

Pengaruh ROA, ROE, EPS, & PBV terhadap Stock Price dan Stock Return

Stephen Harlan dan Henryanto Wijaya²

^{1,2}Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Tarumanagara, Jakarta, Indonesia

Email Address:

stephen.125180248@stu.untar.ac.id & henryantow@fe.untar.ac.id

**Penulis koresponden*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return on Asset* (ROA), *Return Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), dan *Price per Book Value* (PBV) terhadap *stock price* dan *stock return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Penelitian ini menggunakan 73 perusahaan manufaktur sebagai sampel di mana analisis regresi data panel dilakukan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *stock price*, serta berpengaruh positif dan signifikan terhadap *stock return*; ROE berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *stock price*, serta berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *stock return*; EPS berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *stock price*, serta berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *stock return*; PBV berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *stock price*, serta berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *stock return*. ROA, ROE, EPS, dan PBV secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap *stock price* dan *stock return*.

Kata Kunci: *Return on Asset, Return on Equity, Earning per Share, Price per Book Value, stock price, stock return.*

Abstract: *The purpose of this study is to determine the effect of Return on Assets (ROA), Return Equity (ROE), Earning per Share (EPS), and Price per Book Value (PBV) on stock prices and stock returns in manufacturing companies registered on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020. This study used 73 manufacturing companies as the sample and using panel data regression analysis. The results indicate that ROA has negative and insignificant effect on stock prices, and has positive and significant effect on stock returns; ROE has insignificant positive effect on stock prices, and has significant and negative effect on stock returns; EPS has negative and insignificant effect on stock prices, and has positive and insignificant effect on stock returns; PBV has negative and insignificant effect on stock prices, and has positive and insignificant effect on stock returns. ROA, ROE, EPS, and PBV simultaneously have significant effect on stock price and stock return.*

Keywords: *Return on Asset, Return on Equity, Earning per Share, Price per Book Value, stock price, stock return.*

PENDAHULUAN

Pasar saham dianggap sebagai salah satu indikator utama perekonomian. Dikutip dari situs <https://idx.co.id/>, saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer di semua kalangan. Perusahaan dapat memilih untuk menerbitkan saham dalam memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Di sisi yang lain, saham merupakan salah satu instrumen investasi yang banyak dipilih para investor, baik investor kelas atas, maupun investor kecil dikarenakan saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat diartikan sebagai tanda penyertaan modal investor perorangan, maupun badan usaha atas suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan adanya penyertaan modal tersebut, maka pihak investor memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Namun, di dalam berinvestasi saham, tentu seorang investor sering melihat *stock price* sebelum memutuskan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Dikutip dari situs <https://bimbimo.com/>, sangat penting seorang investor ketika masuk ke dunia investasi untuk mengetahui pergerakan *stock price*.

Pergerakan *stock price* di setiap bulan dan tahunnya dapat dijadikan pertimbangan bagi para investor dalam memilih untuk berinvestasi. Tentu *stock price* di bursa efek tersebut tidak hanya diam di suatu titik harga, tetapi akan selalu berubah setiap saat, baik mengalami kenaikan, maupun penurunan. (Rahayu & Dana, 2016) menyatakan bahwa *stock price* memengaruhi minat dari calon investor untuk memiliki saham suatu perusahaan, jika *stock price* suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan, maka investor akan menilai bahwa perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan usahanya.

Selain itu, dalam berinvestasi biasanya investor mengharapkan adanya pengembalian saham yang disebut *stock return*. *stock return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Hartono, 2017). *Stock return* dapat diartikan sebagai pengembalian saham beserta dengan hasilnya dari perusahaan kepada investor yang melakukan investasi pada suatu perusahaan karena terjadinya likuiditas pada perusahaan. Sebagian besar investor menginginkan *stock return* yang maksimal dengan risiko rendah. Maka dari itu, faktor yang dijadikan pengukur dalam *stock return* adalah *stock price*.

Pada penelitian yang dilakukan oleh (Setiawan & Sumantri, 2020), menyatakan bahwa ROA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *stock price*. Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan kesimpulan dari penelitian yang dilakukan oleh (Yanto et al., 2021) yang menyatakan bahwa ROA secara parsial berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap *stock price*. Sedangkan untuk *stock return*, (Hosea et al., 2020) dalam penelitiannya menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara ROA dengan *stock return*. Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan kesimpulan dari penelitian yang dilakukan oleh (Mudzakar & Wardanny, 2021) yang menyebutkan bahwa ROA secara parsial terhadap *stock return* berpengaruh secara positif dan tidak signifikan.

(Mogonta & Pandowo, 2016) pada penelitiannya menyatakan bahwa terdapat hubungan yang negatif dan tidak signifikan antara ROE dengan *stock price*. Hasil tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kamar, 2017) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara ROE dengan *stock price*. Sedangkan untuk *stock return*, (Adawiyah & Setiyawati, 2019) menyatakan bahwa ROE mempunyai hubungan yang positif dan signifikan terhadap *stock return*. Hasil tersebut

bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nurmayasari et al., 2021) yang menyatakan bahwa ROE tidak mempunyai pengaruh terhadap *stock return*.

Berfokus pada EPS, (Sha, 2017) menyatakan bahwa secara parsial EPS memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap *stock price*. Berbeda dengan (Sha, 2017), penelitian yang dilakukan oleh (Widati & Gunawan, 2021) menyatakan bahwa EPS secara parsial tidak berpengaruh terhadap *stock price*. Sedangkan untuk *stock return*, penelitian yang dilakukan oleh (Jasman & Kasran, 2017) menyatakan bahwa EPS memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap *stock return*. Hasil tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nurmayasari et al., 2021) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif dan tidak signifikan antara *EPS* dengan *stock return* pada perusahaan tambang yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 s.d. 2019. (Laurens, 2018) menyimpulkan pada penelitiannya bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara *EPS stock price* dan *stock return*.

Kemudian, pada penelitian turut menggunakan variabel independen PBV. (Widati & Gunawan, 2021) menyimpulkan pada penelitiannya bahwa PBV mempunyai hubungan negatif dan signifikan terhadap *stock price*. Hasil tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hanifah, 2019) yang menyatakan bahwa PBV memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap *stock price*. Sedangkan untuk *stock return*, (Kusmayadi et al., 2018) menyatakan bahwa PBV secara parsial terhadap *stock return* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan. Lain halnya dengan kesimpulan pada penelitian (Laurens, 2018) yang menyimpulkan antara PBV dan *stock price* terdapat hubungan yang positif dan signifikan, sedangkan terhadap *stock return* terdapat hubungan yang positif dan tidak signifikan.

Berdasarkan deskripsi di atas, penelitian ini bertujuan untuk menjawab pertanyaan (1) Apakah ROA berpengaruh terhadap *stock price* pada perusahaan manufaktur?; (2) Apakah ROE berpengaruh terhadap *stock price* pada perusahaan manufaktur?; (3) Apakah EPS berpengaruh terhadap *stock price* pada perusahaan manufaktur?; (4) Apakah PBV berpengaruh terhadap *stock price* pada perusahaan manufaktur?; (5) Apakah ROA berpengaruh terhadap *stock return* pada perusahaan manufaktur?; (6) Apakah ROE berpengaruh terhadap *stock return* pada perusahaan manufaktur?; (7) Apakah EPS berpengaruh terhadap *stock return* pada perusahaan manufaktur?; dan (8) Apakah PBV berpengaruh terhadap *stock return* pada perusahaan manufaktur?

KAJIAN TEORI

Signalling Theory. *Signalling Theory* digunakan untuk menggambarkan perilaku ketika dua pihak (investor atau organisasi) memiliki akses ke informasi yang berbeda. Perusahaan yang baik akan memberikan sinyal yang positif bagi investor (Lukman & Tanuwijaya, 2020). Biasanya, pihak pemberi sinyal memilih apakah dan bagaimana mengomunikasikan (atau menyampaikan sinyal) informasi itu, sedangkan pihak penerima sinyal harus memilih bagaimana cara menafsirkan tanda tersebut (Connelly et al., 2011).

