

Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham sebelum dan selama pandemi**Ainun Suci Wardhani^{1✉}, Endang Masitoh², Yuli Chomsatu³**

Universitas Islam Batik, Surakarta.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh Debt to Asset Ratio, Return on Equity, Quick Ratio, dan Price Book Value terhadap return saham serta membandingkan return saham dilihat dari faktor sebelum dan selama pandemi. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan Properti, real estate yang terdaftar di BEI selama 2017-2020. Penelitian menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria tertentu. Sehingga mendapatkan sampel sebanyak 42 perusahaan properti real estate. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Price Book Value berpengaruh terhadap return saham sebelum pandemi, sedangkan Debt to Asset Ratio dan Quick Ratio, berpengaruh terhadap return saham selama pandemi.

Kata kunci: Faktor-faktor; return saham***Factors affecting stock returns before and during the pandemic*****Abstract**

This study aims to examine and analyze the effect of debt to asset ratio, return on equity, quick ratio, and price book value on stock returns and compare stock returns in terms of factors before and during the pandemic. The population of this study is properti and real estate companies listed on the IDX during 2017-2020. This type of research is quantitative. The source of research data is secondary. The study used purposive sampling method so that 42 properti and real estate companies were obtained. The data analysis technique used multiple linear regression. The results showed that Price Book Value had an effect on stock returns before the pandemic, while the Debt to Asset Ratio and Quick Ratio had an effect on stock returns during the pandemic.

Key words: Factors; stock return

PENDAHULUAN

Sektor perusahaan properti, real estate, dan konstruksi bangunan merupakan salah satu industri yang terdapat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) yang bergerak dalam bidang pembangunan rumah, jalanan, gedung, serta fasilitas umum lainnya. Sektor perusahaan tersebut merupakan sektor terpenting yang memberikan pengaruh yang besar dalam perekonomian seperti lapangan pekerjaan dalam jumlah yang banyak hingga pembangunan di Indonesia. Namun, sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi. Dimana semakin baik kondisi ekonomi maka semakin banyak peluang sektor ini dalam penjurannya memasarkan produk mereka.

Sejak awal tahun 2017 sebelum adanya pandemi covid-19, Return Saham perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan mengalami penurunan sebesar -4,30% dengan penjualan lebih banyak dibantu oleh penjualan borongan. Sedangkan pada tahun 2018 sebelum pandemi covid-19, Return Saham perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan mengalami penurunan sebesar -9,06%. Kemudian pada awal tahun 2019 selama pandemi covid-19, Return Saham perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan mengalami kenaikan paling tinggi dibanding sektor lainnya yaitu 12,50% disebabkan oleh adanya penurunan suku bunga acuan. pada tahun 2020 selama pandemi covid-19 yang berlangsung dari 2019 hingga 2020, Return Saham mengalami penurunan signifikan sebesar -21,20%. Hal ini disebabkan pandemi covid-19 yang terjadi di Indonesia sangat berdampak pada melemahnya daya beli masyarakat atas properti, real estate dan konstruksi bangunan. Masyarakat lebih memfokuskan dananya untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari dan bertahan disituasi pandemi covid-19. (data diolah dari kontan.co.id dan m.bisnis.com).

Penelitian ini menggunakan Debt to Asset Ratio yang diukur dari total keseluruhan hutang dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga rasio yang dihasilkan dari total hutang dengan total aset perusahaan tersebut digunakan untuk mengukur presentase besarnya dana perusahaan yang berasal dari hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang. Karena semakin rendah rasio Debt to Asset Ratio maka semakin baik tingkat keamanannya serta risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sukandar et al, 2018) yang menyatakan bahwa Debt to Asset Ratio berpengaruh terhadap Return Saham.

