



**PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, DAN NILAI PERUSAHAAN
TERHADAP *RETURN* SAHAM**

**(Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Tercatat di Bursa Efek
Indonesia tahun 2016-2018)**

Iwan Firdaus, Kurniawan Ramadhan

Universitas Mercu Buana Jakarta

(Naskah diterima: 1 Juni 2021, disetujui: 30 Juli 2021)

Abstract

This study aims to determine the effect of liquidity, solvency and firm value on stock returns. The pollution in this study is the transportation sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2016 to 2018, totaling 14 companies according to the characteristics set by the researcher. The sample selection used the saturated sample method and obtained 14 companies. The research method is causality research using panel data regression. The selected panel data regression model is a common effect model. The results of the research partially show that the liquidity variable has a negative effect on stock returns, the solvency variable has a positive and significant effect on stock returns and firm value has a positive and significant effect on stock returns.

Keywords: *liquidity, solvency, firm value, return saham*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, solvabilitas dan nilai perusahaan terhadap *return* saham. Polupasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018 yang berjumlah 14 perusahaan sesuai karakteristik yang ditetapkan oleh peneliti. Pemilihan sampel menggunakan metode sampel jenuh dan didapatkan 14 perusahaan. Metode penelitian adalah penelitian kausalitas dengan menggunakan regresi data panel. Model regresi data panel yang terpilih adalah *common effect model*. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap *return* saham, variabel solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham serta nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Kata Kunci: likuiditas, solvabilitas, nilai perusahaan, *return* saham

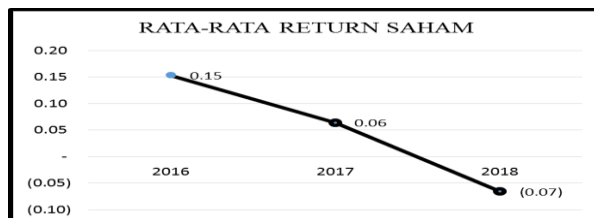
I. PENDAHULUAN

Badan Pusat Statistik telah melansir bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia mencapai 5,07% sepanjang 2017. Data BPS yang dikutip Selasa (6/2/

2018) menunjukkan, transportasi dan perdagangan mencatat pertumbuhan 8,49% secara tahunan, atau pertumbuhan kedua tertinggi setelah sektor informasi & komunikasi yang tumbuh 9,81%. (Bisnis.com, 2017). Informasi

lainnya dari analisis Indopremier.com (2018) realisasi investasi di sektor transportasi sepanjang 2017 telah mencapai Rp78,11 triliun atau tumbuh 10% secara tahunan. Pencapaian tersebut lebih baik dibandingkan dengan realisasi pada 2016 yang terkoreksi 16,98%.

Berdasarkan gambar 1.1 *Return Saham* Pada Sub Sektor Transportasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018, menunjukkan penurunan yang signifikan. Hal ini menjadi fenomena, di mana saat BPS dan analisis dari indopremier menginformasikan bahwa sektor transportasi adalah sektor yang paling bersinar dan tumbuh 10%, tetapi justru *Return* saham sektor transportasi mengalami penurunan dari tahun 2016-2018, seperti yang ditunjukkan pada gambar 1.1 berikut ini,



Sumber: IDX data diolah, 2020.

Gambar 1.1 Grafik dari Rata-rata *Return* Saham Pada Sub Sektor Transportasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018

Berdasarkan gambar 1.1 Gambar dari rata-rata *return saham* Pada Sub Sektor Transportasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia

Periode 2016-2018, menunjukkan bahwa rata-rata *return* saham pada perusahaan sub sektor Transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 sampai 2018 bergerak menurun dari 0,15 pada tahun 2016 hingga menjadi -0,07 pada tahun 2018.

Berikut beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh CR terhadap *return* saham sudah pernah dilakukan oleh banyak peneliti dengan hasil yang tidak konsisten antara lain; untuk penelitian CR berpengaruh positif terhadap *return* saham dilakukan oleh Sutrisno dan Kesuma (2016)., Parwati dan Sudarta (2016)., Ulupui (2015)., serta Tuumu dan Romoky (2014), selain itu didapat pula hasil penelitian di mana CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham yang diteliti oleh Sugiarti, Surahman dan Aisjah (2015), serta penelitian dengan hasil CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham diteliti oleh Erasi (2014)., Asmi (2014)., Sutriani (2014)., Anisa (2015)., Prabawa dan Luki astuti (2015)., Basalama, Murni dan Samarauw (2017).

Beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh DER terhadap *return* saham sudah pernah dilakukan oleh banyak peneliti dengan hasil yang tidak konsisten antara lain; untuk penelitian DER berpengaruh positif terhadap *return* saham dilakukan oleh Anisa (2015).,

Sutrisno dan Kesuma (2016)., Purnamaningsih dan Wirawati (2016) serta Basalama, Murni dan Samarauw (2017)., Ulupui (2015)., Tuumu dan Romoky (2014), selain itu didapat pula hasil penelitian di mana DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham yang diteliti oleh Saryadi (2018)., Parwati dan Sudarta (2016)., serta Prabawa dan Luki astuti (2015)., penelitian dengan hasil DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham diteliti oleh Erasi (2014)., Asmi (2014)., Sutriani (2014)., Sugiarti, Surahman dan Aisjah (2015)., Ulupui (2015)., Dwialesi dan Darmayanti (2016).

Beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh PBV terhadap *return* saham sudah pernah dilakukan oleh banyak peneliti dengan hasil yang tidak konsisten antara lain; untuk penelitian PBV berpengaruh positif terhadap *return* saham dilakukan oleh Dwialesi dan Darmayanti (2016)., Asmi (2014)., serta Purnamaningsih dan Wirawati (2016) selain itu didapat pula hasil penelitian di mana PBV tidak berpengaruh terhadap *return* saham diteliti oleh Anisa (2015).

II. KAJIAN TEORI

1. Signaling theory

Menurut (Brigham dan Houston, 2019), mengemukakan bahwa isyarat atau signal

memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan prilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Menurut Ross (2016), teori ini menyatakan pentingnya informasi yang diberikan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi oleh pihak di luar perusahaan. *Signalling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. *signalling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang. Sinyal juga diinformasikan oleh dewan direksi ketika memutuskan untuk melakukan peningkatan kepemilikan saham perusahaan, selain itu principal juga berkepentingan dengan sinyal dalam hal pembagian dividen atau pembagian keuntungan perusahaan. Biasanya, satu pihak,

pengirim, harus memilih dan mengkomunikasikan (atau memberi sinyal) informasi itu, dan pihak lain, sebagai penerima, harus memilih cara menafsirkan sinyal tersebut

2. Pengembangan Hipotesis dan Kerangka Konseptual

1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham, di mana nilai CR yang semakin tinggi menunjukkan semakin baik perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya. Ini menandakan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya tinggi sehingga akan mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut maka harga saham perusahaan akan naik sehingga akan mempengaruhi terhadap kenaikan *return* saham. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sutrisno dan Kesuma (2016)., Parwati dan Sudarta (2016)., Ulupui (2015)., serta Tuumu dan Romoky (2014) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menjadi dasar pengembangan hipotesis yang diajukan yaitu:

H₁: likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham, di mana total utang

perusahaan yang lebih besar dari pada total ekuitas pada subsektor transportasi memungkinkan perusahaan semakin maju dalam operasional perusahaan (dijadikan sebagai *leverage*) hingga dapat meningkatkan laba perusahaan dan akan berpengaruh terhadap meningkatnya harga saham perusahaan sehingga mengakibatkan *return* saham semakin meningkat. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Anisa (2015)., Sutrisno dan Kesuma (2016)., Purnamaningsih dan Wirawati (2016) serta Basalama, Murni dan Samarauw (2017)., Ulupui (2015)., Tuumu dan Romoky (2014) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menjadi dasar pengembangan hipotesis yang diajukan yaitu:

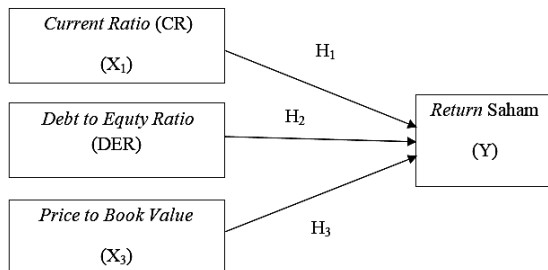
H₂: solvabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

3. Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham, semakin tinggi rasio PBV yang menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Hal ini sesuai dengan *signaling* teori di mana dengan informasi yang diperoleh dari sinyal yang diberikan oleh perusahaan, investor akan mengetahui seberapa besar nilai perusahaan. Semakin

baik nilai perusahaan, maka investor akan semakin tertarik untuk menginvestasikan dananya. Dengan begitu harga saham akan naik dan *return* saham juga ikut naik. Hipotesis ini didukung oleh penelitian Purnamaningsih dan Wirawati (2014)., Dwialesi dan darmayanti (2016)., serta Asmi (2014) yang menyimpulkan PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

H₃: nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham

Kerangka Konseptual



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

III. METODE PENELITIAN

1. Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan mulai dari bulan Maret 2019 sampai dengan Desember 2020 dengan tempat penelitian dilakukan di galeri investasi BEI (Bursa Efek Indonesia) Universitas Mercu Buana, Jakarta.

2. Desain Penelitian

Desain penelitian yang digunakan oleh peneliti adalah kausal yang bertujuan untuk

menguji hipotesis tentang pengaruh satu atau beberapa variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat).

