

**ANALISIS PENGARUH *RETURN ON ASSET, DEBT TO EQUITY RATIO, EARNING PER SHARE, DAN PRICE TO BOOK VALUE* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR *CONSUMER GOODS INDUSTRY* DENGAN PENDEKATAN *ARBITRAGE PRICING THEORY***

**Rizki Yuliana**

S1 Mamajemen, Universitas Putra Bangsa

E-mail: rizkiyuliana0507@gmailcom

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *return on assets, debt to equity ratio, earning per share*, dan *price to book value* terhadap *return* saham dengan pendekatan *arbitrage pricing theory* (APT). Penelitian ini difokuskan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Jumlah pengamatan sebanyak 93 sampel penelitian yang diperoleh dengan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa: (1) *Return on Asset* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. (2) *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. (3) *Earning per Share* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. (4) *Price to Book Value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Koefisien determinasi (*adjusted R<sup>2</sup>*) sebesar 0,075 atau sebesar 7,5%. Sisanya sebesar 92,5% disebabkan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

**Kata Kunci:** *Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Earning per Share, dan Price to Book Value, Return Saham*

**Abstract**

*This research aims to determine the effect of return on assets, debt to equity ratio, earnings per share, and price to book value on stock returns using the arbitrage pricing theory (APT) approach. This research focus on manufacturing companies in the consumer goods industry which are listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2017-2019 period. The number of observations was 93 research samples obtained by purposive sampling technique. The analysis technique used in this research is multiple linear regression analysis. The results shows that: (1) Return on Assets has no effect on Stock Returns. (2) Debt to Equity Ratio has no effect on Stock Return. (3) Earning per Share has no effect on Stock Return. (4) Price to Book Value has a positive and significant effect on Stock Returns. The coefficient of determination (adjusted R<sup>2</sup>) is 0.075 or 7.5%. The remaining 92.5% was caused by other factors not examined in this study.*

**Keywords:** *Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Earnings per Share, Price to Book Value, Stock Returns*

**PENDAHULUAN**

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang mengoperasikan mesin, peralatan, dan tenaga kerja dalam suatu medium proses untuk mengubah bahan-bahan mentah menjadi barang jadi yang memiliki nilai jual. Investasi yang memberikan *return* relatif besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada di pasar. Perkembangan industri manufaktur di Indonesia saat ini masih menjadi kontributor tertinggi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB), hal ini menunjukkan bahwa peran serta industri manufaktur dalam perekonomian Indonesia mempunyai posisi yang dominan. Terdapat 147 perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, termasuk di dalamnya adalah sektor *consumer goods industry*.

Data *historical performance* pada idx menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur sektor *consumer good industry* pada tahun 2017 sampai 2019 perkembangan dan perbandingan *return* dari tahun ke tahun menunjukkan sektor *consumer good industry* lebih tinggi dibandingkan dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan LQ45.



Saham perusahaan *go public* sebagai komoditi investasi tergolong beresiko tinggi. Karena sifatnya yang peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi, baik oleh pengaruh yang bersumber dari luar atau dalam negeri, perubahan dalam bidang politik, ekonomi moneter, Undang-Undang atau peraturan maupun perubahan yang terjadi dalam industri dan perusahaan yang mengeluarkan saham itu sendiri. Sehingga investor dalam melakukan pembelian saham memerlukan pemikiran berdasarkan data-data dari perusahaan yang bersangkutan (Arista, 2012).

**Tabel 1. Data harga saham tertinggi tahun pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019.**

Kode Perusahaan	Harga Saham		
	2017	2018	2019
UNVR	47.600	45.400	42.000
GGRM	77.225	83.625	53.000
MYOR	2.020	2.620	2.050
HMSP	4.730	3.710	2.100
INDF	8.450	7.450	7.925

Dari table 1 bahwa tahun 2017 ada 5 perusahaan yang mengalami kenaikan harga saham yang paling tinggi pada sektor *consumer good industry*. Data tersebut selain diambil dari laporan tahunan masing-masing perusahaan, juga berdasarkan dari bisnis.com yang menunjukkan bahwa 5 perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan yang paling tinggi. Namun pada tahun 2018 Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat bahwa sektor *consumer goods industry* mengalami penurunan yang cukup besar, yang dapat dilihat dari tabel. Perusahaan yang mengalami pergerakan yang lambat yakni PT. Unilever Indonesia Tbk dan PT H.M Sampoerna Tbk. Pada tahun 2019 lebih parah, tercatat di BEI bahwa harga saham sejak awal tahun 2019 anjlok hampir 20%, tepatnya 19,31%. Perusahaan yang kinerjanya negatif yakni PT H.M Sampoerna Tbk, PT Gudang Garam Tbk, PT Unilever Indonesia Tbk, dan PT Mayora Indah Tbk. *Return* saham adalah suatu ukuran yang dilihat oleh investor yang akan melakukan investasi pada suatu perusahaan.

Faktor yang berkaitan langsung dengan perusahaan yang dapat menjelaskan kekuatan dan kelemahan kinerja keuangan perusahaan diantaranya adalah rasio-rasio keuangan. Melalui rasio-rasio keuangan kita bisa membuat perbandingan yang berarti dalam dua hal. Pertama, kita bisa membandingkan rasio keuangan suatu perusahaan dari waktu ke waktu untuk mengamati kecenderungan (*trend*) yang sedang terjadi. Kedua, kita bisa membandingkan rasio keuangan sebuah perusahaan dengan perusahaan lain yang masih bergerak dalam industri yang relatif sama dengan periode tertentu.

