

Jurnal Akuntansi Integratif
Volume 8 Nomor 2, Oktober 2022

ANALISIS PREDIKTOR RASIO KEUANGAN TERBAIK TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN METODE *BEST SUBSET SELECTION*
(Studi Pada Perusahaan yang Terindeks di IDXHIDIV20 Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020)

Dedy Rahmat Saleh¹, Aisha Hanif², Hadiah Fitriyah³, Sarwenda Biduri⁴

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

dedyrahmatsaleh@gmail.com¹, aishahanif@umsida.ac.id²,
hadiah@umsida.ac.id³, sarwendabiduri@umsida.ac.id⁴

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel prediktor rasio keuangan terbaik terhadap harga saham pada perusahaan yang ter indeks di IDXHIDIV20 Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Metode pengambilan sampel di dalam penelitian ini menggunakan metode sampel jenuh. Data sampel yang diambil adalah perusahaan-perusahaan yang ter indeks di IDXHIDIV20 Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 sebanyak 20 perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi *best-subset selection* untuk menyeleksi variabel prediktor rasio keuangan terbaik yang selanjutnya dianalisis dengan regresi data panel yang dibantu dengan program RStudio. Hasil penelitian menunjukkan rasio keuangan *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Earnings Ratio* (PER) terpilih sebagai variabel prediktor terbaik berdasarkan metode *best-subset selection* dengan kriteria *Bayesian Information Criterion* (BIC). Adapun hasil uji signifikansi parsial menunjukkan EPS berpengaruh positif terhadap harga saham dan PER berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan yang terindeks di IDXHIDIV20 Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

Kata Kunci: *Best-subset selection*, Rasio Keuangan, dan Harga Saham

Abstract

This research aims to determine the effect of the best financial ratio predictors on stock prices of companies indexed on IDXHIDIV20 of Indonesian Stock Exchange for the 2018-2020 Period. This research used total population sampling as sampling method. The sample data were taken from 20 companies indexed on IDXHIDIV20 of Indonesian Stock Exchange for the 2018-2020 period. This research used secondary data. The analysis method in this research comprised best-subset selection for selecting the best financial ratio predictors till panel data regression to analyze the selected predictors supported by RStudio program. The results of this research show Earning Per Share (EPS) and Price to Earnings Ratio (PER) are selected as the best financial ratio predictors according to best-subset selection using Bayesian Information Criterion (BIC). Regarding the results of partial significance test, EPS positively influences stock prices and PER positively influences stock prices of companies indexed on IDXHIDIV20 of Indonesian Stock Exchange for the 2018-2020 Period.

Keywords: *Best-subset selection*, Financial Ratios and Stock Prices.

PENDAHULUAN

Pasar modal di Indonesia terus mengalami perkembangan selama satu dekade terakhir sejak tahun 2011-2020 yang ditunjukkan oleh *return* IHSG sebesar 71,96 persen (Indonesia Stock Exchange, 2021). Selain itu, aktivitas perdagangan BEI pada tahun 2020 mengalami kenaikan yang direfleksikan dari kenaikan rata-rata frekuensi perdagangan yang tumbuh 32 persen dan menjadikan perdagangan saham BEI lebih likuid dibandingkan dengan bursa-bursa yang lain di kawasan Asia Tenggara. Sepanjang tahun 2020 pula, jumlah investor yang terdaftar di Pasar Modal Indonesia

meningkat 56 persen yang mana 4 kali lebih tinggi sejak 4 tahun terakhir. BEI juga meluncurkan layanan baru berupa *Electronic Indonesia Public Offering* (e-IPO) dalam rangka peningkatan efisiensi proses IPO dan perlindungan terhadap investor (Indonesia Stock Exchange, 2020). Selain itu, banyak indeks baru yang diluncurkan oleh BEI untuk mengukur kinerja saham suatu emiten tertentu di pasar modal Indonesia salah satunya yaitu IDXHIDIV20 yang baru diluncurkan pada tahun 2018 dengan mengindeks 20 emiten dengan pembagian dividen tunai terbesar selama 3 tahun terakhir (Indonesia Stock Exchange, 2021).

Gambar 1 Perbandingan Grafik Indeks IHSG, IDXHIDIV20, dan LQ45



Sumber: IDX Stock Index Handbook

Gambar 1 menunjukkan selama satu dekade terakhir *return* IDXHIDIV20 yaitu 64,97% mengungguli indeks LQ45 yang hanya mencapai 52,54%. Pada Maret 2020, terjadi penurunan *return* yang sangat tajam dan kembali ke titik 0% akibat COVID19. Pada akhir tahun 2020 *return* indeks mengalami pemulihan yang cepat hanya dalam kurun waktu kurang dari satu tahun (Indonesia Stock Exchange, 2021). Pergerakan harga saham akan berfluktuasi sesuai dengan permintaan dan penawaran di pasar modal. Salah satu faktor utama yang mempengaruhi harga saham yaitu

pengumuman tentang laporan keuangan (Brigham dan Houston, 2010).

Para akademisi, praktisi, ataupun analis pasar keuangan telah lama menghubungkan data yang tercantum di laporan keuangan dengan pergerakan harga saham. Hanya saja laporan keuangan terlalu kompleks tanpa adanya pengetahuan akuntansi, maka muncul rasio keuangan yang dapat meringkas nilai akhir dari laporan keuangan. (Thomsett, 2015). Krantz (2016) berpendapat dengan analisa rasio keuangan (fundamental) dapat membantu menilai perusahaan yang layak apakah harga saham di atas atau di

bawah nilai perusahaan. Selain itu, rasio keuangan menjadi faktor utama investor dalam membuat keputusan investasi dengan memperhatikan harga saham (Arkan, 2016).

Bahkan, Arkan (2016) mengemukakan terdapat beberapa rasio keuangan yang memiliki kemampuan dalam memprediksi harga saham yaitu *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Price to Earnings Ratio* (PER), dan *Earnings Per Share* (EPS). Kelima rasio keuangan tersebut berinterseksi dengan rasio-rasio keuangan yang disajikan dalam *IDX annual statistics* dengan tambahan dua rasio keuangan lainnya yaitu *Price to Book Value* (PBV) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) (Indonesia Stock Exchange, 2021). Hal tersebut mengingat pentingnya PBV sebagai rasio nilai perusahaan dan DER sebagai rasio solvabilitas. Berbagai penelitian telah juga dilakukan untuk mengetahui hubungan antara rasio-rasio keuangan tersebut dengan harga saham dan beberapa hasil penelitian menemukan rasio-rasio keuangan yang kontradiktif.

EPS mengasumsikan laba bersih per lembar sahamnya diharapkan dapat meningkatkan harga saham sehingga EPS memiliki hubungan positif (Arkan, 2016; Ayudya *et al.*, 2017; Dika & Pasaribu, 2020; Christian & Frecky, 2019; Agustami & Syahida, 2019; Permatasari *et al.*, 2020; serta Sarliva *et al.*, 2017). Berbeda dengan Andriyanto & Khoirunnisa (2018) dan Desiana (2017) menemukan EPS tidak memiliki hubungan terhadap harga saham. Bahkan Kurnia *et al.* (2020) menemukan EPS memiliki hubungan yang negatif terhadap harga saham.

PER menunjukkan pertumbuhan perusahaan yang mengasumsikan harga saham terus mengalami kenaikan dengan tingkat laba yang konstan sehingga PER memiliki korelasi yang positif terhadap harga saham (Arkan, 2016; Sarliva *et al.*, 2017; Desiana, 2017; dan Rusnawati,

2016). Akan tetapi, Christian & Frecky (2019) menemukan PER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Bahkan, Permatasari *et al.* (2020) menemukan PER berpengaruh negatif terhadap harga saham.

PBV menunjukkan pertumbuhan perusahaan yang mengasumsikan harga saham terus mengalami kenaikan dengan nilai ekuitas tetap sehingga PBV memiliki korelasi yang positif terhadap harga saham senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Permatasari *et al.* (2020) dan Desiana (2017) menemukan hubungan positif antara PBV dan harga saham. Akan tetapi asumsi rasio PBV yang tinggi dapat terjadi apabila nilai ekuitas yang kecil karena kerugian ataupun nilai utang yang tinggi yang dapat mengakibatkan nilai PBV yang tinggi sehingga tingginya nilai PBV belum dapat diandalkan.

DER menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban. Semakin tinggi nilai DER maka semakin tinggi risiko yang perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya sehingga dengan nilai DER yang rendah perusahaan mampu menarik minat investor untuk membeli saham yang diharapkan dapat meningkatkan harga saham tersebut. Sesuai dengan penelitian Ayudya *et al.* (2017), Agustami & Syahida (2019) menemukan DER memiliki hubungan yang negatif dengan harga saham. Sedangkan, Hasanah dan Sulisty (2021), Dika & Pasaribu (2020), Kurnia *et al.* (2020), dan Martini *et al.* (2018) menemukan DER tidak memiliki hubungan dengan harga saham.

