

**PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO*, *PRICE EARNING RATIO*,
EARNING PER SHARE, *PRICE TO BOOK VALUE* TERHADAP *RETURN*
SAHAM SELAMA MASA PANDEMI COVID-19
(STUDI PADA PERUSAHAAN YANG AKTIF TERDAFTAR DALAM
LQ45 TAHUN 2019-2021)**

Desy Mayasari¹

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung
desymayasari30@gmail.com

Usep Syaipudin²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung
usepsyaipudin@gmail.com

Diterima 16 Desember 2022

Disetujui 5 Juni 2023

Abstract— *The existence of Covid-19 caused the economy in Indonesia to become unstable, this caused the performance of the LQ45 stock index to experience a decline. This study's goal was to examine how financial ratios affected stock returns during the Covid-19 pandemic. The population of this study is the LQ45 Index which is found on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021 with a total of 54 companies. The samples used were 25 companies selected using purposive sampling method. This study uses secondary data obtained from annual reports published on the official website of the Indonesia Stock Exchange and the company's official website. Data analysis techniques use descriptive statistics and panel data regression. The results of this study indicate that the Debt to equity ratio (DER) and price earning ratio (PER) partially have no effect on stock returns. Meanwhile, earnings per share (EPS) and price to book value (PBV) have a positive effect on stock returns. Simultaneous test results show that the Debt to equity ratio (DER), price earning ratio (PER), earnings per share (EPS) and price to book value (PBV) have a positive effect on stock returns.*

Keywords: *Debt to Equity Ratio (DER); Earnings per Share (EPS); Price Earning Ratio (PER); Price to Book Value (PBV); Stock Returns*

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Aktivitas di pasar modal suatu negara memberikan wawasan tentang keadaan ekonomi negara tersebut. Termasuk penanaman modal dalam dan luar negeri baik penanaman modal langsung maupun tidak langsung dimana hal ini berdampak pada sistem perekonomian di Indonesia. Pada saat ini perekonomian Indonesia sedang berada pada kondisi yang kurang stabil akibat pandemi Covid-19 yang melanda seluruh dunia. Namun kondisi ini masih bisa teratasi oleh pasar modal Indonesia yang semakin berkembang.

Bursa Efek Indonesia meluncurkan Indeks Saham LQ45 pada tahun 1997. Indeks saham LQ45 akan menentukan indeks rata-rata dari 45 saham dengan kapitalisasi pasar tertinggi dan nilai likuiditas tertinggi. Selain itu, indeks ini dibuat untuk mendukung Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Selain itu, tujuannya juga untuk memberikan sarana yang obyektif bagi analis keuangan, investor, manajer investasi, serta pengamat pasar modal. Namun pada saat

pandemi covid-19 Sejak awal tahun 2020, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang menjadi acuan indeks pasar modal Indonesia secara keseluruhan mengalami penurunan sebesar 20,56%. Sementara itu, Indeks LQ45 dimana indeks ini merupakan benchmark pasar modal Indonesia terlihat mengalami penurunan tingkat likuiditas sebesar 24,67%. Penelitian yang dilakukan oleh Mulyadi et al., (2020) Kinerja saham anjlok selama pandemi Covid-19. Penurunan kinerja juga terlihat pada harga saham LQ45. Namun mulai pulih dan bangkit dari fase epidemi pada tahun 2021. Setelah mengalami penurunan sepanjang pandemi tahun 2020, hal tersebut terbukti menjelang akhir tahun 2021 yang diakhiri dengan kinerja baik Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencapai 6.581,5 atau naik 10,1% (yoy).

Pada situasi yang tidak pasti ini pasar modal Indonesia tetap memberi peluang bagi perusahaan untuk menarik investor dan sumber pendanaan, seperti yang terjadi di bursa saham tempat bursa saham yang sudah *go public* dipertukarkan. Menurut Darmayanti et al., (2021) Karena harga saham dijadikan sebagai tolok ukur dalam menganalisis yield atau return saham, maka pasar modal dapat berdampak pada harga saham. Memberi investor sinyal untuk berinvestasi guna memperluas ukuran ekonomi nasional adalah salah satu cara bisnis dapat memenuhi kebutuhan finansial mereka. Dengan harapan menerima return di masa depan, investor menginvestasikan aset atau keuangan yang dimiliki perusahaan dalam jangka waktu yang cukup lama. Rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan serta mempunyai peranan untuk memprediksi harga atau *return* saham di pasar modal. Rasio keuangan memberikan wawasan tentang keberhasilan perusahaan. Harga saham perusahaan naik karena kinerja keuangannya baik. Hal ini diantisipasi bahwa investor akan menerima pengembalian saham yang signifikan dengan harga saham yang tinggi. Berdasarkan Surat Keputusan Ketua Bapepam Nomor KEP-51/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996 (BEJ), perusahaan yang akan *go public* wajib mengungkapkan rasio keuangan yang relevan.

Rasio solvabilitas adalah rasio yang dapat menilai nilai aset yang dimiliki organisasi dengan jumlah kewajiban yang ada. Dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) Struktur risiko tidak tertagihnya hutang dapat dilihat karena rasio ini menggambarkan struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan. Penelitian ini menggunakan DER karena rasio ini dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi hutangnya dengan modal yang mereka miliki (Ika & Listiorini, 2020). Didukung penelitian yang dilakukan oleh (Lazuardy Sidarta et al., 2021) hasilnya mengatakan DER memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Rasio yang digunakan untuk menentukan nilai saham dikenal dengan istilah rasio pasar (*market ratio*) atau rasio saham (Husnan, 2006). Dalam penelitian ini menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) sebagai pengukur kemampuan nilai saham. Salah satu metode paling populer untuk mengukur seberapa baik kinerja saham biasa di bursa saham adalah PER, atau rasio pengembalian saham. PER yang tinggi menunjukkan bahwa pemegang saham memiliki sedikit kemampuan untuk menutup nilai saham mereka.