Berdasarkan *Signalling Theory*, perusahaan memberikan sinyal berupa kinerja perusahaan yang tersirat dalam aspek keuangan maupun non-keuangan, serta produktivitas kinerja yang telah diraih oleh perusahaan dalam upaya untuk memenuhi harapan dan pengambilan keputusan para investor. Informasi yang disampaikan perusahaan biasanya berupa catatan atau gambaran tentang kondisi perusahaan pada periode lalu, periode

sekarang, maupun periode di masa yang akan datang. Perusahaan biasanya memberikan sinyal mengenai modal dasar dan rasio-rasio keuangan.

Penggunaan *Signalling Theory* pada bidang ilmu akuntansi dapat digambarkan sebagai seorang manajer yang mempublikasikan laporan keuangannya untuk memberikan informasi kepada pasar. Kemudian, para investor atau calon investor akan mengembalikan sinyal dari informasi laporan keuangan tersebut menjadi berita baik maupun berita buruk. Apabila investor mengindikasikan berita baik, maka *stock price* perusahaan akan menjadi tinggi, sebaliknya apabila investor mengindikasikan berita buruk, maka *stock price* perusahaan akan menurun. Dengan sinyal dari manajer, akan membantu investor untuk membeli, menahan, atau menjual sahamnya di perusahaan tersebut.

Stakeholder Theory. *Stakeholder Theory* muncul dari pemikiran bahwa perusahaan berkembang menjadi besar dan menimbulkan keterkaitan masyarakat sekaligus memerhatikan perusahaan, oleh sebab itu perusahaan wajib menunjukkan akuntabilitas maupun tanggung jawab secara luas kepada *stakeholder* (Khairudin & Wandita, 2017). *Stakeholder* juga memiliki kehendak, baik untuk tidak menggunakan informasi yang dipublikasikan perusahaan, maupun memainkan peran secara tidak langsung dalam suatu perusahaan.

Dow Theory. *Dow Theory* membantu menyelidiki bagaimana tren yang terjadi di pasar saham, baik saham individu maupun saham secara keseluruhan (Hanifah, 2019). *Dow Theory* merupakan salah satu teknik yang sering digunakan dalam melakukan penilaian terhadap *stock price*. (Harwaningrum, 2016) menyebutkan beberapa alasan yang menyebabkan *Dow Theory* sering digunakan, antara lain:

1. *Dow Theory* mampu menyediakan catatan perubahan ekonomi secara berkelanjutan yang terpancar dalam pergerakan saham.
2. *Dow Theory* menjadi populer karena mampu menyajikan data pergerakan *stock price* dalam periode harian sampai periode jam.

(Prayudi & Abimanyu, 2019) menyatakan bahwa tren pergerakan *stock price* terbagi atas 3 tren, yaitu:

1. *Primary Trend* adalah tren jangka panjang yang arah pergerakannya baik *uptrend*, *sideways*, atau *downtrend* selama minimal 1 tahun.
2. *Secondary/Intermediate Trend* adalah tren yang arahnya berlawanan dari *Primary Trend* dan disebut koreksi. Apabila *Primary Trend* adalah *uptrend* maka *Secondary Trend* adalah *downtrend*. Jangka waktu untuk *Secondary Trend* adalah 6 minggu hingga 9 bulan.
3. *Minor Trend* adalah tren yang menunjukkan fluktuasi harian *stock price*.

Stock price. Menurut (Kieso et al., 2019), saham biasa merupakan suatu saham yang bisa diklaim oleh investor yang diperoleh dari keuntungan dan kerugian yang ada pada suatu perusahaan. Saham dari perusahaan *go public* diperdagangkan di bursa efek yang terorganisir.

(Zutter & Smart, 2015) menyatakan *stock return* sebagai keuntungan atau kerugian yang diperoleh selama periode investasi tertentu dihitung dengan membandingkan kas yang didistribusikan selama periode tertentu, ditambah perubahan nilai, dengan periode investasi awal. Jadi, dapat dikatakan bahwa *stock return* adalah imbal hasil yang diperoleh investor dari modal yang ditanamkan di pasar modal. Investor hanya dapat memperkirakan

berapa *rate of return* yang diharapkan dan seberapa jauh kemungkinan hasil aktual akan menyimpang dari hasil yang diharapkan.

(Zutter & Smart, 2015) menyebutkan *Return on Asset* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan sejumlah keuntungan menggunakan aset yang dimiliki oleh perusahaan. (Hanafi & Halim, 2018) menyatakan bahwa rasio *Return on Asset* yang tinggi menunjukkan adanya manajemen aset perusahaan yang baik, yang berarti perusahaan memiliki efisiensi manajemen yang baik.

(Brigham & Houston, 2019) mendefinisikan *Return on Equity* sebagai berapa dolar laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap dolar yang diinvestasikan oleh pemegang saham. *Return on Equity* juga membantu investor untuk menilai apakah suatu saham layak untuk diinvestasikan ketika pasar secara keseluruhan sedang tidak berjalan dengan baik (Kieso et al., 2019). Rasio ini juga menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal ekuitas. Semakin tinggi rasio *Return on Equity*, maka semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, begitu pula sebaliknya.

(Kieso et al., 2019) menyatakan bahwa *Earning per Share* digunakan untuk mengukur laba bersih yang akan perusahaan bagi kepada setiap lembar saham yang beredar. *Earning per share* menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tercermin pada setiap saham. *Earning per Share* merupakan pengukuran yang paling lengkap untuk menilai pencapaian perusahaan terkait dengan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan pemegang saham (Jasman & Kasran, 2017). Angka *Earnings per Share* dapat berasal dari laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan. Dalam beberapa kasus, *Earning per Share* juga dianggap sebagai indikator untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Namun, jika ada saham preferen, laba bersih perlu dikurangi dengan deviden untuk saham preferen terlebih dahulu sebelum dibagi dengan jumlah saham biasa yang beredar (Sha, 2017).

(Brigham & Houston, 2019) menyatakan bahwa *Price per Book Value* memberikan indikasi mengenai pandangan tentang perusahaan. Perusahaan yang dianggap baik oleh investor, yang berarti perusahaan yang memiliki risiko rendah dan pertumbuhan tinggi adalah perusahaan yang memiliki rasio *Price per Book Value* yang tinggi. *Price per Book Value* adalah rasio yang menunjukkan seberapa tinggi nilai suatu saham yang dibeli oleh investor dibandingkan dengan nilai buku saham perusahaan tersebut (Widati & Gunawan, 2021). Rasio *Price per Book Value* merupakan alat yang berguna bagi investor dalam menilai suatu perusahaan. Rasio *Price per Book Value* membandingkan harga per saham dengan nilai buku perusahaan (Laurens, 2018). Rasio ini mengindikasikan berapa banyak yang investor bayar untuk mendapatkan *net asset* perusahaan. Apabila nilai *Price per Book Value* tinggi mencerminkan pasar semakin percaya dengan prospek perusahaan ke depannya (Dewi & Suaryana, 2013). Semakin besar rasio *Price per Book Value*, maka semakin tinggi perusahaan dinilai oleh investor. Semakin tinggi perusahaan dinilai oleh investor, maka perusahaan dapat mempengaruhi permintaan saham, sehingga secara langsung memengaruhi peningkatan *capital return*.

Hubungan *Return on Asset* terhadap *stock price* dalam (Setiawan & Sumantri, 2020) menyebutkan bahwa perusahaan dengan rasio *Return on Asset* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menghasilkan sejumlah laba bersih yang tinggi dari investasi yang ditanamkan oleh investor. Dengan adanya nilai *Return on Asset* yang tinggi akan memberikan sinyal berita baik bagi investor yang mengarah kepada naiknya *stock price* yang searah dengan naiknya rasio *Return on Asset* perusahaan.