ROA menunjukkan bagaimana aset perusahaan mampu men-*generate* laba bersih. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin efektif perusahaan mengelola asetnya dalam menghasilkan laba yang mampu menarik minat investor. Senada dengan penelitian Arkan (2016), Dika & Pasaribu (2020) menemukan ROA memiliki hubungan positif terhadap harga

saham. Sedangkan Sahari & Suartana (2020), Andriyanto & Khoirunnisa (2018) menemukan ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Sama halnya dengan ROA, ROE juga menunjukkan bagaimana mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Hanya saja, ROE mengasumsikan nilai ekuitas bukan nilai total aset dalam mengukur efektivitasnya. Dengan tingginya ROE diharapkan mampu berkontribusi positif terhadap harga saham (Arkan, 2016; Rusnawati, 2016; Hasanah & Sulisty, 2021; Sahari & Suartana, 2020; Christian & Frecky, 2019; Kurnia *et al.*, 2020; serta Agustami & Syahida, 2019). Akan tetapi, Sarliva *et al.* (2017) menemukan ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham. Bahkan, Ayudya *et al.* (2017) menemukan ROE berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Adapun NPM mengukur proporsi laba bersih terhadap total pendapatan. NPM mengasumsikan dengan tingginya nilai NPM, perusahaan mampu mengelola biaya-biaya secara efisien sehingga NPM berkorelasi positif terhadap harga saham (Arkan, 2016; Martini *et al.*, 2018; Andriyanto & Khoirunnisa, 2018). Sedangkan, Sahari & Suartana (2020) dan Rusnawati (2016) menemukan NPM tidak memiliki hubungan harga saham.

Berdasarkan hasil penelitian-penelitian sebelumnya yang kontradiktif menjadi motivasi untuk menguji kembali variabel rasio keuangan. Menurut Wirasedana dan Setiawan (2020) dengan banyaknya rasio keuangan yang ada dan disertai hasil penelitian yang tidak konsisten dapat menimbulkan kendala dalam mengambil keputusan bagi investor dan dapat menghindari penggunaan analisis rasio keuangan dalam membuat keputusan investasi.

Melihat banyaknya jenis rasio yang ada maka perlu pendekatan untuk menyeleksi rasio-rasio (*variable selection*)

mana yang dapat dijadikan variabel prediktor terbaik, penyaringan rasio-rasio tersebut menjadi beberapa rasio terbaik dapat berguna dalam mengatasi ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu karena memfokuskan pada beberapa rasio yang terpenting saja (Wirasedana dan Setiawan, 2020). Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya, Arkan (2016), melakukan penelitian bahwa rasio-rasio keuangan memiliki kemampuan prediktif terhadap harga saham pada sektor industri, jasa dan investasi di Kuwait dengan metode *stepwise*. Peneliti mengembangkan lebih lanjut dengan menerapkan *best-subset selection* untuk mengerucutkan kembali hasil penelitian sebelumnya. Menurut Brooks dan Ruengvirayudh (2016) *Best-subset selection* menjadi lebih populer karena didukung kemampuan komputerisasi yang dapat memperhitungkan semua kombinasi variabel. Atas dasar kemampuan komputerisasi yang terus berkembang pada era inilah menjadi motivasi peneliti untuk menggunakan metode *best-subset selection*.

Pentingnya penelitian ini tidak terlepas dari kontribusi dan tujuan yang diberikan, yaitu:

- 1) Penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai prosedur *variable selection* untuk pengembangan penelitian selanjutnya yang *up to date* terutama pada metode *best-subset selection*.
- 2) Mengingat cukup banyaknya penelitian tentang rasio-rasio keuangan terhadap harga saham, *variable selection* dapat memberikan kontras antar rasio keuangan yang mampu merefleksikan harga saham.
- 3) Dengan menyeleksi rasio-rasio keuangan yang menjadi prediktor terbaik terhadap harga saham serta mengetahui pengaruh rasio-rasio yang terpilih terhadap harga saham,

investor dapat mengambil keputusan investasi secara cepat dan tepat.

- 4) Adapun, perusahaan juga dapat memfokuskan pada rasio-rasio keuangan yang terpilih dalam meningkatkan nilai perusahaannya sehingga menjadi sinyal positif bagi perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*Signaling Theory*) merupakan teori untuk memahami tindakan yang dilakukan oleh manajemen dalam menyampaikan informasi kondisi perusahaan kepada investor yang dapat mengubah keputusan investasi (Suganda, 2018). Pada dasarnya, penyampaian teori sinyal ini menjelaskan bahwa laporan keuangan digunakan oleh perusahaan untuk memberi sinyal negatif dan sinyal positif (Sulistyanto, 2008). Dengan kata lain, informasi yang diperoleh oleh investor dapat berupa sinyal baik atau bahkan sinyal buruk misalnya jika suatu perusahaan melaporkan peningkatan laba maka hal tersebut merupakan sinyal baik begitu juga sebaliknya apabila perusahaan melaporkan penurunan laba maka dikategorikan sebagai sinyal buruk. Dengan demikian, informasi yang disampaikan oleh perusahaan sangatlah penting karena mempengaruhi keputusan investasi bagi investor ataupun pelaku bisnis.

Manajemen perusahaan yang berkualitas pasti memiliki keinginan untuk meyakinkan *stakeholders* ataupun *shareholders* bahwa perusahaan harus dinilai lebih baik dan layak. Manajemen mempunyai informasi yang lebih baik mengenai kondisi perusahaan dibandingkan dengan pihak luar yang berkepentingan. Dengan informasi yang tersedia, perusahaan dapat menonjolkan kinerja perusahaan melalui rasio-rasio

terpenting sehingga sinyal yang didapatkan oleh pihak luar menjadi *trigger* yang kuat untuk mewujudkan anggapan umum atau kesan mengenai prospek suatu perusahaan.

Laporan Keuangan

Menurut Farid dan Siswanto (2011) laporan keuangan adalah informasi yang diharapkan dapat membantu pemakai dalam membuat keputusan finansial. Menurut Baridwan (2004) laporan keuangan adalah ringkasan transaksi-transaksi keuangan selama tahun buku yang bersangkutan. Adapun, Warren *et al.* (2009) mendefinisikan laporan keuangan sebagai informasi yang dihasilkan dari suatu proses pencatatan, pengikhtisaran, dan penyiapan bagi pemakai.

Dari pengertian-pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan informasi berupa ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan selama periode tertentu yang ditujukan kepada pengguna agar dapat membuat keputusan finansial. Menurut Prastowo (2015), laporan keuangan yang dihasilkan setiap periode adalah 1) Laporan Posisi Keuangan, 2) Laporan Laba Rugi, 3) Laporan Perubahan Ekuitas, 4) Laporan Arus Kas, dan 5) Catatan Atas laporan Keuangan.

Rasio Keuangan

Menurut Harahap (2010) rasio keuangan adalah angka yang didapat dari perbandingan pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang memiliki hubungan yang signifikan dan relevan. Kasmir (2012) mengategorikan rasio keuangan perusahaan berdasarkan sumber data yaitu 1) Rasio laporan neraca yang hanya berasal dari pos laporan keuangan neraca, 2) Rasio laporan laba rugi yang hanya berasal dari pos laporan keuangan laba rugi, dan 3) Rasio antar laporan yang bersumber dari dua atau lebih laporan keuangan. Setiap rasio keuangan yang

diperoleh memiliki tujuan masing-masing. Tidak ada batasan yang tegas dan jelas jumlah aspek rasio yang dianalisis. Intinya, hal yang terpenting adalah memahami tujuan dalam menggunakan rasio tertentu.

Harga Saham

Menurut Jogiyanto (2008) harga saham adalah harga suatu saham yang ditentukan oleh penawaran dan permintaan pelaku pasar pada saat tertentu di pasar modal. Selain itu, Sartono (2008) mendefinisikan harga saham adalah "Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya, apabila kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun".

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi harga saham. Menurut Brigham dan Houston (2010) faktor utama yang mempengaruhi harga saham yaitu:

1. Faktor Internal

- a. Pengumuman tentang produksi, pemasaran, dan penjualan seperti perubahan harga, periklanan, penarikan produk baru, dan lain-lain
- b. Pengumuman tentang pendanaan perusahaan
- c. Pengumuman tentang management board
- d. Pengumuman tentang penggabungan atau pengambilalihan seperti akuisisi, merger, ataupun konsolidasi
- e. Pengumuman tentang investasi seperti ekspansi perusahaan
- f. Pengumuman tentang ketenagakerjaan seperti pemogokan hingga Pemutusan Hubungan Pekerjaan (PHK)
- g. Pengumuman tentang laporan keuangan seperti *Earnings Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan lain-lain.