Selain PER, rasio pasar yang digunakan adalah *Earning Per Share* (EPS) dimana rasio ini menunjukkan laba bersih per saham yang akan dibagikan kepada masing-masing pemegang saham perusahaan. Jika EPS meningkat, lebih banyak investor yang tertarik akan membeli saham tersebut, sehingga menaikkan harga saham. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Suryo & Wirawan Yasa, (2021) menyebutkan *return* saham dipengaruhi secara positif oleh *earning per share*. Ini menyiratkan bahwa pengembalian saham perusahaan akan meningkat secara proporsional dengan laba per sahamnya.

Rasio pasar selanjutnya adalah *Price to Book Value* (PBV). Menurut Rahardjo (2009) PBV adalah pembagian harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini menimbang biaya investasi terhadap nilai pasarnya bagi perusahaan. Angka kurang dari 1

menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak berhasil meningkatkan nilai pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Anggi Saputri et al., (2021) *price book value* (PBV), berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan yang aktif terdaftar dalam index LQ45 selama masa pandemi Covid-19 yaitu tahun 2019-2021. Peneliti mengambil sampel perusahaan yang aktif terdaftar dalam index LQ45 dikarenakan saham yang terdaftar merupakan saham yang memiliki likuiditas tinggi, namun dikarenakan pandemi covid-19 saham indeks LQ45 sempat merosot. Disisi lain Indeks LQ45 terus diminati oleh investor karena kapitalisasinya yang tinggi, yang mengarah pada peningkatan peluang pertumbuhan bisnis dan kesehatan keuangan saham. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti lebih lanjut setiap variabel penelitian apakah ada pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham Selama Masa Pandemi Covid-19.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) Berpengaruh Negatif terhadap *Return* Saham Selama Masa Pandemi Covid-19?
2. Apakah *Price Earning Ratio* (PER) Berpengaruh Positif terhadap *Return* Saham Selama Masa Pandemi Covid-19?
3. Apakah *Earning Per Share* (EPS) Berpengaruh Positif terhadap *Return* Saham Selama Masa Pandemi Covid-19?
4. Apakah *Price to Book Value* (PBV) Berpengaruh Positif terhadap *Return* Saham Selama Masa Pandemi Covid-19?
5. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) Berpengaruh Positif terhadap *Return* Saham Selama Masa Pandemi Covid-19?

1.3 Landasan Teori

1.3.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Pada tahun 1943, Michael Spence menulis sebuah buku berjudul "*Job Market Signaling*" yang memperkenalkan konsep sinyal. Menurut teori ini, informasi internal manajemen, sangatlah penting. Stakeholder eksternal perusahaan dapat memanfaatkan informasi yang dikeluarkan oleh manajemen sebagai alat untuk membantu mereka membuat keputusan investasi. Informasi manajemen salah satunya adalah laporan tahunan perusahaan.

Sebagai hasil evaluasi dan interpretasi awal oleh investor atas semua informasi yang dikeluarkan oleh manajemen perusahaan, terlepas dari apakah informasi tersebut dikategorikan sebagai sinyal positif atau sinyal buruk, setiap informasi yang dikeluarkan oleh manajemen perusahaan akan berdampak pada variasi volume perdagangan saham. Hartono (2010)

1.3.2 *Portofolio Theory*

Harry M. Markowitz pertama kali menggunakan istilah teori portofolio dalam bukunya "*portofolio selection*" dari tahun 1952. Membangun portofolio sangat penting dalam hal investasi, menurut Markowitz. Portofolio adalah sekelompok sekuritas yang telah disusun menurut laporan keuangan dan informasi lain yang diperoleh, dan investor kemudian menilainya untuk menentukan berapa banyak uang yang akan diinvestasikan di perusahaan.

Untuk menurunkan risiko yang akan ditanggung di masa depan, investor menganalisis data yang telah disediakan oleh manajemen perusahaan.

1.3.3 Efficient market theory

Saat memilih portofolio dengan ekspektasi risiko yang lebih rendah atau terendah, Markowitz (1952) mengilustrasikan hubungan antara kepercayaan dan preferensi investor. Pasar yang efisien menurut Fama (1998) adalah pasar yang memberikan informasi harga saham yang sempurna kepada investor. Penjelasan ini mengarah pada kesimpulan bahwa pandemi *covid-19*, di mana *return* saham berhubungan positif dengan risiko sistematis dijelaskan oleh pasar modal yang efisien. Ini menyiratkan bahwa investor akan kurang tertarik untuk berinvestasi di perusahaan ketika perusahaan tersebut hanya memberikan sedikit informasi tentang pengembalian sahamnya kepada investor.

1.3.4 Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio yang membandingkan nilai aset perusahaan dengan jumlah total kewajibannya. Perusahaan dianggap sehat jika dapat mengalokasikan aset sekaligus memenuhi kewajiban utangnya (Lazuardy Sidarta et al., 2021). Dalam menganalisa rasio ini dapat menggunakan salah satu rasio turunannya yaitu *debt to equity ratio* (DER). DER adalah rasio utang terhadap ekuitas dimana rasio ini sangat membantu dalam menentukan berapa banyak uang yang telah diinvestasikan di perusahaan. Jika DER tidak berlebihan, suatu perusahaan dapat dianggap sehat. Perusahaan dianggap aman dan sehat bagi investor modal untuk berinvestasi jika nilai perbandingan ini lebih rendah

1.3.5 Rasio Pasar

Rasio Pasar adalah rasio yang digunakan untuk menilai bagaimana harga pasar dibandingkan dengan nilai buku. Menurut Robert Ang (1997) rasio ini menunjukkan informasi perusahaan yang signifikan yang disediakan berdasarkan per saham. Meskipun pihak internal perusahaan juga memiliki kepentingan terhadap rasio-rasio tersebut, namun sudut pandang rasio ini berpusat terutama pada sudut pandang investor atau calon investor (Suryo & Wirawan Yasa, 2021). Sebelum membuat keputusan investasi, investor dapat menggunakan rasio pasar untuk mengidentifikasi saham dengan potensi pengembalian dividen yang tinggi dengan menentukan seberapa mahal atau murah nya saham tersebut. Hasil dari serangkaian rasio yang disebut rasio pasar, yang menghubungkan harga saham dengan pendapatan, nilai buku per saham, dan dividen, dapat memberikan petunjuk kepada investor mengenai apa yang dipikirkan mereka tentang kesuksesan perusahaan sebelumnya dan potensi masa depan (Moeljadi, 2006:75).