Menurut (Khairudin & Wandita, 2017), angka *Return on Equity* mampu memberikan sinyal kepada investor berupa sinyal berita baik. Semakin tinggi angka *Return on Equity* mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba bersih yang maksimal dengan modal/ekuitas yang minimal. Oleh sebab itu, nilai *Return on Equity* yang tinggi akan memberikan dampak pada *stock price* yang meningkat pula.

Berdasarkan *Signalling Theory*, nilai *Earning Per Share* yang dihasilkan dari operasional perusahaan yang disajikan dalam laporan keuangan mampu memberikan sinyal berita baik kepada investor. Nilai *Earning per Share* yang disajikan dalam laporan keuangan mampu memberikan gambaran pendapatan yang akan diterima oleh investor untuk setiap lembar saham yang dimilikinya atas kepemilikannya dalam perusahaan (Khairudin & Wandita, 2017). Perusahaan yang baik mampu membedakan dirinya dari perusahaan yang buruk dengan mengirimkan sinyal yang dapat diandalkan oleh investor tentang kualitasnya ke pasar modal (Bustani et al., 2021). Kemudian berdasarkan *Stakeholder Theory*, investor menginginkan pendapatan yang besar dari saham yang dimilikinya atas perusahaan, serta pendapatan yang besar dan konsisten, maka semakin besar *Earning Per Share* yang dihasilkan perusahaan akan memberikan sinyal berita baik yang akan diterima oleh investor. Investor lebih tertarik menanamkan modalnya pada saham perusahaan yang memiliki nilai *Earning Per Share* yang tinggi agar memperoleh pendapatan yang besar dari investasinya di perusahaan tersebut. Sehingga dengan hukum permintaan dan penawaran, semakin besar nilai *Earning Per Share* yang dihasilkan perusahaan akan meningkatkan permintaan saham dari investor sehingga akan meningkatkan *stock price*, dan sebaliknya (Khairudin & Wandita, 2017).

Nilai perusahaan yang diwakili dengan *Price per Book Value* sangat berguna untuk menyampaikan sinyal informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada pihak eksternal, sehingga sinyal ini menunjukkan bahwa perusahaan transparan dalam pengelolaannya (Bustani et al., 2021). Dalam *Signalling Theory*, besarnya *Price to Book Value* dapat memberikan sinyal berita baik/sinyal positif kepada investor (Khairudin & Wandita, 2017). Jadi, jika *Price to Book Value* perusahaan yang tinggi, maka mampu meyakinkan investor karena investor akan percaya jika nilai buku perusahaan tinggi maka investor akan yakin dapat memaksimalkan keuntungannya. Oleh karenanya dibutuhkan laporan keuangan yang berkualitas, yaitu laporan yang dapat diandalkan oleh pengguna untuk mengambil kesimpulan, aksi dan membuat perencanaan (Lukman & Irisha, 2020)

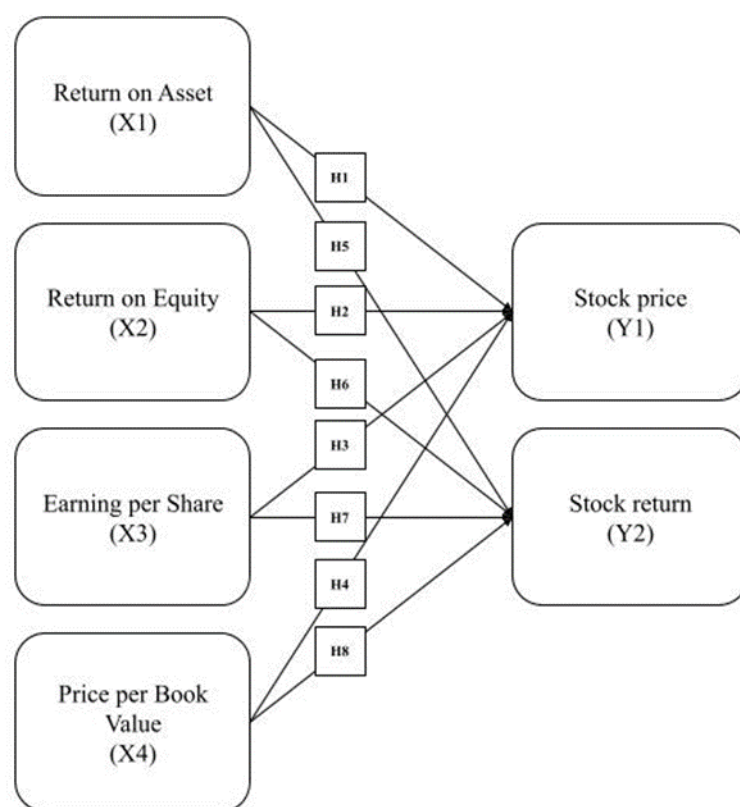
Menurut (Mudzakar & Wardanny, 2021), semakin tinggi nilai *Return on Asset* menunjukkan bahwa perusahaan semakin baik dalam mengelola aset yang dimilikinya untuk memperoleh *Net Income*. Dengan meningkatnya *Return on Asset* maka akan meningkatkan profitabilitas perusahaan yang akan menyebabkan investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan, sehingga *stock price* perusahaan akan meningkat, serta diikuti dengan *stock return* yang meningkat.

Hubungan antara *Return on Equity* dengan *stock return* dalam (Adawiyah & Setiyawati, 2019) menyatakan bahwa semakin tinggi *Return on Equity* akan menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan berpengaruh pada peningkatan *stock price* perusahaan, sehingga semakin besar nilai profitabilitas, maka semakin baik perusahaan menggunakan asetnya untuk memperoleh keuntungan. Peristiwa ini mengakibatkan investor tertarik untuk berinvestasi pada saham perusahaan dan mengakibatkan naiknya *stock price* yang diikuti dengan *return on stock return* yang tinggi. Sehingga dengan

analisa *Return on Equity* mampu menilai efektifitas suatu perusahaan yang akan mempengaruhi *stock return*.

(Darmadji & Fakhruddin, 2011) menyatakan bahwa *Earning per Share* merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba yang tersedia untuk setiap lembar saham. *Earning per Share* menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tercermin pada setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai *Earning per Share* akan menggembirakan pemegang saham disebabkan semakin besar laba yang disediakan bagi pemegang saham dan memungkinkan adanya peningkatan jumlah *return* yang diterima oleh pemegang saham.

(Silverawati et al., 2016) menyatakan dalam penelitiannya mengenai pengaruh *Price per Book Value* terhadap *stock return* bahwa dengan meningkatnya nilai *Price per Book Value*, semakin tinggi juga penilaian investor terhadap suatu perusahaan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan *return* tinggi bagi investor atas investasi yang dilakukannya. Sehingga semakin tinggi nilai *Price per Book Value*, maka akan semakin meningkat pula nilai *stock return* perusahaan.



Gambar 1. Kerangka pemikiran

Berdasarkan model kerangka pemikiran di atas, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H1: ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *stock price*.

H2: ROE memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *stock price*.

H3: EPS memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *stock price*.

H4: PBV memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *stock price*.

H5: ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *stock return*.

H6: ROE memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *stock return*.

H7: EPS memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *stock return*.

H8: PBV memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *stock return*.

METODELOGI

Sampel pada penelitian ini berjumlah 73 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 3 tahun dari tahun 2018 s.d. 2020, di mana laporan keuangan yang digunakan pada penelitian ini didapatkan dari www.idx.co.id. Di dalam pemilihan sampel ini menggunakan Non-Probability Sampling karena dalam penelitian ini menggunakan data sekunder untuk menentukan pengaruh Return on Asset, Return on Equity, Earning per Share, dan Price per Book Value terhadap stock price dan stock return. Kriteria pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan dalam industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2018-2020; (2) Perusahaan yang penyajian laporan keuangannya menggunakan mata uang Rupiah (Rp); (3) Perusahaan yang melakukan Initial Public Offering sebelum tahun 2018; (4) Perusahaan yang konsisten dalam menyajikan laporan keuangannya secara berturut-turut selama periode 2018-2020; (5) Perusahaan yang menghasilkan laba berturut-turut selama periode 2018-2020.