Penelitian ini menggunakan Return on Equity yang diukur dari jumlah laba bersih setelah pajak dengan total modal yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga rasio yang dihasilkan dari jumlah laba bersih setelah pajak dengan total modal perusahaan tersebut untuk mengetahui seberapa tinggi perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio Return on Equity merupakan faktor penting yang sangat diperhatikan oleh investor serta pemegang saham dalam perusahaan tersebut. Karena tinggi rendahnya Rasio Return on Equity sangat berpengaruh untuk para investor yang akan menginvestasikan sahamnya di perusahaan tersebut. Sebab, semakin tinggi rasio Return on Equity maka, semakin membuat para investor tertarik untuk berinvestasi. Sehingga harga saham dan return saham juga akan cenderung meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Puspitasari, 2021) dan (Erfina & Kurniasih, 2019) yang menyatakan bahwa Return on Equity berpengaruh terhadap Return Saham.

Penelitian ini menggunakan Quick Ratio yang diukur dari aset lancar perusahaan dikurangkan dengan persediaan dan dibagi dengan hutang lancar perusahaan sehingga rasio quick ratio yang dihasilkan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Karena semakin tinggi rasio quick ratio perusahaan, semakin baik pula perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas yang baik dari suatu perusahaan akan meningkatkan keinginan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan, sehingga dapat meningkatkan harga saham dan return saham perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wijaya & Sedana, 2020) dan (Tyani, 2018) yang menyatakan bahwa Quick Ratio berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.

Penelitian ini menggunakan Price Book Value yang diukur dari nilai saham dengan nilai buku saham. Rasio yang digunakan dalam menghitung Price Book Value merupakan rasio pasar. Dimana rasio pasar digunakan untuk penilaian kinerja saham perusahaan yang ada di dalam pasar modal. Sehingga rasio Price Book Value untuk mengetahui apakah saham dalam kondisi yang undervalued atau overvalued. Overvalued kondisi dimana harga saham lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya sedangkan undervalued kondisi dimana harga saham lebih rendah dibandingkan dengan nilai

bukunya. Nilai Price Book Value yang tinggi menggambarkan harga saham yang tinggi. Semakin tinggi Price Book Value maka, pasar akan percaya mengenai prospek perusahaan tersebut. Serta, perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka return yang dapat oleh investor pun semakin meningkat dimasa yang akan datang. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hartaroe, 2017) dan (Handayani & Zul Azhar, 2019) yang menyatakan bahwa Price Book Value berpengaruh terhadap Return Saham.

Penelitian ini menggunakan Teori Event Study yang digunakan dalam penelitian ini dikarenakan penelitian ini membahas mengenai perusahaan properti, real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdampak pandemi, dimana pembahasan tersebut nantinya akan menjadi sebuah informasi mengenai perusahaan tersebut. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (MacKinlay, 1997) merupakan salah satu metodologi penelitian yang menggunakan data-data dalam pasar keuangan yang digunakan untuk mengukur dampak dari sebuah kejadian yang spesifik terhadap return Saham. Penerapan Event Study banyak digunakan dalam penelitian di bidang keuangan seperti : penerbitan debt atau equity, penerbitan saham dan lain-lain.

METODE

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Data berupa angka sebagai alat analisis keterangan yang ingin diketahui (Kasiram, 2008). Penelitian kuantitatif menurut (Sugiyono, 2016) adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positif, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan data statistik seperti max, mean, sum, standar deviation untuk mengukur distribusi data. Deskriptif statistik dalam penelitian ini digunakan untuk menggambarkan seluruh variabel yang digunakan dalam perusahaan properti real estate.

Tabel 1.

Hasil Uji Statistik Deskriptif					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum Pandemi 2017-2018					
DAR	69	0,05	4,886	0,60958	0,860406
ROE	69	0,01	8,478	0,26929	1,053335
QR	69	0,17	6,934	1,47468	1,577110
PBV	69	0,161	241,114	13,90768	44,938662
RS	69	-0,530	0,380	-0,08713	0,202401
Valid N (listwise)					
Selama Pandemi 2019-2020					
DAR	69	0,051	3,231	0,40256	0,402730
ROE	69	0,001	1,811	0,14982	0,331881
QR	69	0,100	5,698	1,17400	1,124093
PBV	69	0,029	311,589	6,50271	37,664368
RS	69	-0,669	0,573	-0,07225	0,233477
Valid N (listwise)					

Hasil uji analisis statistik deskriptif perusahaan properti sebelum pandemi tahun 2017-2018, real estate diketahui bahwa Statistik deskriptif dari variabel dependen Return Saham menunjukkan nilai minimum Return Saham sebesar -0,530, nilai maksimum Return saham sebesar 0,380, Nilai rata-rata Return Saham sebesar -0,08713 dan tingkat standar deviation sebesar 0,202401.

