

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KONDISI PASAR MODAL TERHADAP
*RETURN SAHAM***

ARTIKEL ILMIAH

Disusun Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh :

FATRIN HANORA
2015210823

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2019**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Fatrin Hanora
Tempat, Tanggal Lahir : Kotabumi, 28 Desember 1996
N.I.M : 2015210823
Program Studi : SI Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kondisi Pasar Modal terhadap
Return Saham.

Disetujui dan Diterima Baik Oleh :

Dosen Pembimbing
Tanggal : 19 Maret 2019


(Dr. Lutfi, S.E., M.Fin.)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen,
Tanggal : 19 Maret 2019


(Burhanudin, SE., M.Si., Ph.D.)

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KONDISI PASAR MODAL TERHADAP RETURN SAHAM

Fatrin Hanora

STIE Perbanas Surabaya

Email: 2015210823@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This research aims to determine the effect of financial performance and capital market conditions on stock returns in real estate and property companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2012-2017. Independent variables in this research are profitability ratios proxied by ROE, leverage ratios that are proxied by DER, liquidity ratios proxied by CR, activity ratios that are proxied by TATO and capital market conditions that are proxied by IHSG growth. This research was quantitative research. And samples were selected using purposive sampling and obtained as many as 77 companies. The analysis technique used is multiple linear regression. Based on the results of the test, indicated that the ratio of activity and capital market conditions partially has a significant positive effect on stock returns, when the liquidity ratio partially has a significant negative effect on stock returns and profitability ratios has not significantly influence for the stock returns.

keyword: stock return, ROE, DER, CR, TATO, dan IHSG growth.

PENDAHULUAN

Kondisi ekonomi suatu negara tidak dapat terlepas dari pasar modal, karena pasar modal berperan penting dalam perekonomian suatu negara. Investasi dalam pasar modal merupakan alternatif investasi aset finansial yang diminati oleh para investor. Menurut Halim (2015:1), pasar modal adalah pasar yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan yang memerlukan dana jangka panjang, seperti saham dan obligasi. Para Investor berharap dengan membeli saham di pasar modal maka mereka akan mendapatkan *return*. *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dalam kegiatan investasi. *Return* saham sangat penting bagi investor, oleh karena itu perusahaan berusaha untuk meningkatkan dan menjaga kinerjanya yang dapat

mempengaruhi *return* saham. *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dalam kegiatan investasi. *Return* saham sangat penting bagi investor, sehingga perusahaan harus berusaha untuk meningkatkan dan menjaga kinerja perusahaan agar dapat *return* saham tetap stabil atau meningkat. Terdapat beberapa indikator yang digunakan para investor untuk menilai saham tersebut menguntungkan atau tidak menguntungkan dengan memperhatikan kinerja keuangan dan kondisi pasar modal. Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang diukur menggunakan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas (Jumingan, 2017: 239).

Kondisi pasar modal tidak akan mungkin dapat terlepas dari periode *bullish* dan *bearish* (Husnan, 2015:19). Kondisi pasar modal sendiri dapat diringkas dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan keseluruhan dari saham tercatat yang dipergunakan sebagai komponen pada perhitungan indeks saham. Obyek yang digunakan pada penelitian ini menggunakan perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Sektor ini dipilih menjadi obyek penelitian, karena sektor industri ini memiliki kemungkinan berkembang pada saat ini. Tingginya perkembangan terhadap permintaan sektor *real estate* dan *property* ini tentu membuat perusahaan-perusahaan sektor *real estate* dan *property* ini terus membutuhkan sumber dana. Indonesia setiap tahunnya mengalami pertumbuhan dikarenakan Indonesia yang sedang berkembang dan puncaknya pada tahun 2016 hal tersebut dipengaruhi jumlah *demand* yang setiap tahunnya terus naik dan

Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang (Hartono, 2015:263).

Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja dari perusahaan. *Return* realisasian atau *return* historis ini juga berguna sebagai

Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan adalah hasil kerja berbagai bagian dalam suatu perusahaan yang bisa dilihat pada kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu terkait aspek penghimpunan dan penyaluran

jumlah *supply* yang tidak naik. Hal penunjang lainnya disebabkan karena tren pengambilan pada *property* mengalami peningkatan signifikan setiap tahunnya. Pertumbuhan pasar *property* di Indonesia tidak lepas dari antusias yang tinggi dari masyarakat terhadap pasar *property* yang terjadi saat ini. Tingginya laju pertumbuhan penduduk yang pesat dinegara Indonesia menyebabkan permintaan terhadap *property* menjadi meningkat. Hal ini dapat menimbulkan ketertarikan bagi para investor untuk menanamkan investasinya pada sektor *real estate* dan *property*. Berdasarkan uraian masalah tersebut dan melihat adanya hasil penelitian mengenai pengaruh pada rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio likuiditas, rasio aktivitas dan kondisi pasar modal terhadap *return* saham yang menunjukkan masih ada kesenjangan antara teori dengan kenyataan sehingga masalah ini masih menarik untuk diteliti.

RERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

dasar penentuan *return* ekspektasian dan risiko mendatang.

Return ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasian yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. Dalam melakukan investasi didalam pasar modal, tujuan utama yang ingin dicapai oleh pelaku pasar saham adalah memaksimalkan *return*. *Return* adalah total keuntungan atau kerugian yang diperoleh investor dari nilai investasi sebelum periode tertentu.

dana yang dinilai berdasarkan indikator kecukupan modal, rasio likuiditas, dan rasio profitabilitas perusahaan. Menurut Jumingan (2017:239), kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan pada suatu

periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, rasio likuiditas dan rasio profitabilitas.

Menurut Rudianto (2013:189), kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang **Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Return saham**

Menurut Kasmir (2011:196), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan oleh perusahaan dari penjualan. Rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan melakukan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan. Hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen untuk mengetahui perusahaan telah berhasil mencapai target untuk periode tertentu atau tidak. Jika perusahaan tidak dapat mencapai target yang telah ditentukan, kegagalan tersebut harus diselidiki di mana letak kesalahan dan kelemahannya sehingga kejadian tersebut tidak terulang. Oleh karena itu, rasio ini sering disebut sebagai salah **Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap Return saham**

Menurut Kasmir (2011:152), rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Utang dapat mengakibatkan penghematan pajak berdampak pada meningkatnya kinerja perusahaan. Hal ini akan membawa dampak meningkatnya harga saham maka *return* saham akan meningkat. Adapun DER terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat utang yang semakin tinggi maka beban bunga perusahaan akan semakin besar dan akan mengurangi keuntungan. Hal ini membawa dampak menurunnya harga saham maka

telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan juga mengevaluasi tingkat keberhasilan pada perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan.

satu alat ukur kinerja manajemen. Jenis rasio profitabilitas yang digunakan menggunakan *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan ekuitas. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi *Return On Equity* dapat diartikan bahwa perbandingan laba bersih yang diperoleh perusahaan atas modal sendiri yang ditanamkan akan semakin tinggi, hal ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan ekuitas untuk menghasilkan laba akan semakin efektif. Penjelasan tersebut di dukung hasil penelitian terdahulu oleh Petcharabul dan Romprasert(2014), Cordeiro da Cunha Araújo and André Veras Machado (2018), serta Handara dan Purbawangsa (2017), menyatakan ROE secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

return akan menurun. Hasil penelitian ini didukung dengan Penelitian (Utami et al (2015), Parwati dan Sudiartha (2016), Handara dan Purbawangsa (2017) serta Putri dan Purbawangsa (2017) menyatakan *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Terdapat pandangan yang berbeda pada *Debt to Equity Ratio*, tingkat hutang perusahaan yang tinggi apabila penggunaan dioptimalkan melakukan pengelolaan aset yang optimal, perusahaan berkesempatan mengalami peningkatan pada penjualan. Peningkatan penjualan akan meningkatkan perolehan laba yang diperoleh oleh

perusahaan. Informasi tersebut akan menarik investor untuk melakukan investasi sehingga akan berakibat pada peningkatan harga saham dan return saham yang diterima para investor. Penjelasan tersebut didukung hasil

Pengaruh Rasio Likuiditas Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap *Return* saham

Menurut Kasmir (2011:128), rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan. Jenis rasio likuiditas yang digunakan yaitu CR. *Current Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Pengaruh rasio likuiditas terhadap *return* saham. Apabila *Current Ratio* berpengaruh positif karena jika aktiva lancar yang dimiliki perusahaan naik, maka perusahaan mampu dalam melunasi kewajiban jangka pendek yang menandakan bahwa perusahaan tersebut *likuid*. Perusahaan memperoleh kepercayaan dari berbagai pihak yang nantinya akan terjalin hubungan baik antar perusahaan dengan pihak kreditor, investor maupun

Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap *Return* saham

Menurut Kasmir (2011:172), rasio aktivitas digunakan untuk menilai di bidang penjualan, persediaan, penagihan piutang dan efisiensi di bidang lainnya. Jenis rasio aktivitas yang digunakan yaitu *Total Assets Turnover*. *Total Assets Turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Pengaruh rasio aktivitas terhadap *return* saham. Apabila *Total Assets Turnover* memiliki pengaruh positif

penelitian oleh Nuryana (2013), Dita dan Murtaqi (2014), menyatakan DER secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

distributor yang mengakibatkan harga saham dan *return* saham meningkat. Penjelasan tersebut di dukung dengan hasil penelitian oleh Parawati dan Sudiarta (2016), serta Handara dan Purbawangsa (2017) menunjukkan bahwa *Current Ratio* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Terdapat pandangan yang berbeda mengenai *Current Ratio*, *current ratio* yang rendah akan menyebabkan terjadi penurunan harga saham, dan apabila *current ratio* yang terlalu tinggi juga belum tentu baik, karena pada kondisi tertentu menunjukkan banyak dana perusahaan yang mengganggu yang akhirnya akan mengurangi laba yang didapat oleh perusahaan. Penjelasan tersebut di dukung hasil penelitian Petchrabul dan Romprosert (2014), serta Khotimah dan Murtaqi (2015) yang menemukan hasil bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