Perusahaan manufaktur dipilih karena sektor ini merupakan kelompok usaha dengan ukuran, volume dan risiko perdagangan yang lebih besar dibandingkan dengan sektor lainnya. Kriteria mata uang Rupiah karena terdapat perbedaan nilai mata uang yang cukup besar antara Rupiah dengan mata uang negara lain yang memiliki nilai nominal yang berbeda. Kriteria laba berturut-turut dipilih karena dalam penelitian ini menguji variabel-variabel yang memiliki unsur profitabilitas, sehingga salah satu indikatornya adalah laba bersih.

Pada penelitian ini menggunakan variabel independen, antara lain *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Earning per Share*, dan *Price per Book Value*; sedangkan variabel dependen pada penelitian ini, antara lain *stock price* dan *stock return*. *Stock price* pada penelitian ini dirumuskan oleh (Azis et al., 2015) sebagai berikut:

HASIL DAN PEMBAHASAN

Perhitungan Stock Price:

“Harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya.”

Stock price diambil dari harga penutupan saham per tahun, hal ini disebabkan karena *stock price* bisa berubah-ubah karena banyak faktor, atau tergantung variabel lainnya. Data *stock price* diukur dalam Rupiah.

Pada penelitian ini, *stock return* dirumuskan sebagai berikut:

Perhitungan Stock Return:

$$r_t = \frac{C_t + P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan:

- r_t = total return selama periode t
 C_t = Cash (flow) yang diterima dari investasi aset pada periode t
 P_t = harga (nilai) aset pada waktu t
 P_{t-1} = harga (nilai) aset pada waktu $t - 1$

Pada penelitian ini, *Return on Asset* dirumuskan sebagai berikut:

Perhitungan *Return on Asset*:

$$ROA = \frac{\text{Earnings available for common stockholders}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

ROA = *Return on Asset*

Perhitungan *Return on Equity*:

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Common equity}} \dots\dots\dots (3)$$

Keterangan:

ROE = *Return on Equity*

Perhitungan *Earning per Share*:

$$EPS = \frac{\text{Net Income} - \text{Preferred Dividends}}{\text{Weighted Average Common Shares Outstanding}} \dots\dots\dots (4)$$

Keterangan:

EPS = *Earning per Share*

Perhitungan *Price per Book Value*:

$$\text{Price per Book Value} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}} \dots\dots\dots (5)$$

Selain itu, *Book Value per Share* menurut (Brigham & Houston, 2019) didapat dengan menggunakan rumus:

$$\text{Book Value per Share} = \frac{\text{Common Equity}}{\text{Shares Outstanding}} \dots\dots\dots (6)$$

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan regresi data panel dengan bantuan software Eviews version 9. Data panel atau *pooled data* menurut (Ghozali & Ratmono, 2018) merupakan kumpulan data yang mana perilaku unit *cross-sectional* diteliti sepanjang waktu. (Ajija et al., 2011) menyatakan bahwa metode data panel memiliki sejumlah keunggulan, yang dijabarkan sebagai berikut: (1) Model data panel dapat digunakan untuk menghitung heterogenitas individu secara eksplisit, yakni dengan mengizinkan variabel spesifik individu; (2) Data panel mampu mengontrol heterogenitas individu, yang selanjutnya menghasilkan data panel dapat digunakan pengujian dan pembangunan model perilaku yang lebih rumit; (3) Model data panel berlandaskan pada observasi *cross-section* yang berulang kali (*time series*), oleh karena itu model data panel tepat untuk dipakai sebagai *study of dynamic adjustment*; (4) Dikarenakan terdapat banyaknya jumlah observasi yang dilakukan menghasilkan keterkaitan pada data lebih informatif, lebih variatif, semakin sedikitnya kolinieritas antarvariabel, serta meningkatnya derajat kebebasan (*degrees of freedom* – df), sehingga akan memperoleh hasil estimasi yang lebih efisien; (5) Model data panel mampu

diaplikasikan dalam menganalisis model-model perilaku yang kompleks; (6) Model data panel mampu mengurangi bias yang dapat saja disebabkan oleh agregasi data individu. Berdasarkan keunggulan tersebut, maka akan memberikan maksud bahwa tidak wajib melakukan pengujian asumsi klasik dalam model data panel.

Statistik deskriptif. Statistik deskriptif menurut (Ghozali & Ratmono, 2018) memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), median, minimum, maksimum, standar deviasi, *skewness*, dan *kurtosis*. Statistik deskriptif biasanya dipakai untuk menggambarkan profil data sampel sebelum menggunakan teknik analisis statistik untuk menguji hipotesis.

Analisis Regresi Berganda. (Basuki & Prawoto, 2016) menyatakan bahwa analisis regresi linier berganda merupakan analisis regresi dengan dua atau lebih variabel independen. Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui dan memprediksi apakah variabel independen (X) berpengaruh terhadap variabel dependen (Y) dan seberapa besar pengaruhnya keempat variabel bebas terhadap variabel terikat (Y) pada penelitian ini. Untuk menguji variabel independen terhadap variabel dependen, maka pada penelitian ini menggunakan *software Microsoft Excel*, dan *EViews version 9* sebagai alat untuk mengolah data. Model penelitian yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + \varepsilon \dots\dots\dots (7)$$

Keterangan:

- Y = *Stock price/Stock return*
- a = Konstanta
- b₁, b₂, b₃, b₄ = Koefisien determinasi
- X₁ = *Return on Asset*
- X₂ = *Return on Equity*
- X₃ = *Earning per Share*
- X₄ = *Price per Book Value*
- ε = Error

Uji Koefisien Determinasi (R²). Menurut (Ghozali & Ratmono, 2018) koefisien determinasi (R²) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel terikat. Nilai R² yang semakin mendekati nol menunjukkan kemampuan variabel bebas sangat terbatas dalam menjelaskan variasi variabel terikat. Nilai R² yang mendekati angka satu menunjukkan variabel bebas semakin memberikan nyaris seluruh informasi yang diperlukan dalam mengestimasi variasi variabel terikat. (Ghozali & Ratmono, 2018) menambahkan bahwa tidak seperti R² yang setiap menambah satu variabel independen akan meningkatkan nilai R² tanpa memedulikan apakah variabel tersebut memengaruhi variabel dependen, oleh karena itu lebih dianjurkan menggunakan nilai *adjusted R²* yang dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke model.

Uji Parsial (uji t). Uji t menurut (Ghozali & Ratmono, 2018) menjelaskan seberapa jauh pengaruh suatu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat dengan menganggap variabel bebas lainnya konstan. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 (α= 5%). Kriteria penerimaan atau penolakan hipotesis dapat dilakukan sebagai berikut: (1) H₀ ditolak, apabila probabilitas signifikansi

$< 0,05$. Artinya, variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen; (2) H_0 diterima, apabila probabilitas signifikansi $> 0,05$. Artinya, variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F). Uji statistik F menurut (Ghozali & Ratmono, 2018) menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dipakai dalam model memiliki pengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel terikat. Uji F dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel dan melihat nilai signifikansi 0,05 dengan cara sebagai berikut: (1) Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau probabilitas $<$ nilai signifikan ($Sig < 0,05$), maka H_0 ditolak. Artinya model penelitian tersebut dapat digunakan; (2) Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau probabilitas $>$ nilai signifikan ($Sig > 0,05$), maka H_0 diterima. Artinya model penelitian tersebut tidak dapat digunakan.