2. Faktor Eksternal

- a. Pengumuman dari pemerintah seperti inflasi, suku bunga, kurs, dan keadaan makroekonomi lainnya
- b. Pengumuman tentang hukum seperti regulasi atau kebijakan-kebijakan pemerintah yang berdampak pada perusahaan
- c. Pengumuman dari bursa seperti suspensi atas saham yang diperdagangkan

Best-Subset Selection

Dalam metode ini, semua kombinasi variabel diseleksi dan dievaluasi untuk menentukan variabel-variabel terbaik dalam suatu model berdasarkan kriteria-kriteria tertentu seperti *Akaike Information Criterion* (AIC), *Bayesian Information Criterion* (BIC), dan *Mallows Cp*.

AIC merupakan alat atau tool untuk membandingkan suatu model dan mencoba untuk menyeimbangkan variabel yang *underfitting* (terlalu sedikit variabel) dan *overfitting* (terlalu banyak variabel). Akan tetapi, AIC sering menghasilkan model yang *overfitting* jika jumlah sampel yang sedikit. Namun demikian, hal tersebut dapat dilakukan dengan adanya AIC yang dimodifikasi yaitu AICc. Adapun BIC adalah kriteria yang sama dengan AIC hanya saja BIC lebih memilih model yang lebih sederhana dibandingkan AIC. Selain itu, *Mallows Cp statistics* merupakan kriteria lain yang digunakan dalam *variable selection*. Tujuan dari statistik ini adalah untuk menyeleksi model terbaik dari seluruh variabel yang tersedia (Chowdhury dan Turin, 2020). Lindsey dan Sheather (2015) juga mengemukakan, diperlukan kriteria-kriteria tertentu dalam memilih variabel bebas terbaik untuk menjadikan model yang optimal seperti:

- a. Nilai terkecil dari *information criteria* seperti AIC/AICc dan BIC
- b. Nilai terbesar dari $Adj R^2$

- c. Nilai *Mallows Cp* yang mendekati jumlah prediktor +1 atau nilai terkecil dari *Mallows Cp*

Hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan Harga Saham

Menurut Kasmir (2012) *Debt to Equity* (DER) adalah rasio yang membandingkan seluruh utang dan seluruh ekuitas DER menunjukkan porsi dari modal sendiri yang ditanggungkan atas seluruh utangnya (Hani, 2015). Dengan kata lain, semakin tinggi nilai rasio DER maka semakin tinggi pula jumlah utang yang harus dijamin dengan modal sendiri. Sartono (2008) juga mengungkapkan bahwa meningkatnya rasio DER akan meningkatkan pula nilai risikonya.

Tingginya nilai DER mengindikasikan tingkat utang yang tinggi yang konsekuensinya perusahaan harus membayar biaya bunga yang tinggi. Implikasinya, laba yang didapatkan selama periode tertentu akan menjadi tidak maksimal.

Selain itu, Sartono (2008) juga mengungkapkan bahwa meningkatnya rasio DER akan meningkatkan pula nilai risikonya. Risiko yang dihadapi yaitu ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi seluruh utangnya yang dapat menyebabkan perusahaan harus berurusan dengan ranah hukum atau bahkan dinyatakan pailit.

Dengan demikian, tingginya rasio ini akan menuntun perusahaan ke posisi yang tidak menguntungkan baik di sisi laba ataupun solvabilitas. Dengan tingginya DER yang tinggi maka investor berpotensi untuk melepas sahamnya yang dapat menyebabkan harga saham perusahaan mengalami penurunan. Sebaliknya, dengan rendahnya nilai DER maka investor akan menilai bahwa perusahaan memiliki risiko yang rendah dan beban bunga menjadi lebih kecil sehingga laba perusahaan menjadi lebih stabil atau bahkan meningkat yang

akhirnya berdampak pada kenaikan harga saham. Hal tersebut didukung oleh penelitian Ayudya et al. (2017), Agustami dan Syahida (2019) yang menunjukkan bahwa DER memiliki hubungan negatif dengan harga saham. Artinya, semakin kecil nilai DER maka semakin tinggi harga saham.

H₁: DER merupakan rasio keuangan terbaik dan berpengaruh terhadap harga saham.

Hubungan *Earnings Per Share* (EPS) dengan Harga Saham

EPS merupakan pendapatan dari setiap lembar saham yang dimiliki oleh pemegangnya (Fahmi, 2015). Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2011) EPS adalah rasio yang menggambarkan profitabilitas atau bagian laba perusahaan untuk setiap lembar saham. Menurut Kasmir (2012) EPS adalah rasio untuk mengukur tingkat pencapaian manajemen dalam memperoleh keuntungan bersih bagi pemegang saham.

Earnings Per Share (EPS) memperlihatkan jumlah pendapatan bersih per sahamnya. Artinya, dengan tingginya EPS diharapkan dapat memperbesar jumlah dividen yang didistribusikan kepada para pemegang saham. Menurut Graham dan Buffet (dalam Atmaja dan Thomdean, 2015) dalam mengambil keputusan investasi berdasarkan *Earning Per Share* (EPS) maka carilah nilai EPS yang terus meningkat dari waktu ke waktu.

Dengan demikian, EPS yang besar mengindikasikan suatu perusahaan mampu memberikan tingkat kesejahteraan bagi pemegang saham sehingga dapat menarik minat investor untuk menempatkan dananya ke suatu perusahaan yang dapat meningkatkan harga saham. Hal itu didukung oleh penelitian-penelitian terdahulu yang menunjukkan EPS memiliki hubungan positif terhadap harga saham. Semakin besar nilai EPS maka semakin meningkat

harga sahamnya (Arkan, 2016; Ayudya et al., 2017; Dika dan Pasaribu, 2020; Christian dan Frecky, 2019; Agustami dan Syahida, 2019; Permatasari et al., 2020; serta Sarliva et al. 2017).

H₂: EPS merupakan rasio keuangan terbaik dan berpengaruh terhadap harga saham.

Hubungan *Net Profit Margin* (NPM) dengan Harga Saham

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio yang mengukur dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan pendapatan (Kasmir, 2012). Sedangkan menurut Hanafi dan Halim (2012) merupakan rasio yang mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu.

Semakin tinggi rasio ini maka perusahaan dianggap semakin baik dalam memperoleh laba bersihnya. Sebaliknya, rendahnya NPM menerangkan perusahaan menanggung beban yang terlalu tinggi (Astuti, 2004). Dengan demikian, tingginya nilai NPM diharapkan para investor dapat menanamkan minat atau bahkan modalnya untuk berinvestasi dan akan meningkatkan harga perusahaan tersebut. Hal tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh Martini et al. (2018) dan Andriyanto dan Khoirunnisa (2018) bahwa NPM memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi nilai NPM maka semakin tinggi pula harga sahamnya.

H₃: NPM merupakan rasio keuangan terbaik dan berpengaruh terhadap harga saham.

Hubungan *Price to Book Value* (PBV) dengan Harga Saham

Menurut Rivai et al. (2013) PBV merupakan rasio untuk menilai suatu saham apakah di bawah nilai buku (*undervalued*) atau harga saham di atas nilai buku (*overvalued*). Sedangkan

Menurut Tandelilin (2010) PBV merupakan pendekatan alternatif untuk menilai suatu saham dengan menggunakan hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham karena secara teori nilai pasar saham haruslah merefleksikan nilai bukunya.

Rivai et al. (2013) mengemukakan PBV adalah rasio untuk menilai suatu saham apakah di bawah nilai buku (*undervalued*) atau harga saham di atas nilai buku (*overvalued*). Saham yang memiliki PBV yang tinggi dianggap sebagai saham yang harganya mahal (*premium*). PBV dapat menjadi cerminan bagi investor terhadap kinerja emiten. Semakin besarnya rasio PBV menunjukkan suatu kekayaan perusahaan semakin meningkat. Perusahaan dianggap kurang potensial apabila harga saham di bawah nilai buku (Permatasari et al., 2020) Hal tersebut juga diteliti oleh Permatasari et al. (2020) dan Desiana (2017) yang menunjukkan bahwa PBV memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Semakin tinggi nilai PBV maka investor percaya terhadap pertumbuhan perusahaan dan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

H₄: PBV merupakan rasio keuangan terbaik dan berpengaruh terhadap harga saham.