3. Definisi dan Operasional Variabel

Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham pada perusahaan Transportasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menjadi objek dalam penelitian ini. Menurut Brigham dan Houston (2019) *Return* saham dihitung dengan cara:

$$R_i = \frac{P_t - (P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Variabel Independen dalam penelitian ini adalah:

- Current Ratio* (CR), Menurut Brigham dan Houston (2019) *CR* dihitung dengan cara:
 $CR = \text{Aset Lancar} / \text{Utang lancar}$
- Debt to Equity Ratio* (DER), Menurut Brigham dan Houston (2019) *DER* dihitung dengan cara: $DER = \text{Total Utang} / \text{Total Aset}$
- Price to Book Value* (PBV), Menurut Brigham dan Houston (2019) *PBV* dihitung dengan cara: $PBV = \text{Harga Saham} / \text{Nilai Buku Saham}$

4. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor Transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode

2016-2018, yang memenuhi kriteria populasi, sebagai berikut:

Tabel 3.1. Kriteria populasi

No	Kriteria populasi	Jumlah perusahaan
1	Subsektor Transportasi tercatat di BEI 2016-2018	23
2	Perusahaan melakukan stock split	(-1)
3	Perusahaan tidak terjadi pergerakan harga	(-3)
4	Perusahaan dengan nilai DER negatif	(-3)
5	Perusahaan dengan nilai PBV negatif	(-2)
Jumlah populasi sesuai kriteria		14

Sumber: IDX data diolah (2019)

Berdasarkan kepada tabel 3.1, maka populasi berjumlah yang berjumlah 14 perusahaan subsektor transportasi. Dalam penelitian ini pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode sampel jenuh, yaitu pemilihan sampel mengambil seluruh populasi yang ada, sehingga sampel berjumlah 14 perusahaan subsektor Transportasi.

Tabel 3.2. Sampel Penelitian

NO	KODE SAHAM	NAMA EMITEN	TANGGAL PENCATATAN
1	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk	12/11/2012
2	BULL	Buana Lintas Lautan Tbk	23/05/2011
3	CASS	Cardig Aero Services Tbk	05/12/2011
4	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk	11/02/2011
5	HITS	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	15/12/1997
6	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	06/04/2011
7	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk	11/10/2012
8	PTIS	Indo Straits Tbk	12/07/2011
9	RIGS	Rig Tenders Indonesia Tbk	26/03/1990
10	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk	12/07/2011
11	TMAS	Pelayaran Tempuran Emas Tbk	09/07/2003
12	TRAM	Trada Alam Minera Tbk	10/09/2008
13	WEHA	WEHA Transportasi Indonesia Tbk	31/05/2007
14	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk	29/11/2010

Sumber: IDX data diolah (2019)

5. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik pengumpulan data arsip yaitu dengan cara mengumpulkan bahan atau data yang berkaitan dengan obyek pembahasan, melalui situs www.idx.co.id yang telah dipublikasikan, serta

return saham perusahaan sub sektor Transportasi periode 2016-2018 melalui situs www.yahooofinance.com.

6. Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini metode analisis yang digunakan adalah metode analisis data

panel regresi linear berganda dengan bantuan *software Eviews 9*.

a) Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk mengetahui karakteristik setiap variabel pada sampel penelitian melalui analisis statistika deskriptif. Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Penelitian ini menganalisis pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *Price to Book Value* terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor Transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.

b) Analisis Regresi Data Panel

Data panel adalah gabungan antara data silang (*cross section*) dan data runtut waktu (*time series*). Data berkala (*time series*) atau data runtut waktu yaitu rangkaian nilai yang diambil pada waktu yang berbeda. Sedangkan data (*cross section*) data silang, yaitu data yang dapat terdiri dari satu atau lebih variabel dalam waktu yang sama. Permodelan menggunakan teknik regresi data panel dapat dilakukan dengan tiga pendekatan alternatif, yaitu *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect*

Model (FEM), dan *Random Effect Model (RFM)*.

1) *Common Effect Model (CEM)* menurut Gujarati dan Porter (2012) teknik yang digunakan dalam metode *common effect (Pooled Least Square)* dengan mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Dalam pendekatan ini tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu, dan dapat diasumsikan bahwa perilaku antara perusahaan sama dalam berbagai rentang waktu. Teknik ini membuat regresi dengan data *cross section* atau *time series*. Akan tetapi, untuk data panel, sebelum membuat regresi kita harus menggabungkan data *cross section* dengan data *time series (pool data)*, kemudian data gabungan ini diperlakukan sebagai satu kesatuan pengamatan yang digunakan untuk mengestimasi model dengan metode OLS. Persamaan regresi untuk *common effect model*:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 PBV_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

Y = *Return Saham*

β_0 = Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$ = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

CR_{it} = CR Perusahaan ke i tahun ke t

DER_{it} = DER Perusahaan ke i ke i tahun ke t

PBV_{it} = PBV Perusahaan ke i ke i tahun ke t

i = perusahaan

t = tahun

2) Model *Fixed Effect* (FEM) adalah metode yang mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel *Dummy*. Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Sedangkan slope antar individu tetap sama antar perusahaan dan antar waktu. *Fixed effect model* mengatasi permasalahan asumsi *pooled least square* model yang sulit dipenuhi. Berikut ini adalah permodelan metode *fixed effect*:

$$Y_{it} = a + \alpha_1 D_{1i} + \alpha_2 D_{2i} + \alpha_3 D_{3i} + \alpha_4 D_{4i} + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 PBV_{it} + u_{it}$$