Hasil Uji Statistik

Hasil uji statistik deskriptif untuk variabel dependen pertama (*stock price*) disajikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif variabel dependen *stock price*

	SP	ROA	ROE	EPS	PBV
Mean	3880.283	0.081888	5.648926	777.2229	270.4830
Median	995.0000	0.055200	0.622700	58.31000	9.577400
Maximum	83625.00	0.921000	119.0195	60656.00	17500.00
Minimum	58.00000	0.000300	0.000400	0.000300	0.620000
Std. Dev.	9175.184	0.094828	15.76666	5180.641	1490.171
Skewness	5.125127	4.237276	4.577687	9.403381	9.008154
Kurtosis	35.52361	31.90562	26.22989	96.88331	94.13690
Jarque-Bera	10611.03	8279.593	5688.968	83655.90	78753.51
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	849782.0	17.93350	1237.115	170211.8	59235.77
Sum Sq. Dev.	1.84E+10	1.960347	54192.11	5.85E+09	4.84E+08
Observations	219	219	219	219	219

Sedangkan hasil uji statistik deskriptif untuk variabel dependen kedua (*stock return*) disajikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif variabel dependen *stock return*

	SR	ROA	ROE	EPS	PBV
Mean	0.109692	0.081888	5.648926	777.2229	270.4830
Median	0.039400	0.055200	0.622700	58.31000	9.577400
Maximum	3.924200	0.921000	119.0195	60656.00	17500.00
Minimum	-0.822900	0.000300	0.000400	0.000300	0.620000
Std. Dev.	0.504347	0.094828	15.76666	5180.641	1490.171

Skewness	3.104867	4.237276	4.577687	9.403381	9.008154
Kurtosis	20.14504	31.90562	26.22989	96.88331	94.13690
Jarque-Bera	3034.183	8279.593	5688.968	83655.90	78753.51
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	24.02260	17.93350	1237.115	170211.8	59235.77
Sum Sq. Dev.	55.45170	1.960347	54192.11	5.85E+09	4.84E+08
Observations	219	219	219	219	219

Pada penelitian ini menggunakan objek penelitian yang terdiri atas empat variabel independen, dan dua variabel dependen. Variabel dependen yang dipakai dalam penelitian ini adalah *stock price* dan *stock return*. Sedangkan variabel independen yang dipakai dalam penelitian ini terdiri dari *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Earning per Share*, dan *Price per Book Value*. *Stock price* mempunyai nilai *mean* sebesar Rp3.880,283; nilai *median* sebesar Rp995; nilai maksimum sebesar Rp83.625; nilai minimum sebesar Rp58; dan nilai standar deviasi sebesar Rp9.175,184. *Stock return* mempunyai nilai *mean* sebesar 0,109692; nilai *median* sebesar 0,039400; nilai maksimum sebesar 3,924200; nilai minimum sebesar -0,822900; dan nilai standar deviasi sebesar 0,504347. *Return on Asset* mempunyai nilai *mean* sebesar 0,081888; nilai *median* sebesar 0,055200; nilai maksimum sebesar 0,921000; nilai minimum sebesar 0,000300; dan nilai standar deviasi sebesar 0,094828. *Return on Equity* mempunyai nilai *mean* sebesar 5,648926; nilai *median* sebesar 0,622700; nilai maksimum sebesar 119,0195; nilai minimum sebesar 0,000400; dan nilai standar deviasi sebesar 15,76666. *Earning per Share* mempunyai nilai *mean* sebesar Rp777,2229/lembar; nilai *median* sebesar Rp58,31000/lembar; nilai maksimum sebesar Rp60.656,00/lembar; nilai minimum sebesar Rp0,000300/lembar; dan nilai standar deviasi sebesar Rp5.180,641/lembar. *Price per Book Value* mempunyai nilai *mean* sebesar 270,4830; nilai *median* sebesar 9,577400; nilai maksimum sebesar 17.500,00; nilai minimum sebesar 0,620000; dan nilai standar deviasi sebesar 1.490,171.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2). Uji koefisien determinasi digunakan untuk menguji kemampuan variabel independen (ROA, ROE, EPS, dan PBV) dalam menjelaskan variabel dependen (*stock price* dan *stock return*). Nilai R^2 yang semakin mendekati nol menunjukkan kemampuan variabel bebas sangat terbatas dalam menjelaskan variasi variabel terikat. Nilai R^2 yang mendekati angka satu menunjukkan variabel bebas semakin memberikan nyaris seluruh informasi yang diperlukan dalam mengestimasi variasi variabel terikat.

Tabel 3. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda variabel dependen *stock price*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3401.938	474.0893	7.175733	0.0000
ROA	-1686.014	6951.995	-0.242522	0.8087
ROE	133.1863	84.05097	1.584590	0.1153
EPS	-0.120071	0.177410	-0.676798	0.4996
PBV	-0.157600	0.501285	-0.314392	0.7537

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.898609	Mean dependent var	3880.283
Adjusted R-squared	0.844343	S.D. dependent var	9175.184
S.E. of regression	3619.920	Akaike info criterion	19.49624
Sum squared resid	1.86E+09	Schwarz criterion	20.68783
Log likelihood	-2057.839	Hannan-Quinn criter.	19.97749
F-statistic	16.55942	Durbin-Watson stat	1.916887
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi yang ditampilkan pada tabel 3. di atas, nilai *adjusted R-squared* pada model regresi linier berganda untuk variabel *stock price* sebesar 84,43% dari variabel dependen dalam penelitian ini, artinya bahwa variabel *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Earning per Share*, dan *Price per Book Value* dapat menjelaskan nilai dari variabel *stock price* sebesar 0,844343 atau 84,43%, sisanya yang sebesar 0,155657 atau 15,57% dari *stock price* dapat dijelaskan melalui faktor di luar variabel penelitian ini. Nilai *adjusted R-squared* yang semakin mendekati angka 1 ini artinya variabel independen (*Return on Asset*, *Return on Equity*, *Earning per Share*, dan *Price per Book Value*) semakin baik menjelaskan variasi dari variabel dependen (*stock price*).

Tabel 4. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda variabel dependen *stock return*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.057358	0.049439	1.160164	0.2473
ROA	1.271880	0.533182	2.385454	0.0179
ROE	-0.012962	0.004179	-3.101700	0.0022
EPS	8.30E-06	7.72E-06	1.075972	0.2832
PBV	5.53E-05	3.28E-05	1.686124	0.0932

Effects Specification			
		S.D.	Rho
Cross-section random		0.000000	0.0000
Idiosyncratic random		0.517541	1.0000

Weighted Statistics			
R-squared	0.049539	Mean dependent var	0.109692
Adjusted R-squared	0.031774	S.D. dependent var	0.504347
S.E. of regression	0.496270	Sum squared resid	52.70465
F-statistic	2.788501	Durbin-Watson stat	1.972759
Prob(F-statistic)	0.027437		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.049539	Mean dependent var	0.109692
Sum squared resid	52.70465	Durbin-Watson stat	1.972759

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi yang ditampilkan pada dari tabel 4. di atas, nilai *adjusted R-squared* pada model regresi linier berganda untuk variabel *stock return* sebesar 3,18% dari variabel dependen dalam penelitian ini, artinya bahwa variabel *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Earning per Share*, dan *Price per Book Value* dapat menjelaskan nilai dari variabel *stock return* sebesar 0,031774 atau 3,18%, sisanya yang sebesar 0,968226 atau 96,82% dari *stock price* dapat dijelaskan melalui faktor di luar variabel penelitian ini. Nilai *adjusted R-squared* yang menjauhi angka 1 ini artinya variabel independen (*Return on Asset*, *Return on Equity*, *Earning per Share*, dan *Price per Book Value*) kurang baik dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen (*stock return*).

Hasil Uji Parsial (uji t). Uji t digunakan untuk menjelaskan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan.

Berdasarkan hasil uji analisis linier berganda yang ditunjukkan pada tabel 3., nilai signifikansi probabilitas untuk variabel independen *Return on Asset* pada penelitian ini adalah sebesar 0,8087 dan nilai koefisien regresi sebesar -1.686,014. Nilai signifikansi probabilitas 0,8087 lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa *Return on Asset* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *stock price*. Dari hasil tersebut juga dapat disimpulkan bahwa *Return on Asset* memiliki pengaruh negatif terhadap *stock price* pada perusahaan manufaktur untuk periode 2018-2020, sehingga H1 yang menyatakan bahwa *Return on Asset* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *stock price* ditolak.

