

## Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Return Saham Perusahaan *Real Estate & Property*

Santi Gustiyah<sup>a1\*</sup>, Agus Sihono<sup>b2</sup>

<sup>a</sup>Program Studi Akuntansi, Universitas Esa Unggul, Jakarta, Indonesia

<sup>1</sup>[santigustiyah@student.esaunggul.ac.id](mailto:santigustiyah@student.esaunggul.ac.id)\*

\*korespondensi penulis

---

Received: 16 Agustus 2023 ; Revised: 02 September 2023; Accepted: 20 September 2023

---

### Abstrak

Penelitian ini menguji pengaruh debt to equity ratio, current ratio, total asset turnover, return on asset, firm size dan sales growth terhadap return saham. Pengambilan sampel dengan metode purposive sampling terhadap data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan real estate & property yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2022. Data dianalisis menggunakan regresi linier berganda. Temuan dalam penelitian ini menunjukkan tiga variable independen yang terdiri debt to equity ratio, total asset turnover dan firm size berpengaruh positif terhadap stock return. Namun demikian, tiga variabel lainnya yaitu current ratio, return on assets dan sales growth tidak berpengaruh. Hasil studi menyarankan kepada investor untuk melihat dari segi ukuran dan total asset turnover perusahaan, karena keduanya menunjukkan kemampuan berupa keunggulan sumber daya Perusahaan dalam rangka mendapatkan serta menyelesaikan proyek sehingga mampu meningkatkan keuntungan, dengan demikian return saham akan meningkat.

**Kata kunci:** *current ratio; total asset turnover; return on asset; firm size; sales growth; stock return.*

### Abstract

This study examines the effect of the debt to equity ratio, current ratio, total asset turnover, return on assets, company size and sales growth on stock returns in real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2021-2022. Sampling was taken using a purposive sampling method on secondary data in the form of financial statements of real estate & property companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2021-2022. Data were analyzed using multiple linear regression. The findings in this study indicate that three independent variables consisting of debt to equity ratio, total asset turnover and firm size have a positive effect on Stock Return. Meanwhile, the other three variables, namely current ratio, return on assets and sales growth, have no effect on Stock Return. The results of the study suggest to investors to look at the company's size and total asset turnover, because both of them show the ability in the form of superior company resources in obtaining and completing projects so as to increase profits, thereby stock returns.

**Keywords:** *current ratio; total asset turnover; return on asset; firm size; sales growth; stock return.*

## PENDAHULUAN

Belakangan ini, industri *Real Estate & Property* telah menarik minat investor yang cukup besar. Hal yang menjadikan properti salah satu sektor investasi yang didambakan oleh banyaknya kalangan ialah nilai aset yang selalu meningkat, minimnya fluktuasi harga, serta risiko yang cenderung rendah. Terbukti dari pertumbuhan perusahaan sektor *Real Estate & Property* yang tercantum dalam BEI. Harga saham masing-masing perusahaan cenderung meningkat, sehingga menimbulkan *stock return* yang relatif kuat. Berdasarkan data tersebut tercatat sebanyak 24 emiten mengalami kenaikan harga sepanjang 2023 berjalan, PT Fortune Mate Indonesia Tbk. (FMII) tercatat sebagai emiten *real estate* tersukses dengan saham yang melonjak sebesar 126,56% (Kartika, 2023). Oleh karena itu, sangat relevan bagi investor agar menguasai informasi serta faktor-faktor yang dapat memberikan efek pada tingkat pengembalian yang nantinya akan di terima di masa mendatang (Ojo & Albertus, 2021).

Hutauruk (2023) menyatakan bahwa hasil investasi terhadap *return* saham pada tahun 2023 diperkirakan akan lebih baik dari tahun 2022. Pemulihan ekonomi nasional akan mendorong kemampuan bisnis emiten, sehingga keuntungan perusahaan meningkat dan harga saham meningkat. Sektor *real estate* di Indonesia diperkirakan akan terus tumbuh pada tahun 2023, meskipun tantangan yang ditimbulkan oleh tekanan ekonomi global. Sektor ini masuk 10 besar yang tidak pernah mengalami pertumbuhan negatif, meski kredit perbankan untuk perumahan (KPR) menyusut. Pertumbuhan ini ditopang oleh permintaan perumahan yang tetap kuat karena daftar pemesanan perumahan mencapai 12,71 juta orang, terutama kaum muda dan ditambah dengan insentif yang dipimpin pemerintah untuk meningkatkan peningkatan permintaan. Data tersebut dikutip dalam Webinar *Economic & Property Outlook 2023*. Real estate sebagai aset riil merupakan media yang paling tepat untuk melakukan lindung nilai terhadap inflasi yang tinggi, sementara perusahaan yang unggul memiliki kemampuan untuk menaikkan harga produknya saat terjadi inflasi. Artinya, investasi saham di sektor *real estate* merupakan salah satu peluang yang paling menjanjikan karena return yang relatif tinggi dan berkelanjutan (Akbar & Djawoto, 2021).

Salah satu media yang dimanfaatkan investor saat mengambil keputusan investasi saham ialah laporan keuangan. Beberapa informasi yang terkandung didalamnya dapat mempengaruhi harga saham, diantaranya adalah dengan menganalisis data keuangan menggunakan rasio keuangan (Marito & Sjarif, 2020). Perhitungan rasio keuangan dapat membantu investor dalam menilai laporan keuangan. Beberapa studi telah mendapatkan hubungan antara *return* saham dengan kinerja fundamental perusahaan seperti *return on assets*, *Current Ratio*, perputaran total asset serta *Debt to Equity Ratio* (Suripto *et al.*, 2021) & (Duhita *et al.*, 2022) serta (Tikasari & Surjandari 2020).

Endri *et al.*, (2019): Suripto *et al.*, (2021) & Wijaya & Sedana (2020) menemukan *Return on Assets* (ROA) memiliki dampak yang positif pada *stock return*. Hasil ini menutup pertanyaan Endri (2018) & A. Kurniawan (2021) yang menjelaskan bahwa *return on assets* (ROA) tidak memberikan dampak pada pengembalian saham. Endri *et al.*, (2019): Suripto *et al.*, (2021) dan Bustami & Heikal (2019) menemukan bahwa *debt-equity ratio* (DER) berdampak pada pengembalian saham. Hasil ini bertentangan dengan efek penelitian Baah (2014) dan Allozi & Obeidat (2016) yang mengemukakan bahwa *debt-equity ratio* (DER) tidak berdampak pada *stock return*. Suciati (2018) & Dini *et al.*, (2021) menemukan bahwa *total assets turnover* (TATO) tidak mempengaruhi *stock return* yang ada. Hasil ini bertentangan dengan hasil Suripto *et al.*, (2021): Bustami & Heikal (2019) & Kurniasih & Hermanto (2020) yang mengatakan jika

*total assets turnover* (TATO) berdampak pada *stock return*. Fitriati *et al.*, (2018) & Ojo & Albertus (2021) menemukan bahwa *current ratio* (CR) memiliki dampak buruk yang cukup besar terhadap *stock return*. Berbeda dengan studi Suripto *et al.*, (2021) yang mengatakan jika *current ratio* (CR) berdampak pada *stock return*. Chandra & Darmayanti (2022) & Lesmana *et al.*, (2021) menemukan bahwa *firm size* (FS) mempunyai dampak positif pada *stock return*. Hal ini tidak sejalan dengan A. R. Kurniawan & Hermanto (2021) & Ardyansyah *et al.*, (2022) yang menjelaskan bahwa *firm size* (FS) tidak berdampak pada *stock return*. Tjahjono *et al.*, (2022); Lenny *et al.*, (2019); Majidah (2020) & Maramis *et al.*, (2021) menemukan bahwa *Sales Growth* (SG) mempunyai dampak yang positif pada *stock return*. Hasil ini menutup pertanyaan Susanti & Yuwono (2015) serta Lutfi & Sunardi (2019) yang menjelaskan bahwa *Sales Growth* (SG) tidak mempengaruhi pengembalian saham.

Studi mengenai rasio keuangan dan *return* saham telah dilakukan sebelumnya oleh Suripto *et al.*, (2021); Duhita *et al.*, (2022); Wijaya & Sedana (2020) & A. Kurniawan (2021) namun demikian, ditemukan hasil yang tidak konsisten dari penelitian-penelitian tersebut. Oleh karena itu peneliti akan menjalankan pengujian kembali terhadap variable-variabel tersebut, yang diharapkan menyampaikan fakta baru apakah mendukung atau bertentangan dengan studi yang lalu. Mengacu pada penelitian. Suripto *et al.*, (2021), selain menggunakan variable *debt to equity ratio*, *current ratio*, *total asset turnover* dan *return on asset*, peneliti menambahkan variable *firm size* (FS) dan *Sales Growth* (SG). Ukuran perusahaan (FS) menunjukkan kemampuan serta pengalaman tumbuh suatu perusahaan, selain itu dapat mempengaruhi prospek dimasa mendatang. Oleh karena itu *stock return* akan meningkat seiring dengan ukuran perusahaan (FS). Dengan adanya *Sales Growth* (SG) yang kuat, hal ini akan berefek pada keuntungan yang lebih tinggi yang akan diperoleh perusahaan sehingga tingkat pengembalian akan meningkat. Selain itu, mengacu saran peneliti sebelumnya untuk menguji pada industri yang berbeda maka peneliti menggunakan obyek penelitian pada perusahaan sector real estate & property, dikarenakan saham-saham properti sangat menarik serta diminati bagi investasi jangka pendek.