Hubungan *Price to Earnings Ratio* (PER) dengan Harga Saham

Menurut Brigham dan Houston (2010) *Price to Earnings Ratio* adalah rasio yang menunjukkan jumlah harga saham yang rela dibayarkan oleh investor untuk setiap dolar labanya. Sedangkan menurut Fahmi (2015) *Price to Earnings Ratio* merupakan perbandingan antara harga pasar saham per lembarnya dengan *Earning Per Share* (EPS).

Salah satu rasio yang perlu dipertimbangkan dalam memilih saham mana yang akan menjadi penempatan modal investor adalah *Price Earnings*

Ratio (PER). PER merupakan rasio yang mengukur kesediaan investor dalam membayar setiap dolar dari pendapatan perusahaan, semakin besar rasio, semakin tinggi kepercayaan investor (Gitman dan Zutter, 2015). Menurut Rahardjo (2009) PER sering digunakan untuk membandingkan oportunitas atau peluang investasi. PER dapat dijadikan tolok ukur kepercayaan investor pada nilai saham. Hal tersebut diungkapkan oleh Bodie *et al.* (2009) bahwa PER yang tinggi mencerminkan ekspektasi investor terhadap prospek pertumbuhan laba perusahaan di masa yang akan datang.

Peningkatan kepercayaan investor merupakan suatu sinyal yang positif untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Sehingga hal ini akan memicu kenaikan harga saham. Senada dengan penelitian Sarliva *et al.* (2017), Desiana (2017), dan Rusnawati (2016) yang menunjukkan PER memiliki dampak yang positif terhadap harga saham.

H₅: PER merupakan rasio keuangan terbaik dan berpengaruh terhadap harga saham.

Hubungan *Return On Assets* (ROA) dengan Harga Saham

ROA digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dengan memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki (Sawir, 2015). Artinya, rasio ini menunjukkan imbal hasil (*return*) atas total aktiva yang digunakan oleh perusahaan. Selain itu, ROA juga menunjukkan tingkat efektivitas manajemen dalam menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan untuk mendapatkan pendapatan (Kasmir, 2012). Menurut Kasmir (2012) ROA merupakan rasio yang membandingkan hasil terhadap total aktiva yang digunakan oleh perusahaan.

Seperti yang diungkapkan oleh Sawir (2015) sebelumnya bahwa ROA

digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dengan memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki. Berdasarkan pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai ROA yang tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan benar-benar efektif dalam memanfaatkan labanya dalam menghasilkan keuntungan. Dengan tingginya nilai ROA maka perusahaan dapat dinilai sangat baik sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk membeli saham perusahaan tersebut yang juga akan berdampak pada kenaikan harga saham.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Dika dan Pasaribu (2020) yang menunjukkan bahwa ROA memiliki dampak positif terhadap harga saham. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin tinggi pula harga sahamnya.

H₆: ROA merupakan rasio keuangan terbaik dan berpengaruh terhadap harga saham.

Hubungan *Return On Equity* (ROE) dengan Harga Saham

Menurut Kasmir (2012) *Return on Equity* (ROE) adalah rasio yang mengukur laba bersih setelah pajak dengan ekuitas sendiri. ROE menunjukkan efisiensi dalam menggunakan ekuitasnya sendiri. Menurut Hani (2015) terdapat 3 hal yang mempengaruhi ROE yaitu 1) volume penjualan, 2) struktur modal, dan 3) struktur utang.

Menurut Brigham dan Houston (2010) ROE merupakan rasio yang penting karena pemegang saham menginginkan tingkat return yang optimal atas modal yang diinvestasikan dan rasio ini yang menunjukkan tingkat yang mereka peroleh. Berdasarkan hal tersebut, tingginya ROE menunjukkan hal yang baik bagi perusahaan. Menurut Siswoyo (2013) ROE yang bagus memiliki nilai rasio yang tinggi (positif) karena kemampuan perusahaan dalam

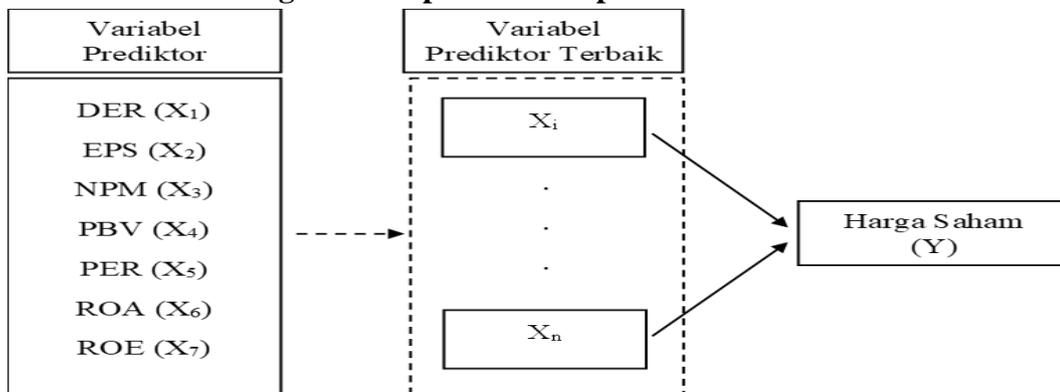
menghasilkan laba lebih baik. Sehingga, semakin besar perusahaan mampu menghasilkan keuntungan diharapkan minat investor semakin tinggi pula.

Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasanah dan Sulistyو (2021), Sahari dan Suartana (2020), Christian dan Frecky (2019), serta Rusnawati (2016) menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Akan tetapi, berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayudya *et al.* (2017) menunjukkan bahwa ROE memiliki

hubungan negatif terhadap harga saham. Semakin kecil nilai ROE maka semakin tinggi harga saham. Ayudya *et al.* (2017) juga berpendapat bahwa nilai ROE yang negatif disebabkan karena nilai hutang yang tinggi yang mana pembayarannya bersumber dari modal perusahaan. Dengan demikian, tingginya ROE belum menjamin perusahaan dapat dinilai baik oleh investor perlu ada pertimbangan lagi dari perspektif tingkat hutang yang dimiliki perusahaan.

H₇: ROE merupakan rasio keuangan terbaik dan berpengaruh terhadap harga saham.

Kerangka Konseptual dan Hipotesis Penelitian



Gambar 2 Kerangka Berpikir

Keterangan

- i Variabel prediktor-prediktor terbaik yang terpilih hingga ke-n
- > Variable Selection (Best Subset)
- > Uji t-parsial

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan metode sampel jenuh. Sampel jenuh yaitu teknik *sampling* dengan menjadikan seluruh anggota populasi menjadi sampel dikarenakan populasi yang relatif kecil yaitu kurang dari 30 (Sugiyono, 2017). Adapun populasi dalam penelitian ini sejumlah 20 perusahaan yang terindeks di IDXHIDIV20 periode tahun 2018-2020. Dengan demikian, jumlah sampel pun memiliki jumlah yang sama dengan populasi yaitu 20 perusahaan dan diperoleh 60 observasi.

Jenis Penelitian dan Sumber Data

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif sehingga jenis data yang digunakan pun merupakan data kuantitatif, yaitu data berupa angka yang digunakan untuk perhitungan aritmatika bukan kategorikal. Sumber data yang diperoleh dari penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari catatan, buku, majalah, laporan keuangan, publikasi perusahaan, laporan pemerintah, artikel, buku-buku sebagai teori, dan sebagainya (Sujarweni, 2014).