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah untuk mendapatkan *return*. *Return* saham adalah suatu ukuran yang dilihat oleh investor yang akan melakukan investasi pada suatu perusahaan. *Return* saham merupakan tingkat pendapatan yang diperoleh dari hasil selisih harga penutupan saham saat ini dengan harga penutupan saham tahun sebelumnya. Untuk mendapatkan *return* atas investasi dalam pasar modal tidaklah begitu mudah, karena risikonya yang setara dengan keuntungan (*return*) yang akan diperoleh.

*Return* saham merupakan tingkat pendapatan yang diperoleh dari hasil selisih harga penutupan saham saat ini dengan harga penutupan saham tahun sebelumnya. Untuk mendapatkan *return* atas investasi dalam pasar modal tidaklah begitu mudah, karena risikonya yang setara dengan keuntungan (*return*) yang akan diperoleh. Hal ini dikarenakan keuntungan yang diperoleh dari investasi akan berbanding lurus dengan risiko yang akan diterima. Semakin besar keuntungannya, maka semakin besar pula risiko yang akan ditanggung investor. Oleh sebab itu rasa aman sangat diperlukan dalam berinvestasi. Agar investor merasa aman untuk berinvestasi, investor harus bisa mengukur risiko serta memperkirakan pendapatan yang akan diperolehnya (Putriani dan Sukartha, 2014).

Suardana (2009) menyatakan bahwa *return* saham merupakan suatu variabel yang muncul dari

perubahan harga saham sebagai akibat dari reaksi pasar karena adanya penyampaian informasi keuangan suatu perusahaan ke dalam pasar modal. Wiwin (2018) *return* saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya, yang terdiri dari dividen *capital gain/loss*. Investor bersedia membeli saham perusahaan tertentu karena adanya *return* saham yang diharapkan dan direalisasikan pada masa yang akan datang dalam bentuk *capital gain* dan dividen.

Faktor-faktor fundamental perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Perubahan *return* saham dipengaruhi oleh beberapa variabel yaitu *return on asset* (ROA), *price to book value* (PBV), *earning per share* (EPS), dan *debt to equity ratio* (DER).

Investor akan tertarik pada perusahaan yang memberikan *return* relatif besar karena tujuan investor dalam menanamkan dananya di pasar modal tidak hanya untuk jangka pendek tetapi juga bertujuan untuk memperoleh pendapatan dalam jangka panjang dengan risiko tertentu. *Return On Asset* (ROA) merupakan variabel untuk menilai kualitas dan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aset yang dimiliki. Analisis rentabilitas untuk mengukur efisiensi dan profitabilitas dari perusahaan yang bersangkutan. Rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penggunaan seluruh sumber daya atau aset yang dimiliki. Sehingga dengan *Return On Asset* ini, investor mampu menilai kinerja dan kualitas perusahaan yang akan ditanamkan modalnya.

Tidak hanya dengan menilai kinerja dan kuantitas perusahaan, investor juga harus menilai seberapa hutang yang ditanggung oleh perusahaan tersebut. Hal ini dapat diketahui dengan *debt to equity ratio* (DER) yang mampu mengukur seberapa banyak hutang yang ditanggung perusahaan yang dapat diukur dari perbandingan total hutang dengan ekuitas pemegang saham.

Investor melakukan investasi tidak jauh dari ingin mendapatkan keuntungan berupa *capital gain* maupun dividen. Sebelum melakukan investasi, seorang investor mengukur laba saham tertinggi dari beberapa perusahaan, yang berarti perusahaan cukup menguntungkan untuk membayar lebih banyak uang kepada pemegang sahamnya. Pengukuran tersebut bisa dilakukan dengan *earning per share* (EPS), yaitu dengan mengukur laba bersih yang dihasilkan perusahaan untuk lembar saham yang beredar dan merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan.

Faktor mendasar yang mempengaruhi *return* saham salah satunya adalah *price to book value* (PBV) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga saham terhadap nilai bukunya. Serta untuk membandingkan nilai pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya. PBV juga

merupakan indikator lain yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan.

## KAJIAN PUSTAKA

### a. *Arbitrage Pricing Theory* (APT)

Konsep yang digunakan dalam *Arbitrage Pricing Theory* adalah hukum satu harga (*the law of the one price*). Apabila aktiva yang berkarakteristik sama tersebut dengan harga yang berbeda, maka akan terdapat kesempatan untuk melakukan *arbitrage* dengan membeli aktiva yang berharga murah pada saat yang sama menjualnya dengan harga yang lebih tinggi sehingga memperoleh laba tanpa risiko (Husnan, 2003). Kondisi arbitrase (*arbitrage*) menimbulkan *zero investment portfolio* dimana investor seolah-olah tidak menggunakan dananya untuk berinvestasi karena posisi *long* dan *short* pada waktu yang hampir bersamaan tetapi dapat menjanjikan laba yang pasti, tanpa risiko dari selisih harga aktiva (Bodie, Kane, dan Marcus, 2014).

Menurut Ross (1976) dalam Sudarsono dan Sudiyanto (2016) merumuskan suatu teori yang disebut *Arbitrage Pricing Theory* (APT), teori ini didasarkan pada pemikiran yang menyatakan bahwa 2 kesempatan investasi yang mempunyai karakteristik identik tidaklah bisa dijual dengan harga yang berbeda, lebih lanjut teori ini mengasumsi bahwa tingkat keuntungan tersebut dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor dalam perekonomian dan dalam industri. Korelasi diantara tingkat keuntungan dua sekuritas terjadi karena sekuritas-sekuritas tersebut dipengaruhi oleh faktor-faktor yang sama (Husnan, 2005).