Keterangan:

Y_{it} = Return Saham untuk setiap unit *cross section*

a = *Intercept* pada setiap persamaan *fixed*

D_i = *Dummy* pada unit *cross section*

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$ = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

CR_{it} = CR Perusahaan ke i tahun ke t

DER_{it} = DER Perusahaan ke i ke i tahun ke t

PBV_{it} = PBV Perusahaan ke i ke i tahun ke t

i = perusahaan

t = tahun

3) *Random Effect Model* (REM) Model ini merupakan metode estimasi model regresi data panel dengan asumsi koefisien slope konstan dan *intercept* berbeda antar individu dan antar waktu (*random effect*). Keputusan untuk memasukan variabel dummy dalam *Fixed Effect model* memiliki konsekuensi berkurangnya *degree of freedom* yang akhirnya dapat mengurangi efisiensi dari parameter yang diestimasi. Oleh karena itu, dalam model data panel dikenal pendekatan yang ketiga yaitu *random effect model*. *Random effect model* disebut juga *error component* Model karena didalam model ini parameter yang berbeda antar unit *cross section* maupun antar waktu dimasukkan ke dalam *error*. Berikut adalah pemodelan *Random Effect model*:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 PBV_{it} + \omega_{it}$$

Dimana $\omega_{it} = e_{it} + \mu_{it}$

ω_{it} adalah *error term* gabungan terdiri atas dua komponen: e_{it} yaitu komponen eror *cross section* atau spesifik individual, dan μ_{it} yaitu komponen eror gabungan *time series* dan *cross section*.

c) Pemilihan Model Regresi Data Panel

Menurut Widarjono (2013) Terdapat beberapa tahap pengujian yang dilakukan

untuk memilih model mana yang tepat digunakan untuk pengolahan data panel, antara lain:

a) Uji Chow adalah pengujian untuk memilih apakah *common effect model* atau *fixed effect model* yang lebih tepat digunakan dalam regresi data panel. Hipotesis dalam uji chow adalah:

H_0 : *Common Effect Model* atau *pooled OLS*

H_a : *Fixed Effect Model*

Dasar pengambilan keputusannya adalah jika nilai probabilitas $F \geq 0.05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti model yang lebih tepat digunakan adalah *common effect model*, tetapi jika nilai probability $F < 0.05$, maka H_0 ditolak H_a diterima, yang berarti model yang lebih tepat digunakan adalah *fixed effect model*, dan dilanjutkan dengan uji Hausman untuk memilih apakah menggunakan model *fixed effect model* atau *random effect model*.

b) **Uji Hausman** adalah pengujian statistik untuk memilih apakah *fixed effect model* atau *random effect model* yang paling tepat digunakan apabila dari hasil Uji Chow tersebut ditentukan bahwa metode *fixed effect model* yang digunakan untuk mengestimasi regresi data panel. Pengujian yang dilaku-

kan menggunakan Hausman test dengan asumsi sebagai berikut:

H_0 : *Random Effect model*

H_a : *Fixed Effect model*

Statistik uji Hausman mengikuti distribusi statistik *Chi-Square* dengan *degree of freedom* sebanyak k , di mana k adalah jumlah variabel independen. Jika nilai probabilitas Hausman kurang dari alfa maka H_0 ditolak dan model yang paling tepat adalah model *fixed effect model*. Sebaliknya jika nilai probabilitas Hausman lebih besar dari alfa maka hipotesis nol gagal ditolak sehingga model yang tepat adalah *random effect model*. *Random effect model* mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada *random effect model* perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan, sedangkan *Fixed Effect model* mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnnya.

c) Uji *Lagrange Multiplier* untuk mengetahui apakah *random effect model* lebih baik daripada metode *common effect* (OLS) digunakan Uji *Lagrange Multiplier* (LM). *Lagrange Multiplier* (LM) adalah uji untuk mengetahui apakah model *random effect*

atau model *common effect* (OLS) yang paling tepat digunakan. Uji signifikansi *random effect* ini dikembangkan oleh *Breusch Pagan*. Metode *Breusch Pagan* untuk uji signifikansi *random effect model* didasarkan pada nilai *residual* dari metode OLS. Uji LM ini digunakan untuk memastikan model mana yang akan di pakai, dasar dilakukan uji ini adalah apabila hasil uji *fixed* dan *random* tidak konsisten. Misalnya pada Uji Chow model yang cocok adalah *fixed effect model*, namun pada saat dilakukan uji hausman model yang cocok adalah *random effect model*. Sehingga untuk memutuskan model mana yang dipakai maka dilakukanlah yang namanya uji LM ini. Hipotesis uji LM adalah sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model*

H_a : *Random Effect Model*

Uji LM ini didasarkan pada distribusi *chi-squares* dengan *degree of freedom* sebesar jumlah variabel independen. Jika nilai LM statistik lebih besar dari nilai kritis statistik *chi-squares* maka kita menolak hipotesis nol, yang artinya estimasi yang tepat untuk model regresi data panel adalah metode *random effect model* daripada metode *common effect model*. Sebaliknya jika nilai LM lebih kecil dari statistik *chi-squares* sebagai nilai kritis, maka kita

menerima hipotesis nol, yang artinya estimasi yang digunakan dalam regresi data panel adalah metode *common effect model* bukan metode *random effect model*. Widarjono (2013).