Definisi Operasional Variabel

Tabel 1 Definisi Operasional dan Indikator Variabel

Variabel		Definisi Operasional	Indikator Pengukuran	Sumber	Skala
Y	Harga Saham	Harga penutupan di pasar bursa (Anoraga & Pakarti, 2006). Menurut Sadikin (2017) Berdasarkan nilai <i>Average Abnormal Return</i> (AAR) dalam rentang 10 hari berturut-turut terdapat reaksi pasar harga saham setelah Laporan Keuangan dipublikasikan.	Berdasarkan penelitian Sadikin (2017), peneliti bebas mengambil <i>time frame</i> dalam rentang 10 hari untuk menentukan periode harga saham. Dalam hal ini, peneliti mengambil harga saham penutupan (<i>closing price</i>) dengan <i>time frame</i> t+1 s.d. t+3 setelah Laporan Keuangan Tahunan dipublikasikan mengingat Laporan Keuangan dapat dipublikasikan pada saat bukan hari atau jam kerja bursa.	(Anoraga & Pakarti, 2006; dan Sadikin, 2017)	Rasio
X ₁	DER	Rasio yang membandingkan seluruh utang dan seluruh ekuitas.	$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	(Kasmir, 2012)	Rasio
X ₂	EPS	Rasio untuk mengukur tingkat pencapaian manajemen dalam memperoleh keuntungan bersih bagi pemegang saham.	$\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$	(Kasmir, 2012)	Rasio
X ₃	NPM	Rasio yang mengukur dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan pendapatan.	$\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Pendapatan}} \times 100\%$	(Kasmir, 2012)	Rasio
X ₄	PBV	Rasio untuk menilai suatu saham apakah di bawah nilai buku (<i>undervalued</i>) atau harga saham di atas nilai buku (<i>overvalued</i>).	$\frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$	(Rivai <i>et al.</i> , 2013)	Rasio
X ₅	PER	Perbandingan antara harga pasar saham per lembarnya dengan EPS.	$\frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{EPS}}$	(Fahmi, 2015)	Rasio
X ₆	ROA	Rasio yang membandingkan hasil terhadap total aktiva yang digunakan oleh perusahaan.	$\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$	(Kasmir, 2012)	Rasio
X ₇	ROE	Rasio yang mengukur laba bersih setelah pajak dengan ekuitas sendiri.	$\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$	(Kasmir, 2012)	Rasio

Teknik dan Langkah Analisa Data

Teknik pengumpulan data di dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi dan studi pustaka. Dokumentasi merupakan pendekatan yang digunakan dengan penelusuran historis (Burhan, 2008). Sedangkan, studi pustaka merupakan teknik pengumpulan data dengan melakukan pengkajian literatur, laporan, buku, catatan yang relevan dengan masalah penelitian (Nazir, 2014). Dengan demikian, di dalam penelitian ini data dikumpulkan dari hasil dokumentasi berupa data angka yang tercantum di laporan keuangan dan diukur dengan indikator yang diperoleh dari hasil studi pustaka. Adapun langkah analisa data yang dilakukan sebagai berikut:

- a. Menganalisa karakteristik variabel respon dan variabel-variabel prediktor prediktor
- b. Melakukan prosedur *best-subset selection* untuk menentukan variabel prediktor terbaik yang akan dimasukkan ke dalam model data panel
- c. Variabel prediktor terbaik atas temuan *best-subset selection* dilakukan estimasi regresi terhadap seluruh model data panel yang meliputi *Common Effect Model*, *Random Effect Model*, dan *Fixed Effect Model*
- d. Menentukan model terbaik data panel dengan melakukan:
 - uji Chow untuk memilih model terbaik antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*;
 - uji *Lagrange Multiplier* (LM) untuk memilih model terbaik antara *Common Effect Model* dan *Random Effect Model*; dan
 - uji Hausman untuk memilih model terbaik antara *Random Effect Model* dan *Fixed Effect Model*
- e. Melakukan uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi
- f. Melakukan uji signifikansi parameter secara parsial (uji t) dan simultan (uji F)
- g. Melakukan uji koefisien determinasi (R^2) untuk melihat kontribusi variabel prediktor terhadap variabel respon.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan jumlah data yang diobservasi (N) yaitu jumlah sampel dikalikan dengan jumlah tahun pengamatan. Dengan kata lain, penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 20 perusahaan dengan jangka waktu 3 tahun, yaitu 2018-2020 sehingga diperoleh 60 observasi.

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std.Dev
Y_HARGA SAHAM	60	650,00	82.800,00	8.783,90	12.988,37
X1_DER	60	0,19	9,87	2,00	2,30
X2_EPS	60	-332,49	5.654,99	695,65	1.144,03
X3_NPM	60	-0,18	0,41	0,16	0,12
X4_PBV	60	0,35	57,42	5,36	11,59
X5_PER	60	-9,80	66,98	17,27	12,38
X6_ROA	60	-0,14	0,45	0,10	0,10
X7_ROE	60	-1,50	1,45	0,21	0,37

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan hasil statistik deskriptif di atas, dapat dilihat bahwa beberapa data

memiliki variansi yang tidak merata atau heterogen sebagai contoh harga saham

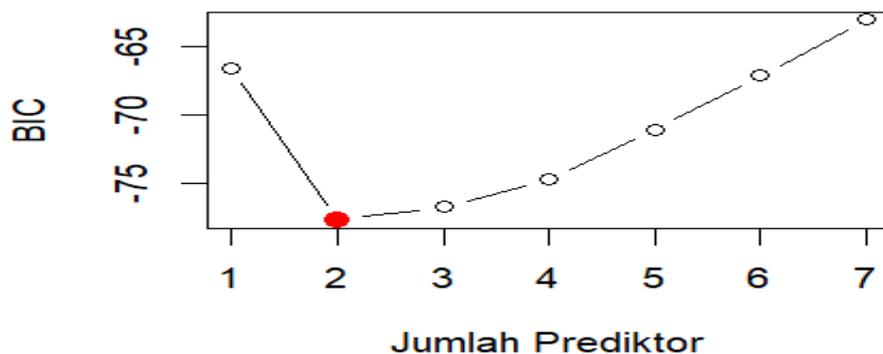
yang memiliki nilai rata-ratanya yaitu 8.783,90 lebih kecil dibandingkan dengan nilai standar deviasi yaitu 12.988,37. Begitu pula dengan DER memiliki nilai rata-rata sebesar 2,0 lebih kecil daripada nilai standar deviasi yaitu 2,3. Dilanjutkan dengan EPS yang memiliki rata-rata 695,65 lebih kecil dibandingkan dengan nilai standar deviasi yaitu 1.144,03. Selanjutnya, PBV memiliki rata-rata 5,36 lebih kecil daripada standar deviasi yaitu 11,59. Begitu pula dengan ROE, nilai rata-ratanya adalah 0,21 lebih kecil daripada standar deviasi yaitu 0,37. Hal tersebut disebabkan karena karakteristik antar individu perusahaan yang berbeda-beda seperti sektor yang berbeda, ukuran perusahaan, jumlah saham yang beredar, ataupun pendapatan yang diperoleh. Salah satu teknik estimasi dalam mengolah data yang heterogen yaitu dengan menggunakan regresi data panel karena menurut Baltagi (dalam Gujarati, 2012) salah satu keuntungan dari data panel yaitu dapat meminimalkan bias yang terjadi apabila meng-agregat-kan individu-individu ke dalam agregasi yang besar

sehingga teknik estimasi data panel dapat mengatasi heterogenitas.

Prosedur *Best-Subset Selection*

Best-subset selection merupakan salah satu metode *variable selection* dengan mengkombinasikan seluruh variabel untuk diseleksi, dievaluasi, dan ditentukan variabel-variabel terbaik ke dalam suatu model berdasarkan kriteria-kriteria tertentu (Brooks dan Ruengvirayudh, 2016). Lindsey dan Sheather (2015) menambahkan salah satu kriteria untuk menentukan variabel prediktor terbaik untuk dimasukkan ke dalam suatu model dan menghasilkan model yang lebih sederhana yaitu berdasarkan nilai terkecil (*lowest*) dari *Bayesian Information Criterion* (BIC). Dengan demikian, nilai terkecil dari BIC merupakan dasar pengambilan keputusan untuk menjadikan variabel bebas terbaik yang dapat dimasukkan ke dalam model. Berikut hasil dari olah *best-subset selection* dengan kriteria BIC dari kandidat tujuh variabel bebas yang ada.

Gambar 3 Plot *Bayesian Information Criterion* (BIC)



Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan Gambar 3 menunjukkan bahwa prediktor yang berjumlah dua variabel memiliki nilai terendah BIC. Semakin kurang ideal apabila tiga atau lebih variabel prediktor

dimasukkan ke dalam model. Sehingga variabel prediktor yang ideal untuk dimasukkan ke dalam model regresi yaitu cukup dua variabel prediktor.

Tabel 3 BIC Score Per Model

MODEL	X1_DER	X2_EPS	X3_NPM	X4_PBV	X5_PER	X6_ROA	X7_ROE	BIC SCORE
1		✓						-66
2		✓			✓			-83
3		✓			✓		✓	-81
4		✓	✓		✓	✓		-77
5		✓	✓	✓	✓	✓		-73
6		✓	✓	✓	✓	✓	✓	-69
7	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	-65

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan Tabel 3 secara rinci, model 2 dengan dua variabel prediktor memiliki *BIC Score* terendah yaitu -83. Sehingga prediktor-prediktor yang akan dimasukkan ke dalam model regresi adalah *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Earnings Ratio* (PER). Hal tersebut juga dapat dilihat pada Tabel 3 dari setiap variabel prediktor yang ada, EPS dan PER mendominasi ke-tujuh model yang tersedia.