Rasio pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price Earning Ratio* (PER). Salah satu metode paling populer untuk mengukur seberapa baik kinerja saham biasa di bursa saham adalah PER, atau rasio pengembalian saham. Semakin tinggi harga saham terhadap laba bersih per saham yang diprediksikan dengan meningkatnya PER akan meningkatkan pendapatan saham investor. Rasio pasar selanjutnya adalah *Earning Per Share* (EPS), *Earnings per share* (EPS) atau laba per saham, sebagaimana didefinisikan oleh Kasmir (2012), adalah rasio yang digunakan untuk menilai keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Dimana semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk merealisasikan laba bersih dari setiap lembar sahamnya ditunjukkan dengan semakin tingginya EPS. Peningkatan EPS menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil meningkatkan kemakmuran investor untuk meningkatkan modal yang diinvestasikan. Rasio pasar yang terakhir adalah *Price to Book Value* (PBV) Menurut Saraswati (2020), semakin tinggi rasio PBV, semakin tinggi nilai

perusahaan oleh investor dibandingkan dengan uang yang diinvestasikan di perusahaan. Jika sebuah perusahaan dinilai lebih tinggi dari investor, harga saham akan naik di pasar, demikian juga pengembalian saham.

1.3.6 Return Saham

Pengembalian saham adalah hasil dari investasi. Menurut Tandelilin (2010), return merupakan salah satu kualitas yang memotivasi investor untuk melakukan investasi dan berfungsi sebagai kompensasi atas keinginan mereka untuk menerima risiko. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang telah terjadi atau *return* prediksi yang belum terjadi tetapi diproyeksikan akan terjadi di masa depan. Jogiyanto (2010) *Return* yang realisasi adalah *return* yang sudah terjadi. *Return* yang direalisasikan dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* ini signifikan karena digunakan sebagai ukuran keberhasilan perusahaan dan sebagai dasar untuk menghitung ekspektasi dan risiko pengembalian di masa depan

1.3.7 Perumusan Hipotesis

Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham Selama Masa Pandemi Covid-19

Rasio total utang terhadap total ekuitas meningkat seiring dengan peningkatan DER. Tingkat risiko investor akan meningkat sebagai akibat dari DER yang lebih besar, yang juga akan mengungkapkan komposisi utang secara keseluruhan yang meningkat relatif terhadap total ekuitas dan akan mengakibatkan jatuhnya harga saham. Investor akan dapat menentukan beban utang perusahaan berkat DER. Tingkat utang yang tinggi menempatkan perusahaan pada resiko yang lebih besar, yang akan menghalangi investor untuk melakukan investasi dan menurunkan harga saham dan *return* saham. Dalam penelitian Aini et al., (2020) bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, artinya banyak investor akan menjual saham perusahaan yang bersangkutan karena mereka percaya bahwa perusahaan dengan nilai hutang yang besar akan memiliki kemungkinan yang lebih kecil untuk menghasilkan keuntungan. Berdasarkan uraian yang diberikan hipotesis yang dapat dibangun adalah sebagai berikut:

H₁ : Debt to Equity Ratio (DER) Berpengaruh Negatif terhadap Return Saham Selama Masa Pandemi Covid-19

Pengaruh Price Earning Ratio (PER) terhadap Return Saham Selama Masa Pandemi Covid-19

Prospek harga saham suatu perusahaan ditunjukkan oleh PER yang mengukur seberapa besar investor menilai laba per saham perusahaan. Investor akan dapat mengukur besar atau kecilnya kemungkinan harga saham bagi perusahaan. Lebih banyak investor ingin memasukkan uang mereka ke dalamnya karena semakin besar. Akibatnya baik harga saham maupun pengembalian naik. Penelitian yang dilakukan oleh Putri Hartaroe et al., (2018) Menunjukkan bahwa PER berpengaruh signifikan terhadap return saham dan mempunyai hubungan yang positif. Artinya semakin tinggi PER maka semakin tinggi pula tingkat return saham yang diharapkan pemodal. Berdasarkan uraian yang diberikan hipotesis yang dapat dibangun adalah sebagai berikut:

H₂ : Price Earning Ratio (PER) Berpengaruh Positif terhadap Return Saham Selama Masa Pandemi Covid-19

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* Selama Masa Pandemi Covid-19

Bagi manajemen dan investor, EPS merupakan indikator penting dari kinerja keuangan perusahaan. Dimana semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk merealisasikan laba bersih dari setiap lembar sahamnya ditunjukkan dengan semakin tingginya EPS. Investor berharap perusahaan dapat menawarkan dividen per saham yang cukup besar diikuti dengan kenaikan *return* saham jika mampu meningkatkan laba per saham. Penelitian yang dilakukan oleh (Febriyani Umar et al., 2022) Mengatakan selama wabah Covid-19, perusahaan-perusahaan di sektor industri produk dan konsumsi yang terdaftar di BEI *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.. Berdasarkan uraian diatas hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H₃ : *Earning Per Share* (EPS) Berpengaruh Positif terhadap *Return Saham* Selama Masa Pandemi Covid-19

Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap *Return Saham* Selama Masa Pandemi Covid-19