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji dampak rasio keuangan yang terbagi dari *debt to equity ratio*, *current ratio*, *total asset turnover*, *return on asset*, ukuran perusahaan dan *sales growth* terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* yang tercantum di BEI. Sehingga nantinya hal ini akan berguna untuk meramalkan perkembangan keuangan perusahaan pada periode mendatang serta membantu memudahkan keputusan investasi dimasa depan bagi para investor.

### ***Hubungan Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Total Asset Turnover, Return on Assets, Firm Size dan Sales Growth Terhadap Stock Return.***

Investor yang membeli saham tentunya mengharapkan pengembalian (profit) yang besar, namun keinginan untuk menghasilkan pengembalian yang besar dari saham juga mengandung resiko yang besar dan ketidakpastian dalam memutuskan *return* saham, sehingga sulit bagi investor untuk memprediksi (Mangantar *et al.*, 2020). Namun demikian salah satu aspek yang mendorong investor untuk memberikan pendanaan ialah tingkat pengembalian yang akan diterima ketika berinvestasi pada emiten tanpa membelakangi sebab yang akan dihadapi, dimana semakin tinggi peralihan saham maka semakin tinggi keuntungan yang diperoleh (Nursita, 2021).

Pertimbangan bahwa DER, CR, TATO, ROA, FS dan SG berkaitan erat dalam *Stock Return*. Suripto *et al.*, (2021) mengungkapkan bahwa *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Total Asset Turnover* dan

*Return on Assets* berpengaruh positif terhadap *stock return*. Sedangkan Chabachib *et al.*, (2020) mengungkapkan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *stock return*. Studi oleh (Tjahjono *et al.*, 2022) mengatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap *stock return*.

H1. *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Return on Assets*, *Firm Size* dan *Sales Growth* berpengaruh secara simultan terhadap *Stock Return*.

### **Hubungan Antara *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return Saham***

*Debt to Equity Ratio* memperlihatkan kinerja perusahaan, sejauh mana perusahaan telah dibiayai oleh hutang dan tanggung jawab perusahaan dalam membayar hutang yang diberikan oleh para kreditur (Ojo & Albertus, 2021). Suropto *et al.*, (2021) mengatakan skala nilai DER adalah skala yang digunakan untuk mengevaluasi tingkat kewajiban utang. Entitas dengan komitmen berbagi nilai ini berarti bahwa probabilitas kejadian seperti: Kecelakaan tak terduga ketika memburuknya kondisi keuangan atau sebaliknya ketika membaiknya kondisi keuangan yang bisa dijadikan peluang untuk meningkatkan profit (Suropto *et al.*, 2021). Merujuk pada *signaling theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973) membahas terkait dorongan pihak internal untuk menyebarkan sinyal informasi kepada pihak luar. Pihak internal dan pihak eksternal dapat berkontribusi terhadap asimetri informasi, salah satu asimetri informasi yang disebar oleh pihak internal terkemas dalam bentuk laporan keuangan termasuk rasio utang terhadap ekuitas (Mahadianto *et al.*, 2020).

Sausan *et al.*, (2020) & Chabachib *et al.*, (2020) menemukan jika DER memiliki pengaruh positif terhadap *return saham*. Hayati *et al.*, (2019) juga menjelaskan bahwa DER mempunyai dampak positif pada *return saham*, dikarenakan investor lebih memilih kemampuan perusahaan untuk membayar kembali daripada berhutang. Menurut investor dan calon investor, pengembalian modal perusahaan yang stabil lebih berpengaruh pada harga saham daripada pembayaran hutang. Berdasarkan penjabaran tersebut, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H2. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Stock Returns*.

### **Hubungan Antara *Current Ratio* Terhadap *Stock Returns***

Rasio lancar mencerminkan keterampilan perusahaan dalam menjalankan tanggungan jangka pendeknya (Suropto *et al.*, 2021). Rasio ini berasal dari sejauh mana permintaan jangka pendek yang tersanggupi oleh sumber daya yang dinilai sebagai uang tunai dalam satu periode dengan kewajiban yang diperoleh (Suropto *et al.*, 2021). *Signaling theory* mendeskripsikan bahwa laporan keuangan berfungsi sebagai sinyal bagi investor dan dijadikan media untuk pengambilan keputusan (Spence, 1973). Jika rasio lancar melonjak, hal ini memperlihatkan bahwa perusahaan dapat membiayai utang jangka pendek tepat waktu, sehingga investor melihat hal ini sebagai sinyal yang baik dan tertarik untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan (Tikasari & Surjandari, 2020).

Hasanudin *et al.*, (2020) mengungkapkan bahwa rasio lancar mempunyai dampak positif terhadap pengembalian ekuitas yang ada. Marito & Sjarif (2020) & Balqis (2021) juga mengungkapkan bahwa rasio lancar juga mempunyai dampak positif pada pengembalian saham. Oleh karena itu, adanya koefisien positif berarti semakin banyak kreditur jangka pendek yang diisi dengan aset yang

tersedia, maka semakin besar pula *return* sahamnya (Suripto *et al.*, 2021). Sehingga kami telah mengembangkan hipotesis sebagai berikut:

H3. *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Stock Returns*.

#### **Hubungan Antara *Total Asset Turnover* Terhadap *Stock Returns***

Menurut Suripto *et al.*, (2021) perputaran sumber daya tambahan dapat menjadi persentase yang terlihat dari efektivitas perusahaan menggunakan sumber daya tambahan dalam menciptakan pasokan yang dihasilkan dan ditetapkan pada titik waktu tertentu. Rasio ini memperlihatkan seberapa sering dana diinvestasikan dalam suatu aset yang terus berputar untuk satu periode (Dini *et al.*, 2021). Dari segi *Signaling Theory*, TATO dapat menghantarkan sinyal sehingga investor dapat melihat serta memahami seberapa cepat omset perusahaan berubah menjadi pendapatan. Tingkat TATO yang lebih cepat mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam memproses asetnya untuk menghasilkan pendapatan, sehingga ini akan menimbulkan dampak pada ekspektasi investor perihal pengembalian (Rusviana *et al.*, 2022).

Midesia *et al.*, (2016) & Nurlaela *et al.*, (2019) mengungkapkan bahwa terjadinya TATO berpengaruh positif terhadap *return* saham. Nilai *total asset turnover* yang besar juga akan memperlihatkan bahwa perusahaan merasa lebih efektif dalam memanfaatkan asetnya, terutama untuk menciptakan bisnis yang besar dan berkembang, termasuk yang memiliki dampak positif pada biaya persediaan yang ada (Suripto *et al.*, 2021). Kemampuan untuk mengoptimalkan semua aset secara tepat akan menimbulkan keuntungan bagi perusahaan, sehingga investor tertarik dan menginvestasikan modalnya. Meningkatnya pengembalian yang diperoleh investor adalah hasil dari banyaknya investor yang mempercayakan modalnya pada perusahaan. Maka Sausan *et al.*, (2020) mengungkapkan bahwa TATO berdampak positif terhadap *return* saham. Sehingga kami telah mengembangkan hipotesis sebagai berikut:

H4. *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap *Stock Returns*.

#### **Hubungan Antara *Return on Assets* Terhadap *Stock Returns***

Hasil pengembalian investasi secara keseluruhan menyebabkan terciptanya kemampuan keuangan perusahaan dalam mendapatkan upah bersih dari sumber daya yang dimanfaatkan dan diolah untuk menjalankan perusahaan (Suripto *et al.*, 2021). *Signaling theory* mendeskripsikan bahwa laporan keuangan berfungsi sebagai sinyal bagi investor dan dijadikan media untuk pengambilan keputusan (Spence, 1973). Besarnya nilai ROA dapat dijadikan sinyal yang berguna, karena perusahaan menciptakan keuntungan dari perolehan aset perusahaan dan mewakili kemampuan perusahaan yang lebih baik (Aminah, 2021). Hal ini merangsang keinginan pemodal untuk membeli saham perusahaan dan menghasilkan lonjakan harga saham sehingga menimbulkan pengembalian saham yang tinggi (Marito & Sjarif, 2020).