Copeland (1997) dalam Sudarsono dan Sudiyanto (2016) menyatakan bahwa paling sedikit ada 3 atau 4 faktor yang mempengaruhi perkembangan harga dari surat-surat berharga. Hal ini menunjukkan bahwa teori APT mendorong adanya pengembangan penelitian berdasarkan variabel atau faktor-faktor yang diduga mempengaruhi perubahan sebuah sekuritas. Faktor-faktor itu dapat dilihat dari kinerja fundamental perusahaan, kinerja saham di pasar, ataupun keadaan pasar dan perekonomian.

### b. *Teori Sinyal* (*Signalling Theory*)

Teori sinyal atau teori signaling menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar yang berupa informasi, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan mana yang buruk. Agar sinyal tersebut efektif, maka harus dapat ditangkap pasar dan dipersepsikan baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk (Megginson, 1987 dalam Ansor, 2009).

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis, karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, sekarang, maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya sendiri. Informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai yang belum diketahui oleh investor maka informasi tersebut akan dianalisis sehingga dapat disimpulkan informasi tersebut sebagai signal baik atau buruk. Apabila signal tersebut memberikan signal baik, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar yang reaksinya akan terlihat dari adanya perubahan tingkat penjualan saham (Jogiyanto, 2000).

Informasi yang dapat dianalisis oleh investor bisa didapat dari berbagai macam sumber, seperti dari manajemen perusahaan yang mengeluarkan atau memberikan secara sukarela informasi akuntansi perusahaan dalam bentuk laporan keuangan. Irfan (2002) dalam Ansor (2010) memberikan pendapat teori signaling menjelaskan bahwa perusahaan melaporkan secara sukarela ke pasar modal, agar investor mau menginvestasikan dananya, manajer akan memberikan signal dengan menyajikan laporan keuangan dengan baik agar nilai saham meningkat. Selain dari manajemen perusahaan, juga ada informasi lain yang dapat menjadi pengukuran investor untuk menilai investasi, yaitu dari eksternal perusahaan yang berwujud kebijakan politik (pergantian pejabat eksekutif dan sebagainya), keamanan suatu negara (terkait dengan kewananan investasi), kebijakan ekonomi, bencana alam dan sebagainya.

### c. Return Saham

*Return* adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukan (Ang, 1997 dalam Arista 2012). Husnan (1994) dalam Arista (2012) juga menyatakan bahwa *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. investasi harus benar-benar menyadari bahwa di samping akan memperoleh keuntungan tidak menutup kemungkinan mereka akan mengalami kerugian. Keuntungan atau kerugian tersebut sangat dipengaruhi oleh kemampuan investor menganalisis keadaan harga saham merupakan penilaian sesaat yang dipengaruhi oleh banyak faktor, termasuk kondisi (*performace*) dari perusahaan, kendala-kendala eksternal, kekuatan penawaran dan permintaan saham di

pasar, serta kemampuan investor dalam menganalisis investasi saham.

*Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi, namun yang diharapkan dimasa mendatang. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi, dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* historis ini berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko dimasa mendatang (Ang, 1997 dalam Arista, 2012). Konsep *risk* dan *return* mempunyai peran yang sangat besar dimana perilaku investor seringkali didasarkan pada konsep ini. Husnan (1998) dalam Arista (2012) mengungkapkan teori keuangan yang membahas tentang analisis investasi yang berisiko tinggi, para investor mensyaratkan tingkat *return* yang semakin tinggi pul.

*Return* ekspektasi merupakan *return* yang belum terjadi tetapi yang diharapkan dimasa mendatang. Sebagai individu yang rasional, investor akan mempertimbangkan *return* yang diharapkan akan diterima (*expected return*) dan besaran risiko yang harus ditanggung sebagai konsekuensi logis dari keputusan yang telah diambil.

*Capital gain (loss)* merupakan selisih antara nilai pembelian saham dengan nilai penjualan saham. Pendapatan yang berasal dari *capital gain* disebabkan harga jual saham lebih besar dari harga belinya. Sebaliknya, apabila harga jual saham lebih kecil dari harga beli, disebut *capital loss*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu (Jogiyanto, 1998):

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

Keterangan:

$P_t$  = harga saham periode sekarang

$P_{t-1}$  = harga saham periode sebelumnya

### d. Return On Asset (ROA)

*Return on asset* adalah salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Ang, 1997). *Return on asset* mengukur efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber dana yang sering juga disebut hasil pengembalian atas investasi (Ghozali dan Irwansyah, 2002). Dari pengertian tersebut, maka rasio ini sering juga disebut ROI karena menghubungkan laba dengan investasi, yaitu mengukur tingkat pengembalian atas investasi (Van Home dan Wachowicz, 2005).

*Return on asset* (ROA) adalah analisis rentabilitas untuk mengukur efisiensi dan profitabilitas dari perusahaan yang bersangkutan (Fakhrudin dan Hardianto, 2001). *Return on asset* perusahaan akan diukur menggunakan:

$$ROA = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{total aktiva}}$$

e. **Debt to Equity Ratio (DER)**

*Debt to equity ratio* (DER) adalah rasio utang yang diukur dari perbandingan utang dengan ekuitas (modal sendiri). *Tingkat debt to equity ratio* (DER) yang aman biasanya kurang dari 50 persen. Semakin kecil *debt to equity ratio* semakin baik bagi perusahaan atau semakin aman utang yang harus diantisipasi dengan modal sendiri (Fakhrudin dan Hardianto, 2001).