Jika dari pemilihan model regresi data panel yang terpilih *common effect model* atau *fixed effect model*, maka akan dilakukan uji heteroskedastisitas

d) Uji kelayakan model regresi data panel

Menurut Winarno (2015) Dalam penelitian ini akan untuk menguji model regresi data panel maka akan digunakan pengujian determinasi R^2 dan pengujian secara parsial menggunakan uji t. Langkah-langkahnya adalah sebagai berikut:

Uji Determinasi R^2

Uji ini bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai determinasi berada diantara 0 dan 1. Jika nilai R^2 mendekati 1 maka semakin kuat kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen, sebaliknya jika nilai adjusted R^2 mendekati angka 0 maka semakin lemah kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

e) Uji Hipotesis

Untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis-hipotesis yang diajukan, perlu digu-

nakan analisis regresi melalui uji t. Tujuan digunakan analisis regresi adalah untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen. Jika dua atau lebih variabel sebagai faktor prediktor dimanipulasi. Metode pengujian terhadap hipotesa yang diajukan dilakukan dengan pengujian secara parsial. Langkah-langkah untuk menguji hipotesis-hipotesis yang diajukan didalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Uji Statistika t (Uji Parsial)

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen secara parsial mempunyai pengaruh secara signifikansi terhadap variabel dependen. Hi-

potesis nol (H_0) yang hendak diuji adalah adakah parameter (b_i) sama dengan nol, atau:

$H_0: b_i = 0$ artinya H_0 diterima H_a ditolak

$H_a: b_i \neq 0$ artinya H_0 ditolak H_a diterima

- 1) Jika nilai prob $> 0,05$ atau bila signifikansi lebih dari nilai alpha 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, berarti variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- 2) Jika nilai prob $< 0,05$ atau bila signifikansi kurang dari nilai alpha 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima, berarti variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen

IV. HASIL PENELITIAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4.1. Analisis Statistik Deskriptif

	RTN SHM	CR	DER	PBV
Mean	0.083095	1.659524	1.738571	1.363571
Median	0.010000	0.735000	1.175000	0.910000
Maximum	1.820000	11.91000	16.75000	6.040000
Minimum	-0.890000	0.110000	0.080000	0.220000
Std. Dev.	0.457951	2.525094	2.575322	1.521571
Observations	42	42	42	42

Sumber: data BEI diolah views 9 (2020)

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif tabel 4.2 analisis statistika deskriptif, dapat diketahui bahwa:

1. $N = 42$, berarti observasi data dalam penelitian ini adalah 42 data yang terdiri dari 14 perusahaan yang dijadikan sampel selama 3

tahun pengamatan, dari variabel *return* saham, CR, DER, PBV.

2. *Return Saham* dengan *mean* (rata-rata) sebesar 0.083095. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata *return* saham pada Transportasi dikatakan kurang baik, maknanya ada-

lah rata-rata kenaikan nilai saham tidak terlalu besar. Nilai maksimum *return* saham sebesar 1.820000 sedangkan nilai minimum *Return* Saham sebesar -0.890000.

3. *Current Ratio* (CR) dengan *mean* sebesar 1.659524. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata CR pada perusahaan dari sampel penelitian mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebesar 1.659524 kali dari total aset lancar yang dimiliki perusahaan. Nilai maksimum CR sebesar 11.91000 kali dan nilai minimum CR sebesar 0.110000 kali.

4. *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *mean* sebesar 1.738571. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dari sampel penelitian memiliki komposisi modal yang ber-sumber dari utang sebesar 1.738571 kali lebih besar ekuitas yang dimiliki perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata modal struktur modal perusahaan dari perusahaan yang diteliti dikuasi oleh utang. Nilai maksimum DER sebesar 16.75000 kali, sedangkan nilai minimum sebesar 0.08.

5. *Price to Book Value* (PBV) dengan *mean* sebesar 1.363571, hal ini menunjukkan bahwa rata-rata setiap harga saham perusahaan di bursa efek lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku saham perusahaan, hal ini

memberikan dampak yang baik bagi perusahaan dan investor, karena investor mendapatkan *return* saham atau pun *capital gain*. Nilai maksimum PBV sebesar 6.04, sedangkan nilai minimum sebesar 0.22.