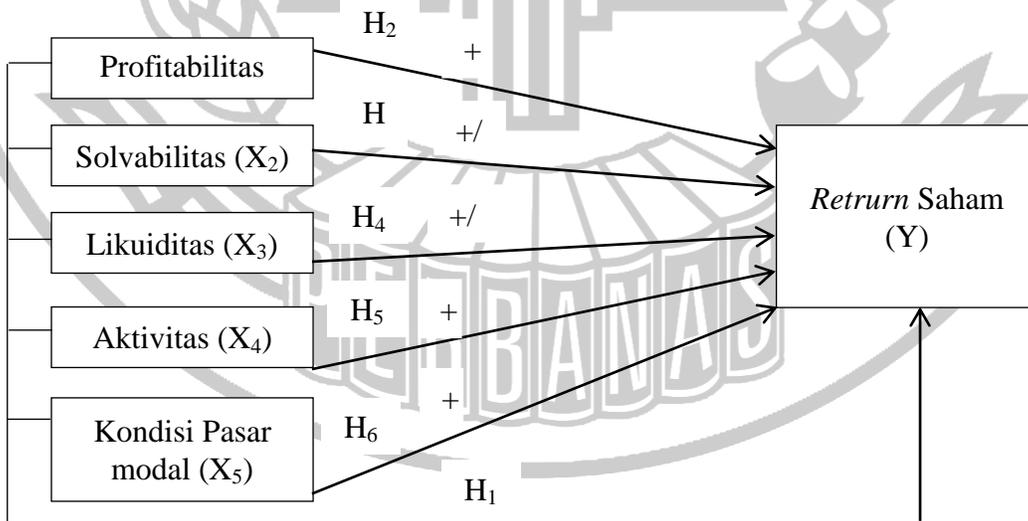
signifikan terhadap *return* saham. *Total Assets Turnover* yang tinggi dapat memanfaatkan aset yang dimiliki oleh perusahaan dan dapat meningkatkan keuntungan yang di dapat oleh perusahaan. Dengan demikian, dapat menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan dan mengakibatkan harga saham maupun *return* saham akan meningkat. Penjelasan tersebut di dukung hasil penelitian oleh Khotimah dan Murtaqi (2015), serta Rosiana et al (2014) menunjukkan bahwa *Total Assets Turnover* secara parsial mempunyai

pengaruh positif signifikan terhadap *return*
Pengaruh Kondisi Pasar Modal terhadap
***Return* saham**

Kondisi pasar modal yang diproksikan dengan pertumbuhan IHSG. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di bursa efek. Indeks inilah yang paling banyak digunakan dan dipakai sebagai acuan perkembangan pada pasar modal. IHSG ini bisa untuk menilai situasi pasar secara umum atau mengukur harga saham mengalami kenaikan atau penurunan. Indeks harga ini melibatkan seluruh harga saham yang tercatat di bursa (Sunariyah, 2011:147). Agar Indeks Harga Saham Gabungan dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar, Bursa Efek Indonesia berwenang mengeluarkan atau tidak memasukkan satu atau beberapa Perusahaan tercatat dari perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan. Dasar pertimbangannya jika jumlah saham Perusahaan tercatat tersebut yang dimiliki oleh publik (*free float*) relatif kecil sementara kapitalisasi pasarnya cukup besar, sehingga perubahan harga saham

saham

Perusahaan tercatat tersebut berpotensi mempengaruhi kewajaran pergerakan IHSG. Pengaruh kondisi pasar modal terhadap *return* saham. Apabila kondisi pasar modal dalam keadaan *bullish* mencerminkan transaksi yang dilakukan oleh investor cenderung untuk membeli saham, dan dengan kondisi pasar *bullish* akan mendorong semua saham mengalami kenaikan termasuk pada saham sektor *real estate* dan *property*. Sehingga pertumbuhan pada IHSG meningkat maka harga dan *return* saham akan naik. Dengan begitu pertumbuhan IHSG yang semakin tinggi dapat menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan *real estate* dan *property*. Penjelasan tersebut di dukung hasil penelitin terdahulu oleh Handara dan Purbawangsa (2017), serta Putri dan Purbawangsa (2017) bahwa pertumbuhan IHSG secara parsial mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2012 sampai dengan 2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan peneliti ini menggunakan *purposive sampling*. Kriteria – kriteria pada penelitian ini adalah: (1) Perusahaan sektor *real estate* dan *property* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia 2012-2017. (2) Perusahaan sektor *real estate* dan *property*

Data Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan beberapa rancangan penelitian. Berdasarkan metode analisis, peneliti termasuk penelitian yang berupa *causal study*. Dimensi waktu pada penelitian ini menggunakan data panel, dan berdasarkan metode pengumpulan datanya, penelitian ini menggunakan data sekunder.