Variabel Debt to Asset Ratio (DAR) menunjukkan nilai minimum Debt to Asset Ratio sebesar 0,05, nilai maksimum Debt to Asset Ratio sebesar 4,886, Nilai rata-rata Debt to Asset Ratio sebesar 0,60958 dan tingkat standar deviation sebesar 0,860406.

Variabel Return On Equity (ROE) menunjukkan nilai minimum Return On Equity sebesar 0,01, nilai maksimum Return On Equity sebesar 8,478, Nilai rata-rata Return On Equity sebesar 0,26929 dan tingkat standar deviation sebesar 1,053335.

Variabel Quick Ratio (QR) menunjukkan nilai minimum Quick Ratio sebesar 0,017, nilai maksimum Quick Ratio sebesar 6,934, Nilai rata-rata Quick Ratio sebesar 1,47468 dan tingkat standar deviation sebesar 1,577110.

Variabel Price Book Value (PBV) menunjukkan nilai minimum Price Book Value sebesar 0,161, nilai maksimum Price Book Value sebesar 241,114, Nilai rata-rata Price Book Value sebesar 13,90768 dan tingkat standar deviation sebesar 44,938662.

Hasil uji analisis statistik deskriptif perusahaan properti, real estate selama pandemi tahun 2019-2020, diketahui bahwa Statistik deskriptif dari variabel dependen Return Saham menunjukkan nilai minimum Return Saham sebesar -0,669, nilai maksimum Return saham sebesar 0,573, Nilai rata-rata Return Saham sebesar -0,07225 dan tingkat standar deviation sebesar 0,233477.

Variabel Debt to Asset Ratio (DAR) menunjukkan nilai minimum Debt to Asset Ratio sebesar 0,051, nilai maksimum Debt to Asset Ratio sebesar 3,231, Nilai rata-rata Debt to Asset Ratio sebesar 0,40256 dan tingkat standar deviation sebesar 0,402730.

Variabel Return On Equity (ROE) menunjukkan nilai minimum Return On Equity sebesar 0,001, nilai maksimum Return On Equity sebesar 1,811, Nilai rata-rata Return On Equity sebesar 0,14982 dan tingkat standar deviation sebesar 0,331881.

Variabel Quick Ratio (QR) menunjukkan nilai minimum Quick Ratio sebesar 0,100, nilai maksimum Quick Ratio sebesar 5,698, Nilai rata-rata Quick Ratio sebesar 1,17400 dan tingkat standar deviation sebesar 1,124093.

Variabel Price Book Value (PBV) menunjukkan nilai minimum Price Book Value sebesar 0,029, nilai maksimum Price Book Value sebesar 311,589, Nilai rata-rata Price Book Value sebesar 6,50271 dan tingkat standar deviation sebesar 37,664368.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi normal atau tidak. Penelitian ini menggunakan metode uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov dengan residual terdistribusi normal jika nilai signifikansi lebih dari 0,05.

Tabel 2.

Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Variabel	Sig	Syarat	Kesimpulan
Sebelum Pandemi 2017-2018	Unstandarized residual	0,714	>0,05	Terdistribusi Normal
Selama Pandemi 2019-2020	Variabel	Sig	Syarat	Kesimpulan
	Unstandarized residual	0,858	>0,05	Terdistribusi Normal

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 3 diatas, diketahui bahwa nilai signifikansi lebih dari 0,05, dengan nilai residual terdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai Tolerance dan VIF pada hasil regresi. Apabila nilai Tolerance >0,10 dan nilai VIF <10 maka dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 3.
Hasil Uji Multikolinieritas