PBV ditentukan dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per sahamnya. Perusahaan lebih berhasil menghasilkan nilai bagi pemegang saham ketika PBV lebih tinggi. Investor akan dapat menggunakan informasi ini untuk menentukan nilai perusahaan. Semakin banyak investor bersedia untuk berinvestasi semakin baik nilai perusahaan. Dengan cara ini, harga saham akan meningkat diikuti *return* saham yang juga meningkat. Dalam penelitian Luh Gde Novitasari, (2017) Hasil analisis menunjukkan bahwa *price to book value* (PBV) berpengaruh positif terhadap *return* saham. PBV perusahaan yang lebih tinggi berarti saham tersebut lebih diminati oleh investor, sehingga harga saat ini cenderung lebih tinggi dari harga saham pada saat pembelian. Ketika selisih harga jual dan beli tinggi, maka akan menghasilkan *return* yang tinggi pula. Peningkatan rasio PBV menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai buku perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H₄ : *Price to Book Value* (PBV) Berpengaruh Positif terhadap *Return Saham* Selama Masa Pandemi Covid-19

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV) terhadap *Return Saham* Selama Masa Pandemi Covid-19

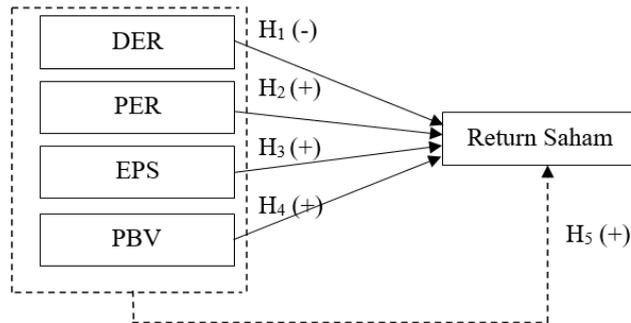
Hasil investasi investor selama periode waktu tertentu disebut sebagai *return*, yang meliputi *dividend yield* dan *capital gain (loss)* (Jogiyanto, 2003). *Capital gain (loss)* merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Nilai *capital gain* secara signifikan ditentukan oleh harga pasar dari instrumen investasi tertentu, yang mengharuskan adanya perdagangan pasar, sehingga wajar saja tidak semua ekuitas menawarkan *return* dalam bentuk *capital gain*. Karena pergerakan tersebut, nilai suatu instrumen investasi akan bervariasi.

Laporan keuangan menurut Veronica Sinaga, (2022) dapat digunakan untuk meramalkan masalah keuangan perusahaan, hasil dari kegiatan operasional, dan keberhasilan kinerja keuangan perusahaan di masa lalu dan masa depan, serta panduan bagi investor untuk digunakan saat mengambil keputusan tentang kinerja perusahaan di masa lalu dan masa depan serta penilaian bisnis. Salah satu pendekatannya adalah dengan memanfaatkan rasio keuangan untuk menilai apakah data dalam laporan keuangan yang dihasilkan dapat digunakan untuk meramalkan harga saham atau *return* saham di pasar modal, termasuk kesehatan keuangan

perusahaan di masa yang akan datang. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV). Berdasarkan uraian diatas, hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H₅ : Debt to Equity Ratio (DER), Price Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS) dan Price to Book Value (PBV) Berpengaruh Positif terhadap Return Saham Selama Masa Pandemi Covid-19

1.3.8 Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

2. METODOLOGI DAN ANALISIS DATA

2.1 Populasi dan Sampel

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif, dengan tehnik pengambilan sampel yang dilakukan secara *purposive sampling*. Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder menggunakan laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari website resmi *www.idx.co.id* dan website perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar pada Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021 dengan total perusahaan yang terdaftar sebanyak 54 perusahaan. Kriteria yang ditetapkan dalam penentuan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Proses Seleksi Sampel berdasarkan Kriteria

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di Index LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian tahun 2019-2021	54
2	Perusahaan yang aktif terdaftar dalam Index LQ45 selama tahun 2019-2021	34
3	Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dengan mata uang Rupiah (Rp) selama periode penelitian tahun 2019-2021	25
Jumlah sampel perusahaan yang memenuhi kriteria		25
Jumlah data sampel 3 tahun x 25 perusahaan		75

2.2 Pengukuran Variabel

2.2.1 Variabel Dependen

2.2.1.1 Return Saham

Return saham merupakan sebuah pengembalian yang dicapai oleh para pihak dalam melakukan kegiatan investasi saham, dihitung menggunakan persamaan berikut:

$$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

2.2.2 Variabel Independen

2.2.2.1 Debt to Equity Ratio (DER)

Kasmir (2010:157) menyatakan bahwa DER adalah perbandingan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitasnya. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitasnya dengan modal perusahaan. Dihitung menggunakan persamaan berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Modal Sendiri}}$$

2.2.2.2 Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) merupakan suatu rasio yang lazim digunakan untuk mengukur harga pasar (market price) setiap lembar saham dengan laba per lembar saham (Simamora, 2002:531). Variabel PER (Price Earning Ratio) diukur dengan perbandingan antara harga saham dengan pendapatan setiap lembar saham. Dihitung menggunakan persamaan berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Perlembar Saham}}$$

2.2.2.3 Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) merupakan laba bersih per lembar saham biasa yang beredar selama satu periode, rasio laba per lembar saham ini mengukur profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham biasa (Simamora, 2002:530). Variabel EPS (Earning Per Share) diukur dengan perbandingan jumlah laba bersih dengan jumlah saham beredar. Dihitung menggunakan persamaan berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2.2.2.4 Price to Book Value (PBV)

Darmadji dan Fakhruddin (2001:141) menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Variabel PBV diukur dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham PBV. Dihitung menggunakan persamaan berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

2.3 Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, dimana statistik deskriptif disajikan untuk menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang dimasukkan kedalam penelitian. Selanjutnya model regresi data panel dimana regresi ini menggunakan data *time series* dan data *cross sectional*, uji ini menggunakan model *Common Effect*, *Fixed Effect*, *Random Effect*. Selanjutnya uji hipotesis menggunakan Koefisien determinasi serta uji parsial dan uji simultan. Adapun persamaan regresi setelah dimasukan variabel moderasi dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Di mana:

Y = Return Saham

α = Konstanta Regresi

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien Regresi
X1	= <i>Debt to Equity Ratio</i>
X2	= <i>Price Earning Ratio</i>
X3	= <i>Earning Per Share</i>
X4	= <i>Price to Book Value</i>
ε	= <i>Error</i>

3. HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

3.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran maupun deskripsi mengenai nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum untuk data kuantitatif (Ikriyah et al., 2017). Statistik deskriptif pada tabel 3.1 menunjukkan nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi.