Definisi Operasional

Return Saham

Return saham adalah hasil keuntungan atau kerugian yang diperoleh dari hasil investasi atau perdagangan saham dalam kurun waktu tertentu. *Return* saham dihitung dengan menggunakan rumus:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan ukuran dalam penilaian kinerja perusahaan yang menunjukkan hasil akhir sejumlah kebijakan dan keputusan yang diambil manajemen perusahaan. Pada penelitian ini rasio profitabilitas di proksikan dengan ROE. ROE untuk menghasilkan laba yang akan bermanfaat bagi para pemegang saham. ROE dihitung dengan menggunakan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan ukuran dalam penilaian kinerja perusahaan yang

yang memiliki kelengkapan *annual report* periode 2012-2016. (3) Perusahaan sektor *real estate* dan *property* yang tidak melakukan *corporate action* seperti *stock deviden* dan *stock split*. (4) Perusahaan sektor *real estate* dan *property* di BEI yang memiliki nilai ekuitas positif. (5) Perusahaan sektor *real estate* dan *property* yang pernah membagikan deviden tahun 2012 sampai dengan tahun 2017.

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan pada penelitian ini return saham sebagai variabel dependen dan rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio likuiditas, rasio aktivitas dan kondisi pasar modal sebagai variabel independen

dimaksudkan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai dengan utang. Pada penelitian ini rasio solvabilitas di proksikan dengan DER. DER adalah rasio yang membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas. DER dihitung dengan menggunakan rumus

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

Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas merupakan ukuran dalam penilaian kinerja perusahaan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar utang. Pada penelitian ini rasio likuiditas di proksikan dengan *Current Ratio*. *Current Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek perusahaan, dimana dapat diketahui hingga seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan dapat menjamin utang lancarnya. CR dihitung dengan menggunakan rumus:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}} \times 100\%$$

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas merupakan ukuran dalam penilaian kinerja perusahaan yang dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber dananya. TATO merupakan rasio antara jumlah aktiva yang digunakan dengan jumlah penjualan yang diperoleh selama periode tertentu. TATO dihitung dengan menggunakan rumus:

Kondisi Pasar Modal

Kondisi Pasar Modal yang diprosikan dengan pertumbuhan IHSI. Pertumbuhan IHSI adalah pertumbuhan indeks pasar saham yang digunakan oleh BEI sebagai acuan dalam menilai pergerakan saham secara menyeluruh. Pertumbuhan IHSI dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Pertumbuhan IHSI} = \frac{\text{IHSI}_t - \text{IHSI}_{t-1}}{\text{IHSI}_{t-1}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang akan digunakan dalam penelitian ini melalui pendekatan kuantitatif dengan alat statistik deskriptif melalui uji hipotesis. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis maka dilakukan pengecekan sampel dengan menggunakan uji outlier. Uji outlier yaitu data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari pengamatan

observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk variabel tunggal maupun variabel kombinasi (Ghozali, 2016:41). Observasi yang mempunyai nilai z-score ≥ 3 dikategorikan outlier. Nilai z-score adalah nilai yang sudah distandarkan sehingga memiliki nilai rata-rata lebih kecil dari 3 standar deviasi.

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah analisis yang digunakan untuk menunjukkan secara deskriptif variabel yang diteliti yaitu: rasio

profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan kondisi pasar modal terhadap *return* saham pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2017.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis uji hipotesis menggunakan metode *multiple regression analysis* dengan model persamaan sebagai berikut:

- a = Konstanta
- b₁-b₅ = Koefisien Regresi
- X₁ = Rasio Profitabilitas
- X₂ = Rasio Solvabilitas
- X₃ = Rasio Likuiditas
- X₄ = Rasio Aktivitas
- X₅ = Kondisi Pasar Modal
- e = Standar Error

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Keterangan:

Y = *Return* Saham

Uji Simultan (Uji F)

Digunakan untuk menguji apakah rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan kondisi pasar modal secara simultan signifikan mempengaruhi *return* saham.

Uji Parsial

Digunakan untuk menguji rasio profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, aktivitas dan kondisi pasar modal secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Subyek dalam penelitian ini pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2017. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. total perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017 yang diperoleh 39 perusahaan. Dari 39 perusahaan terdapat 4 perusahaan yang melakukan *corporate action* dan 17 perusahaan yang tidak pernah membagikan deviden selama periode 2013-2017. Sehingga terdapat 18 perusahaan yang memenuhi kriteria dan dikalikan dengan periode penelitian dari tahun 2013-2017. Pada penelitian ini mengeluarkan sampel yaitu dengan uji outlier, observasi yang

dilakukan pada tahun penelitian. Outlier ditentukan dengan melihat *z-score* pada setiap variabel yang memiliki nilai $z \geq 3$.