Sebelum Pandemi 2017-2018	Variabel	Tolerance	Syarat	VIF	Syarat	Keterangan
	DAR	0,873	>0,1	1,146	<10	Terbebas dari Multikolinieritas
	ROE	0,977	>0,1	1,023	<10	Terbebas dari Multikolinieritas
	QR	0,966	>0,1	1,035	<10	Terbebas dari Multikolinieritas
	PBV	0,873	>0,1	1,145	<10	Terbebas dari Multikolinieritas
Selama Pandemi 2019-2020	Variabel	Tolerance	Syarat	VIF	Syarat	Keterangan
	DAR	0,885	>0,1	1,130	<10	Terbebas dari Multikolinieritas
	ROE	0,610	>0,1	1,641	<10	Terbebas dari Multikolinieritas
	QR	0,894	>0,1	1,119	<10	Terbebas dari Multikolinieritas
	PBV	0,636	>0,1	1,572	<10	Terbebas dari Multikolinieritas

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada tabel diatas menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai tolerance >0,10 dan nilai VIF <10. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada variabel yang diteliti.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Run test. Uji ini melihat nilai asymp.sig (2-tailed) jika kurang dari 0,05 maka terdapat gejala autokorelasi dan jika lebih dari 0,05 maka tidak terdapat gejala autokorelasi.

Tabel 4.
Hasil Uji Autokorelasi

Sebelum Pandemi 2017-2018	Asymp. Sig. (2-tailed)	Syarat	KETERANGAN
	0,545	>0,05	Terbebas dari Autokorelasi
Selama Pandemi 2019-2020	0,114	>0,05	Terbebas dari Autokorelasi

Pada perusahaan properti, real estate sebelum pandemi tahun 2017-2018 variabel independen (k) sebanyak 5 variabel dengan jumlah observasi (n) sebanyak 69. Maka diperoleh Nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,545 > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model dalam penelitian ini terbebas dari Autokorelasi.

Pada perusahaan properti, real estate selama pandemi tahun 2019-2020 variabel independen (k) sebanyak 5 variabel dengan jumlah observasi (n) sebanyak 69. Maka diperoleh Nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,114>0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model dalam penelitian ini terbebas dari Autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji model regresi memiliki ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan yang lain dengan tingkat signifikan lebih dari 0,05, apabila kurang dari 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 5.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sebelum pandemi 2017-2018			
Variabel	Sig.	Syarat	Keterangan
DAR	0,431	>0,05	Tidak Terjadi Heteroskedasti
ROE	0,631	>0,05	Tidak Terjadi Heteroskedasti
QR	0,403	>0,05	Tidak Terjadi Heteroskedasti
PBV	0,389	>0,05	Tidak Terjadi Heteroskedasti
Selama Pandemi 2019-2020			
DAR	0,105	>0,05	Tidak Terjadi Heteroskedasti
ROE	0,595	>0,05	Tidak Terjadi Heteroskedasti
QR	0,868	>0,05	Tidak Terjadi Heteroskedasti
PBV	0,423	>0,05	Tidak Terjadi Heteroskedasti

Berdasarkan tabel diatas pada perusahaan properti, real estate sebelum dan selama pandemi memiliki nilai signifikan lebih dari 0,05. Maka dapat dinyatakan variabel Debt to asept ratio, Return on equity, Quick ratio, Price book value tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F bertujuan untuk menguji kelayakan model regresi variabel independen (Debt to Asset Ratio, Return On Equity, Quick Ratio dan Price Book Value) berpengaruh simultan atau tidak terhadap variabel dependen (Return Saham). Hasil Uji F dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 6.

Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)						
Sebelum pandemi 2017-2018	Model	Fhitung	Ftabel	Sig	Standar	Keterangan
	Regression	3,005	2,520	0,025	<0,05	Model layak
Selama pandemi 2019-2020	Regression	4,877	2,520	0,002	<0,05	Model layak

Berdasarkan tabel uji F pada perusahaan Properti, real estate sebelum pandemi tahun 2017-2018 dapat diketahui bahwa variabel independen memiliki nilai F hitung sebesar 3,005 dengan nilai signifikansi 0,025, nilai df 1 (Jumlah variabel – 1) = 5-1 = 4 dan nilai df 2(n-k-1) = 69-5-1 =63, maka diperoleh hasil F tabel sebesar 2,520.