*Debt to equity ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur total hutang yang diukur dari perbandingan total hutang dengan ekuitas pemegang saham (Home dan Wachowicz, 2005). *Debt to equity ratio* diperoleh dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{ekuitas pemegang saham}}$$

f. **Earning Per Share (EPS)**

*Earning per share* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan (Widiatmodjo, 1996). Kenaikkan *earning per share* berarti perusahaan sedang dalam tahap pertumbuhan atau kondisi keuangannya sedang mengalami peningkatan dalam penjualan dan laba, atau dengan kata lain semakin besar *earning per share* menandakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setiap lembar saham.

*Earning per share* termasuk salah satu rasio pasar (Ang, 1997) rasio pasar pada dasarnya mengukur kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar yang melampaui pengeluaran investasi. Rasio ini merupakan pengukuran yang paling lengkap mengenai prestasi perusahaan dan berkaitan langsung dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan para pemegang saham (Ang, 1997).

*Earning per share* adalah salah satu rasio pasar yang merupakan hasil atau pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimilikinya atas keikutsertaan dalam perusahaan. Munawir (2001) menyebutkan bahwa *earning per share* (laba per lembar saham) biasanya merupakan indikator laba yang diperhatikan oleh para investor. *Earning per share* adalah salah satu indikator pendapatan

sehingga berpengaruh positif terhadap pergerakan harga saham (Taufik, 2002).

*Earning per share* (EPS) merupakan rasio yang mengukur berapa besar laba bersih yang dihasilkan perusahaan untuk tiap-tiap lembar saham yang beredar dan merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan (Fakhrudin dan Hardianto, 2005). EPS dirumuskan sebagai:

$$EPS = \frac{\text{earning after taxes}}{\sum \text{lembar saham yang beredar}}$$

g. **Price to Book Value (PBV)**

*Price to book value* merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Ang, 1997). Rasio ini dihitung dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham (*price to book value*). *Book value per share* digunakan untuk mengukur nilai *shareholder equity* dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*).

*Price to book value* (PBV) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. PBV adalah indikator lain yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan (Hardiningsih dkk, 2002). *Price to book value* (PBV) dihitung dengan:

$$PBV = \frac{P_s}{BVS}$$

Keterangan:

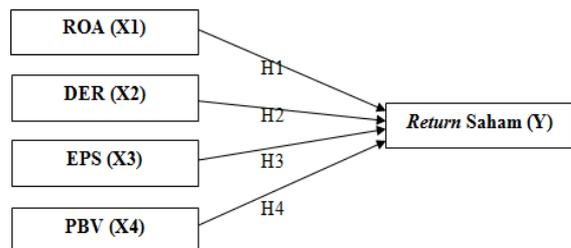
$P_s$  = harga pasar saham

$BVS$  = book value per share

Dimana,

$$BVS = \frac{\text{jumlah ekuitas}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

h. **Model Empiris**



Gambar 1. Konsep Model Empiris

Hipotesis merupakan dugaan sementara yang didasari penelitian terdahulu. Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H1 : *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham
- H2 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham
- H3 : *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham
- H4 : *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif terhadap *return* saham

## METODE

Subjek yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Objek penelitian terdiri dari variabel independen (variabel bebas) dan dependen (variabel terikat). Variabel tersebut digunakan untuk menganalisis rasio-rasio keuangan yaitu *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS), dan *price to book value* (PBV) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang digunakan adalah data dalam bentuk laporan tahunan dan ikhtisar ringkasan kinerja keuangan.

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan cara:

### 1. Studi Kepustakaan (*Library Research*)

Penelitian ini mendapatkan informasi dari pengetahuan yang dapat dijadikan landasan dalam penelitian, yaitu dengan studi kepustakaan untuk mempelajari, meneliti, mengkaji, dan menelaah literatur-literatur berupa jurnal, buku, artikel, hasil penelitian, karya tulis lain yang didokumentasikan.

### 2. Metode Penelusuran Data Online

Semakin berkembangnya teknologi memudahkan peneliti untuk mengakses data penelitian secara online. Dalam hal ini peneliti memanfaatkan *google scholar* untuk mencari sumber referensi jurnal yang diperlukan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

Berdasarkan hasil uji analisis deskriptif, menunjukkan bahwa dari 93 sampel penelitian diperoleh nilai minimum terendah yaitu variabel *Return* Saham sebesar -71,66. Nilai maksimum tertinggi yaitu variabel *Return* Saham sebesar 66,08. Nilai rata-rata terendah yaitu variabel *Return* Saham sebesar 0,5926 dan nilai rata-rata tertinggi yaitu variabel *Return on Asset* (ROA) sebesar 4,2563. Standar deviasi terendah yaitu variabel *Price to Book Value* (PBV) sebesar 1,02740 dan nilai standar deviasi tertinggi yaitu variabel *Return* Saham sebesar 24,47424.

## ANALISIS STATISTIK

### 1. Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Berdasarkan uji normalitas dengan menggunakan *Nonparametrik Kolmogorof-Smirnov* menunjukkan bahwa data sejumlah 93 pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019 dapat diketahui memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, yaitu dapat dilihat dari nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa data sampel tersebut berdistribusi normal.