Nilai signifikansi probabilitas untuk variabel independen *Return on Equity* pada penelitian ini adalah sebesar 0,1153 dan nilai koefisien regresi sebesar 133,1863. Nilai signifikansi probabilitas 0,1153 lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa *Return on Equity* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *stock price*. Dari hasil tersebut juga dapat disimpulkan bahwa *Return on Equity* memiliki pengaruh positif terhadap *stock price* pada perusahaan manufaktur untuk periode 2018-2020, sehingga H2 yang menyatakan bahwa *Return on Equity* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *stock price* ditolak.

Nilai signifikansi probabilitas untuk variabel independen *Earning per Share* pada penelitian ini adalah sebesar 0,4996 dan nilai koefisien regresi sebesar -0,120071. Nilai signifikansi probabilitas 0,4996 lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa *Earning per Share* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *stock price*. Dari hasil tersebut juga dapat disimpulkan bahwa *Earning per Share* memiliki pengaruh negatif terhadap *stock price* pada perusahaan manufaktur untuk periode 2018-2020, sehingga H3 yang menyatakan bahwa *Earning per Share* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *stock price* ditolak.

Nilai signifikansi probabilitas untuk variabel independen *Price per Book Value* pada penelitian ini adalah sebesar 0,7537 dan nilai koefisien regresi sebesar -0,157600. Nilai signifikansi probabilitas 0,7537 lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa *Price per Book Value* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *stock price*. Dari hasil tersebut juga dapat disimpulkan bahwa *Price per Book Value* memiliki pengaruh negatif terhadap *stock price* pada perusahaan manufaktur untuk periode 2018-2020, sehingga H4 yang

menyatakan bahwa *Price per Book Value* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *stock price* ditolak.

Sedangkan berdasarkan hasil uji analisis linier berganda untuk model kedua yang ditunjukkan pada tabel 4., nilai signifikansi probabilitas untuk variabel independen *Return on Asset* pada penelitian ini adalah sebesar 0,0179 dan nilai koefisien regresi sebesar 1,271880. Nilai signifikansi probabilitas 0,0179 lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa *Return on Asset* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *stock return*. Dari hasil tersebut juga dapat disimpulkan bahwa *Return on Asset* memiliki pengaruh positif terhadap *stock return* pada perusahaan manufaktur untuk periode 2018-2020, sehingga H5 yang menyatakan bahwa *Return on Asset* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *stock return* diterima.

Nilai signifikansi probabilitas untuk variabel independen *Return on Equity* pada penelitian ini adalah sebesar 0,0022 dan nilai koefisien regresi sebesar -0,012962. Nilai signifikansi probabilitas 0,0022 lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa *Return on Equity* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *stock return*. Dari hasil tersebut juga dapat disimpulkan bahwa *Return on Equity* memiliki pengaruh negatif terhadap *stock return* pada perusahaan manufaktur untuk periode 2018-2020, sehingga H6 yang menyatakan bahwa *Return on Equity* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *stock return* ditolak.

Nilai signifikansi probabilitas untuk variabel independen *Earning per Share* pada penelitian ini adalah sebesar 0,2832 dan nilai koefisien regresi sebesar 8.30E-06. Nilai signifikansi probabilitas 0,2832 lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa *Earning per Share* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *stock return*. Dari hasil tersebut juga dapat disimpulkan bahwa *Earning per Share* memiliki pengaruh positif terhadap *stock return* pada perusahaan manufaktur untuk periode 2018-2020, sehingga H7 yang menyatakan bahwa *Earning per Share* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *stock return* ditolak.

Nilai signifikansi probabilitas untuk variabel independen *Price per Book Value* pada penelitian ini adalah sebesar 0,0932 dan nilai koefisien regresi sebesar 5.53E-05. Nilai signifikansi probabilitas 0,0932 lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa *Price per Book Value* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *stock return*. Dari hasil tersebut juga dapat disimpulkan bahwa *Price per Book Value* memiliki pengaruh positif terhadap *stock price* pada perusahaan manufaktur untuk periode 2018-2020, sehingga H8 yang menyatakan bahwa *Price per Book Value* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *stock return* ditolak.

Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F). Uji statistik F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dipakai dalam model memiliki pengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hasil uji statistik F untuk variabel dependen *stock price* pada tabel 3., menunjukkan nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0,000000, sehingga nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu 0,05, artinya model regresi yang digunakan dalam penelitian untuk variabel dependen *stock price* telah memenuhi syarat kelayakan dengan tingkat keyakinan 95%. Dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang terdiri atas *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Earning per Share*, dan *Price per Book Value* secara simultan

atau bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *stock price* sebagai variabel dependen.

Kemudian untuk hasil uji statistik F untuk variabel dependen *stock return* pada tabel 4., menunjukkan nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0,027437, sehingga nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu 0,05, artinya model regresi yang digunakan dalam penelitian untuk variabel dependen *stock return* telah memenuhi syarat kelayakan dengan tingkat keyakinan 95%. Dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang terdiri atas *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Earning per Share*, dan *Price per Book Value* secara simultan atau bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *stock return* sebagai variabel dependen.

DISKUSI

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), diketahui bahwa nilai signifikansi *Return on Asset* sebesar 0,8087 dengan koefisien regresi sebesar -1.686,014. Nilai signifikansi tersebut lebih besar daripada 0,05 dan koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa variabel *Return on Asset* memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *stock price*. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Mogonta & Pandowo, 2016; Setiawan & Sumantri, 2020), yang menyatakan bahwa *Return on Asset* yang menunjukkan hasil positif dan signifikan terhadap *stock price*. Namun, hasil penelitian ini relevan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yanto et al., 2021), di mana besar kecilnya *Return on Asset* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *stock price* perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena investor sebelum berinvestasi pada suatu perusahaan tidak memperhatikan seberapa besarnya laba yang dimiliki oleh perusahaan, namun apabila investor lebih memperhatikan besarnya total aset yang dimiliki perusahaan, maka *Return on Asset* akan semakin kecil dan investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut sehingga *stock price* ikut meningkat sesuai dengan permintaan saham dari para investor.

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), diketahui bahwa nilai signifikansi *Return on Equity* sebesar 0,1153 dengan koefisien regresi sebesar 133,1863. Nilai signifikansi tersebut lebih besar daripada 0,05 dan koefisien regresi yang bernilai positif menunjukkan bahwa variabel *Return on Equity* memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap *stock price*. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Mogonta & Pandowo, 2016), yang menyatakan bahwa *Return on Equity* yang menunjukkan hasil negatif dan tidak signifikan terhadap *stock price*. Penelitian ini juga bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Kamar, 2017), yang menyatakan bahwa *Return on Equity* menunjukkan hasil yang positif dan signifikan. (Monoarfa et al., 2018) menjelaskan bahwa tidak berpengaruhnya *Return on Equity* terhadap *stock price* mengindikasikan bahwa sebagian besar investor tidak sungguh-sungguh mempertimbangkan. Selain itu, investor lebih memperhatikan risiko eksternal dan kondisi pasar. Risiko eksternal tersebut dapat berupa inflasi, penurunan suku bunga, serta perubahan kebijakan ekonomi maupun politik. Sedangkan kondisi pasar, dengan adanya penawaran dan permintaan di pasar modal juga akan memengaruhi keputusan investasi yang dapat menyebabkan fluktuasi *stock price*.