Berdasarkan tabel uji F pada perusahaan Properti, real estate sebelum pandemi tahun 2019-2020 dapat diketahui bahwa variabel independen memiliki nilai F hitung 4,877 dengan nilai signifikansi 0,002, nilai df 1 (Jumlah variabel – 1) = 5-1 = 4 dan nilai df 2(n-k-1) = 69-5-1 =63, maka diperoleh hasil F tabel sebesar 2,520.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji Hipotesis menggunakan uji t. uji t dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (Debt to Asset Ratio, Return On Equity, Quick Ratio, Price Book Value) secara parsial terhadap variabel dependen (Return Saham). Pengujian menggunakan tingkat signifikansi 0,05 dari 2 sisi. T tabel dapat dilihat dalam tabel statistik signifikansi 0,05/2=0,025 dengan derajat kebebasan df=n-k-1.

Tabel 7.

Hasil Uji Hipotesis (Uji t)						
	Hipotesis	t-hitung	t-tabel	Sig	Syarat	Keterangan
Sebelum Pandemi 2017-2018	DAR	-1,140	1,998	0,259	< 0,05	Ditolak
	ROE	-0,035	1,998	0,972	< 0,05	Ditolak
	QR	0,351	1,998	0,727	< 0,05	Ditolak
	PBV	-2,605	1,998	0,011	<0,05	Diterima
Selama Pandemi 2019-2020	DAR	3,131	1,998	0,003	< 0,05	Diterima
	ROE	-0,001	1,998	0,999	< 0,05	Ditolak
	QR	3,709	1,998	0,000	< 0,05	Diterima
	PBV	1,030	1,998	0,307	<0,05	Ditolak

Berdasarkan tabel hasil uji t pada perusahaan Properti, real estate sebelum pandemi tahun 2017-2018 dapat dijelaskan bahwa berdasarkan masing-masing hipotesis adalah sebagai berikut:

Pengaruh Debt to Asset Ratio terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil nilai t-hitung > t tabel (-1,140 < 1,998) dan nilai signifikansi >0,05 (0,259 > 0,05) maka H1 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Debt to Asset Ratio tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

Pengaruh Return on Equity terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil nilai t-hitung > t tabel (-0,035 < 1,998) dan nilai signifikansi >0,05 (0,972 > 0,05) maka H1 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Return On Equity tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

Pengaruh Quick Ratio terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil nilai t-hitung > t tabel (0,351 < 1,998) dan nilai signifikansi >0,05 (0,727 > 0,05) maka H1 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Quick Ratio tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

Pengaruh Price Book Value terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil nilai t-hitung > t tabel (-2,605 > 1,998) dan nilai signifikansi >0,05 (0,011 < 0,05) maka H1 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Price Book Value berpengaruh terhadap Return Saham.

Berdasarkan tabel hasil uji t pada perusahaan Properti, real estate selama pandemi tahun 2019-2020 dapat dijelaskan bahwa berdasarkan masing-masing hipotesis adalah sebagai berikut:

Pengaruh Debt to Asset Ratio terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil nilai t-hitung $> t$ tabel ($3,131 > 1,998$) dan nilai signifikansi $< 0,05$ ($0,003 < 0,05$) maka H_1 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Debt to Asset Ratio berpengaruh terhadap Return Saham

Pengaruh Return on Equity terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil nilai t-hitung $> t$ tabel ($-0,001 < 1,998$) dan nilai signifikansi $> 0,05$ ($0,999 > 0,05$) maka H_1 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Return On Equity tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

Pengaruh Quick Ratio terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil nilai t-hitung $> t$ tabel ($3,509 > 1,998$) dan nilai signifikansi $< 0,05$ ($0,000 < 0,05$) maka H_1 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Quick Ratio berpengaruh terhadap Return Saham.

Pengaruh Price Book Value terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil nilai t-hitung $> t$ tabel ($1,030 < 1,998$) dan nilai signifikansi $> 0,05$ ($0,307 > 0,05$) maka H_1 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Price Book Value tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui persentase berapa besar pengaruh variabel independen (Debt to Asset Ratio, Return On Equity, Quick Ratio, dan Price Book Value) terhadap dependennya (Return Saham). Dengan syarat jika nilai koefisien determinasi lebih kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan dependennya sangatlah terbatas. Sehingga nilai R square yang mendekati 1 berarti kemampuan variabel independen memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Berikut tabel hasil uji koefisien determinasi.