#### Uji Multikolinearitas

Multikolinieritas dapat diukur dengan nilai *tolerance* dan nilai *varian inflation factor* (VIF).

- a. Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan *varian inflation factor* (VIF) < 10, maka dapat diartikan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.
- b. Jika nilai *tolerance* < 0,10 dan *varian inflation factor* (VIF) > 10, maka dapat diartikan bahwa terjadi multikolinieritas.

Berdasarkan uji multikolinearitas, dapat diketahui bahwa hasil perhitungan yang menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *variance iflation vector* (VIF) lebih dari 10 dan nilai *tolerance* kurang dari 0,10, sehingga tidak terjadi multikolinearitas antara variabel independen (bebas).

#### Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar *Scatterplot* menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada pola regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi variabel dependen berdasarkan masukan variabel independen.

#### Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil pengujian di atas menunjukkan bahwa pada tingkat signifikansi 5% dengan 93 data sampel menghasilkan nilai *Durbin Watson* sebesar 1,903. Nilai dU sebesar 1,7531. Maka  $4 - 1,7531 = 2,2469$ . Syarat tidak terjadi autokorelasi adalah  $dU < DW < 4 - dU$ . Sehingga diperoleh  $1,7531 < 1,903 < 2,2469$ . Hasil uji autokorelasi dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi pada data tersebut.

### 2. Uji Hipotesis

#### Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan tabel IV-5, dapat diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

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

$$Y = -12,451 + 0,887 X_1 + 0,334 X_2 + 0,398 X_3 + 5,203 X_4 + e$$

Persamaan regresi linear berganda di atas dapat dijelaskan bahwa:

- Konstanta (a) sebesar -12,451 yang berarti bahwa ROA, DER, EPS, dan PBV dianggap konstan.
- Koefisien regresi ROA sebesar 0,887 yang artinya bahwa setiap penambahan satu variabel ROA dapat meningkatkan *Return* Saham sebesar 0,887.
- Koefisien regresi DER sebesar 0,334 yang artinya bahwa setiap penambahan satu variabel DER dapat meningkatkan *Return* Saham sebesar 0,334.
- Koefisien regresi EPS sebesar 0,398 yang artinya bahwa setiap penambahan satu variabel EPS dapat meningkatkan *Return* Saham sebesar 0,398.
- Koefisien regresi PBV sebesar 5,203 yang artinya bahwa setiap penambahan satu variabel PBV dapat meningkatkan *Return* Saham sebesar 5,203.

#### Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Diketahui bahwa tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) sebesar 5% atau 0,05 dan dapat diperoleh dari nilai  $t_{tabel}$  sebagai berikut:

$$\begin{aligned} t_{tabel} &= \alpha / 2 ; n - k - 1 \\ &= 0,05 / 2 ; 93 - 4 - 1 \\ &= 0,025 ; 88 \\ &= 1,98729 \end{aligned}$$

Maka diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,98729. Sehingga untuk uji t dapat disimpulkan sebagai berikut:

- Variabel ROA secara statistik menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari  $t_{hitung}$  sebesar 1,678 lebih kecil dari  $t_{tabel}$  sebesar 1,98729 dengan signifikansi sebesar 0,097 lebih besar dari 0,05 (5%). Sehingga hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang menyatakan ROA berpengaruh terhadap *Return* Saham ditolak.
- Variabel DER secara statistik menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari  $t_{hitung}$  sebesar 0,385 lebih kecil dari  $t_{tabel}$  sebesar 1,98729 dengan signifikansi sebesar 0,701 lebih besar dari 0,05 (5%). Sehingga hipotesis pertama ( $H_2$ ) yang menyatakan DER berpengaruh terhadap *Return* Saham ditolak.
- Variabel EPS secara statistik menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari  $t_{hitung}$  sebesar 0,719 lebih kecil dari  $t_{tabel}$  sebesar 1,98729 dengan signifikansi sebesar 0,474 lebih besar dari 0,05 (5%). Sehingga hipotesis pertama ( $H_3$ ) yang menyatakan EPS berpengaruh terhadap *Return* Saham ditolak.
- Variabel PBV secara statistik menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini dapat

dilihat dari  $t_{hitung}$  sebesar 2,140 lebih besar dari  $t_{tabel}$  sebesar 1,98729 dengan signifikansi sebesar 0,035 lebih kecil dari 0,05 (5%). Sehingga hipotesis pertama ( $H_4$ ) yang menyatakan ROA berpengaruh terhadap *Return* Saham diterima.

#### Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Jumlah sampel (n) pada penelitian ini sebanyak 93 dan jumlah variabel independen (k) sebanyak 4 variabel, diketahui untuk tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) sebesar 5% (*two tailed*). Nilai F tabel sebagai berikut :

$$\begin{aligned} F_{tabel} &= (k ; n - k) \\ &= (4 ; 93 - 4) \\ &= (4 ; 89) \\ F_{tabel} &= 2,474 \end{aligned}$$

Maka diperoleh nilai F sebesar 2,474. Sehingga Uji F dapat disimpulkan bahwa variabel independen (X) dapat mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,028 lebih kecil dari 0,05 (5%) dan  $F_{hitung}$  2,885 lebih besar dari  $F_{tabel}$  2,474 yang menunjukkan bahwa variabel *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, dan *Price to Book Value* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.

#### Koefisien Determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (*adjusted R<sup>2</sup>*), dapat diketahui bahwa nilai *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,075 atau sebesar 7,5%, sehingga dapat dikatakan bahwa sebesar 7,5% variasi *Return* Saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 disebabkan oleh keempat variabel independen dalam penelitian ini yaitu ROA, DER, EPS, dan PBV. Sedangkan 92,5% sisanya disebabkan oleh variabel lain yang tidak diketahui dalam penelitian ini.