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), diketahui bahwa nilai signifikansi *Earning per Share* sebesar 0,4996 dengan koefisien regresi sebesar -0,120071. Nilai signifikansi

tersebut lebih besar daripada 0,05 dan koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa variabel *Earning per Share* memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *stock price*. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Laurens, 2018; Sha, 2017), yang menyatakan bahwa *Earning per Share* menunjukkan hasil positif dan signifikan terhadap *stock price*. Penelitian ini juga bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Widati & Gunawan, 2021), yang menyatakan bahwa *Earning per Share* menunjukkan hasil positif dan tidak signifikan terhadap *stock price*. Tidak berpengaruhnya *Earning per Share* terhadap *stock price* mengindikasikan bahwa dalam berinvestasi, seringkali perusahaan tidak selalu membagikan dividen kepada pemegang saham, sementara itu tujuan investor berinvestasi selain untuk mengharapkan pengembalian berupa *capital gain* adalah untuk memperoleh pengembalian berupa *dividen*. Sebagian besar pemegang saham lebih memilih pembayaran dividen saat ini daripada menundanya, karena dengan pembayaran dividen sekarang maka penerimaan uang sudah pasti, sedangkan jika ditunda ada kemungkinan apa yang diharapkan salah. Oleh karena itu, apabila investor mengharapkan *Earning per Share* yang tinggi belum tentu mendatangkan pengembalian yang diharapkan sehingga investor tidak menggunakan *Earning per Share* untuk memprediksi harga saham.

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), diketahui bahwa nilai signifikansi *Price per Book Value* sebesar 0,7537 dengan koefisien regresi sebesar -0,157600. Nilai signifikansi tersebut lebih besar daripada 0,05 dan koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa variabel *Price per Book Value* memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *stock price*. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Widati & Gunawan, 2021), yang menyatakan bahwa *Price per Book Value* yang menunjukkan hasil negatif dan signifikan terhadap *stock price*. Penelitian ini juga bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hanifah, 2019; Laurens, 2018), yang menyatakan bahwa *Price per Book Value* menunjukkan hasil positif dan signifikan terhadap *stock price*. Tidak berpengaruhnya *Price per Book Value* terhadap *stock price* mengindikasikan bahwa dalam berinvestasi, investor tidak melihat apakah perusahaan yang akan diinvestasikannya memiliki harga saham yang murah atau mahal, tetapi investor akan lebih menggunakan nalurnya apakah perusahaan tersebut akan memberikan keuntungan atau *capital gain* yang tinggi.

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), diketahui bahwa nilai signifikansi *Return on Asset* sebesar 0,0179 dengan koefisien regresi sebesar 1,271880. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil daripada 0,05 dan koefisien regresi yang bernilai positif menunjukkan bahwa variabel *Return on Asset* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *stock return*. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Mudzakar & Wardanny, 2021), yang menyatakan bahwa *Return on Asset* yang menunjukkan hasil positif dan tidak signifikan terhadap *stock return*. Namun, hasil penelitian ini relevan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hosea et al., 2020), di mana besar kecilnya *Return on Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *stock return* perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena *Return on Asset* yang tinggi mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya dalam menghasilkan *Net Income* juga baik. *Return on Asset* yang tinggi menunjukkan profitabilitas perusahaan yang tinggi pula, sehingga investor juga ikut tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai *Return on Asset* yang tinggi. Dengan meningkatnya *stock price*, maka akan diikuti dengan meningkatnya *stock return* perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), diketahui bahwa nilai signifikansi *Return on Equity* sebesar 0,0022 dengan koefisien regresi sebesar -0,012962. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil daripada 0,05 dan koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa variabel *Return on Equity* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *stock return*. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Adawiyah & Setiyawati, 2019), yang menyatakan bahwa *Return on Equity* menunjukkan hasil positif dan signifikan terhadap *stock return*. Penelitian ini juga bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Nurmayasari et al., 2021), yang menyatakan bahwa *Return on Equity* menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap *stock return*, dikarenakan mungkin saja terjadi karena perubahan *Net Income* yang berfluktuasi pada tahun 2015 dan 2016, sehingga terjadi penurunan laba secara global pada perusahaan pertambangan dan mengakibatkan *Return on Equity* menjadi lebih kecil. Berpengaruhnya *Return on Equity* terhadap *stock return* secara negatif mengindikasikan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 kurang mampu dalam menghasilkan *Net Income* dengan modal sendiri, karena investor telah menginvestasikan dananya kepada perusahaan tersebut. Selanjutnya perusahaan tidak mampu membagikan dividen, sehingga investor tidak mendapatkan *capital gain* yang tinggi dikarenakan perusahaan tidak menghasilkan keuntungan.

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), diketahui bahwa nilai signifikansi *Earning per Share* sebesar 0,2832 dengan koefisien regresi sebesar 8.30E-06. Nilai signifikansi tersebut lebih besar daripada 0,05 dan koefisien regresi yang bernilai positif menunjukkan bahwa variabel *Earning per Share* memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap *stock return*. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Jasman & Kasran, 2017), yang menyatakan bahwa *Earning per Share* yang menunjukkan hasil negatif dan signifikan terhadap *stock return*. Penelitian ini juga bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Laurens, 2018), yang menyatakan bahwa *Earning per Share* menunjukkan hasil positif dan signifikan terhadap *stock return*. Namun, hasil penelitian ini relevan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nurmayasari et al., 2021), di mana besar kecilnya *Earning per Share* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *stock return* perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan manufaktur pada tahun 2019 dan 2020 mengalami penurunan *Net Income* yang akan mengakibatkan *Earning per Share* menurun, sehingga akan menurunkan *stock price*, yang kemudian ikut menurunkan nilai *stock return*.

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), diketahui bahwa nilai signifikansi *Price per Book Value* sebesar 0,0932 dengan koefisien regresi sebesar 5.53E-05. Nilai signifikansi tersebut lebih besar daripada 0,05 dan koefisien regresi yang bernilai positif menunjukkan bahwa variabel *Price per Book Value* memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap *stock return*. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Kusmayadi et al., 2018), yang menyatakan bahwa *Price per Book Value* yang menunjukkan hasil negatif dan signifikan terhadap *stock return*. Namun, hasil penelitian ini relevan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Laurens, 2018), di mana besar kecilnya *Price per Book Value* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *stock return* perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena tidak banyak investor menggunakan *Price per Book Value* sebagai patokan untuk berinvestasi saham pada suatu perusahaan, tetapi lebih mempertimbangkan hal-hal lain. Hal ini disebabkan oleh kebiasaan investor dalam memilih saham perusahaan yang memiliki keuntungan yang

tinggi, atau adanya ketidakpastian kondisi ekonomi dan politik, serta keyakinan investor terhadap suatu perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel independen *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Earning per Share*, dan *Price per Book Value* terhadap variabel dependen *stock price* dan *stock return*. Penelitian ini menggunakan populasi sebesar 196 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020. Dari 196 perusahaan manufaktur tersebut, sebesar 73 perusahaan telah memenuhi kriteria dan sebanyak 219 data berhasil dikumpulkan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA mempunyai pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *stock price*, namun ROA mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *stock return*. Kemudian, ROE mempunyai pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap *stock price*, namun ROE mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *stock return*. EPS mempunyai pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *stock price*, namun EPS mempunyai pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap *stock return*. Terakhir, PBV mempunyai pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *stock price*, namun PBV mempunyai pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap *stock return*.