Endri (2019) mengungkapkan bahwa *return on assets* berdampak positif pada *stock return*. Hal ini mengungkapkan jika ROA meningkat maka akan mempengaruhi peningkatan yang terjadi pada pengembalian saham (Suripto *et al.*, 2021). Wijaya & Sedana (2020) & Marito & Sjarif (2020) juga



menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *stock return*. Sehingga dengan hal tersebut kami telah mengembangkan hipotesis sebagai berikut:

H5. *Return on Assets* berpengaruh positif terhadap *Stock Returns*.

#### **Hubungan Antara Firm Size Terhadap Stock Returns**

Menurut Chabachib *et al.*, (2020) ukuran perusahaan dapat menggambarkan bagaimana perusahaan akan menerima peluang dan keuntungan dimasa depan berdasarkan ukurannya. Menurut Chabachib *et al.*, (2019) & Duy & Huu Phuoc (2016) skala yang lebih tinggi mempunyai pengaruh yang lebih tinggi sehingga keuntungan yang didapat akan semakin meningkat. Perusahaan yang memegang skala yang lebih tinggi memiliki peluang keberhasilan yang lebih tinggi (Er & Vuran, 2012). Sejalan dengan *signaling theory* yang menunjukkan bahwa adanya ukuran perusahaan yang baik dapat menjadi indikasi yang efektif bagi pemodal dan masyarakat (Fatima, 2020).

Hal ini searah dengan penelitian Phan *et al.*, (2015) yang mengemukakan bahwa ukuran perusahaan memiliki efek positif dengan *stock return*. Studi oleh Dwialesi & Darmayanti (2016) dan Putra & Dana (2016) juga menghasilkan kesimpulan yang serupa. Lesmana *et al.*, (2021) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan (FS) memiliki hubungan yang positif terhadap *stock return*. Berdasarkan teori terdahulu, maka ditarik kesimpulan yang diungkapkan dalam studi ini adalah sebagai berikut:

H6. *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *Stock Returns*.

#### **Hubungan Antara Sales Growth Terhadap Stock Returns**

Menurut Lutfi & Sunardi (2019) pertumbuhan penjualan menggambarkan kinerja perusahaan pada setiap periode. Semakin melonjak tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, dianggap semakin sukses dalam menjalankan strateginya (Tjahjono *et al.*, 2022). Menurut Susanti & Yuwono (2015) semakin tinggi tingkat kemajuan pendapatan maka semakin tinggi permintaan investasi hal ini akan menyebabkan tingginya harga saham suatu perusahaan dan menghasilkan nilai pengembalian saham yang tinggi sehingga akan membuat investor berinvestasi di perusahaan tersebut. Dari segi *Signaling Theory*, pertumbuhan penjualan yang kuat menjadi pertanda baik bagi investor karena menunjukkan posisi keuangan perusahaan yang baik dan sehat (Santosa, 2022).

Hal ini searah dengan penelitian Lenny *et al.*, (2019) & Cynthia & Salim (2020) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan mempunyai hubungan positif terhadap *stock return*. Dengan meningkatnya pendapatan, perseroan mampu menutupi seluruh biaya yang dikeluarkan dari operasionalnya sehingga hal akan mempengaruhi peningkatan yang terjadi pada pengembalian saham (Tjahjono *et al.*, 2022). Studi oleh Handayani & Destriana (2021): Maramis *et al.*, (2021) dan Majidah (2020) mengungkapkan bahwa kemajuan penjualan (SG) mempunyai kaitan yang positif terhadap *stock return*. Berdasarkan teori terdahulu, maka ditarik kesimpulan yang diungkapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H7. *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *Stock Returns*.

## METODE

### Populasi dan Sampel

Populasi pada studi ini adalah perusahaan sektor *Real Estate & Property* yang tercatat di BEI selama periode 2021 hingga 2022. Metode yang dimanfaatkan ialah metode kuantitatif, dengan penentuan pemungutan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut industri yang beroperasi dalam bidang *Real Estate & Property* yang sudah masuk dalam daftar Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2022, Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan secara lengkap dan Perusahaan yang memiliki keuntungan setiap tahunnya dalam masa periode penelitian.

### Pengukuran Variabel

#### Variabel Dependen

*Return* saham perusahaan dihitung memakai proksi *return* saham yang mana sama dengan proksi yang digunakan oleh Nursita (2021) & Suripto *et al.*, (2021) yakni harga saham periode sekarang dikurangi harga saham periode sebelumnya ( $P_t - P_{t-1}$ ) lalu dibagi dengan harga saham periode sebelumnya.

#### Variabel Independen

Variabel *Debt to Equity Ratio* yang merupakan rasio utang terhadap ekuitas perusahaan yang diadopsi oleh (Suripto *et al.*, 2021) & (Fili & Wahyuningsih, 2020). Rasio lancar dihitung menggunakan proksi *current ratio* yang menggambarkan rasio total aktiva lancar terhadap kewajiban lancar (Suripto *et al.*, 2021) & (Balqis, 2021). Pengukuran yang terkait dengan variabel TATO yang diproksikan dengan perputaran aktiva yang digunakan oleh (Suripto *et al.*, 2021) & (Jamaluddin *et al.*, 2021). Variabel *Return on Assets* dihitung menggunakan rasio laba bersih terhadap total aset yang diadopsi oleh (Suripto *et al.*, 2021): (Sihono & Khairiyah, 2023) & (Fili & Wahyuningsih, 2020). Selanjutnya, ukuran perusahaan mengikuti proksi yang dimanfaatkan oleh Chabachib *et al.*, (2020) & Nursita (2021) yang dihitung dengan memanfaatkan logaritma dari total aset. Untuk menaksir tingkat pertumbuhan penjualan memanfaatkan proksi *sales growth* yang diadopsi oleh (Tjahjono *et al.*, 2022): (Maramis *et al.*, 2021) & (Majidah, 2020).

## MODEL PENELITIAN

Studi ini merupakan penelitian kuantitatif menggunakan analisis regresi linier berganda, dengan analisis data menggunakan perangkat lunak SPSS, dimana sebelumnya dilakukan uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, multikolinearitas, heterokedastisitas serta autokorelasi. Adapun model regresi data linear berganda pada penelitian ini digambarkan sebagai berikut:

$$SR = a + \beta_1 DER + \beta_2 CR + \beta_3 TATO + \beta_4 ROA + \beta_5 FS + \beta_6 SG + \varepsilon$$

Keterangan:

SR	= <i>Stock Return</i>
DER	= <i>Debt to Equity Ratio</i>
CR	= <i>Current Ratio</i>
TATO	= <i>Total Asset Turnover</i>
ROA	= <i>Return on Assets</i>
FS	= <i>Firm Size</i>
SG	= <i>Sales Growth</i>

---

$a$	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$	= Koefisien regresi
$\varepsilon$	= Error

## PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Berlandaskan dari seleksi menggunakan metode *purposive sampling*, dari data 35 perseroan selama kurun waktu dua tahun dikumpulkan sesudah pemrosesan data, memperoleh sampel 70 data. Namun, setelah dilakukan uji *outlier* data atau N yang valid dalam penelitian ini terdiri dari 28 perusahaan selama periode dua tahun yang mendapatkan sampel 56 data. Hasil statistik deskriptif dari sampel observasi ditampilkan sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	56	0,09	1,59	0,5736	0,37875
CR	56	0,84	6,54	2,7387	1,42010
TATO	56	0,04	0,79	0,2919	0,18643
ROA	56	0,01	9,81	3,6774	2,46869
FS	56	25,25	31,81	28,7807	1,76433
SG	56	-0,93	1,18	0,0388	0,37344
SR	56	-0,63	0,44	0,0400	0,21705
Valid N (listwise)	56				

(Sumber: data yang telah diolah SPSS, 2023)

Table tersebut memperlihatkan bahwa mean atau nilai rata – rata dari tiap-tiap variabel memperlihatkan angka positif. Data sampel studi menunjukkan hasil statistik deskriptif terhadap 56 sampel yang memperlihatkan seluruh variabel riset termasuk *return* saham. Data sampel penelitian menunjukkan hasil variabel *Stock Return* minimum adalah PT. Makmur Berkah Amanda Tbk dengan nilai -0,63 pada tahun 2022, nilai maksimum adalah PT. PP Properti Tbk dengan nilai 0,44 pada tahun 2021. Serta *return* saham memperlihatkan rata-rata sebesar 0,0400 yang mengartikan perusahaan *real estate & property* yang terdaftar di BEI memiliki tingkat pengembalian keuntungan sebesar 4%. Hasil studi menunjukkan bahwa tingkat pengembalian tersebut masih tergolong baik jika dibandingkan dengan tingkat suku bunga deposito dengan tarif yang lebih rendah yaitu sebesar 3,5%.