2. Uji Pemilihan Model

Tabel 4.2. Hasil Uji *Chow*

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.952949 (13,25)		0.0731
Cross-section Chi-square	29.437121	13	0.0057

Sumber: data BEI diolah eviews 9 (2020)

Berdasarkan Pada tabel 4.2 hasil uji *Chow* dapat dilihat bahwa nilai *probability* > 0,05 yaitu sebesar 0,0731, dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak, maka model yang lebih baik untuk digunakan adalah *common effect model*. Selanjutnya tidak diperlukan lagi uji Hausman mau pun uji LM.

Tabel 4.3. Hasil Uji *Commont Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.221767	0.066203	-3.349828	0.0018
CR	-0.034314	0.006688	-5.131077	0.0000
DER	0.130557	0.011638	11.21789	0.0000
PBV	0.105185	0.037772	2.784738	0.0083

Sumber: data BEI diolah eviews 9 (2020)

Berdasarkan tabel 4.3 hasil uji *common effect model*, informasi yang didapat adalah:

- a) CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham
- b) DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham
- c) PBV berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham

3. Regresi Data Panel

Berdasarkan dari tabel 4.3 hasil uji *commont effect model* dapat di dapat persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = C - 0.034314 \text{ CR} + 0.130557 \text{ DER} + 0.105185 \text{ PBV}$$

Berdasarkan persamaan di atas, maka dapat dijelaskan bahwa:

- 1) Konstanta sebesar -0.221767 menyatakan bahwa jika CR, DER, PBV sama dengan 0, maka nilai *return* saham adalah sebesar -0.221767.

4. Uji kelayakan model dengan uji F dan determinasi R²

Tabel 4.4. Uji Determinasi R² dan uji F

R-squared	0.768127	Mean dependent var	0.112061
Adjusted R-squared	0.749821	S.D. dependent var	0.707238
S.E. of regression	0.354751	Sum squared resid	4.782227
F-statistic	41.96094	Durbin-Watson stat	1.506404
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: data BEI diolah eviws 9 (2020)

Berdasarkan tabel 4.4 hail uji Uji Determinasi R² dan uji F dari *commont effect model* di atas, maka diperoleh nilai *Adjusted R-squared* 0.759 atau 75,9% hal ini diartikan bahwa CR, DER, PBV secara bersama-sama, 75,9%

- 2) Koefisien regresi CR sebesar -0.034314 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 dari faktor CR, maka jumlah *return* saham akan berkurang sebesar -0.034314 dengan asumsi bahwa rasio lainnya bernilai tetap.
- 3) Koefisien regresi DER sebesar 0.130557 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 dari faktor DER, maka jumlah *return* saham akan berkurang sebesar 0.130557 dengan asumsi bahwa rasio lainnya bernilai tetap.
- 4) Koefisien regresi PBV sebesar 0.105185 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 dari faktor PBV maka jumlah *return* saham akan bertambah sebesar 0.105185 dengan asumsi bahwa rasio lainnya bernilai tetap.

dapat menjelaskan keterkaitannya terhadap *return* saham, sedangkan sisanya 24,1% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian. *Commont effect model* memiliki nilai Prob (F Statistik) sebesar 0.001015 <

0,05, maka *commont effect model* ini dinilai layak untuk dilanjutkan.

5. Uji Hipotesis dengan Uji Signifikansi Parsial (t)

Berdasarkan tabel 4.3 hail uji *common effect model* di atas, maka diperoleh hasil uji t dengan melihat *t-statistic* dan probabilitasnya dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) Pengaruh likuiditas dengan proksi *current ratio* (CR) terhadap *return* saham

Variabel CR memperoleh nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$ dengan nilai coefisien sebesar $-0,034314$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada sektor transportasi tahun 2016-2018. Hal ini menunjukan bahwa jika nilai rasio CR meningkat maka *return* saham akan menurun dan jika nilai rasio CR menurun maka *return* saham akan meningkat pada perusahaan di subsektor transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan H_1 dimana hipotesis H_1 CR berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan hasil penelitian CR berpengaruh negatif bukan berpengaruh positif. Perbedaan ini kemungkinan dikarenakan nilai CR dari data penelitian tergolong kecil dengan *mean* sebesar 1,659524 sesuai dengan tabel 4.1. *Mean*

nilai CR sebesar 1,659524 memberikan informasi bahwa kemampuan perusahaan dalam mem-bayar utang jangka pendek adalah 1,659524 kali dengan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sugianti, Surahman dan Aisjah (2015).

2) Pengaruh solvabilitas dengan proksi *debt equity ratio* (DER) terhadap *return* saham

Variabel DER memperoleh nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$ dengan nilai koefisien sebesar 0,130557. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada subsektor transportasi tahun 2016-2018. Hasil ini sesuai dengan hipotesis H_2 , yakni DER berperangauh positif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa jika nilai DER meningkat maka *return* saham akan meningkat dan jika rasio DER menurun maka *return* saham akan menurun pada perusahaan di subsektor transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Bedasarkan hasil penelitian maka perusahaan pada subsektor transportasi harus efektif dalam penggunaan utang sebagai sumber modal perusahaan, sehingga penggunaan utang yang besar dijadikan sebagai *leveragre* (meningkatkan penjualan) dan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Dengan me-

ningkatnya keuntungan perusahaan maka dapat meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan dan hal ini dapat sejalan dengan meningkatnya harga saham perusahaan, sehingga dapat meningkatkan *return* saham perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Basalama, Murni dan Samarauw (2017)., Sutrisno dan Kesuma (2016)., Purnamaningsih dan Wirawati (2016)., Anisa (2015)., Ulupui (2015)., serta Tuumu dan Romoky (2014).