Tabel 8.

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Sebelum Pandemi 2017-2018	Adjusted R Square	Keterangan
	0,106	Berpengaruh sebesar 10,6%
Selama Pandemi 2019-2020	0,186	Berpengaruh sebesar 18,6%

Berdasarkan tabel hasil uji koefisien determinasi dapat diketahui bahwa nilai Adjusted R Square perusahaan Properti, real estate sebelum pandemi tahun 2017-2018 sebesar 0,106 yang berarti presentase pengaruh variabel Debt to Asset Ratio, Return On Equity, Quick Ratio dan Price Book Value sangat terbatas sebesar 10,6% sedangkan 89,4% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Berdasarkan tabel hasil uji koefisien determinasi dapat diketahui bahwa nilai Adjusted R Square perusahaan Properti, real estate selama pandemi tahun 2019-2020 sebesar 0,186 yang berarti presentase pengaruh variabel Debt to Asset Ratio, Return On Equity, Quick Ratio dan Price Book Value sangat terbatas sebesar 18,6% sedangkan 81,4% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

Pengaruh Debt to Asset Ratio terhadap Return Saham sebelum dan selama pandemi

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Debt to Asset Ratio saat sebelum pandemi tahun 2017-2018 Debt to asset ratio tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini dikarenakan bahwa tinggi nya rasio Debt to Asset Ratio sehingga jumlah aset yang dibiayai oleh hutang semakin besar dan jumlah aset yang dibiayai oleh modal semakin kecil. Semakin tinggi Debt to Asset Ratio maka semakin tinggi juga risiko yang akan dihadapi oleh suatu perusahaan serta besar aktiva perusahaan yang akan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ristyawan, 2019) yang menyatakan bahwa Debt to Asset Ratio tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

Sedangkan selama pandemi tahun 2019-2020 pada perusahaan properti, real estate didapatkan bahwa hasil penelitian Debt to Asset Ratio berpengaruh terhadap Return Saham. Hal ini dikarenakan bahwa rendah nya rasio Debt to Asset Ratio sehingga semakin baik tingkat keamanannya serta risiko

yang akan dihadapi oleh perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sukandar et al, 2018).

H1-1: Debt to asset ratio tidak berpengaruh terhadap return saham sebelum pandemi.

H1-2: Debt to asset ratio berpengaruh terhadap return saham selama pandemi.

Pengaruh Return on Equity terhadap Return Saham sebelum dan selama pandemi

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Sebelum pandemi tahun 2017-2018 dan selama pandemi tahun 2019-2020 Return on Equity tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini dikarenakan rasio Return on Equity rendah Sehingga jumlah keuntungan investasi pun rendah dan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang kepada kreditur berdasarkan pada penggunaan aset. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mulya et al, 2016), (Anwaar, 2016) yang menyatakan bahwa Return on Equity tidak berpengaruh terhadap return saham.

H2-1: Return on Equity tidak berpengaruh terhadap return saham sebelum pandemi.

H2-2: Return on Equity tidak berpengaruh terhadap return saham selama pandemi.

Pengaruh Quick Ratio terhadap Return Saham sebelum dan selama pandemi

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Quick Ratio tidak berpengaruh terhadap return Saham sebelum pandemi tahun 2017-2018 dalam perusahaan Properti, real estate. Hal ini dikarenakan rasio Quick Ratio yang rendah sehingga sangat berpengaruh terhadap perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio yang rendah akan menyebabkan perusahaan tidak dapat melunasi kewajiban lancar dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Prawita, 2017), (Eni, 2017) dan (Saifi & Putri, 2016) yang menyatakan bahwa Quick Ratio tidak berpengaruh terhadap return saham.