Hasil uji outlier pada modal regresi yang digunakan menunjukkan adanya 13 data ekstrim yang harus dikeluarkan dari sampel data. Yaitu pada perusahaan Agung Podomoro Land Tbk pada tahun 2012, Gowa Makassar Development Tbk pada tahun 2012-2017, Metro Realty Tbk pada tahun 2012-2017, Lippo Karawaci Tbk pada tahun 2016 dan Ciputra Development Tbk pada tahun 2014. Sehingga total sampel yang sebelumnya ada 90 observasi sekarang setelah dikurangi dengan outlier menjadi 77 observasi.

Analisis Deskriptif

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE (%)	0,66	32,39	13,3818	7,83461
DER (%)	14,95	193,26	91,3697	46,02850
CR (%)	24,05	691,33	193,9381	129,29339
TATO (X)	0,05	0,43	0,2442	0,08323
PERT.IHSG(%)	-12,13	22,29	9,1553	13,31109
RETURN (%)	-59,56	176,39	13,4912	45,75342

Tabel 1 Statistik Deskriptif

Hasil Uji Deskriptif

Hasil analisis *return* saham menunjukkan bahwa nilai mean *return* saham sebesar 13,4912% sedangkan nilai standar deviasi sebesar 45,75342%. Nilai standar deviasi jauh lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata *return*, yang artinya menandakan bahwa *return* memiliki variasi yang tinggi. Nilai *return* saham tertinggi dicapai oleh PT. Ciputra Development 176,39% pada tahun 2014, hal ini menjelaskan PT. Ciputra Development mengalami peningkatan harga saham pada

Rasio profitabilitas menunjukkan bahwa nilai mean ROE sebesar 13,3818% dengan nilai standar deviasi sebesar 7,83461%. Nilai standar deviasi sangat kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata ROE, yang artinya menandakan bahwa ROE

tahun 2013 ke tahun 2014 sebesar Rp 737 menjadi Rp 1.229 dan membagikan deviden sebesar Rp 808. Sedangkan untuk *return* terendah dicapai oleh PT.Bekasi Fajar Industrial Estate sebesar -59,56% pada tahun 2015, hal ini menunjukkan bahwa PT.Bekasi Fajar Industrial Estate mengalami penurunan harga saham pada tahun 2014 ke tahun 2015 sebesar Rp 730 menjadi Rp 294 sedangkan deviden dibagi sebesar Rp 1,23 jauh lebih kecil dari penurunan harga saham.

memiliki variasi yang rendah. Nilai ROE tertinggi dicapai oleh PT. Metropolitan Kentjana sebesar 32,29% pada tahun 2016. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba bersih dan perusahaan

dapat memanfaatkan ekuitas secara optimal. Nilai ROE terendah dicapai oleh PT. Sentul City sebesar 0,66% pada tahun 2014, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam

Rasio solvabilitas menunjukkan bahwa nilai mean DER sebesar 91,3697% dengan nilai standar deviasi sebesar 46,02850%. Nilai standar deviasi sangat kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata DER, yang artinya menandakan bahwa DER memiliki variasi yang rendah. Nilai DER tertinggi dicapai oleh PT. Summarecon Agung sebesar 193,26% pada tahun 2013, hal ini menunjukkan DER yang tinggi lebih

Rasio likuiditas menunjukkan bahwa nilai mean CR sebesar 193,9381% dengan nilai standar deviasi sebesar 129,29339%. Nilai standar deviasi sangat kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata CR, yang artinya menandakan bahwa CR memiliki variasi yang rendah. Nilai CR tertinggi dicapai oleh PT. Lippo Karawaci sebesar 691,33% pada tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Lippo Karawaci memiliki kemampuan untuk memenuhi

Rasio aktivitas menunjukkan bahwa nilai mean TATO sebesar 0,2442 kali dengan nilai standar deviasi sebesar 0,08323 kali. Nilai standar deviasi sangat kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata TATO, yang artinya menandakan bahwa TATO memiliki variasi yang rendah. Nilai TATO tertinggi dicapai oleh PT. Plaza Indonesia Realty sebesar 0,43 kali pada tahun 2012.

Kondisi pasar modal menunjukkan bahwa nilai mean pertumbuhan IHSG sebesar 9,1553%. Dengan nilai standar deviasi sebesar 13,31109%. Nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan nilai mean pertumbuhan IHSG, yang artinya menandakan bahwa pertumbuhan IHSG memiliki variasi yang tinggi. Nilai pertumbuhan IHSG tertinggi sebesar 22,29% pada tahun 2014. Hal ini

keadaan yang kurang baik ditinjau dari kemampuan untuk menghasilkan laba bersih dan juga perusahaan kurang mampu untuk memanfaatkan ekuitas secara optimal. banyak menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan sehingga risiko gagal bayarnya tinggi. Untuk DER terendah dicapai oleh PT. Roda Vivatex sebesar 14,95% pada tahun 2016, hal ini menunjukkan bahwa DER yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan modal sebagai sumber pembiayaan sehingga risiko gagal bayarnya rendah.

kewajiban jangka pendeknya paling besar jika dibandingkan dengan sampel lainnya, sedangkan untuk CR terendah dicapai oleh PT. Roda Vivatex sebesar 24,05% pada tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Roda Vivatex memiliki nilai *current ratio* yang kecil maka perusahaan PT. Roda Vivatex mampu memenuhi kewajiban jangka pendek nya menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya.