3. Pengaruh nilai perusahaan dengan proksi *price to book value* (PBV) terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis di atas, diketahui bahwa nilai probabilitas PBV $0,0083 < 0,05$ dengan nilai koefisien sebesar 0,105185, hal ini menunjukkan bahwa variabel PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada subsektor transportasi tahun 2016-2018. Hasil ini sesuai dengan hipotesis H₃, yakni PBV berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa jika nilai PBV meningkat maka *return* saham akan meningkat dan jika rasio PBV menurun maka *return* saham akan menurun pada perusahaan di subsektor transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Pengaruh positif diartikan oleh

pasar bahwa semakin tinggi nilai PBV maka kinerja perusahaan semakin baik dengan dibuktikan profitabilitas yang tinggi, PBV yang tinggi akan meningkatkan daya tarik perusahaan karena tingkat pengembalian (*return*) atau dividen akan semakin besar. Keadaan ini akan berdampak pada meningkatnya permintaan atas saham-saham perusahaan sektor transportasi di mana harga saham pada perusahaan-perusahaan tersebut akan meningkat sehingga akan berpengaruh pada peningkatan *return* saham. Menurut Brigham dan Houston (2012) PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu saham. Semakin besar rasio ini menggambarkan kepercayaan pasar akan prospek keuangan perusahaan tersebut maka akan meningkatkan *return* saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Dwialesi dan Darmayanti (2016)., Asmi (2014)., serta Purnamaningsih dan Wirawati (2016).

V.KESIMPULAN

- 1) Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan pada subsektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.
- 2) Solvalitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan

pada subsektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.

- 3) Nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan pada subsektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.

DAFTAR PUSTAKA

- Allozi, N.M., dan Obeidat, G.S. (2016). The Relationship Between The Stock Return and Financial Indicators (Profitability, Leverage): An Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in Amman Stock Exchange. *Journal of Social Sciences*. 5 (3), 408-424. ISSN: 2305-9249.
- Anwaar, M. (2016). Impact of Firms' Performance on Stock Returns (Evidence from Listed Companies of FTSE-100 Index London, UK). *Global Journals Inc*. 16 (1), 31-39. ISSN: 2249-4588.
- Apriliany, Rany D.R., dan Effendi, M.S. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Return on Assets (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham. *Jurnal Ikraith Ekonomika*. 2 (2), 53-60.
- Aryaningsih, Y.N., Fathoni, A., dan Harini, C. (2018). Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Return Saham. *Journal of Management*. 4 (4), 1-16. ISSN: 2502-7689.
- Asmi, T.L. (2014). Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Return on Assets, Price to Book Value Sebagai Faktor Penentu Return Saham. *Management Analysis Journal*. 3 (2), 1-12. ISSN:2252-6552.
- Bakhtiar, A.R. (2017). Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS) dan Price Earning Ratio (PER). *Jurnal Ilmi Administrasi Bisnis*. 6 (30), 1-11.
- Basalama, I.S., Murni, S., dan Sumarauw, J.S.B. (2017). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return on Assets terhadap Return Saham. *Jurnal EMBA*. 5. (2), 1793-1803. ISSN: 2303-1174
- Bastian, H., Wiagustini, L.P., dan Artini Luh G.S. (2018). Pengaruh Eva dan Kinerja Keuangan terhadap Return Saham Perusahaan Tambang Batubara di Indonesia. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*. 23 (1), 77-91.
- Bisnis.com. (2017). *Sektor transportasi tumbuh moncer di tahun 2017. Ini penyebabnya.*
<https://ekonomi.bisnis.com/read/20180206/98/735189/sektor-transportasi-tumbuh-moncer-di-2017.-ini-penyebabnya>.
- Brigham, E.F., dan Houston., J.F. (2019) *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11, Jakarta: Salemba Empat.
- Candradewi, M.R. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ45 Di BEI: Analisis