Quick Ratio dalam penelitian ini diukur dari aset lancar perusahaan dikurangkan dengan persediaan dan dibagi dengan hutang lancar perusahaan sehingga rasio Quick Ratio yang dihasilkan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Karena semakin tinggi rasio Quick Ratio perusahaan,

Sedangkan selama pandemi tahun 2019-2020 pada perusahaan Properti, real estate didapatkan bahwa hasil penelitian Quick Ratio berpengaruh terhadap Return Saham. Hal ini dikarenakan rasio Quick Ratio yang tinggi sehingga semakin baik pula perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas yang baik dari suatu perusahaan akan meningkatkan keinginan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan, sehingga dapat meningkatkan harga saham dan return saham perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wijaya & Sedana, 2020) dan (Tyani, 2018) yang menyatakan bahwa Quick Ratio berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.

H3-1: Quick Ratio tidak berpengaruh terhadap return saham sebelum pandemi.

H3-2: Quick Ratio berpengaruh terhadap return saham selama pandemi.

Pengaruh Price Book Value terhadap Return Saham sebelum dan selama pandemi

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Price Book Value berpengaruh terhadap return Saham sebelum pandemi tahun 2017-2018 dalam perusahaan properti, real estate. Hal ini dikarenakan rasio Price Book Value yang tinggi sehingga menggambarkan harga saham yang tinggi. Semakin tinggi Price Book Value maka, pasar akan percaya mengenai prospek perusahaan tersebut. Serta, perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka return yang dapat oleh investor pun semakin meningkat dimasa yang akan datang. Rasio Price Book Value digunakan untuk mengetahui apakah saham dalam kondisi yang undervalued atau overvalued. Overvalued kondisi dimana harga saham lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya sedangkan undervalued kondisi dimana harga saham lebih rendah dibandingkan dengan nilai bukunya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hartaroe, 2017) dan (Handayani & Zul Azhar, 2019) yang menyatakan bahwa Price Book Value berpengaruh terhadap Return Saham.

Sedangkan selama pandemi tahun 2019-2020 pada perusahaan properti, real estate didapatkan bahwa hasil penelitian Price Book Value tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Hal ini dikarenakan rasio Price Book Value yang rendah. Rasio Price Book Value yang rendah menyebabkan kondisi dimana harga saham lebih rendah dibandingkan dengan nilai bukunya (Undervalued). kondisi ini akan menyebabkan return yang di dapat oleh investor pun menurun dimasa yang akan datang. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Prakoso & Puspawati, 2021), (Ariani, 2017) dan (Lestari & Dewi, 2018) yang menyatakan bahwa Price Book Value tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

H4-1: Price Book Value berpengaruh terhadap return saham sebelum pandemi.

H4-2: Price Book Value tidak berpengaruh terhadap return saham selama pandemi.

Perbedaan sebelum pandemi dan selama pandemi faktor yang mempengaruhi return saham.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan faktor-faktor yang mempengaruhi return saham sebelum dan selama pandemi 2017-2020 dalam perusahaan properti dan real estate. Sebelum pandemi 2017-2018 faktor yang berpengaruh terhadap return saham yaitu Price Book Value. Hal ini diketahui dalam uji hipotesis (uji t) bahwa variabel Price Book Value dengan nilai signifikansi $<0,05$ yang berarti variabel tersebut berpengaruh terhadap return saham sebelum pandemi. Variabel Price Book Value berpengaruh dikarenakan penggunaan Price Book Value yang tinggi maka pasar akan percaya mengenai prospek perusahaan. Serta, perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Selama pandemi 2019-2020 faktor yang berpengaruh terhadap return saham dalam perusahaan properti dan real estate yaitu Debt to Asset Ratio dan Quick Ratio. Hal ini diketahui dalam uji hipotesis (uji t) bahwa variabel Debt to Asset Ratio dan Quick Ratio dengan nilai signifikansi $<0,05$ yang berarti variabel tersebut berpengaruh terhadap return saham selama pandemi. Variabel Debt to Asset Ratio berpengaruh terhadap return saham selama pandemi hal ini dikarenakan bahwa rendahnya rasio Debt to Asset Ratio sehingga semakin baik tingkat keamanannya serta risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan tersebut dan Variabel Quick Ratio berpengaruh terhadap return saham selama pandemi hal ini dikarenakan rasio Quick Ratio yang tinggi sehingga semakin baik pula perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas yang baik dari suatu perusahaan akan meningkatkan keinginan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan, sehingga dapat meningkatkan harga saham dan return saham perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian (Batista et al., 2020) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan faktor-faktor yang mempengaruhi return saham sebelum dan selama pandemi.