Estimasi Regresi Data Panel

a. Model *Common Effect Model*

Tabel 4 Hasil Estimasi *Common Effect Model*

Variables	Coefficient t	Std. Error	T Statistic	p- value
(Intercept)	-5248,99	1737,87	-3,02	0,004
X2_EPS	10,785	0,726	14,85	0,000
X5_PER	344,356	71,226	4,83	0,000

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan Tabel 4 Hasil estimasi model *Common Effect Model* dengan signifikansi 5% EPS dan PER masing-masing berpengaruh terhadap harga saham.

b. Model *Fixed Effect Model*

Tabel 5 Hasil Estimasi *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	T Statistics	p- value
X2_EPS	2,67	2,20	1,21	0,233
X5_PER	259,07	121,41	2,13	0,039

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan Tabel 5 Hasil estimasi model *Fixed Effect Model* dengan signifikansi 5% hanya PER yang berpengaruh terhadap harga saham.

c. Model *Random Effect Model*

Tabel 6 Hasil Estimasi *Random Effect Model*

Variables	Coefficient	Std. Error	T Statistics	p- value
(Intercept)	-5248,99	1737,87	-3,02	0,004
X2_EPS	10,785	0,726	14,85	0,000
X5_PER	344,356	71,226	4,83	0,000

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan Tabel 6 Hasil estimasi model *Random Effect Model* memiliki hasil yang sama dengan signifikansi 5% EPS dan PER masing-masing berpengaruh terhadap harga saham.

Pemilihan *Data Panel Model*

a. Uji Chow

Tabel 7 Hasil Uji Chow

Statistics	p-value
1,0	0,2

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan Tabel 7 nilai $p\text{-value} > \alpha$ ($0,2 > 0,05$) sehingga H_1 diterima dan dapat disimpulkan model yang terpilih adalah *Common Effect Model*

b. Uji *Lagrange-Multiplier* (LM) *Breusch Pagan*

Tabel 8 LM *Breusch Pagan*

Statistics	p-value
-2,0	1

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan Tabel 8 nilai $p\text{-value} > \alpha$ ($1 > 0,05$) sehingga H_1 diterima dan dapat

disimpulkan model yang terpilih adalah *Common Effect Model*.

Tabel 9 Ringkasan Hasil Uji F, LM Breusch-Pagan, dan Hausman

	CEM	FEM	REM
Uji F (<i>Chow Test</i>)	H_0	H_1	
Uji LM <i>Breusch-Pagan</i>	H_0		H_1
Uji <i>Hausman</i>		H_0	H_1

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan dari ketiga uji model data panel di atas maka dapat disimpulkan bahwa CEM merupakan model yang paling sesuai untuk dianalisis lebih lanjut. Dengan demikian, berikut persamaan model regresi dari CEM:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 \cdot \text{EPS}_{it} + \beta_2 \cdot \text{PER}_{it} + \varepsilon_{it} \dots (1)$$

Keterangan:

it = Individual/time

Y = Harga Saham

α = Konstanta

β_1, β_2 = Koefisien regresi masing-masing variabel prediktor

EPS = Earnings Per Share

PER = Price to Earnings Ratio

ε = Standar kesalahan

Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Tabel 10 Uji *One-sample Kolmogorov-Smirnov*

Kolmogorov-Smirnov	$p\text{-value}$
0,5	0,00

Sumber: Data diolah (2022)

Dapat dilihat dari Tabel 10 nilai signifikansi $p\text{-value} < \alpha$ ($0,00 < 0,05$) menunjukkan terdapat residual yang tidak terdistribusi normal sehingga perlu dilakukan transformasi data logaritma natural pada variabel y agar dapat mengatasi permasalahan pada varian yang tidak terdistribusi normal (Penn State, 2018). Berikut persamaan regresi yang telah dilakukan transformasi data:

$$\text{Ln}Y_{it} = \alpha + \beta_1 \cdot \text{EPS}_{it} + \beta_2 \cdot \text{PER}_{it} + \varepsilon_{it} \dots (2)$$

Tabel 11 Uji *One-sample Kolmogorov-Smirnov* setelah transformasi

Kolmogorov-Smirnov	$p\text{-value}$
0,2	0,1

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan Tabel 11, nilai signifikansi $p\text{-value} > \alpha$ ($0,1 > 0,05$). Dengan demikian, dapat dikonfirmasi bahwa residual terdistribusi normal.

b) Uji Heteroskedastisitas

Tabel 12 Uji *Glejser*

Variable	$p\text{-value}$
EPS	0,18
PER	0,11

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan hasil uji *Glejser* di atas diperoleh variabel prediktor EPS dan PER masing-masing memiliki nilai signifikansi $p\text{-value} > \alpha$ ($0,18 > 0,05$ dan $0,11 > 0,05$). Dengan demikian, model dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

c) Uji Multikolinearitas

Tabel 13 Uji Multikolinearitas

Variable	Tolerance	VIF
EPS	0,89	1,11
PER	0,89	1,11

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan uji multikolinearitas di

atas variabel EPS dan PER sama-sama memiliki nilai 0,89 untuk nilai *Tolerance* yang mana kurang dari 10. Begitu juga pada nilai VIF yang juga sama-sama menunjukkan nilai 1.1 yang mana lebih dari 0,1. Dengan demikian, model dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

d) Uji Autokorelasi

Tabel 14 Uji Durbin-Watson

Informasi	Nilai
du	1,658
$du < dw < 4 - du$	$1,658 < 2 < 2,3482$
<i>p-value</i>	0,4

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan uji Durbin-Watson di atas dapat dilihat dari nilai dw yaitu 2 dan nilai du berdasarkan tabel dw adalah 1,6518. Dengan demikian, nilai dw berada di rentang 1,6518 dan 2,3482 ($4 - 1,6518$). Sehingga dapat diasumsikan model dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi. Adapun pembuktian lainnya dapat dilihat dari nilai signifikansi *p-value* $> \alpha$ ($0,4 > 0,05$) sehingga dapat diasumsikan model dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Signifikansi Parsial

Tabel 15 Uji Signifikansi Parsial dengan Common Effect Model

Variables	Coefficient	Std. Error	T Statistics	p-value
(Intercept)	7.12434	0.22293	31,96	0.000
EPS	0.00084	0.00005	9,02	0.000
PER	0.03657	0.00489	4,00	0.000

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan hasil regresi data panel dengan *Common Effects Model* (CEM) di atas maka diperoleh persamaan

regresi sebagai berikut:

$$\text{LnY}_{it} = 7.12434 + 0.00084 \cdot \text{EPS}_{it} + 0.03657 \cdot \text{PER}_{it} \dots (3)$$

Uji signifikansi parsial (Uji t) diperlukan untuk mengetahui pengaruh signifikansi suatu variabel prediktor EPS dan PER terhadap harga saham. Berikut hasil pengujian variabel prediktor terbaik terhadap harga saham.

a) Pengujian EPS terhadap harga saham

Untuk hipotesis yang pertama pengujian dilakukan dengan melihat nilai signifikansi *p-value* dari variabel EPS yang memiliki nilai $0,00 < 0,05$. Dengan kata lain, variabel EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terindeks di IDXHIDIV20.

b) Pengujian PER terhadap harga saham

Untuk hipotesis yang kedua, pengujian dilakukan dengan melihat nilai signifikansi *p-value* dari variabel PER yang memiliki nilai $0,00 < 0,05$. Dengan kata lain, variabel PER berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terindeks di IDXHIDIV20.

Uji Simultan

Tabel 16 Uji Simultan dengan Common Effect Model

F Statistics	p-value
41,2818	0.000

Sumber: Data diolah (2022)

Dari Tabel 16 diperoleh hasil *p-value* $< \alpha$ ($0,000 < 0,05$) sehingga variabel prediktor terbaik EPS dan PER secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

Tabel 17 Adj. R-Squared Per Model

MODEL	X1_DER	X2_EPS	X3_NPM	X4_PBV	X5_PER	X6_ROA	X7_ROE	ADJ R ²
1		✓						0.47
2		✓			✓			0.58
3		✓			✓		✓	0.62
4		✓	✓		✓	✓		0.65
5		✓	✓	✓	✓	✓		0.64
6		✓	✓	✓	✓	✓	✓	0.65
7	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	0.65

Sumber: Data Diolah (2022)

Berdasarkan Tabel 17 nilai tertinggi *Adj. Squared* dari seluruh model variabel prediktor diperoleh 0,65 atau 65%. Sedangkan variabel EPS dan PER sudah mampu berkontribusi 57,7% atau 58% (dibulatkan). Terdapat selisih sekitar 7,3% (65% – 57,7%) antara nilai *Adj. Squared* variabel-variabel prediktor terbaik dengan nilai maksimum *Adj. R-Squared*. Dengan demikian, variabel-variabel prediktor lainnya yang tidak dimasukkan ke dalam model seperti DER, NPM, PBV, ROA, ROE hanya mampu menjelaskan 7,3% saja. Adapun sisanya 35% (100% – 57,7% – 7,3%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

EPS dan PER merupakan variabel prediktor terbaik berdasarkan prosedur *best-subset selection*.