- Regresi Data Panel. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. 5 (7), 2091-2122. ISSN: 2337-3067.
- Dewi, Putu Eka D.M. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas dan Penilaian Pasar terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Akuntansi*. 1 (2), 109-132.
- Dirgasiwi, D.F., Dewi, A.S., dan Gustyana, T.T. (2016). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Mata Uang, ROA, dan DER terhadap Return Saham: Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan yang Tercatat di BEI Periode 2011–2015. *e-Proceeding of Management*. 3 (3), 3014-3024. ISSN: 2355-9357.
- Dita, A.H., dan Murtaqi, I. (2014). The Effect of Net Profit Margin, Price to Book Value and Debt to Equity Ratio to Stock Return in The Indonesian Consumer Goods Industry. *Journal of Business and Management*. 3 (3), 305-315.
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Gujarati, D.N., dan Porter, D.C. (2012). *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gunadi, GD.G., dan Kesuma, I.K.W. (2015). Pengaruh ROA, DER, EPS terhadap Return Saham Perusahaan Food and Beverage BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 4 (6), 1636-1647. ISSN: 2302-8912.
- Hanafi, M.M., dan Halim, A. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Handayati, R., dan Zulyanti, N.R. (2018). Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio dan Return on Assets terhadap Return Saham. *Jurnal Penelitian Ilmu Manajemen*. 3 (1), 615-620. ISSN: 2502-3780.
- Haryani, S., dan Priantinah, D. (2018). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah/Dollar As, Tingkat Suku Bunga BI, DER, ROA, CR Dan NPM terhadap Return Saham. *Jurnal Nominal*. 7 (2), 106-124.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE.
- Hasbullah., Adam, M., dan Hamdam, U. (2017). Pengaruh Current Ratio, Total Assets Turnover, Debt to Equity Ratio, dan Working Capital Turnover terhadap Return Saham dengan Return on Assets Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Terapan*. 14 (1), 13-24.
- Horne, J.C.V., dan John, M.W.Jr. (2017). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Edisi 13*. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, S., dan Pudjiastuti, E. (2017). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

- Husnan, S. (2015). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Indopremier.com. (2018). *Investasi di Sektor Transportasi Tumbuh 10%*. https://www.indopremier.com/ipotnews/newsDetail.php?jdl=Investasi_di_Sektor_Transportasi_Tumbuh_10%_&news_id=324971&group_news=RESEARCHNEWS&taging_subtype=PERDAGANGANBESAR&name=&search=y_general&q=Kadin,%20&halaman=1.
- Kanter, A.B., dan Siagian, J. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *Fundamental Management Journal*. 2 (2), 17-26. ISSN: 2540-9220.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Keown, A.J., Martin, J.D., Petty, J.W., dan Scott JR, D.F. (2014). *Manajemen Keuangan Prinsip dan Penerapan*. Jakarta: PT. Indeks.
- Khan, W., Naz, A., Khan, Ma., Khan, W.K.Q., dan Ahmad, S. (2013). *Middle-East Journal of Scientific Research*. 16 (2), 289-295. ISSN: 1990-9233.
- Latifah, N. (2018). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Return Saham Industri Real Estate and Property yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal Ekobis Dewantara*. 1 (11), 45-53.
- Marcus,B,K. (2016) *Manajemen Portofolio dan Investasi*, Edisi 9, Jakarta: Salemba Empat.
- Medyawati, H., dan Yunanto, M. (2017). Leverage Ratio Effect on Stock Return in The Companies Sector Of Property, Real Estate and Construction in Indonesia: Panel Data Analysis. *International Journal of Globalisation and Small Business*. 9 (1), 1-9.
- Prabawa, Dwian Wahyu., Lukiastuti, Fitri. (2015). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Manajemen Risiko dan Manajemen Modal Kerja Terhadap Return Saham. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 15(1), 1-16.
- Purnamaningsih, Dita., Wirawati, Ni Gusti Putu. (2014). Pengaruh ROA, Struktur Modal, PBV Dan Good Corporate Governance Pada Return Saham (Studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2012). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9(1), 1-16.
- Puspitadewi, C.I.I., dan Rahyuda, H. (20116). Pengaruh ROA, DER, PER dan EVA terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen UNUD*. 5 (3), 1429-1456. ISSN: 2302-8912.
- Putra, F.E., dan Kindangen, P. (2016). Pengaruh Return on Assets (ROA), Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2014). *Jurnal EMBA*. 4 (4), 235-245. ISSN: 2303-1174.
- Ross, S.A., Westerfield, R.W., Jordan, B.D., Lim, J., dan Tan, R. (2015). *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Edisi Global Asia. Jakarta: Salemba Empat.

- Samalam, F.N.A., Mangantar, M., dan Saerang, I.S. (2018). Pengaruh Return on Assets, Return on Equity dan Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham. *Jurnal EMBA*. 6 (4), 3863-3873. ISSN: 2303-1174.
- Sartono, A. (2014). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Sepriana, F., dan Saryadi. (2018). Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Price to Book Value (PBV), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*. 7 (4), 1-9.
- Sutrisno, E.A.A., dan Kesuma, K.W. (2016). Kinerja Keuangan dan Pengakuan Pasar Sebagai Prediktor Return Saham (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ 45). *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5 (3), 1743-1769. ISSN: 2302-8912.
- Sugiyono, (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Tumonggor, M., Murni, S., dan Rate, P.V. (2017). Analisis Pengaruh Current Ratio, Return on Equity, Debt to Equity Ratio dan Growth Terhadap Return Saham pada Cosmetics And Household Industry yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2016. *Jurnal EMBA*. 5 (2), 2203-2210. ISSN: 2303-1174.
- Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya*. Edisi 4. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Winarno, W.W. (2015). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.