Tabel 2. Hasil Pengujian Analisis Statistik Deskriptif

	RETURN_S...	DER	PER	EPS	PBV
Mean	0.187160	0.412107	1.322093	2.261587	5.793293
Median	0.133000	0.388000	1.324000	2.346000	6.164000
Maximum	1.304000	1.206000	2.025000	3.482000	7.783000
Minimum	0.003000	0.013000	0.587000	0.907000	2.932000
Std. Dev.	0.205119	0.292622	0.302898	0.539667	1.237368

Sumber : Output Eviews 12

3.2 Uji Asumsi Klasik

3.2.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel dalam model regresi panel berdistribusi normal atau tidak. Distribusi data model regresi yang layak harus normal atau hampir normal. Karena nilai ekstrem dalam data yang diperoleh, distribusi data yang dievaluasi biasanya yang menyebabkan tidak terpenuhinya normalitas data.

Pengaruh variabel DER, PER, EPS, dan PBV terhadap return saham terbukti memiliki nilai jarque-bera sebesar 3,253855 berdasarkan hasil pengujian dari data tersebut di atas. Dapat disimpulkan bahwa data hasil pengujian pengaruh variabel DER, PER, EPS, dan PBV terhadap return saham berdistribusi normal karena dari hasil analisis terlihat nilai probabilitas (3.253855) > taraf signifikan (0.05).

3.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen DER, PER, EPS, dan PBV berkorelasi dalam model regresi. Ketika ada hubungan linier antara variabel independen, itu dikenal sebagai multikolinearitas. Multikolinearitas tidak akan terjadi pada persamaan regresi sederhana karena terdapat banyak variabel independen yang terlibat (Winarno, 2015: 5.1).

Uji ini membuktikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antara variabel independen DER, PER, EPS, dan PBV karena tidak ada koefisien korelasi yang lebih dari 0,80 berdasarkan pengujian yang telah dilakukan. Tidak perlu dilakukan uji multikolinearitas untuk regresi sederhana karena tidak ada multikolinearitas pada persamaan regresi sederhana.

3.3 Model Estimasi dan Pemilihan Model Regresi Data Panel

3.3.1 *Common Effect*

Penelitian ini menggunakan model *Common Effect* yang menggabungkan data *cross-sectional* dan *time series*.

Tabel 3. Common Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.256931	0.051142	-5.023919	0.0000
DER	0.033406	0.017258	1.935655	0.0569
PER	-0.066646	0.022471	-2.965871	0.0041
EPS	0.459912	0.013222	34.78384	0.0000
PBV	0.012885	0.004457	2.891066	0.0051

Sumber : Output Eviews 12

Berdasarkan tabel di atas hasil uji yang menggunakan metode *Common effect* menunjukkan bahwa dari semua variabel bebas masing-masing memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Tahap selanjutnya adalah mengujinya menggunakan model *fixed effect* setelah model *common effect* selesai diuji.

3.3.2 Fixed Effect

Model regresi data panel yang menggunakan pendekatan *fixed effect* merupakan model yang mengasumsikan koefisien *slope* konstan tetapi intersep bervariasi antar anggota panel.

Tabel 4. Fixed Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.781884	0.213527	-3.661755	0.0006
DER	0.016042	0.048443	0.331152	0.7420
PER	-0.078957	0.045356	-1.740826	0.0884
EPS	0.491200	0.041527	11.82831	0.0000
PBV	0.095329	0.047110	2.023542	0.0488

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.990076	Mean dependent var	0.783499
-----------	----------	--------------------	----------

Sumber : Output Eviews 12

Berdasarkan hasil pengujian data dapat dilihat bahwa secara parsial variabel DER dan PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi lebih dari 0,05. Namun variabel EPS dan PBV masing-masing berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi dibawah 0,05

3.3.3 Uji Chow

Uji *Chow* merupakan pengujian untuk menentukan model mana apakah model *fixed effect* atau model *common effect* yang lebih cocok digunakan dalam penelitian.. Dalam melakukan uji chow, data diregresi dengan menggunakan *common effect* dan *fixed effect* terlebih dahulu. Jika nilai signifikansi >0,05 maka metode yang dipilih adalah *common effect*. Sebaliknya jika nilai signifikansi <0,05 maka metode yang dipilih adalah *fixed effect*.

Tabel 5. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.783009	(24,46)	0.0014
Cross-section Chi-square	67.267951	24	0.0000

Sumber : Output Eviews 12

Nilai signifikansi antara *cross-section F* dan *cross-section Chi-square* dari perhitungan menggunakan Eviews 12 dapat diketahui bahwa kedua nilai signifikansi tersebut adalah 0,00 atau lebih kecil dari 0,05 pada hasil uji *Chow* tabel di atas. Sehingga model yang dipilih dalam pengujian uji *chow* adalah metode *fixed effect* model

3.3.4 Random Effect

Asumsi di balik estimasi dengan *random effect* adalah bahwa setiap bisnis memiliki intersep yang unik. Intersep adalah variabel stokastik atau *random*. Jika perusahaan sampel individu dipilih secara acak dan merupakan wakil dari populasi, model ini sangat membantu. Berikut adalah hasil estimasi data panel dengan menggunakan model *random effect*.

Tabel 6. Random Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.261273	0.056561	-4.619347	0.0000
DER	0.033788	0.019613	1.722749	0.0893
PER	-0.075819	0.022241	-3.408890	0.0011
EPS	0.466824	0.015114	30.88684	0.0000
PBV	0.013002	0.005391	2.411709	0.0185

Sumber : Output Eviews 12

Berdasarkan hasil pengujian data dapat dilihat bahwa secara parsial variabel DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi lebih dari 0,05. Namun variabel PER, EPS dan PBV masing-masing berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi dibawah 0,05.