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan nilai minimum adalah PT. Roda Vivatex Tbk dengan nilai 0,09 pada tahun 2021, nilai maksimum adalah PT. Suryamas Dutamakmur Tbk dengan nilai 1,59 pada tahun 2021. Serta *variable* DER memperlihatkan nilai *mean* senilai 57,36%. Hal ini memperlihatkan rata-rata utang perusahaan yang terdapat pada sampel yaitu sebesar 57,36% dibandingkan dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Artinya, banyak perusahaan yang lebih



mengandalkan utang eksternal jangka panjang daripada menggunakan modal sendiri untuk membiayai perusahaan.

Variabel *Current Ratio* (CR) dengan nilai minimum adalah PT. Alam Sutera Realty Tbk dengan nilai 0,84 pada tahun 2021, nilai maksimum adalah PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk dengan nilai 6,54 pada tahun 2021. Serta *variable* CR memperlihatkan nilai rata-rata senilai 2,73. Hal ini menggambarkan bahwa rasio tersebut sebesar 2,7 kali. Menurut Adawiyah & Setiyawati (2019) pada dasarnya indikator *current ratio* yang sering digunakan dengan standar 200% (2:1) yang biasanya telah dirasa menjadi indikator yang cukup layak atau memuaskan bagi suatu industri. Dengan demikian rata-rata industri *real estate & property* dapat dikategorikan memiliki *current ratio* yang baik.

Variabel *Total Asset Turnover* (TATO) dengan nilai minimum adalah PT. Mega Manunggal Property Tbk dengan nilai 0,04 pada tahun 2022, nilai maksimum adalah PT. PP Properti Tbk dengan nilai 0,79 pada tahun 2021. Serta *variable* TATO memperlihatkan nilai rata-rata senilai 0,2919 kali. Menurut Kasmir (2020:187) Standar industri untuk TATO ialah satu kali. Jika putaran TATO lebih dari satu kali maka dikatakan bagus, tetapi sebaliknya jika kurang dari satu kali maka kecepatan operasinya tidak dapat dikatakan bagus.

Variabel *Return on Assets* (ROA) dengan nilai minimum adalah PT. Bumi Citra Permai Tbk dengan nilai 0,01 pada tahun 2021, nilai maksimum adalah PT. Puradelta Lestari Tbk dengan nilai 9,81 pada tahun 2022. Nilai rata-rata variabel ROA adalah 3,68%. Artinya secara rata-rata perusahaan dalam sampel sanggup menghasilkan profit bersih senilai 3,68% dari total aset perusahaan. Keuntungan positif berarti kinerja bisnis yang baik.

Variabel ukuran perusahaan (FS) yang dilihat dari logaritma total Asset diketahui nilai minimum pada PT. Trimitra Prawara Goldland Tbk dengan nilai sebesar 92.377.902.100 pada tahun 2021 dan nilai maksimum pada PT. Bumi Serpong Damai Tbk dengan nilai sebesar 64.999.403.480.787 pada tahun 2022. Nilai rata-rata pada *variable* FS sebesar 9.318.234.556.212. Menurut UU No.20 tahun 2008 dinyatakan, ukuran perusahaan dikategorikan dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan yang terdiri dari usaha mikro dengan total aset minimum 50 juta Rupiah, usaha kecil dengan total aset diantara 50-500 juta Rupiah, usaha menengah dengan total aset diantara 500 juta-10 Miliar Rupiah, dan usaha besar dengan total aset lebih dari 10 Miliar Rupiah. Hal ini memperlihatkan bahwa rata-rata perusahaan *real estate & property* dalam penelitian ini besar dalam hal total aset yang tercantum dalam nilai tersebut.

Selanjutnya, *Sales Growth* (SG) dengan nilai minimum adalah PT. Plaza Indonesia Realty Tbk senilai -0,93 pada tahun 2021, nilai maksimum adalah PT. Grand House Mulia Tbk senilai 1,18 pada tahun 2021. Serta *variable* SG memiliki nilai mean senilai 3,88%. Hal ini memperlihatkan bahwa rata-rata industri yang dijadikan sampel mengalami pertumbuhan penjualan senilai 3,88% per tahun.

Pada tabel 2 koefisien determinasi ( $R^2$ ) menggambarkan dampak yang ditimbulkan atas pengaruh variabel independen terhadap dependen. Hasil analisis menunjukkan *Adjusted R-Square* dengan nilai 0,351, hal ini menyajikan bahwa pengaruh DER, CR, TATO, ROA, FS, SG secara simultan terhadap *Return Saham* adalah sebesar 35,1%, sehingga sisanya yaitu senilai 64,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini, seperti arus kas operasi, laba per saham dan volume perdagangan saham.

Analisis selanjutnya yaitu Uji F, dilakukan pengujian secara simultan *variable* independen terhadap variabel dependen (H1), sebagaimana disajikan dalam Tabel 2 dengan taraf signifikansi 0.000.

Hal tersebut disimpulkan bahwa variable DER, CR, TATO, ROA, FS dan SG secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Stock Return*.

Metode analisis data yang dimanfaatkan pada studi ini yaitu regresi linear berganda, yang sebelumnya data telah berhasil lulus dari pemeriksaan asumsi klasik yang diantaranya ialah uji normalitas data, heterokedastisitas, multikolinearitas, serta autokorelasi. Persamaan regresi dari studi ini adalah sebagai berikut:

$$SR = -1,296 + 0,198.DER + 0,024.CR + 0,334.TATO + 0,015.ROA + 0,035.FS - 0,066.SG + \epsilon$$

Dalam persamaan regresi diatas diketahui dalam penelitian ini memiliki nilai konstanta ( $\alpha$ ) senilai -1,296 yang berarti variabel DER, CR, TATO, ROA, FS dan SG diberikan asumsi jika konstan atau nilainya 0 akan berdampak pada penyusutan pada *variable Return Saham* senilai 1,296. Nilai koefisien pada variabel *Debt to Equity Ratio* yaitu senilai 0,198 maka bilamana terdapat kenaikan satu-satuan DER maka pengembalian saham akan mengalami kenaikan senilai 0,198. Nilai koefisien variabel *Current Ratio* yaitu senilai 0,024, maka bilamana terdapat kenaikan satu-satuan *Current Ratio* maka pengembalian saham akan naik senilai 0,024. Nilai koefisien variabel *Total Asset Turnover* yaitu senilai 0,334 maka bilamana terdapat kenaikan satu-satuan *Total Asset Turnover* maka pengembalian saham akan mengalami peningkatan senilai 0,334. Nilai koefisien variabel *Return on Assets* yaitu sebesar 0,015 maka bilamana terdapat kenaikan satu-satuan *Return on Assets* maka pengembalian saham akan meningkat senilai 0,015. Nilai koefisien variabel *Firm Size* yaitu senilai 0,035 maka bilamana terdapat peningkatan satu-satuan *Firm Size* maka pengembalian saham akan meningkat senilai 0,035. Nilai koefisien variabel *Sales Growth* yaitu senilai 0,066 maka bilamana terdapat penurunan satu-satuan *Sales Growth* maka pengembalian saham akan mengalami penyusutan sebesar 0,066.

Tabel 2  
The Result of Linear Regression

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
(Constant)	-1,296	0,398		-3,257	0,002
DER	0,198	0,080	0,345	2,471	0,017
CR	0,024	0,017	0,159	1,417	0,163
TATO	0,334	0,151	0,287	2,207	0,032
ROA	0,015	0,011	0,172	1,372	0,176
FS	0,035	0,014	0,284	2,473	0,017
SG	-0,066	0,066	-0,114	-1,007	0,319
N	56				
R <sup>2</sup>	0,351				
F Value	5,955				
Sig. F	0,000				

Sumber : Data diolah 2023 Catatan: \* tingkat signifikansi 5%

Berlandaskan tabel uji hipotesis tersebut, dapat dilihat bahwa 3 hipotesis memiliki tingkat T-Value diatas 2,009 dengan tingkat signifikansi 5% sehingga data mendukung hipotesis studi yang dibangun. Sedangkan 3 hipotesis lainnya mempunyai T-Value dibawah 2,009 pada tingkat signifikansi 5% maka hipotesis tersebut ditolak.

## DISKUSI

Studi ini mempelajari dan menguji secara empiris dampak dari DER, CR, TATO, ROA, FS dan SG terhadap *Stock Return* dengan periode penelitian tahun 2021-2022, dimana obyek riset ialah industri sektor *real estate & property* yang tercantum di Bursa Efek Indonesia. Pengujian hipotesis menunjukkan hasil dari enam variabel independen, tiga variabel independen berdampak terhadap *return* saham yaitu variable DER, TATO dan FS. Selanjutnya variable CR, ROA dan SG tidak berdampak terhadap *Stock Return*.