Keterbatasan pada penelitian ini akan dijabarkan sebagai berikut: (1) Besarnya sampel yang diambil hanya selama periode tiga tahun, yakni 2018-2020, sehingga dalam jangka waktu yang relatif pendek tersebut terdapat kemungkinan bahwa ada informasi maupun kondisi lainnya yang tidak dapat ditampilkan; (2) Variabel yang dipakai hanya terdiri dari empat variabel independen, yaitu ROA, ROE, EPS dan PBV dalam kaitannya dengan variabel dependen *stock price* dan *stock return*; (3) Sampel yang digunakan pada penelitian ini hanya bersumber dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan keterbatasan di atas, maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian di masa mendatang adalah: (1) Memperluas sektor perusahaan untuk sampel penelitian, sektor perdagangan, sektor keuangan, sektor pertambangan, bukan hanya sektor manufaktur; (2) Menambah periode penelitian menjadi lebih dari empat tahun; (3) mengganti maupun menambah variabel independen *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Earning per Share*, dan *Price per Book Value* dengan variabel independen lain, seperti *Leverage*, *Dividend Policy*, *Inflasi*, *Interest Rate*, serta variabel independen lainnya yang mungkin mampu menjelaskan perubahan *stock price* dan *stock return* perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adawiyah, 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*, 5(9), 513–520. <https://doi.org/10.21276/sb.2019.5.9.4>
- Ajija, S. R., Sari, D. W., Setianto, R. H., & Primanti, M. R. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Salemba Empat.

- Azis, M., Mintarti, S., & Nadir, M. (2015). *Manajemen Investasi: Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Deepublish.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. PT Rajagrafindo Persada.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management, Fifteenth Edition* (15th ed.). Cengage.
- Bustani, B., Kurniaty, K., & Widyanti, R. (2021). The Effect of Earning Per Share, Price to Book Value, Dividend Payout Ratio, and Net Profit Margin on the Stock Price in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 11(1), 1–18. <https://doi.org/10.30588/jmp.v11i1.810>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2011). *Pasar Modal di Indonesia – Edisi 3* (3rd ed.). Salemba Empat.
- Dewi, P. D. A., & Suaryana, I. G. N. A. (2013). PENGARUH EPS, DER, DAN PBV TERHADAP HARGA SAHAM. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(1), 215–229.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2018). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EViews 10 – Edisi 2* (2nd ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2018). *Analisis Laporan Keuangan – Edisi Kelima* (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- Hanifah, A. (2019). The Effect of Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER) and Price Book Value (PBV) Against the Stock Price of Telecommunications Sector Company Included in the Indonesian Islamic Stock Index (ISSI). *KnE Social Sciences*, 3(26), 711–726. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i26.5410>
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi: Edisi Kesebelas* (11th ed.). Bhakti Profesindo.
- Harwaningrum, M. (2016). Perbandingan Penilaian Saham dengan Metode Analisis Fundamental dan Analisis Tehknical, Penggorengan Saham, serta Keputusan Penilaian Saham jika Hasil Berlawanan Arah untuk Kedua Metode Analisis pada Saham Bakrie Group untuk Periode 2005- 2009. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 2(1), 138–149.
- Hosea, S. S., Kindangen, P., & Worang, F. G. (2020). Analyzing the Influence of Return on Asset, Debt-to-Equity Ratio, and Net Profit Margin toward Stock Return on Telecommunication Company (Evidence from Companies Listed in BEI 2010-2019). *495 Jurnal EMBA*, 8(4), 495–502.
- Jasman, J., & Kasran, M. (2017). Profitability, Earnings Per Share on Stock Return with Size as Moderation. *Trikonomika*, 16(2), 88–94.
- Kamar, K. (2017). Analysis of the Effect of Return on Equity (Roe) and Debt to Equity Ratio (Der) On Stock Price on Cement Industry Listed In Indonesia Stock Exchange (Idx) In the Year of 2011-2015. *IOSR Journal of Business and Management*, 19(5), 66–76. <https://doi.org/10.9790/487x-1905036676>
- Khairudin, & Wandita. (2017). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Debt to Equity Ratio (DER) dan Price to Book Value (PBV) terhadap Harga Saham Perusahaan

- Pertambangan di Indonesia PERTAMBANGAN DI INDONESIA. *JURNAL Akuntansi & Keuangan*, 8(1), 68–84.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2019). *Intermediate Accounting – 17th Edition* (17th ed.). John Wiley & Sons, Inc.
- Kusmayadi, D., Rahman, R., & Abdullah, Y. (2018). Analysis of The Effect of Net Profit Margin, Price to Book Value, and Debt to Equity Ratio on Stock Return. *International Journal of Recent Scientific Research*, 9(7-F), 28091–28095. <https://doi.org/10.24327/ijrsr.2018.0907.2392>
- Laurens, S. (2018). Influence Analysis of DPS, EPS, And PBV toward Stock Price and Return. *Journal The WINNERS*, 19(1), 21–29.
- Lukman, H., & Tanuwijaya, H. (2020). The Effect of Financial Performance and Intellectual Capital on Firm Value with CSR as a Mediating Variable in Banking Industry. *Advances in Economics, Business and Management Research*, volume 174 Proceedings of the Ninth International Conference on Entrepreneurship and Business Management (ICEBM 2020).
- Lukman, H., & Irisha, T. (2020). The Effect of Creative Accounting Practices with Statutory Auditor as Mediation, and Accountant Ethics Standards on the Reliability of Financial Statements. *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, volume 478 Proceedings of the 2nd Tarumanagara International Conference on the Applications of Social Sciences and Humanities (TICASH 2020)
- Mogonta, K., & Pandowo, M. (2016). Analyzing the Effect of Return on Assets, Return on Equity and Earnings Per Share on Market Share Price: A Study of LQ-45 Mining Companies Listed on Indonesia Stock Exchange. *Jurnal EMBA*, 4(2), 703–713.
- Monoarfa, R., Haming, M., Nurpadila, & Rahman, Z. (2018). The Role of the Company's Value in the Mediate Influence the Structure of Capital, Return on Assets and Return on Equity Against the Share Price. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 3(5), 444–455.
- Mudzakar, M. K., & Wardanny, I. P. (2021). The Effect Of Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share, And Price Earning Ratio Toward Stock Return (Empirical Study Of Transportation). *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(8), 387–392.
- Nurmayasari, C., Umar, H., & Indriani, A. (2021). Effect of Current Ratio, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, and Earnings per Share on Stock Returns of Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal*, 4(3), 4967–4982. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i3.2283>
- Prayudi, A., & Abimanyu, D. P. (2019). Analisis Keputusan Investasi (Buy and Sell) pada Perdagangan Saham PT Indah Kiat Pulp and Paper Tbk (Inkp) dengan Menggunakan Indikator Volume dan Dow Theory Tahun 2017. *Jurnal Akuntansi Dan Pasar Modal*, 2(1), 79–109.
- Rahayu, N. M. P. S., & Dana, I. M. (2016). Pengaruh EVA, MVA dan Likuiditas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(1), 443–469.
- Setiawan, A., & Sumantri, M. B. A. (2020). The Effect of Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), and Earning Per Share (EPS) on Stock Prices in the Mining

- Sector on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 Period. *Technium*, 2(7), 324–335. <https://www.cnbcindonesia.com>
- Sha, T. L. (2017). Effects of Price Earnings Ratio, Earnings Per Share, Book to Market Ratio and Gross Domestic Product on Stock Prices of Property and Real Estate Companies in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economic Perspectives*, 11(1), 1743–1754.
- Silverawati, Sariguna Johnson Kennedy, P., & Lumbantoruan, R. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham LQ45 BEI: Komisaris Independen, Profit Margin, Return On Equity, Price To Book Value Dan Price To Earning Ratio. *Fundamental Management Journal*, 1(2), 1–19.
- Widati, S., & Gunawan, A. T. (2021). The Effect of Price to Book Value, Earning Per Share and Dividend Payout Ratio on a Company's Stock Price. *Journal Research in Business, Economics, and Education*, 3(4), 83–95. www.idx.co.id
- Yanto, E., Christy, I., Adi Cakranegara, P., & Bisnis, F. (2021). The Influences of Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin, Debt Equity Ratio and Current Ratio Toward Stock Price. *International Journal of Science, Technology & Management*, 2(1), 300–312. <http://ijstm.inarah.co.id>
- Zutter, C. J., & Smart, S. B. (2015). *Principles of Managerial Finance - Fifteenth Edition* (15th ed.). Pearson.
- Situs (Website) Resmi Bursa Efek Indonesia : <https://www.idx.co.id>
- Situs (Website) <https://www.bimbimo.com>