3.3.5 Uji Hausman

Dalam regresi data panel, *fixes effect* model atau *random effect* model harus digunakan tergantung pada hasil uji Hausman, sebuah uji statistik. Jika tingkat signifikansi melebihi 0,05, digunakan metode *random effect*. Sebaliknya jika nilai signifikansi <0,05 maka metode yang dipilih adalah *fixed effect*.

Tabel 7. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	13.893060	4	0.0076

Sumber : Output Eviews 12

Nilai signifikan perhitungan menggunakan Eviews 12 pada *cross section random* adalah 0,00 atau lebih kecil dari 0,05, menurut hasil uji Hausman pada tabel di atas. Hasilnya, teknik *fixed effect* adalah model yang digunakan dalam uji Hausman

3.4 Koefisien Determinasi (R^2)

Kemampuan suatu model untuk menjelaskan variasi dependennya pada dasarnya diukur dengan koefisien determinasi (R^2). Ketika R^2 mendekati 1 (satu), hal ini menunjukkan bahwa hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabel dependen dapat ditemukan pada variabel independen. Dari hasil estimasi model *fixed effect* yang terdapat dalam tabel 3.5 menunjukkan nilai koefisien determinasi R^2 sebesar 0,990. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya perubahan variabel independen yaitu DER, PER, EPS dan PBV mampu menjelaskan pada variabel dependen *return* saham sebesar 99%, sedangkan sisanya 1% dipengaruhi oleh variabel lain atau faktor lain di luar penelitian.

3.5 Uji Hipotesis

3.5.1 Hasil Menggunakan Metode *Fixed Effect*

Berdasarkan pemilihan model estimasi regresi data panel, melalui uji *chow* dan uji *hausman* dipilih model *fixed effect* sebagai model pengujian hipotesis dalam penelitian ini.

Tabel 8. Hasil Estimasi Regresi Data Panel dengan Model *Fixed Effect*

Variabel	Prediksi	Koefisien	t-Statistik	Signifikan	Kesimpulan
Konstanta	-	-0.781884	-3.661755	0.0006	
Y RS					
X1 DER	Negatif	0.016042	0.331152	0.7420	Ditolak
X2 PER	Positif	-0.078957	-1.740826	0.0884	Ditolak
X3 EPS	Positif	0.491200	11.82831	0,0000	Diterima
X4 PBV	Positif	0.095329	2.023542	0.0488	Diterima
R-squared = 0.990076					
Sig (F-Statistik) = 0,000000					

Sumber : Output Eviews 12 (data diolah)

Dari hasil analisis regresi berganda diperoleh persamaan $Y = -0.781884 + 0.016042 \text{ DER} - 0.078957 \text{ PER} + 0.491200 \text{ EPS} + 0.095329 \text{ PBV}$

Hasil analisis menggunakan model estimasi *fixed effect* diperoleh bahwa *debt to equity ratio* (DER) dan *price earning ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 selama masa pandemi *covid-19*, ditunjukkan dari nilai signifikansinya lebih dari 0,05. Sedangkan selama pandemi *covid-19*, *price to book value* (PBV) dan *earning per share* (EPS) berdampak positif terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di LQ45, ditunjukkan dari nilai signifikansinya kurang dari 0,05. Sementara itu *debt to equity ratio* (DER), *price earning ratio* (PER), *earning per share* (EPS) dan *price to book value* (PBV) secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 selama masa pandemi *covid-19*.

3.6 Pembahasan

Hasil pengujian hipotesis pertama dari data diatas variabel *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan nilai koefisien 0.016042 dimana asumsi awal DER bernilai negatif. Kemudian nilai signifikansi DER sebesar 0.7420 lebih besar dari $\alpha = 0,05$ sehingga hipotesis pertama **ditolak**. Sehingga dapat disimpulkan bahwasanya tidak ada pengaruh yang signifikan antara DER terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 selama masa pandemi *covid-19*. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hermuningsih et al., 2022; Mangantar et al., 2020; Yunita et al., 2020) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara DER dengan *return* saham. Akan tetapi hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Aini et al., (2020); Saraswati et al., (2020); Sari &

Hermuningsih, (2020) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara DER dengan return saham. DER adalah ukuran kinerja keuangan yang menggambarkan seberapa baik permodalan perusahaan untuk membiayai semua hutang, termasuk hutang jangka pendek dan jangka panjang. Dalam kata lain DER merupakan suatu jaminan bahwasannya perusahaan sanggup membayar seluruh hutangnya. Adanya jaminan tersebut, merupakan salah satu *good news* bagi investor untuk membeli saham perusahaan. Sementara pengaruh yang tidak signifikan dari DER terhadap return saham diartikan bahwa ada maupun tidaknya hutang perusahaan tidak terlalu memberikan pengaruh yang berarti terhadap perubahan return saham. Hal ini dikarenakan pada masa pandemi covid-19 ini, dimana perekonomian semua negara tidak hanya Indonesia mengalami penurunan. Pada masa ini walaupun nilai DER besar merupakan *good news* bagi investor, akan tetapi investor tidak membeli saham perusahaan tersebut karena perekonomian investor cenderung ikut melemah akibat adanya pandemic covid-19. Hal ini selaras dengan hasil penelitian yang menjelaskan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara DER dengan return saham pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 selama masa pandemi covid-19.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan *price earning ratio* (PER) menunjukkan nilai koefisien -0.078957 asumsi awal PER bernilai positif. Nilai signifikan PER sebesar 0.0884 atau lebih besar dari $\alpha = 0,05$ sehingga hipotesis kedua **ditolak**. Sehingga dapat disimpulkan bahwasanya tidak ada pengaruh yang signifikan antara PER terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 selama masa pandemi *covid-19*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fatmawati et al., (2022); Sinaga, R, (2022); Fitroh et al., (2022) yang mengatakan PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berlawanan dengan penelitian ini, hasil penelitian yang dilakukan oleh Anggraeni et al., (2021); Safira & Budiharjo, (2021); Saraswati et al., (2020) mengatakan PER terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham sehingga dapat dinyatakan bahwa semakin tinggi PER maka akan semakin besar kemungkinan return saham di masa depan. PER menunjukkan kemampuan memprediksi laba dimasa yang akan datang. Berdasarkan hasil penelitian tidak signifikannya variabel PER disebabkan karena PER lebih banyak berhubungan dengan faktor lain diluar *return* saham, ketidakpastian kondisi ekonomi dan politik serta sentimen dari pasar bursa itu sendiri.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa nilai koefisien 0.491200 dimana asumsi awal EPS bernilai positif terbukti dengan nilai signifikan sebesar 0,0000 kurang dari $\alpha = 0,05$ sehingga hipotesis ketiga **diterima**. Dapat disimpulkan EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini didukung oleh Sari & Hermuningsih, (2020); Sinaga, (2022); Umar et al., (2022) mereka menyatakan EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitrianiingsih et al., (2022); Rahmanissa et al., (2022) yang menyatakan EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang mendasarinya bahwa EPS yang semakin besar akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak semakin meningkat, dengan meningkatnya laba bersih setelah pajak yang dihasilkan oleh perusahaan maka total *return* yang diterima oleh para pemegang saham juga semakin meningkat.