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Total Asset Turnover, Return on Assets, Firm Size dan Sales Growth Terhadap Stock Return.***

Berlandaskan hasil uji simultan (uji F) H1, menunjukkan *Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Total Asset Turnover, Return on Assets, Firm Size dan Sales Growth* berdampak secara simultan berpengaruh terhadap *Stock Return* **diterima**. DER mengukur tingkat pemanfaatan utang terhadap ekuitas perusahaan, ketika sebuah perusahaan dapat menggunakan utangnya secara rasional, hal ini akan dapat mencapai keuntungan yang optimal. Sehingga dapat memberikan kepercayaan investor dalam mengambil keputusan (Ching & Afif, 2020). Sejalan dengan Balqis (2021) semakin tinggi tingkat CR, maka semakin likuid suatu perusahaan sehingga hal inilah yang akan semakin menarik bagi investor sehingga akan berujung pada tingkat pengembalian yang besar. Sejalan dengan studi *Duhita et al.*, (2022) perusahaan dengan tingkat TATO yang tinggi dapat memberikan dampak positif terhadap minat investor yang nantinya akan meningkatkan tingkat *return* saham. Sejalan dengan Ningsih & Maharani (2022) peningkatan ROA berarti keuntungan perusahaan meningkat dan sebagai akibatnya, harga saham perseroan melonjak. Ketika harga saham naik, maka tingkat pengembalian pun melonjak. Sejalan dengan Chandra & Darmayanti (2022) ketika sebuah perusahaan mempunyai tingkat pengembalian yang tinggi, pertumbuhan perusahaan lebih tinggi hal ini membuat investor berspekulasi bahwa ukuran perusahaan dengan tingkat yang besar adalah pilihan utama mereka. Sejalan dengan Tjahjono *et al.*, (2022) semakin tinggi *Sales Growth* maka semakin tinggi pula kebutuhan investasi yang tercermin dari tingginya harga saham perusahaan sehingga akan memicu peningkatan pada pengembalian.

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio Terhadap Stock Returns***

Temuan uji parsial (uji t) pada hasil studi ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*, maka hipotesis kedua **diterima**. Dalam riset ini dapat dimaksudkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dimanfaatkan menjadi dasar penentuan return saham. Jika perusahaan sanggup mempertahankan laba dengan menggunakan lebih banyak hutang, berarti penggunaan hutang dapat memberikan profit yang lebih tinggi daripada biayanya, sehingga penanam modal dapat melihat penggunaan hutang secara positif. Artinya perputaran penggunaan utang sangat cepat karena perusahaan menganggap bahwa utang bisa menjadi alat pemodal untuk

menyanggupi kepentingan perusahaan. DER mengukur seberapa jauh perusahaan properti dan real estate dibiayai oleh utang. Dikarenakan tidak semua kebutuhan usaha dapat disanggupi dengan modal sendiri, maka timbulah utang perusahaan (Sausan *et al.*, 2020). Hal ini memperlihatkan bahwa semakin meningkat DER dari industri real estate & property maka pengembalian saham akan semakin meningkat. Sebaliknya, semakin kecil tingkat DER perusahaan properti dan real estate maka pengembalian saham yang didapatkan akan semakin rendah. Hutang yang tinggi memperlihatkan tingkat risiko yang besar. Namun, risiko besar berbanding lurus dengan pengembalian tinggi. Oleh karena itu, pasar bereaksi positif terhadap peningkatan nilai DER yang berdampak pada kenaikan harga saham dan peningkatan return saham. Hal ini mendukung *signaling theory* yang mengungkapkan bahwa sinyal adalah tindakan yang dilakukan oleh manajemen untuk mendapatkan informasi yang lebih efisien dan akurat dari investor tentang internal perusahaan dan peluang masa yang akan datang (Khasanah & Suwarti, 2022). Oleh karena itu, perusahaan harus memberikan sinyal kepada pemangku kepentingan tentang keadaan perusahaan.

Hasil studi ini sesuai dengan riset sebelumnya dimana *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return Saham* (Endri *et al.*, 2019); (Suripto *et al.*, 2021) dan (Bustami & Heikal, 2019). Namun studi ini bertentangan dengan studi dari Baah (2014); Dini *et al.*, (2021) dan Allozi & Obeidat (2016) yang menjelaskan jika *debt-equity ratio* (DER) tidak berdampak pada *stock return*.

#### **Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Stock Returns*.**

Temuan uji parsial (uji t) pada hasil studi ini memperlihatkan *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*, namun pada hipotesa awal memperlihatkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return Saham* maka hipotesis ketiga **ditolak**. *Current Ratio* tidak mempengaruhi return saham, Maksudnya perusahaan dengan CR besar belum tentu memperoleh pengembalian yang besar. Tingkat CR yang besar memperlihatkan bahwa kesiapan aset lancar untuk membayar utang lancar juga tinggi. Namun, CR yang besar tidak selalu menjamin kas yang cukup untuk menyanggupi kewajiban lancarnya (Ojo & Albertus, 2021). Hasil studi ini dapat dideskripsikan secara teoritis jika *Current Ratio* tinggi berarti memperlihatkan kapasitas likuiditas tinggi, maka ada kecenderungan pemanfaatan modal kerja yang tidak efektif sehingga akan menyusutkan tingkat profitabilitas, studi ini sejalan dengan penjelasan dalam artian semakin tinggi tingkat likuiditas maka terdapat kecenderungan tingkat profitabilitas yang rendah sehingga tingkat pengembalian yang dibagikan cenderung mengalami penurunan (Aminah, 2021). Sehingga hal ini bertentangan dengan teori sinyal karena *Current Ratio* tidak berbanding lurus dengan tingkat pengembalian serta tidak mampu memberikan sinyal yang dibutuhkan berdasarkan bukti empiris yang ada. Dikarenakan jika rasio lancar tinggi akan dianggap sebagai jumlah dana yang menganggur yang dapat memangkas kinerja perusahaan untuk mendapat keuntungan serta mengurangi minat investor untuk menanamkan sahamnya yang akan mempengaruhi penurunan pada tingkat pengembalian. Sebab kinerja perusahaan untuk menyanggupi kewajiban jangka pendek bukan prioritas utama bagi investor (Aini *et al.*, 2020).

Hasil studi ini tidak sesuai dengan riset sebelumnya dimana *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return Saham* (Suripto *et al.*, 2021); (Tjahjono *et al.*, 2022) dan (Lesmana *et al.*, 2021). Namun studi ini sejalan dengan studi yang menuturkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif pada *stock*

*return* (Fitriati *et al.*, 2018): (Ojo & Albertus, 2021): (N. D. Handayani & Destriana, 2021) dan (Setiyono & Amanah, 2016).

### **Pengaruh Total Asset Turnover Terhadap Stock Returns**

Temuan uji parsial (uji t) pada hasil studi ini menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*, sehingga hipotesis keempat **diterima**. Hal ini memperlihatkan bahwa semakin tinggi tingkat TATO maka perusahaan dianggap mempunyai kemampuan untuk menghasilkan pendapatan yang semakin meningkat. Tingkat Total Asset Turnover (TATO) yang dimiliki oleh industri *real estate & property* dalam mendukung kegiatan penjualan dapat mendeskripsikan return saham yang diterima penanam modal. Kesanggupan perusahaan dalam mengoptimalkan seluruh asetnya secara efektif dan efisien dapat mendatangkan pendapatan bagi perusahaan, sehingga hal ini menarik pemodal untuk membeli saham industri tersebut. Jika banyak investor yang menanamkan sahamnya maka harga saham perusahaan akan melonjak, sehingga return saham perusahaan yang diterima investor juga akan melonjak (Sausan *et al.*, 2020). Dari perspektif teori sinyal, TATO dapat memberikan sinyal kepada investor sehingga mereka dapat melihat seberapa pesat perputaran aset perusahaan menghasilkan pendapatan. TATO yang lebih cepat memperlihatkan pencapaian kinerja perusahaan dalam memperoleh aset untuk mendapatkan pendapatan. Semakin besar volume penjualan, semakin besar keuntungan yang didapat perusahaan. Hal ini juga akan berdampak pada tingkat return yang diharapkan investor (Rusviana *et al.*, 2022).

Hasil studi ini sesuai dengan riset sebelumnya dimana *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap *Return Saham* (Suripto *et al.*, 2021): (Bustami & Heikal, 2019) dan (Kurniasih & Hermanto, 2020). Namun riset ini tidak sejalan dengan riset dari Suciati (2018): Dini *et al.*, (2021) dan Jamaluddin *et al.*, (2021) yang mengungkapkan bahwa *Total Asset Turnover* berdampak negatif pada *stock return*.