Hal ini menunjukkan bahwa dalam PT. Plaza Indonesia Realty dapat memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan yang optimal Sedangkan untuk TATO terendah dicapai oleh PT. Sentul City sebesar 0,05 kali pada tahun 2015, hal ini menunjukkan PT. Sentul City kurang bisa untuk mengelola aset yang dimilikinya sehingga penjualan yang dihasilkan kurang optimal. menunjukkan bahwa pertumbuhan IHSG yang tinggi akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan sahamnya membuat kondisi pasar dalam keadaan *bullish*. Sedangkan untuk pertumbuhan IHSG terendah sebesar -12,13% pada tahun 2015, hal ini menyebabkan kondisi pasar modal dalam keadaan *bearish* sehingga para investor kurang tertarik untuk berinvestasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	B	t _{hitung}	t _{tabel}	Kesimpulann
Constant	-14,323	-0,733		
ROE	0,197	0,255	+ 1,666	H ₀ diterima
DER	-0,086	-0,838	+/- 1,993	H ₀ diterima
CR	-0,076	-2,061	+/- 1,993	H ₀ ditolak
TATO	148,841	0,271	+ 1,666	H ₀ ditolak
Pert.IHSG	1,263	0,367	+ 1,666	H ₀ ditolak
R ²		0,267		
Adjusted R ²		0,215		
F _{hitung}		5,162		H ₀ ditolak
F _{tabel}		2,3437		

Tabel 2 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Hasil Analisi Regresi Linier Berganda

Sehingga persamaan regresi linier berganda yang didapatkan adalah sebagai berikut:

$$Y = -14,323 + 0,197ROE - 0,086DER - 0,076CR + 148,841TATO + 1,263 \text{ Pertumbuhan IHSG} + e$$

1. Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh secara simultan dari variabel Rasio Profitabilitas (ROE), Rasio Solvabilitas (DER), Rasio Likuiditas (CR), Rasio Aktivitas (TATO), dan Kondisi Pasar Modal (pertumbuhan IHSG)

2. Koefisien Determinasi

nilai R² sebesar 0,267 atau 26,7% sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio likuiditas, rasio aktivitas dan kondisi pasar modal berkontribusi terhadap *return* saham sebesar 26,7% pada sektor *real*

3. Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji dan mengetahui seberapa besar pengaruh rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan kondisi pasar modal secara parsial terhadap *return* saham.

a. Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap *Return* Saham

terhadap *return* saham. hasil uji F yang didapat $\alpha = 0,000$ lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ atau dengan menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 5,162 lebih besar dari nilai F_{tabel} sebesar 2,3437 maka dapat diartikan H₀ ditolak. Hal ini dapat dikatakan bahwa rasio profitabilitas (ROE), rasio solvabilitas (DER), rasio likuiditas (CR), rasio aktivitas (TATO), dan kondisi pasar modal (pertumbuhan IHSG) secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

estate dan *property* yang terdaftar pada BEI tahun 2012-2017 dan sisanya sebesar 73,3% dipengaruhi oleh variabel diluar model penelitian. Seperti adanya pengaruh nilai tukar (Rosiana et al, 2014), inflasi dan tingkat suku bunga (Utami et al, 2015).

variabel ROE menunjukkan nilai dari t_{hitung} sebesar 0,255 dengan tingkat signifikansi 0,799 sedangkan t_{tabel} yang diperoleh sebesar 1,666. Hal ini dapat disimpulkan bahwa t_{hitung} ≤ t_{tabel} sehingga H₀ diterima, dengan demikian rasio profitabilitas mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham.

b. Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap Return Saham

variabel DER menunjukkan nilai dari t_{hitung} sebesar -0,838 dengan tingkat signifikansi 0,405 sedangkan t_{tabel} yang diperoleh sebesar $\pm 1,993$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$ sehingga H_0 diterima, dengan demikian rasio solvabilitas mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

c. Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Return Saham

variabel CR menunjukkan nilai dari t_{hitung} sebesar -2,061 dengan tingkat signifikansi 0,043 sedangkan t_{tabel} yang diperoleh sebesar $\pm 1,993$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa $t_{hitung} < -t_{tabel}$ sehingga H_0 ditolak, dengan demikian rasio likuiditas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

d. Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Return Saham

variabel TATO menunjukkan nilai dari t_{hitung} sebesar 2,090 dengan tingkat signifikansi 0,040 sedangkan t_{tabel} yang diperoleh sebesar 1,666. Hal ini dapat disimpulkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ sehingga H_0 ditolak dengan demikian rasio aktivitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

e. Pengaruh Kondisi Pasar Modal terhadap Return Saham

variabel pertumbuhan IHSG menunjukkan nilai dari t_{hitung} sebesar 3,584 dengan tingkat signifikansi 0,001 sedangkan t_{tabel} diperoleh sebesar 1,666. Hal ini dapat disimpulkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ sehingga H_0 ditolak dengan demikian kondisi pasar modal mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