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa nilai koefisien 0.095329 dimana asumsi awal PBV bernilai positif terbukti dengan nilai signifikan sebesar 0.0488 kurang dari $\alpha = 0,05$ sehingga hipotesis keempat **diterima**. Dapat disimpulkan PBV berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini didukung oleh Jaya & Kuswanto, (2021); Mahasidhi & Dewi, (2022); Saraswati et al., (2020) mengatakan PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh

Fatmawati & Sembiring, (2022); Jamaluddin et al., (2021); Rahmanissa & Isyuardhana, (2022) mengatakan PBV tidak berpengaruh terhadap *return* saham. *Price Book Value* (PBV) termasuk rasio yang mencerminkan penilaian pasar terhadap saham yang berguna menentukan harga saham yang dinilai rendah atau terlalu tinggi sehingga para investor dapat menentukan saham yang dibeli. Penelitian ini sejalan dengan teori yang ada dimana PBV yang tinggi maka akan meningkatkan harga saham yang akhirnya meningkatkan pendapatan (*return*) perusahaan yang bersangkutan.

Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa nilai Sig (F-Statistik) sebesar 0,0000 atau kurang dari $\alpha = 0,05$ sehingga hipotesis kelima **diterima**. Artinya *debt to equity ratio* (DER), *price earning ratio* (PER), *earning per share* (EPS) dan *price to book value* (PBV) secara bersama-sama berpengaruh positif serta signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 selama masa pandemi *covid-19*. Hasil penelitian memberikan tambahan informasi bagaimana kemampuan variabel DER, PER, EPS dan PBV terhadap *return* saham. Terdapat bukti empiris yang diperoleh melalui penelitian ini dimana semua variabel independen secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sesuai dengan teori sinyal, teori ini menjelaskan bahwa informasi yang dibutuhkan investor untuk mempertimbangkan dan menentukan keputusan berinvestasi pada perusahaan. Teori signaling menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan dan non keuangan. Hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi investor maupun pihak terkait yang akan mengambil keputusan berdasarkan pada *return* saham.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

4.1 Kesimpulan

Dari hasil analisis data, pengujian hipotesis dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Debt to equity ratio* (DER) dan *price earning ratio* (PER) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 selama masa pandemi *covid-19*. Sedangkan *earning per share* (EPS) dan *price to book value* (PBV) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 selama masa pandemi *covid-19*
2. *Debt to equity ratio* (DER), *price earning ratio* (PER), *earning per share* (EPS) dan *price to book value* (PBV) secara simultan berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 selama masa pandemi *covid-19*.

4.2 Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini masih belum sempurna mengingat masih terdapat keterbatasan-keterbatasan. Penentuan variabel dalam penelitian ini hampir sepenuhnya sama dengan penelitian sebelumnya tanpa banyak kesempatan untuk mengulas bersama. Rasio - rasio keuangan selain perusahaan indeks papan utama tidak diteliti. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat lebih menyempurnakan penelitian ini dengan menggunakan rasio keuangan lainnya agar dapat mengetahui faktor lain yang mempengaruhi *return* saham serta memperpanjang periode penelitian agar hasil yang diperoleh lebih representatif, menggunakan objek penelitian yang berbeda seperti indeks saham maupun sektor perusahaan lain yang menarik untuk investor menanamkan modalnya dalam pasar modal. Peneliti selanjutnya juga sebaiknya mengkategorikan penelitian berdasarkan tipe industri atau ukuran perusahaan agar sampel penelitian yang digunakan lebih fokus ke golongan tertentu. Karena keterbatasan-keterbatasan

itu menyebabkan hasil penelitian ini perlu pengkajian yang lebih seksama dimasa yang akan datang dengan melihat faktor-faktor diluar keterbatasan sekarang.