### **Pengaruh Return on Assets Terhadap Stock Returns**

Temuan uji parsial (uji t) pada hasil studi ini memperlihatkan bahwa *Return on Assets* berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*, namun pada hipotesa awal memperlihatkan bahwa *Return on Assets* berpengaruh positif terhadap *Return Saham* maka hipotesis kelima **ditolak**. Artinya peningkatan atau penurunan ROA tidak berpengaruh terhadap kenaikan atau penurunan return saham. Hal ini memperlihatkan bahwa efisiensi penggunaan aset yang dimiliki perusahaan dalam mendapatkan hasil bersih setelah pajak tidak menjadi dasar acuan bagi investor dalam keputusan investasinya. Artinya penanam modal tidak menjadikan ROA menjadi alat utama untuk menaksir kemampuan perusahaan dalam memprediksi tingkat pengembalian (Aini *et al.*, 2020). Penelitian ini memperlihatkan bahwa tinggi atau rendahnya ROA tidak terlalu menarik investor di pasar modal. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja profitabilitas perusahaan yang baik dapat dilihat ketika investor juga mempertimbangkan rasio profitabilitas lainnya seperti *Gross Profit Margin* (GPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), dan *Operating Ratio* (Sausan *et al.*, 2020). Jadi, ROA sendiri sulit menarik pemodal untuk membeli saham perseroan jika rasio profitabilitas lainnya memiliki kondisi yang berbeda. Dengan meningkatnya ROA dari periode sebelumnya, bukan berarti kondisi perekonomian baik. Kondisi ekonomi yang buruk juga dapat menyebabkan penurunan return saham meskipun ROA meningkat (Sausan *et al.*, 2020).

Hasil studi ini tidak sesuai dengan riset sebelumnya dimana *Return on Assets* berpengaruh positif terhadap *Return Saham* (Endri *et al.*, 2019): (Suripto *et al.*, 2021) & (Wijaya & Sedana, 2020).



Namun studi ini sejalan dengan Endri (2018): A. Kurniawan (2021): Ningsih & Maharani (2022) dan Setiyono & Amanah (2016) yang mengungkapkan bahwa *Return on Assets* berpengaruh negatif pada *stock return*.

### **Pengaruh Firm Size Terhadap Stock Returns**

Temuan uji parsial (uji t) pada hasil studi ini menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*, maka hipotesis keenam **diterima**. Hal ini memperlihatkan bahwa semakin tinggi industri semakin tinggi tingkat kepercayaan yang diberikan oleh investor dalam menginvestasikan investasinya ke perusahaan. Tingkat kepercayaan inilah yang mempengaruhi minat investor terhadap permintaan saham meningkat yang berujung pada kenaikan harga saham. Kondisi ini akan membantu perusahaan untuk mendapatkan lebih banyak modal dan mampu untuk meningkatkan total asetnya. Semakin besar aset perusahaan maka semakin baik pula pandangan pemodal sehingga pemodal semakin tertarik untuk membeli saham tersebut (M. Handayani *et al.*, 2020). Meningkatnya permintaan saham menyebabkan harga saham yang lebih tinggi, yang pada gilirannya meningkatkan pengembalian yang diterima investor. Perseroan dengan total aset yang tinggi dapat menarik pemodal untuk memberikan modalnya pada industri tersebut sehingga peluang untuk ekspansi lebih besar yang menyebabkan investor memilih perusahaan untuk berinvestasi, implikasinya harga saham dan return saham melonjak. Ukuran perusahaan yang berpengaruh terhadap return saham menggambarkan bahwa investor memanfaatkan variabel ukuran perusahaan menjadi tolak ukur dalam pengambilan keputusan investasi (Lesmana *et al.*, 2021).

Hasil studi ini sesuai dengan riset sebelumnya dimana *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *Return Saham* (Chandra & Darmayanti, 2022): (Lesmana *et al.*, 2021): (Tjahjono *et al.*, 2022) dan (Dwialesi & Darmayanti, 2016). Namun studi ini bertengan dengan studi dari A. R. Kurniawan & Hermanto (2021): Ardyansyah *et al.*, (2022) dan (Setiyono & Amanah, 2016) yang menjelaskan bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh pada *stock return*.

### **Pengaruh Sales Growth Terhadap Stock Returns.**

Hasil studi menjelaskan *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap terhadap *Return Saham*, namun pada hipotesa awal memperlihatkan bahwa *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap terhadap *Return Saham* sehingga hipotesa ketujuh **ditolak**. Jika pertumbuhan penjualan menurun, belum tentu meningkatkan return saham. Ini karena pertumbuhan penjualan tidak menjamin tingkat return yang besar serta tidak menjamin keamanan modal yang ditanamkan. Oleh karena itu hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berdampak terhadap return saham. Semakin besar kebutuhan dana di masa depan untuk membiayai pertumbuhannya, maka perusahaan biasanya lebih memilih untuk menahan laba daripada membayar return kepada pemegang saham dengan tetap memperhatikan kendala biaya. Maka dapat dikatakan bahwa semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar dana yang diperlukan, semakin besar peluang untuk memperoleh keuntungan, semakin besar pula bagian laba ditahan dari perusahaan yang berarti semakin rendah tingkat return (Bintara, 2020). Namun, tingkat pertumbuhan aset yang tinggi juga bukanlah satu-satunya alat pengambilan keputusan seorang investor ketika berinvestasi, tingkat pertumbuhan aset yang tinggi jika tidak dikelola dengan baik dan profesional akan berdampak buruk dan menjadi kabar buruk bagi investor. Sehingga banyak orang yang tidak tidak berminat dengan



saham perusahaan tersebut, hal itu akan mengarah pada harga dan tingkat pengembalian saham yang lebih rendah (Aini et al., 2020).

Hasil studi ini tidak sesuai dengan riset sebelumnya dimana *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *Return Saham* (Lenny et al., 2019): (Majidah, 2020) & (Maramis et al., 2021). Namun studi ini sejalan dengan studi Susanti & Yuwono (2015): Lutfi & Sunardi (2019) dan Aini et al., (2020) yang mengungkapkan bahwa *Sales Growth* berpengaruh negatif pada *stock return*.

## KESIMPULAN

Berlandaskan hasil studi yang sudah penulis lakukan bisa disimpulkan bahwa DER, CR, TATO, ROA, FS dan SG berdampak secara simultan berpengaruh terhadap *Stock Return* pada perusahaan sektor *real estate & property* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021 hingga 2022. Beberapa hipotesis yang dibangun dalam studi ini dapat disimpulkan, bahwa tiga variabel independen yang terdiri *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover* dan *Firm Size* berpengaruh terhadap *Stock Return*. Sedangkan tiga variabel lainnya yaitu *Current Ratio*, *Return on Assets* dan *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *Stock Return*.

Keterbatasan pada penelitian ini terletak pada periode penelitian yang hanya dilakukan selama 2 tahun yakni periode 2021 hingga 2022 dimana perekonomian baru mulai merangkak naik dari keterpurukkan kesulitan akibat wabah Covid-19 yang mana mengakibatkan beberapa perusahaan mengalami kerugian sehingga mempersempit jumlah sampel. Saran untuk riset selanjutnya dapat memperluas periode riset dan menambahkan variabel independen lain seperti *Operating Cash Flow*, *Earning Per Share* dan volume perdagangan saham. Dikarenakan untuk menentukan saham mana yang akan dibeli, seorang investor harus mempertimbangkan kinerja laba perusahaan dan tingkat arus kas. Margin keuntungan akan menunjukkan pertumbuhan investasi yang dilakukan dan rasio kas akan menunjukkan ukuran operasi perusahaan. Serta kemampuan suatu saham dapat dilihat dari volume perdagangannya. Semakin sering suatu saham diperdagangkan, hal ini menunjukkan bahwa saham tersebut aktif dan diminati oleh investor. Volume perdagangan ini sering dijadikan acuan untuk menganalisis informasi dan efek dari berbagai peristiwa. Ini berarti bahwa setiap rilis informasi arus kas akan memicu reaksi investor dan ini juga mempengaruhi volume perdagangan saham serta penawaran dan permintaan harga saham.

Peneliti menyarankan kepada para pemodal untuk berinvestasi pada sektor industri *real estate & property*, dikarenakan pada tahun penelitian 2021 sampai dengan 2022 perekonomian baru mulai merangkak naik dari keterpurukkan kesulitan akibat wabah Covid-19 yang mana diperkirakan pada tahun selanjutnya akan terus meningkat. Serta peneliti menyarankan untuk memandang dari segi ukuran perusahaan, karena perusahaan dengan total aset yang besar dapat menarik investor untuk melakukan penanaman modal pada perusahaan tersebut sehingga peluang untuk ekspansi lebih besar yang menyebabkan investor memilih perusahaan untuk berinvestasi, implikasinya harga saham dan return saham melonjak. Untuk perusahaan agar dapat mengidentifikasi prosedur positif yang dapat melindungi kelangsungan usaha dan menyanggupi tingkat keinginan pemegang saham atas pembayaran yang stabil.