Berdasarkan hasil analisa sebelumnya menunjukkan bahwa hasil seleksi *best-subset selection* dengan kriteria BIC diperoleh kombinasi prediktor terbaik yaitu EPS dan PER dengan kombinasi skor terendah adalah -83. Dengan kata lain, variabel DER, NPM, PBV, ROA, dan ROE bukan variabel prediktor terbaik dengan konsekuensi hipotesis yang berkaitan variabel tersebut meliputi H₁, H₃, H₄, H₆, dan H₇ **ditolak**. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan

oleh Arkan (2016) yang menemukan rasio EPS dan PER merupakan bagian dari beberapa elemen rasio keuangan yang memiliki kemampuan prediktif terbaik. Berbeda dengan hasil penelitian Wirasedana dan Setiawan (2020) yang menemukan rasio *Return on Assets* (ROA), *Inventory Turnover Ratio* (ITO), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai rasio-rasio keuangan terbaik. Hal tersebut dikarenakan terdapat perbedaan pada metode dan objek penelitian. Wirasedana dan Setiawan (2020) melakukan seleksi prediktor rasio keuangan dengan metode *stepwise regression* sedangkan objek penelitiannya meliputi perusahaan manufaktur yang mana lebih mengedepankan utilitas aset dalam memperoleh laba tanpa adanya distorsi struktur permodalan. Namun sebagai tambahan, dengan metode *best-subset selection* dengan kriteria BIC dapat menghasilkan prediktor-prediktor yang lebih sederhana sehingga rasio-rasio keuangan yang terpilih dapat difokuskan dan ditonjolkan.

Dengan terpilihnya EPS dan PER sebagai variabel prediktor terbaik menunjukkan bahwa investor sangat menyukai potensi *return* yang dihasilkan di dalam indeks IDXHIDIV20 baik dari segi dividen ataupun *capital gain*. Hal tersebut dikarenakan tingginya EPS diharapkan dapat menghasilkan dividen yang tinggi pula ditambah dengan PER

yang dapat menunjukkan *trend* perusahaan yang sedang tumbuh. Dengan demikian, prediksi harga saham dengan kedua rasio tersebut akan memberikan akurasi tertinggi daripada kombinasi-kombinasi lainnya.

Selain itu, dengan adanya dua rasio terbaik tersebut, manajemen dapat menonjolkan tingkat profitabilitas dan nilai pasar perusahaan dalam memberikan sinyal kepada publik. Manajemen dapat meningkatkan omset dan juga meningkatkan efisiensi operasional perusahaan sehingga sinyal rasio EPS dapat memberikan dampak positif bagi perusahaan dan investor. Begitu pula dengan sinyal rasio PER, manajemen dapat mengumumkan aksi korporasinya seperti penggabungan usaha, stock split, reverse stock split, right issue dan lainnya yang dapat meningkatkan reaksi pasar sehingga nilai PER menjadi lebih tinggi.

EPS merupakan variabel prediktor terbaik dan berpengaruh terhadap harga saham

Hasil pengujian hipotesis dengan RStudio menunjukkan variabel EPS berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terindeks di IDXHIDIV20 Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 dengan nilai signifikansi lebih rendah dari 0,05 yaitu $0,00 < 0,05$ dengan hasil t statistik sebesar $9,02 > 1.67203$. Selain itu, koefisien β dari variabel EPS bernilai positif yang menunjukkan terdapat hubungan positif dengan harga saham.

Hasil penelitian ini senada dengan penelitian-penelitian yang dilakukan oleh Arkan (2016), Ayudya et al. (2017), Dika dan Pasaribu (2020), Christian dan Frecky (2019), Agustami dan Syahida (2019), Permatasari et al. (2020) serta Sarliva et al. (2017) yang menunjukkan hubungan positif antara EPS dengan harga saham. EPS atau laba per saham merupakan rasio atau tolak ukur yang menunjukkan

besaran pendapatan investor dari setiap lembar saham yang dimiliki (Darmadji dan Fakhrudin, 2011). Artinya, EPS yang besar mengindikasikan suatu perusahaan mampu memberikan tingkat kesejahteraan bagi investor.

Rasio EPS akan menjadi komponen yang sangat penting yang dapat memberikan nilai yang baik untuk menarik minat investor dalam menempatkan dananya di suatu perusahaan. Konsekuensinya, EPS akan menjadi nilai yang positif bagi investor yang terrefleksi di harga saham. Menurut Graham dan Buffet (dalam Atmaja dan Thomdean, 2015) dalam mengambil keputusan investasi berdasarkan Earning Per Share (EPS) maka carilah nilai EPS yang terus meningkat dari waktu ke waktu. Dengan EPS yang tinggi perusahaan dapat memberikan dividen yang lebih besar kepada investornya. Hal ini menjadikan sinyal positif bagi investor bagaimana perusahaan yang terindeks di IDXHIDIV20 mampu memberikan jumlah dividen yang besar yang akhirnya berdampak pada citra positif perusahaan dan mampu menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut berkualitas. Dengan demikian, semakin tingginya nilai EPS maka semakin tinggi pula harga saham.

PER merupakan variabel prediktor terbaik dan berpengaruh terhadap harga saham

Hasil pengujian hipotesis dengan RStudio menunjukkan variabel PER berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terindeks di IDXHIDIV20 Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 dengan nilai signifikansi lebih rendah dari 0,05 yaitu $0,00 < 0,05$ dengan hasil t statistik sebesar $9,00 > 1.67203$. Selain itu, koefisien β dari variabel PER bernilai positif yang menunjukkan terdapat hubungan positif dengan harga saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian-penelitian yang dilakukan oleh Arkan (2016), Sarliva *et al.* (2017), Desiana (2017), dan Rusnawati (2016) yang menunjukkan PER memiliki dampak yang positif terhadap harga saham. PER merupakan salah satu pertimbangan investor dalam memutuskan investasi saham perusahaan apa yang akan menjadi penempatan modal investor. Menurut Gitman dan Zutter (2015) PER merupakan rasio yang mengukur kesediaan investor dalam membayar setiap dolar dari pendapatan perusahaan, semakin besar rasio, semakin tinggi kepercayaan investor. Selain itu, PER sering digunakan untuk membandingkan oportunitas atau peluang investasi (Rahardjo, 2009).

Perusahaan yang memiliki PER yang tinggi artinya perusahaan tersebut menunjukkan pertumbuhan yang tinggi atau sedang mengalami *uptrend*. Dengan pertumbuhan yang tinggi, investor akan semakin tertarik untuk menanamkan modalnya yang akan berdampak pada kenaikan harga saham itu sendiri. Semakin besar PER suatu saham juga menunjukkan semakin mahal laba bersih per sahamnya. Hal ini memberikan sinyal positif kepada publik bagaimana perusahaan yang terindeks di IDXHIDIV20 dengan PER yang tinggi memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Dengan demikian, semakin tinggi nilai PER maka semakin tinggi pula harga saham.

KESIMPULAN

EPS dan PER merupakan prediktor rasio keuangan terbaik berdasarkan metode *Best-subset selection* dengan kriteria *BIC*. EPS berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terindeks di IDXHIDIV20 bursa efek Indonesia periode 2018-2020. Dengan laba yang tinggi yang tercermin dalam EPS memberikan nilai yang baik bagi investor yang tentunya juga akan menjadi

faktor pembentuk harga saham. Semakin tinggi laba per lembar saham maka semakin tinggi pula harga saham.

PER berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terindeks di IDXHIDIV20 bursa efek Indonesia periode 2018-2020. PER menunjukkan bagaimana suatu perusahaan dapat terus bertumbuh. PER yang tinggi menunjukkan pertumbuhan yang tinggi bagi perusahaan atau sedang mengalami *uptrend*. Dengan terjadinya *uptrend*, harga saham suatu perusahaan akan mengalami kenaikan pula.

Investor yang akan berinvestasi pada perusahaan yang terindeks di IDXHIDIV20 disarankan agar memperhatikan rasio-rasio keuangan terkait fundamental perusahaan terutama pada laba bersih yang dihasilkan yang tercermin di dalam EPS karena tingkat keberhasilan dalam berinvestasi dapat dilihat dari sejauh mana perusahaan dapat mengelola, memelihara, atau bahkan meningkatkan penghasilannya dari tahun ke tahun.