5. REFERENSI

- Aini, Nur., Susilowati, Yeye., Murdianto, Agus., & Wulandari, Pungki (2020). Pengaruh Return On Asset, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Pertumbuhan Aset Terhadap *Return saham* (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bei Tahun 2015–2017) *Proceeding SENDIU*
- Ang, Robert. (1997). Buku Pintar: *Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Mediasoft Indonesia.
- Anggi Saputri, Septia., Malavia Mardani, Ronny., & Wahono, Budi. (2020). Pengaruh Price Book Value (PBV), Price Earning Ratio (PER), Return On Asset (ROA) Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018) *e – Jurnal Riset Manajemen*
- Anggraeni, Lely., Et al. (2021). Pengaruh Price Earning Ratio, Sales Growth, Dividend Payout Ratio, dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan. *The 2nd Widyagama National Conference on Economics and Business (WNCEB 2021)*
- Darmadji, M. Dan M. Fakhrudin. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta :Salemba Empat
- Darmayanti, N., Mildawati, T., & Susilowati, F. D. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga dan Return Saham. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan Akreditasi* No.32a/E/KPT/2017, 4(4).
- Dewi, Ni Luh Yunita Astuti Purnama., et al. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Return Saham. *JURNAL KHARISMA*. Vol. 2 No. 3
- Fama, E. (1998). Market efficiency, long-term returns, and behavioral finance. *Journal of Financial Economics* 49(3): 283-306.
- Fatmawati, Ade Pipit., & Sembiring, Eny Binaria br. (2022). Pengaruh Price Earning Ratio (PER) dan Price To Book Value (PBV) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ45 Tahun 2020. *LAND JOURNAL*. Volume 3, Nomor 2
- Febriyani, Umar., & Machmud, Rizan. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Risiko Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Pada Masa Pandemi Virus Covid-19. *JURNAL ILMIAH MANAJEMEN DAN BISNIS* (2022) Vol 4(3) 13-24
- Fitrianingsih, Dwi. Et al. (2022). Analisis Pengaruh Earning Per Share, Economic Value Added terhadap Return Saham Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen (Jakman)*. Vol 3, No 3
- Fitroh, Aldina Khoirul., & Fauziah, Fitri Ella. (2022). Pengaruh Return on Asset, Firm Size dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham. *Jurnal Rekognisi Ekonomi Islam*. Vol.1 No.1
- Hartono, Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* (Edisi Sepuluh).
- Hermuningsih, sri., Maulida, Alfiatul., & Andriyanto, Nova Dwi. (2022). Pengaruh DER, ROA, dan DPR Terhadap Return Saham Sektor Utilitas, Insfrastruktur, dan Transportasi. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*. Volume 4 No 3
- Husnan, Suad., & Pudjiastuti, Enny. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Ika, Desi., & Listiorini. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Ayariah Dengan Tingkat Suku Bunga Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Program studi Akuntansi* 6(2) 134-146

- Ikriyah, N., A. W. Mahsuni, dan M. C. Mawardi. (2017). Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pengakuisisi PT. Pp Properti Tbk. Pada PT. Wisma Seratus Sejahtera Tahun 2016. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi* 6(08).
- Jamaluddin., et al. (2021). Total Asset Turnover, Price Earning Ratio dan PBV terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*. Vol 4 No 2.
- Jaya, Eka Putra., & Kuswanto, Randy. (2021). Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio dan Price To Book Value Terhadap Return Saham Perusahaan LQ45 Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2018. *Jurnal Bina Akuntansi*. Vol.8 No.1
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada: Jakarta
- Lazuardy Sidarta, Alpansyah., Irma Suryani Lating, Ade., Syarifudin. (2021) Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terbuka Terhadap Return Saham Pada Masa Pandemi Covid-19 (Pada Perusahaan yang Tercatat di BEI Tahun 2020). *Media Mahardhika* Vol 20 No 1
- Luh Gde Novitasari, Ni. (2017). Pengaruh Corporate Governance Dan Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*; Vol. 9, No. 1
- Mangantar, Arif A.A., Mangantar, Marjam., & Baramuli, Dedy N. (2020). Pengaruh Return On Asset, Return On Equity dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Subsektor Food And Beverage di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*. Vol.8 No.1
- Markowitz, H. 1952. "Portfolio Selection Harry Markowitz." *The Journal of Finance*.
- Moeljadi. (2006). *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Edisi 1. Bayumedia Publishing. Malang.
- Mulyadi., Ustadi, Noorchamid., Rimbano, Dheo., & Anggoro Djohan, Henry. (2020). Analisis Kinerja Saham LQ45 Sebelum dan Selama Pandemi Coronavirus Disease (Covid-19) Di Indonesia. *Jurnal Interprof*, 6(2), 2527–7243.
- Putri, Hartaroe. (2018). Pengaruh Price Book Value (PBV), Price Earning Ratio (PER), Debt To Equity Ratio (DER) Dan Return On Asset (ROA) Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016) *e – Jurnal Riset Manajemen*
- Rahardjo, Budi. (2009). *Dasar-dasar Analisis Fundamental Saham Laporan Keuangan Perusahaan*. Yogyakarta: Penerbit Gajah Mada University Press
- Rahmanissa, Lathifah Ayu., & Isyнуwardhana, Deannes. (2022). Pengaruh Earning Per Share, Price to Book Value, Volume Perdagangan Saham, dan Nilai Kapitalisasi Pasar terhadap Return Saham. *SEIKO : Journal of Management & Business*. Vol 4, No. 3
- Safira, Laras., & Budiharjo, Roy. (2021). Pengaruh Return on Asset, Earning Per Share, Price Earning Ratio Terhadap Return Saham. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. Vol 3, No.1
- Saraswati, Adestia., Halim, Abdul., & Retna Sari, Ati. (2020). Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Price to Book Value, dan Price Earning Ratio terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2014-2015. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 8 No. 1.
- Sari, Arum Narwita., & Hermuningsih, Sri. (2020). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI. *DERIVATIF: Jurnal Manajemen*. Vol. 14 No. 1
- Simamora, Henry. 2002. *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*. Jilid II. Jakarta: Salemba Empat.
- Sinaga, Ria Veronica. (2022). Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Earning Pershare (EPS), Price Earning Ratio (PER) Terhadap Return Saham Pada

- Perusahaan Jasa Perhotelan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JURNAL MANAJEMEN DAN BISNIS (JMB)* Volume 17 Nomor 2.
- Stefano, K. (2015). The Impact of Financial Ratio toward Stock Return of Property Industry in Indonesia. *IBuss Management*, 3(2), 222–231.
- Suryo., & Wirawan Yasa, (2021) Kinerja Keuangan dan Return Saham Perusahaan Blue Chip di Bursa Efek Indonesia. *E-JURNAL AKUNTANSI*. VOL 31(12)
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Kanisius: Yogyakarta.