## PEMBAHASAN

### 1. Pengaruh *Return on Asset* (ROA) Terhadap *Return* Saham

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Return* Saham. Hasil analisis menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  sebesar 1,678 lebih kecil dari  $t_{tabel}$  sebesar 1,98729 dengan signifikansi sebesar 0,097 lebih besar dari 0,05 (5%). Hasil tersebut menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019, sehingga hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang menyatakan bahwa *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Return* Saham ditolak.

Dengan pendekatan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yaitu teori yang menyatakan transaksi jual

beli saham dalam waktu yang cukup singkat. Para investor tidak melakukan jual beli saham dengan melihat seberapa baik atau meningkatnya nilai ROA perusahaan tersebut. Namun yang dilakukan oleh para investor besar pada perusahaan adalah menaikkan harga saham tersebut, dengan membeli saham dalam jumlah yang besar. Kegiatan tersebut mampu mengundang minat investor kecil atau bahkan investor pemula untuk membeli saham pada perusahaan tersebut, sehingga harga saham akan naik kembali, dan keuntungan investor bertambah.

## 2. Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*. Hasil analisis menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  sebesar 0,385 lebih kecil dari  $t_{tabel}$  sebesar 1,98729 dengan signifikansi sebesar 0,701 lebih besar dari 0,05 (5%). Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019, sehingga hipotesis kedua ( $H_2$ ) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Return Saham* ditolak.

Pendekatan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yaitu teori yang menyatakan transaksi jual beli saham dalam waktu yang cukup singkat, yang berkaitan dengan utang perusahaan (DER) adalah para investor tidak melakukan transaksi jual beli saham dengan mempertimbangkan seberapa besar DER. Akan tetapi, para investor besar lebih melakukan transaksi jual beli saham secara besar-besaran dan kemudian menjualnya kembali hanya demi mendapatkan *capital again* yang lebih besar. Kegiatan tersebut mampu mengundang minat investor kecil atau bahkan investor pemula untuk membeli saham pada perusahaan tersebut, sehingga harga saham akan naik kembali, dan keuntungan investor bertambah.

## 3. Pengaruh Earning per Share (EPS) Terhadap Return Saham

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  sebesar 0,719 lebih kecil dari  $t_{tabel}$  sebesar 1,98729 dengan signifikansi sebesar 0,474 lebih besar dari 0,05 (5%). Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019, sehingga hipotesis ketiga ( $H_3$ ) yang menyatakan bahwa *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *Return Saham* ditolak.

Dengan pendekatan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yaitu teori yang menyatakan transaksi jual beli saham dalam waktu yang cukup singkat. Para

investor tidak melakukan jual beli saham dengan melihat seberapa besar laba per lembar saham yang akan diperoleh, namun yang dilakukan oleh para investor besar pada perusahaan adalah menaikkan harga saham perusahaan tersebut, dengan membeli saham dengan jumlah yang besar. Kegiatan tersebut mampu mengundang minat investor kecil atau bahkan investor pemula untuk membeli saham pada perusahaan tersebut, sehingga harga saham akan naik kembali, dan keuntungan investor bertambah.

## 4. Pengaruh Price to Book Value (PBV) Terhadap Return Saham

Hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini adalah *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Hasil analisis menunjukkan  $t_{hitung}$  sebesar 2,140 lebih besar dari  $t_{tabel}$  sebesar 1,98729 dengan signifikansi sebesar 0,035 lebih kecil dari 0,05 (5%). Hasil tersebut menunjukkan bahwa PBV berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019, sehingga hipotesis keempat ( $H_4$ ) yang menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif terhadap *Return Saham* diterima.

Dengan pendekatan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yaitu teori yang menyatakan transaksi jual beli saham dalam waktu yang cukup singkat. Para investor melakukan transaksi jual beli harga saham dengan penerapan teori ini. Karena PBV menjadi bahan pertimbangan para investor untuk menentukan berapa harga penawaran dalam bertransaksi jual beli saham. Dengan tujuan untuk menstabilkan harga saham yang pada tahun 2017-2019 mengalami penurunan yang cukup signifikan. Sehingga dengan menerapkan teori APT, diharapkan harga saham kembali stabil.

## PENUTUP

### SIMPULAN

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, sehingga hipotesis pertama ( $H_1$ ) ditolak. Hal tersebut bisa disebabkan karena perusahaan dengan kondisi *return on asset* yang baik atau meningkat tidak mempunyai potensi terhadap daya tarik perusahaan oleh investor.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, sehingga hipotesis kedua ( $H_2$ ) ditolak. Hal tersebut bisa disebabkan karena adanya sebuah pertimbangan dari beberapa investor dalam memandang DER.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earning per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, sehingga hipotesis ketiga ( $H_3$ ) ditolak. Hal tersebut bisa disebabkan karena tingkat keuntungan yang tercermin dalam EPS yang relatif kecil sehingga tidak meningkatkan minat investor untuk

menanamkan sahamnya pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi.

4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh terhadap *Return Saham*, sehingga hipotesis keempat ( $H_4$ ) diterima. Hal ini dikarenakan semakin tinggi keuntungan yang diperoleh investor atau dengan kata lain peningkatan *price to book value* menunjukkan bahwa kinerja saham perusahaan tersebut baik. Sehingga mempengaruhi investor untuk melakukan investasi melalui pembelian saham pada perusahaan.