H5-1: terdapat perbedaan faktor-faktor yang mempengaruhi return saham sebelum pandemi.

H5-2: terdapat perbedaan faktor-faktor yang mempengaruhi return saham selama pandemi.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi return saham sebelum dan selama pandemi. Faktor-faktor tersebut yang terdiri atas Debt to Asset Ratio, Return on Equity, Quick Ratio dan Price Book Value. Populasi dalam penelitian ini adalah Seluruh perusahaan Properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2020. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dan diperoleh sampel sebanyak 42 perusahaan properti, real estate. Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Sumber data diperoleh dari www.idx.co.id. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan faktor-faktor yang mempengaruhi return saham sebelum dan selama pandemi 2017-2020. Pada perusahaan properti dan real estate sebelum pandemi 2017-2018 faktor yang berpengaruh terhadap return saham yaitu Price Book Value. Sedangkan, selama pandemi 2019-2020 faktor yang berpengaruh terhadap return saham dalam perusahaan properti dan real estate yaitu Debt to Asset Ratio dan Quick Ratio.

DAFTAR PUSTAKA

- Anwar. (2016). Impact of firm's performance on stock returns (Evidence from listed companies of FTSE-100 Index London, UK). *Global Journal of Management and Business Research: D Accounting and Auditing*, 16(1), 30-39.
- Ariani, M. (2017). Pengaruh PBV, DPR, ROE, dan EPS Terhadap Return Saham. skripsi: Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Batista et al. (2020). Analisis Return Saham sebelum dan selama pandemi. *jurnal ekonomi manajemen dan akuntansi*.
- Eni. (2017). Pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham. *Jurnal Produktivitas*.

- Erfina, R., & Kurniasih, A. (2019). The Determinants of Stock Returns On Building Construction Companies. *International Journal of Economics, Commerce and Management*.
- Handayani, M., & Zul Azhar, H. (2019). Pengaruh Quick Ratio (QR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA), dan Price to Book Value (PBV), terhadap Return Saham di perusahaan sub sektor Property dan Real estate. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM)*.
- Hartaroe, B. (2017). Pengaruh DER, PER, PBV dan ROA terhadap Return Saham (studi empiris perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI 2012-2016). *jurnal unisma*.
- Lestari, D. W., & Dewi, R. (2018). Pengaruh ROA, DER, PBV, PER Terhadap Return Saham. *The National Conferences Managemnt and Business*.
- MacKinlay, A. (1997). "Event Studies in Economics and Finance". *Journal of Economics and Finance*, Vol. XXXV, pp.13-39.
- Mulya et all. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi*.
- Prakoso, B., & Puspawati, D. (2021). Pengaruh ROA, EPS, Economic Value Added, dan PBV terhadap Return Saham perusahaan property real estate 2016-2019. *University Research Colloquium*.
- Prawita, Y. (2017). Analisis pengaruh Current Ratio, Quick Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return on Asset terhadap Return Saham pada perusahaan sektor properti dan real estate. skripsi fakultas ekonomi dan bisnis: Universitas Sumatera Utara.
- Puspitasari, R. D. (2021). Pengaruh Kinerja keuangan terhadap return saham. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*.
- Ristyawan, R. M. (2019). Pengaruh ROE, DAR, PBV dan NPM terhadap return saham . *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan*.
- Saifi, M., & Putri, F. (2016). Pengaruh Net Working Capital, Current Ratio, Quick Ratio, Cash Flow Liquidity Ratio dan Market Value Added terhadap Return Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis*.
- Sukandar et all. (2018). Pengaruh DAR, ROA, INFLASI, dan SUKU BUNGA terhadap Harga Saham perusahaan property real estate. *Jurnal Online Mahasiswa*.
- Tyani, K. (2018). Analisis pengaruh Quick Ratio, Debt to Total Asset Ratio, Net profit Margin terhadap harga saham.
- Wijaya, D. P., & Sedana, I. B. (2020). Effects of Quick Ratio, Return on Assets and Exchange Rates on Stock Returns. *AJHSSR*.