PEMBAHASAN

1. Analisis secara simultan (uji F)

Secara simultan hasil penelitian menyatakan bahwa variabel *Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Total Assets Turnover, pertumbuhan IHSG* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property*. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai F_{hitung} sebesar 5,162 lebih besar dari F_{tabel} sebesar 2,3437 dengan tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari

2. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas yang di proksikan dengan ROE. *Return On Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Nilai ROE yang tinggi dapat diartikan perbandingan laba bersih yang diperoleh

signifikansi sebesar 0,05. Pada Tabel 2 menunjukkan bahwa kelima variabel rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio likuiditas, rasio aktivitas dan kondisi pasar modal menunjukkan variabel *return* sebesar nilai R^2 sebesar 26,7% sisanya sebesar 73,3% disebabkan oleh faktor-faktor lain diluar variabel dalam penelitian ini. Seperti adanya pengaruh nilai tukar (Rosiana *et al*, 2014), inflasi dan tingkat suku bunga (Utami *et al*, 2015)

perusahaan atas modal sendiri yang ditanamkan akan semakin tinggi, sehingga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan ekuitas untuk menghasilkan laba akan semakin efektif. Ketidaksignifikanan pada rasio profitabilitas ini menunjukkan bahwa investor di Indonesia khususnya pada sektor *real estate* dan *property* cenderung tidak melihat kemampuan perusahaan dalam mengelola modalnya

sendiri untuk menghasilkan laba. Hal ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas bukan merupakan pertimbangan bagi investor dalam membeli saham pada sektor *real estate* dan *property*. Hasil penelitian ini di dukung dengan

3. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas yang diproksikan dengan DER. *Debt to Equity Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjang. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan *trade off theory*, ketika rasio utang rendah mengakibatkan nilai perusahaan akan meningkat, sampai berada pada titik tertentu sehingga rasio utang berada pada titik optimal. Ketika rasio hutang melebihi titik optimal penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Sehingga apabila perusahaan memiliki hutang yang rendah akan mengakibatkan penambahan hutang dan menimbulkan beban bunga, beban bunga dapat mengurangi pajak sehingga manfaat penghematan pajak

4. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas yang diproksikan dengan CR. *Current Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Nilai rasio likuiditas yang semakin tinggi menyebabkan perusahaan memiliki banyak dana yang menganggur, banyaknya dana yang menganggur membuat para investor tidak tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan *real estate* karena para investor berfikir bahwa perusahaan

5. Rasio Aktivitas

penelitian Rosiana *et al* (2014), dan Utami *et al* (2015) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham.

akan tinggi. Tetapi ketika perusahaan memiliki hutang yang tinggi beban bunga perusahaan akan tinggi dan mengakibatkan perusahaan mengalami risiko bagkrut. Ketidaksignifikannya karena rasio hutang berada pada titik optimal, nilai DER sebesar 91% atau rasio hutang terhadap ekuitas pada sektor *real estate* dan *property* sebesar 48% sehingga hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak didukung oleh penelitian Utami *et al* (2015), Handara dan Purbawangsa (2017) serta Putri dan Purbawangsa (2017) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Dan hasil penelitian ini juga tidak didukung oleh penelitian Nuryana (2013), Dita dan Murtaqi (2014), menyatakan DER berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

kurang mampu untuk mengelola aktiva lancar dengan baik, sehingga mengakibatkan harga saham dan *return* saham akan menurun pada sektor *real estate* dan *property*. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian Petchrabul dan Romprosert (2014), serta Khotimah dan Murtaqi (2015). Yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. dan hasil penelitian ini tidak didukung dengan penelitian Utami *et al* (2015), Parwati dan Sudiarta (2016), serta Handara dan Purbawangsa (2017) menyatakan *Current Ratio* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Rasio aktivitas yang diproksikan dengan TATO. *Total Asset Turnover* digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel TATO mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Nilai TATO yang tinggi dapat memanfaatkan aset sehingga penjualan akan optimal, semakin tinggi rumah, gedung, apartment pada sektor *real estate* dan *property* yang terjual maka akan membuat investor untuk meningkatkan investasi ke perusahaan

6. Kondisi Pasar Modal

Kondisi pasar modal yang diproksikan dengan pertumbuhan IHSG. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan IHSG mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti tingginya nilai pertumbuhan IHSG mencerminkan kondisi pasar modal dalam keadaan yang *bullish*. Kondisi pasar modal dalam keadaan *bullish* akan mendorong para investor untuk berinvestasi, semakin banyak investor berinvestasi maka