## IMPLIKASI

### IMPLIKASI PRAKTIS

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan berbagai manfaat terhadap pihak-pihak yang terkait, antara lain:

1. Bagi penulis sendiri, penelitian ini diharapkan dapat membuka wawasan dan ilmu pengetahuan mengenai perusahaan-perusahaan yang baik untuk melakukan investasi.
2. Bagi investor yang akan menginvestasikan dananya, untuk lebih teliti dan berhati-hati dalam mengambil sebuah keputusan investasi terhadap perusahaan. Sebaiknya para investor melakukan investasi pada perusahaan yang dapat memberikan keuntungan yang cukup baik dan sebaiknya mempertimbangkan dengan melihat seberapa besar hutang perusahaan, apakah berpengaruh terhadap keuntungan yang didapatkan apabila berinvestasi pada perusahaan tersebut.

### IMPLIKASI TEORITIS

Berdasarkan hasil pengujian mengenai *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning per Share*, dan *Price to Book Value* terhadap *Return Saham* terdapat beberapa temuan dalam penelitian ini yaitu *Price to Book Value* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Hal tersebut menunjukkan bahwa indikasi perusahaan dalam upaya komitmen yang tinggi terhadap pasar. Sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan baik, yang umumnya akan memiliki rasio *price to book value* di atas satu, yang menunjukkan nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya. Sehingga investor akan tertarik untuk menginvestasikan danya pada perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan teori signaling, yang menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kualitas baik, akan memberikan sinyal pada pasar yang berupa informasi, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan mana yang buruk. Sedangkan keterkaitannya dengan teori APT yaitu apabila banyaknya investor yang melakukan investasi, maka mereka bisa mendapatkan keuntungan dengan cara

menerapkan teori APT dengan membeli saham dengan harga yang murah, dan menjual kembali dengan harga yang lebih tinggi. Namun dalam waktu yang cukup singkat, sehingga seperti tidak melakukan transaksi, namun investor mendapatkan sebuah keuntungan.

*Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning per Share* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hal tersebut disebabkan karena investor melihat dari seberapa besar hutang yang ditanggung perusahaan tersebut, dan seberapa besar keuntungan yang didapatkan apabila mereka melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Perusahaan dengan kinerja yang baik diharapkan akan memberikan sinyal yang baik pula bagi para investor, sehingga investor lebih mempertimbangkan hal-hal yang kemungkinan akan membuat mereka untung ataupun rugi saat melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adharsyah, Taufan. 2019. *Industri Manufaktur Kok Makin Kacau?* <https://www.cnbcindonesia.com/news/20190805135336-4-89895/industri-manufaktur-kok-makin-kacau> (diakses pada 15 Oktober 2020 jam 06.53 WIB)
- Ali, Irfan. 2002. *Pelaporan Keuangan dan Asimetri Informasi dalam Hubungan Agensi*. Lintasan Ekonomi Vol.XIX. No.2. Juli 2002.
- Ang, Robert. 2001. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta:Media Staff Indonesia.
- Ansor, 2009. *Analisis Pengaruh, ROA, PBV, EPS, PER, Kurs dan Suku Bunga terhadap Return Saham (Kajian Empiris pd Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2008)*. Tesis, Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang. (tidak dipublikasikan).
- Arista, Desy. 2012. *Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di Bei Periode Tahun 2005 - 2009)*
- Arista dan Astohar. 2012. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI periode tahun 2005-2009)*. Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan, Vol. 3, No. 1, Mei 2012.
- Ariyanto dan Taufik. (2002). *Pengaruh Struktur Pemegang Saham terhadap Struktur Modal Perusahaan*. Jurnal Manajemen Indonesia, vol.2, no.1; 64-71.