## Adawiyah Daftar Pustaka

### Sumber Penulisan Artikel Jurnal

- , N. R., & Setiyawati, H. (2019). The Effect of Current Ratio, Return on Equity, And Firm Size on Stock Return (Study of Manufacturing Sector Food and Beverage in Indonesia Stock Exchange). *Scholars Bulletin*, 05(09), 513–520. <https://doi.org/10.36348/sb.2019.v05i09.004>
- Aini, N., Susilowati, Y., Murdianto, A., & Wulandari, P. (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). *Nur Aini, Yeye Susilowati, Agus Murdianto, Pungki Wulandari*, 1997, 661–668. <https://unisbank.ac.id/ojs/index.php/sendu/article/view/8050/3019>
- Akbar, I., & Djawoto. (2021). Pengaruh ROA, DER, Current Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Real Estate Yang Ada di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(1), 1–19. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/3886/3897>
- Allozi, N. M., & Obeidat, G. S. (2016). The Relationship between the Stock Return and Financial Indicators (Profitability, Leverage): An Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in Amman Stock Exchange. *Journal of Social Sciences (COES&RJ-JSS)*, 5(3), 408–424. <https://doi.org/10.25255/jss.2016.5.3.408.424>
- Aminah, L. S. (2021). The Effect of Current Ratio, Net Profit Margin, and Return on Assets on Stock Return (Study on Food and Beverages Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2017 Period). *Journal of Management, Accounting, General Finance and International Economic Issues (Marginal)*, 1(1), 1–9. <http://ojs.transpublika.com/index.php/MARGINAL/article/view/8/1>
- Ardyansyah, F., Sari, K., Amalia, M. M., Kusumastuti, R., & Malik, R. A. (2022). Effect of Return on Equity and Firm Size on Stock Return in Coal Mining Companies. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal) V*, 5(2), 9957–9963. <https://bircu-journal.com/index.php/birci/article/view/4792/pdf>
- Baah, B. K. (2014). Industry Sector Determinants of Dividend Policy and Its Effect on Share Prices in Ghana. *International Journal of Economics, Business and Finance*, 2(5), 2327–8188. <http://ijebf.com/http://ijebf.com/>
- Balqis, B. (2021). Determinasi Earning Per Share Dan Return Saham : Analisis Return on Asset, Debt To Equity Ratio, Dan Current Ratio. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 2(5), 665–675. <https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5.511>
- Bintara, R. (2020). The Effect of Profitability, Capital Structure and Sales Growth on Stock Return. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, 2, 231–245. <chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://ijmsssr.org/paper/IJMSSSR00211.pdf>
- Bustami, F., & Heikal, J. (2019). Determinants of Return Stock Company Real Estate and Property Located in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(1), 79–86. <http://www.econjournals.com>
- Chabachib, M., Setyaningrum, I., Hersugondo, H., Shaferi, I., & Pamungkas, I. D. (2020). Does financial performance matter? Evidence on the impact of liquidity and firm size on stock return in Indonesia. *International Journal of Financial Research*, 11(4), 546–555. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n4p546>
- Chabachib, M., Yudha, A., Hersugondo, H., Pamungkas, I. D., & Udin, U. (2019). The Role of Firm Size on Bank Liquidity and Performance : A Comparative Study of Domestic and Foreign Banks in Indonesia. *International Journal of Business Administration*, VII(3), 96–105. <https://ijeba.com/journal/310>
- Chandra, A. A., & Darmayanti, N. P. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Penilaian Pasar, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 11(2), 358–

377. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2022.v11.i02.p08>
- Ching, A., & Afif, A. S. (2020). Pengaruh Return on Asset (Roa), Debt To Equity Ratio (Der), Dan Inventory Turnover Terhadap Return Saham. *JCA Ekonomi*, 1(1), 230–237. <https://jca.esaunggul.ac.id/index.php/jeco/article/view/68/64>
- Cynthia, & Salim, S. (2020). Pengaruh Dividend Yield, Sales Growth, Firm Value, Firm Size Terhadap Return Saham. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1540. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9331>
- Dini, S., Hulu, Y. A., Zebua, M., & Purba, E. (2021). Pengaruh Total Asset Turnover (TATO), Price Book Value (PBV), Debt To Equity Ratio (DER) Dan Return on Equity (ROE) Terhadap Return Saham. *Jambura Economic Education Journal*, 3(2), 116–127. <https://doi.org/10.37479/jeej.v3i2.10633>
- Duhita, A., Munandar, A., Sarundayang, J. I., & Anisfujiyati, N. (2022). Pengaruh Roe, Cr, Der Dan Tato Terhadap Reaksi Pasar Periode Tahun 2019-2020 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi*, 10(1), 2022. <https://doi.org/https://doi.org/10.36596/ekobis.v10i1.766>
- Duy, N. T., & Huu Phuoc, N. P. (2016). The Relationship between Firm Sizes and Stock Returns of Service Sector in Ho Chi Minh City Stock Exchange. *Review of European Studies*, 8(4), 210. <https://doi.org/10.5539/res.v8n4p210>
- Dwialesi, J. B., & Darmayanti, N. P. A. (2016). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Indeks Kompas 100. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(4), 2544–2572. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/download/17838/13205>
- Endri. (2019). Determinant of Firm's Value: Evidence of Manufacturing Sectors Listed In Indonesia Shariah Stock Index. *International Journal of Recent Technology and Engineering*, 8(3), 3995–3999. <https://doi.org/10.35940/ijrte.C5258.098319>
- Endri, E. (2018). Factors Determine Stock Return of Livestock Feed Companies: Common Effect Model Analysis. *International Journal of New Technology and Research (IJNTR)*, 4(5), 106–113. [https://doi.org/Endri, E. \(2018\). Factors Determine Stock Return of Livestock Feed Companies: Common Effect Model Analysis \(May 11, 2018\). Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=3649066 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3649066](https://doi.org/Endri, E. (2018). Factors Determine Stock Return of Livestock Feed Companies: Common Effect Model Analysis (May 11, 2018). Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=3649066 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3649066)
- Endri, E., Dermawan, D., Abidin, Z., & Riyanto, S. (2019). Effect of financial performance on stock return: Evidence from the food and beverages sector. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 9(10), 335–350. [https://www.ijicc.net/images/vol9iss10/91023\\_Endri\\_2019\\_E\\_R.pdf](https://www.ijicc.net/images/vol9iss10/91023_Endri_2019_E_R.pdf)
- Er, S., & Vuran, B. (2012). Factors Affecting Stock Returns of Firms Quoted in ISE Market: A Dynamic Panel Data Approach. *International Journal of Business and Social Research*, 2(1), 108–121. <https://doi.org/https://doi.org/10.18533/ijbsr.v2i1.209>
- Fatima, A. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Return Saham Sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Pakar*, 1–5. <https://doi.org/10.25105/pakar.v0i0.6911>
- Fili, M., & Wahyuningsih, D. (2020). Pengaruh Return on Assets, Current Ratio, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan. *JCA Ekonomi*, 1(1), 12. <https://digilib.esaunggul.ac.id/pengaruh-return-on-assets-current-ratio-dan-debt-to-equity-ratio-terhadap-ketepatan-waktu-penyampaian-laporan-keuangan-22046.html>
- Fitriati, I. R., Chabachib, M., & Muharam, H. (2018). Analisis Pengaruh Return on Equity, Firm Size, Current Ratio Dan Institutional Ownership Terhadap Dividend Payout Ratio Dengan Debt To Equity Ratio Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 11(3), 174. <https://doi.org/10.26623/jreb.v11i3.1142>
- Handayani, M., Farlian, T., & Ardian, A. (2020). Firm Size, Market Risk, and Stock Return: Evidence from Indonesian Blue Chip Companies. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 6(2), 171–182. <https://doi.org/10.24815/jdab.v6i2.13082>
- Handayani, N. D., & Destriana, N. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Manufaktur Nova. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 1(1), 13–24.