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini menggunakan uji analisis linier berganda untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan dan kondisi pasar modal terhadap *return* saham. Sampel yang digunakan yaitu pada sektor *real estate* dan *property* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia 2012-2017. Berdasarkan hasil penelitian *real estate* dan *property* yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio likuiditas, rasio aktivitas dan kondisi pasar modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

real estate dan *property*, semakin banyak investor yang berinvestasi akan meningkatkan harga saham dan mengakibatkan *return* saham juga akan naik. Hal ini mengindikasikan bahwa rasio aktivitas merupakan salah satu faktor yang bisa menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi pada saham sektor *real estate* dan *property*. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian Nuryana (2013) dan Rosiana *et al* (2014) yang menyatakan bahwa TATO memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

semakin tinggi harga saham sehingga *return* saham akan meningkat. Hal ini mengindikasikan bahwa kondisi pasar modal merupakan salah satu faktor yang bisa menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi pada pasar modal. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian Handara dan Purbawangsa (2017), serta Putri dan Purbawangsa (2017) bahwa pertumbuhan IHSG mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar pada BEI.

2. Rasio profitabilitas secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar pada BEI.
3. Rasio solvabilitas secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar pada BEI.
4. Rasio likuiditas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar pada BEI.

5. Rasio aktivitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar pada BEI.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya, antara lain:

1. Perusahaan *real estate* dan *property* hanya sedikit yang membagikan deviden sehingga sampel yang diteliti pada

Saran

Berdasarkan hasil dan keterbatasan yang ada, maka terdapat beberapa saran agar dapat lebih baik lagi untuk penelitian selanjutnya, antara lain:

1. Bagi perusahaan
 - a. Perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan efektivitas dalam penggunaan aset perusahaan karena hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.
 - b. Perusahaan diharapkan berhati-hati terhadap rasio likuiditas karena penelitian ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.
2. Bagi investor
Sebelum melakukan investasi pada saham, untuk mendapatkan hasil yang lebih optimal, para investor sebaiknya memperhatikan efektivitas

6. Kondisi pasar modal secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar pada BEI.

awalnya 39 perusahaan menjadi sekitar 18 perusahaan.

2. Variabel independen dari penelitian ini kinerja keuangan dan kondisi pasar modal hanya mampu menunjukkan pengaruhnya sebesar 26,7% terhadap *return* saham. sedangkan sisanya sebesar 73,3% disebabkan oleh faktor-faktor lain diluar variabel dalam penelitian ini.

perusahaan dalam penggunaan aset perusahaan dan kondisi pada pasar modal karena pada penelitian ini membuktikan bahwa rasio aktivitas yang diprosikan dengan *Total Asset Turn Over* dan kondisi pasar modal yang diprosikan dengan pertumbuhan IHSG berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, dan harus memperhatikan rasio likuiditas karena setelah diteliti rasio likuiditas yang diprosikan dengan CR berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

3. Bagi peneliti selanjutnya
 - a. Sebaiknya peneliti selanjutnya dapat menambah variabel lain seperti pengaruh nilai tukar, inflasi dan tingkat suku bunga.
 - b. Sebaiknya menambah periode penelitian sehingga dapat memperbanyak jumlah sampel

DAFTAR RUJUKAN

Cordeiro da Cunha Araújo, R., & André Veras Machado, M. (2018). Book-to-Market Ratio, *return* on equity and Brazilian Stock Returns. *RAUSP Management Journal*, 53(3), 324–344.

Dita, A. H. and, & Murtaqi, I. (2014). The Effect of Net Profit Margin, Price to

Book Value and Debt to Equity Ratio to Stock *Return* in The Indonesian Consumer Goods Industry. *Journal of Business and Management*, 3 (3), 305–315.

Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete* (Kedelapan). Semarang: Universitas Diponegoro.

Halim, A. (2015). *Analisis Investasi di Aset*

- Keuangan* (Pertama). Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Handara, I. M. P. D. P. P., & Purbawangsa, I. B. A. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan, Kondisi Pasar Modal, Dan Perubahan Nilai Tukar Terhadap *Return Saham*. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(2), 663–696.
- Hartono, J. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPPE (Kesebelas). Yogyakarta: BPPE.
- Husnan, S. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (Kelima). Yogyakarta: UPPN STIM YKPN.
- Jumingan. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Media Grafika.
- Kasmir. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Nuryana, I. (2013). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return Saham* Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Jakarta. *E-Jurnal Akuntansi*, 2(2), 57–66.
- Parwati, R. R. A. D., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Penilaian Pasar Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(1), 385–413.
- Petcharabul, P., & Romprasert, S. (2014). Technology Industry on Financial Ratios and Stock *Returns*. *Journal of Business and Economics USA*, 5(5), 739–746.
- Putri, Putu Ayu Nirmala Kamiana Purbawangsa, I. B. A. (2017). Pengaruh Kondisi Pasar Modal Dan Rasio Keuangan Terhadap *Return Saham* Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(8), 4269–4297.
- Rudianto. (2013). *Konsep dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Erlangga.
- Utami, W. R., Hartoyo, S., & Ahmad, T. N. (2015). The Effect of Internal and External Factors on Stock *Return*: Empirical Evidence From The Indonesian Construction Subsector. *Asian Journal of Business and Management*, 3 (5), 370–