- Awika, Neni Andansari, Kharis Raharjo, dan Rita Andini. 2016. *Pengaruh Return On Equity (Roe), Price Earning Ratio (Per), Total Asset Turn Over (Tato) Dan Price To Book Value (Pbv) Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2008-2014)*
- Bambang, Riyanto. 2000. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat, Yogyakarta, BPFE.
- Basalama, Ihsan S, Sri Murni, dan Jacky S.B. Sumarauw. 2017. *Pengaruh Current Ratio, Der Dan Roa Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Automotif Dan Komponen Periode 2013-2015*.
- Bodie, Kane, & Marcus. 2014. *Investment*. Tenth Edition. New York: McGraw-Hill Education.
- Eka, Ferdinan Putra dan Paulus Kindangen. 2016. *Pengaruh Return On Asset (Roa), Net Profit Margin (Npm), Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Return Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2014)*.
- Fakhrudin, Shopian dan Hardianto. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Buku 1, Pt alex media komputindo, Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- \_\_\_\_\_. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan Ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- \_\_\_\_\_. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS, Edisi 4*. BP-UNDIP. Semarang.
- Ghozali, Imam dan Irwansyah. 2002. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Alat Ukur EVA, MVA, dan ROA Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEJ*. Jurnal Penelitian Akuntansi Bisnis dan Manajemen vol. 9 no. (1). April. Hal. 18-33.
- Gunadi, Gd Gilang dan I Ketut Wijaya Kesuma. 2015. *Pengaruh Roa, Der, Eps Terhadap Return Saham Perusahaan Food And Beverage Bei*.
- Handayati, Ratna dan Noer Rafikah Zulyanti. 2018. *Pengaruh Earning Per Share (Eps), Debt To Equity Ratio, (Der), Dan Return On Assets (Roa) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei*
- Hardiningsih, Pancawati, dkk. 2002. *Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko Ekonomi terhadap Return Saham pada Perusahaan di BEI*. Jurnal Bisnis Strategi, Vol.8, Desember, pp 83-97.
- Hartono, Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- \_\_\_\_\_. 1998. *Analisis dan Desain Sistem Informasi : Pendekatan Terstruktur Teori dan Praktek Aplikasi Bisnis*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Horne V. James dan John M Wachowicz. 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Fundamental of Financial Management)*. Edisi 12. Diterjemahkan oleh Dewi Fitriyani. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 2004. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta, UPP AMP YKPN.
- \_\_\_\_\_. 2003. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (keputusan Jangka Pendek)*. Edisi keempat, BPFE, Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 1998. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. (Edisi 3) Jakarta : UPP AMP YKPN.
- \_\_\_\_\_. 1994. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi I. Yogyakarta: Penerbit UPP AMP YKPN.
- Home. James C. Van dan John M. Machowicz. 2009. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa: Dewi Fitriyani dan Deny Kwary. Jakarta: Salemba Empat.
- Irene, Jurnalis. 2020. *Fakta-fakta Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2019*. <https://economy.okezone.com/read/2020/02/09/20/2165794/fakta-fakta-pertumbuhan-ekonomi-indonesia-tahun-2019> (diakses pada 15 Oktober 2020 jam 06.13 WIB)
- Kasiram, Moh. 2008. *Metodologi Penelitian*. Malang: UIN-Malang Pers.
- Kevin, Anthony & Herdaru Purnomo. 2019. *Ekonomi RI Cukup Berat, Bahkan Berat Sekali!*. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20190813184207-4-91813/ekonomi-ri-cukup-berat-bahkan-berat-sekali> (diakses pada 15 Oktober 2020 jam 06.30 WIB)
- Mulyanto, Heru dan Anna Wulandari. 2010. *Penelitian: Metode dan analisis*. CV agung, Semarang.

- Munawir, S. 2001. *Akuntansi Keuangan dan Manajemen*. Edisi Pertama. Penerbit BPFE:Yogyakarta. *Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesiatahun 2009 S/D 2014.*
- Muamar, Yazid. 2019. *Ajlok Hampir 20%, Indeks Sektor Konsumer Belum Juga Bangkit*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191115140836-17-115584/anjlok-hampir-20-indeks-sektor-konsumer-belum-juga-bangkit> (diakses 18 Oktober 2020 jam 14.30 WIB)
- Natarsyah, Syahib. 2000. *Analisa Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham, Kasus Industri Barang Konsumsi Yang Go Publik di Pasar Modal Indonesia*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol 15 Hal 294-312.
- Olivia, Grace & Anna Suci. 2020. *Pertumbuhan Manufaktur melambat, Menperin optimis tahun ini tumbuh 5,3%*. <https://nasional.kontan.co.id/news/pertumbuhan-manufaktur-melambat-menperin-optimistis-tahun-ini-tumbuh-53> (diakses 17 Oktober 2020 jam 13.15 WIB)
- Purwanti, Sri, dkk. 2015. *Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas terhadap Return Saham yang Listing di BEI*. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*. UNIBA Surakarta. Vol.16 No. 1.
- Putriani, N dan I Made Sukartha. 2014. *Pengaruh Kas Bebas dan Laba Bersih pada Return Saham*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, vol. 6, no. 3:390-401.
- Rasmin, 2007. *Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Harga Saham*. Skripsi, Program Strata I STIE Totalwin, Semarang.(Tidak dipublikasikan).
- Sari, Novita. 2017. *Indeks Sektoral Ini Tumbuh Paling Tinggi Sepanjang Tahun Berjalan 2017*. <https://market.bisnis.com/read/20170612/7/661696/indeks-sektoral-ini-tumbuh-paling-tinggi-sepanjang-tahun-berjalan-2017> (diakses 18 Oktober 2020 jam 12.40 WIB)
- Sawaidji, Widatmodjo. 1996. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal Pengetahuan Dasar*. PT. Jurnalindo Aksara Grafika. Jakarta.
- Siyoto, Sandu dan Ali Sodik. 2015. *Dasar Metodologi Penelitian*. Yogyakarta:Literasi Media Publishing.
- Suardana, I.W, dan I.B.N Swacita. 2009. *Kajian Teori dan Prinsip Dasar*. Udayana University Press.
- Sudarsono, Bambang dan Bambang Sudyanto. 2016. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhireturnsaham Pada Perusahaanpropertydanreal Estateyang*
- Sugiarto, Agung. 2011. *Analisa Pengaruh Beta, Size Perusahaan, Der Dan Pbv Ratio Terhadap Return Saham*.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- \_\_\_\_\_. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&B*. Bandung: Alfabeta.
- Suharli dan Oktorina. 2005. *Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi PadaEquity Securities Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Hutang pada Perusahaan Publik di Jakarta*. Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi 8, Solo.
- Weston J. Fredan Copeland Thomas E.. 1997. *Manajemen Keuangan*. Volume 2. Edisi ke-8. Alih Bahasa. PT Glora Aksara Pratama. Jakarta.
- Yoliawan & Sanny Cicilia. 2018. *Saham Sektor Consumer Goods Diprediksi melaju positif di tahun 2019*. <https://investasi.kontan.co.id/news/saham-sektor-consumer-good-diprediksi-melaju-positif-di-tahun-2019> (diakses 18 Oktober 2020 jam 11.20 WIB)