- Hasanudin, Nurwulandari, A., Adnyana, I. M., & Loviana, N. (2020). The Effect of Ownership and Financial Performance on Firm Value of Oil and Gas Mining Companies in Indonesia. *International Journal of Energy Economics of Energy Economics of Energy Economics*, 10(5), 103–109. <https://doi.org/https://doi.org/10.32479/ijeep.9567>
- Hayati, I., Saragih, D. H., & Siregar, S. (2019). The Effect Of Current Ratio , Debt To Equity Ratio And ROA On Stock Prices In Sharia Based Manufacturing Companies In Indonesia Stock Exchange. *Proceeding International Seminar on Islamic Studies*, 1(1), 10–11. <http://journal.umsu.ac.id/index.php/insis/article/view/4137>
- Hutauruk, D. M. (2023). *Sektor Properti Diperkirakan Tumbuh Tahun 2023, Pengembang Mulai Rilis Produk-produk*. Kontan.Co.Id. <https://industri.kontan.co.id/news/sektor-properti-diperkirakan-tumbuh-tahun-2023-pengembang-mulai-rilis-produk-produk>
- Jamaluddin, Natalya, & Paulina, S. (2021). Total Asset Turnover, Price Earning Ratio dan PBV terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 4(2), 1182–1195. <https://stiealwashliyahsibolga.ac.id/jurnal/index.php/jesya/article/view/373/244>
- Kartika, D. A. (2023). *Deretan 8 Saham Properti Paling Moncer Sepanjang 2023 Berjalan 8 Saham Emiten Properti & Real Estat dengan Kenaikan Harga*. <https://dataindonesia.id/pasar-saham/detail/deretan-8-saham-properti-paling-moncer-sepanjang-2023-berjalan>
- Khasanah, U., & Suwarti, T. (2022). Analisis Pengaruh DER, ROA, LDR Dan TATO Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(6), 2649–2667. <http://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue/article/view/1032>
- Kurniasih, N., & Hermanto. (2020). Pengaruh Sales Growth, Leverage, Kualitas Audit dan Ukuran Perusahaan terhadap Penghindaran Pajak. *ICA Ekonomi*, 1(1), 171–179.
- Kurniawan, A. (2021). Analysis of The Effect of Return on Asset, Debt To Equity Ratio and Total Asset Turnover on Share Return. *Journal of Industrial Engineering & Management Research*, 2(1), 2722–8878. <https://doi.org/https://doi.org/10.7777/jiemar> ANALYSIS
- Kurniawan, A. R., & Hermanto, S. B. (2021). Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2460–0585), 1–18. file:///F:/data jurnal skripsi/Pt, Indah - 2019 - Pengaruh Perputaran Modal Kerja dan Perputaran Aktiva Tetap Terhadap-annotated.pdf
- Lenny, Sagala, L., & Sipayung, T. D. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Industri Subsektor Barang Konsumsi Periode 2017-2020. *Jurnal Manajemen*, 7(1), 83–90.
- Lesmana, H., Erawati, W., Mubarak, H., & Suryanti, E. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 25–31. <https://doi.org/10.31294/moneter.v8i1.9077>
- Lutfi, A. M., & Sunardi, N. (2019). Pengaruh Current Ratio (Cr), Return On Equity (Roe), Dan Sales Growth Terhadap Harga Saham Yang Berdampak Pada Kinerja Keuangan Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 2(3), 83. <https://doi.org/10.32493/skt.v2i3.2793>
- Mahadianto, M. Y., Hadiyati, S. N., & Harfiandita, A. (2020). Pengaruh Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio dan Earning Per Share Terhadap Return Saham. *Jurnal Penelitian Hukum Ekonomi Islam*, 5(2). <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.24235/jm.v5i2.7404.g3343>
- Majidah, D. H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *E-Proceeding of Management*, 7(1), 935–944.



- <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/11571/11436>
- Mangantar, A. A. ., Mangantar, M., & Baramuli, D. 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: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1), 272–281. <https://doi.org/https://doi.org/10.35794/emba.v8i1.27527>
- Maramis, A., Norisanti, N., & Komariah, K. (2021). Analisis Pengaruh Firm Size Dan Sales Growth Terhadap Return Saham. *COSTING : Journal of Economic, Business and Accounting*, 5(1), 542–549.
- Marito, B. C., & Sjarif, A. D. (2020). The Impact of Current Ratio , Debt to Equity Ratio , Return on Assets , Dividend Yield , and Market Capitalization on Stock Return ( Evidence from Listed Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange ). *Scientific Journal of PPI-UMK*, 7(1), 10–16. <https://doi.org/10.27512/sjppi-ukm/ses/a11052020>
- Midesia, S., Basri, H., & Majid, M. S. A. (2016). The Effects of Asset Management and Profitability on Stock Returns A Comparative Study between Conventional and Islamic Stock Markets in Indonesia. *Academic Journal of Economic Studies*, 2(3), 44–54. [https://www.researchgate.net/profile/Hasan-Basri-11/publication/314390304\\_The\\_Effects\\_of\\_Asset\\_Management\\_and\\_Profitability\\_on\\_Stock\\_Returns\\_A\\_Comparative\\_Study\\_between\\_Conventional\\_and\\_Islamic\\_Stock\\_Markets\\_in\\_Indonesia/inks/58c155fc4585156790277f67/The](https://www.researchgate.net/profile/Hasan-Basri-11/publication/314390304_The_Effects_of_Asset_Management_and_Profitability_on_Stock_Returns_A_Comparative_Study_between_Conventional_and_Islamic_Stock_Markets_in_Indonesia/inks/58c155fc4585156790277f67/The)
- Ningsih, W. W., & Maharani, N. K. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Return on Asset Dan Return on Equity Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Administrasi Publik, Pemerintahan Dan Politik*, 5(1), 60–69. <https://doi.org/10.54783/japp.v5i1.509>
- Nurlaela, S., Mursito, B., Kustiyah, E., Istiqomah, I., & Hartono, S. (2019). Asset Turnover, Capital Structure and Financial Performance Consumption Industry Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(3), 297–301. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8185>
- Nursita, M. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 16(1), 1–15. <https://doi.org/10.32400/gc.16.1.32435.2021>
- Ojo, M. C., & Albertus, R. H. (2021). The Effect of Current Ratio, Return on Equity, and Debt to Equity Ratio on Stock Return on The Indonesia Stock Exchange. *Strategic Management Business Journal*, 1(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.55751/smbj.v1i01.2>
- Phan, D. H. B., Sharma, S. S., & Narayan, P. K. (2015). Oil Price and Stock Returns of Consumers and Producers of Crude Oil. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 34, 245–262. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2014.11.010>
- Putra, I. M. G. D., & Dana, I. M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(11), 6825–6850. <http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=1368916&val=989&title=PENGARUH PROFITABILITAS LEVERAGE LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN FARMASI DI BEI>
- Rusviana, E., Ulum, A. S., & Mahmudah, D. A. (2022). Pengaruh Return on Assets, Total Turnover, Beta Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Tetdaftar Di BEI Periode 2015-2020). *Unikal National Conference National Conference*, 728–738. <https://proceeding.unikal.ac.id/index.php/unc/article/view/1399>
- Santosa, E. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Masa Pandemi (2020-2021). In *E-Journal Universitas Atma Jaya Yogyakarta*. <http://e-journal.uajy.ac.id/id/eprint/27630>

- Sausan, F. R., Korowajiyanti, L., & Ciptaningtias, A. F. (2020). The Effect of Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Earning per Share (EPS), Total Asset Turnover (TATO) and Exchange Rate on Stock Return of Property and Real Estate Companies at Indonesia Stock Exchange Period 2012-2017. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, 1(2), 103–114.
- Setiyono, E., & Amanah, L. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(5). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/329>
- Sihono, A., & Khairiyah, A. (2023). Tax Aggressiveness, Capital Structure, Corporate Governance Dan Firm Performance. *Jurnal Akuntansi Syariah*, 1(1). <http://103.189.235.125/index.php/Jaksa/article/view/7584/4290>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. In *Uncertainty in Economics* (Vol. 87). ACADEMIC PRESS, INC. <https://doi.org/10.1016/b978-0-12-214850-7.50025-5>
- Suciati, N. H. D. (2018). The Effect of Financial Ratio and Firm Size on Stock Return in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *The Indonesian Accounting Review*, 8(1), 96–108. <https://doi.org/10.14414/tiar.v8i1.1633>
- Suripto, Supriyanto, Sugiono, A., & Sari, P. I. (2021). Impact of oil prices and stock returns: Evidence of oil and gas mining companies in indonesia during the covid-19 period. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(4), 312–318. <https://doi.org/10.32479/ijeep.11290>
- Susanti, & Yuwono, W. (2015). Analisis Pengaruh Kebijakan Cadangan Wajib, Inflasi, Firm Size, Sales growth dan Leverage terhadap Stock return pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, Vol. 3(No.1), Hal. 80-85. <https://jurnal.polibatam.ac.id/index.php/JAEMB/article/view/189/178>
- Tikasari, N., & Surjandari, D. A. (2020). The Effect of Economic Value Added and Financial Performance on Stock Return. *Saudi Journal of Business and Management Studies*, 5(6), 343–352. <https://doi.org/10.36348/sjbms.2020.v05i06.005>
- Tjahjono, A., Enderwati, S., & Rudianto, I. (2022). Pengaruh Return on Assets (ROA), Debt To Total Assets (DTA), Current Ratio, Firm Size, Sales Growth Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Lq-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2015-2019. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 2(4), 1323–1343. <https://doi.org/10.32477/jrabi.v2i4.625>
- Wijaya, D. P., & Sedana, I. B. P. (2020). Effects of Quick Ratio, Return on Assets and Exchange Rates on Stock Returns. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 4(1), 323–329. <https://www.ajhssr.com/wp-content/uploads/2020/01/ZR20413233>