Selain itu, nilai PER juga perlu menjadi pertimbangan dalam berinvestasi. Dengan pertumbuhan perusahaan yang tinggi apalagi perusahaan yang sedang mengalami *uptrend*, investor dapat mengambil keuntungan yang lebih bukan hanya sekedar dari penghasilan yang diberikan oleh perusahaan berupa dividen tetapi juga berupa *capital gain* sehingga investor dapat berinvestasi menjadi lebih maksimal.

Agar perusahaan dapat mengelola, memelihara, atau bahkan meningkatkan laba perusahaannya, perusahaan dapat meningkatkan omset atau melakukan efisiensi biaya atau bahkan kedua-duanya. Karena di dalam penelitian ini, faktor yang paling penting dalam mengevaluasi suatu perusahaan adalah sisi penghasilan yang tercermin pada EPS. Dengan tingginya EPS dapat mendorong nilai perusahaan di mata investor untuk

berinvestasi di perusahaan tersebut. Nilai PER pun juga mengalami peningkatan seiring bertumbuhnya perusahaan yang pada akhirnya menjadikan nilai yang positif di mata investor atau bahkan di masyarakat.

Selain itu saran dalam penelitian ini untuk penelitian selanjutnya yaitu dengan memperluas jumlah sampel dengan mempertimbangkan indeks yang lain atau sektor yang lain seperti LQ45, JII, KOMPAS100, Sektor Manufaktur, Sektor Finansial, atau bahkan objek di negara lain sehingga hasil penelitian agar lebih dapat digeneralisasi. Periode sampel dapat diperpanjang sehingga hasil penelitian dapat menangkap kecenderungan kondisi yang terjadi sesungguhnya. Dalam sisi variabel prediktor, penelitian selanjutnya dapat menambah rasio-rasio keuangan yang lain yang belum dijelaskan di dalam penelitian ini sehingga dapat mengeksplor lebih jauh rasio-rasio keuangan mana yang sangat mempengaruhi harga saham. Begitu pula dalam hal metode best-subset selection, penelitian selanjutnya dapat menggunakan kriteria-kriteria yang lain dalam menentukan variabel prediktor seperti *Akaike Information Criterion* (AIC), *Mallows Cp*, dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriyanto, Irsad & Khoirunnisa, Silvia. (2018). *Pengaruh Return on Asset, Net Profit Margin, dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan Rokok Go Public*. AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah, 1(2), 215-232. 10.21043/aktsar.v1i2.5158
- Anoraga, Pandji & Pakarti, Piji. (2006). *Pengantar Pasar Modal*. Bineka Cipta
- Agustami, Silviana & Syahida, Pitriani. (2019). *Pengaruh Nilai Pasar, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013—2017)*. Organum: Jurnal Saintifik Manajemen dan Akuntansi, 2(2), 84103.10.35138/organum.v2i2.52
- Arkan, Thomas. (2016). *The Importance of Financial Ratios in Predicting Stock Price Trends: A Case Study in Emerging Markets*. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego Finanse Rynki Finansowe Ubezpieczenia, 1(1), 13-26. 10.18276/frfu.2016.79-01
- Astuti, Dewi. (2004). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Ghalia Indonesia
- Atmaja, Lukas Setya dan Thomdean. (2015). *Who Wants to Be a Smiling Investor*. (3rd Ed.). ANDI
- Ayudya, Resi & Suwandari, Anik & Hartadi, Rudi. (2017). *The Impacts of Fundamental and Macroeconomic Factors on the Stock Price of Oil Palm Plantation Companies in Indonesia Stock Exchange (IDX)*. Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura, 20(2), 141-148. 10.14414/jebav.v20i2.847
- Baridwan, Zaki. (2004). *Intermedite Accounting*. (8th Ed.). BPFE
- Bodie, Zvi et al. (2009). *Investasi Buku 2*. (6th Ed.). Salemba Empat
- Brigham, Eugene F & Houston, Joel F. (2010). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. (Yulianto, Ali Akbar, Trans.). (10th ed.). Salemba Empat
- Brooks, G. P., & Ruengvirayudh, P. (2016). *Best-subset selection criteria for multiple linear regression*. General Linear Model Journal, 42(2), 14-25. https://digitalcommons.lmu.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1001&context=gess_fac
- Burhan, M. (2008). *Penelitian Kualitatif: Komunikasi, Ekonomi, Kebijakan*

- Publik, dan Ilmu Sosial Lainnya*.
Kencana
- Christian, Natalis & Frecky, Frecky. (2019). *Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Benefita, 4(1), 115-136. 10.22216/jbe.v1i1.3417
- Chowdhury, MZI & Turin, TC. (2020). *Variable Selection Strategies and Its Importance In Clinical Prediction Modelling*. Family Medicine and Community Health, 8:e000262. 10.1136/fmch-2019-000262
- Darmadji, T & Fakhruddin, H.M. (2011). *Pasar Modal Indonesia*. (3rd Ed.). Salemba Empat
- Desiana, Lidia. (2018). *Pengaruh Price Earnings Ratio (Per), Earning Per Share (EPS), Dividend Yield Ratio (DYR), Dividend Payout Ratio (DPR), Book Value Per Share (BVS) Dan Price Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII)*. I-Finance: a Research Journal on Islamic Finance, 3(2), 199-212. 10.19109/ifinance.v3i2.1550
- Dika, Muhammad & Pasaribu, Hiras. (2020). *Pengaruh Earning Per Share, Return On Assets, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham*. Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen, 9(2), 80-96. 10.21831/nominal.v9i2.31436
- Fahmi, Irham. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta
- Farid dan Siswanto. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Bumi Aksara
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. (8th Ed.). Universitas Diponegoro
- Gitman, Lawrence J. and Chad J. Zutter. (2015). *Principles of Managerial Finance*. (14th Ed.). Pearson Education
- Hanafi, Mamduh M dan Halim, Abdul. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. UPP STIM YKPN
- Hani, Syafrida. (2015). *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. Umsu Press
- Harahap, Sofyan Syafri. (2010). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Rajawali Persada
- Harrel, Frank. E, Jr. (2015). *Regression Modeling Strategies with Applications to Linear Models, Logistic and Ordinal Regression, and Survival Analysis*. (2nd Ed.). Springer
- Hasanah, Uswatun & Sulistyono, Hari. (2021). *The Effect of Cr, Der, And Roe On Stock Prices Transportation Sub Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange*. Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen, 10(1), 102-117. 10.21831/nominal.v10i1.33761
- Indonesia Stock Exchange. (2020). *Tutup Tahun 2020 dengan Optimisme Pasar Modal Indonesia Lebih Baik*. Press Release. <https://www.idx.co.id/berita/press-release-detail/?emitenCode=1444>
- Indonesia Stock Exchange. (2021). *IDX Stock Index Handbook v1.2*. <https://www.idx.co.id/media/9816/idx-stock-index-handbook-v12--januari-2021.pdf>
- Jogiyanto. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketiga*. BPF
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada
- Kurnia, Dewi & Apriliana, Dhea Prika & Diana, Nana. (2020). *Pengaruh Return on Equity, Earning Per Share Dan Debt to Equity Rati terhadap Harga Saham Syariah*. Akuntansi: Jurnal Akuntansi Integratif, 6(1), 26-39. 10.29080/jai.v6i01.241

- Krantz, Matthew. (2016). *Fundamental Analysis for Dummies*. John Wiley & Sons
- Lindsey, C., & Sheather, S. (2015). *Best Subsets Variable Selection in Nonnormal Regression Models*. *The Stata Journal*, 15(4), 1046-1059. 10.1177/1536867X1501500406
- Martini, Rita & Pratiwi, Annisa & Di Antonio, Alkaton. (2019). Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertanian Sub Sektor Perkebunan. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 2(2), 153-160. 10.5281/zenodo.3839980
- Nazir, M. (2014). *Metode Penelitian*. Ghalia Indonesia
- Penn State. (2018). *Log-transforming Only the Response for SLR*. <https://online.stat.psu.edu/stat462/node/153/>
- Permatasari, Ninda Putri & Isharijadi & Wihartanti, Liana Vivin. (2020). *Pengaruh EPS, PER, dan PBV Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar JII)*. *Jurnal Akun Nabelo: Jurnal Akuntansi Netral, Akuntabel, Objektif*, 2(2), 284-292. <http://jurnal.untad.ac.id/jurnal/index.php/jan/article/view/13820>
- Prastowo, Dwi. (2015). *Analisis Laporan Keuangan Konsep Dan Aplikasi*. (3rd Ed.). UPP STIM YKPN
- Rahardjo, Budi. (2009). *Laporan Keuangan Perusahaan*. UGM Press
- Rivai, Veithzal et al. (2013). *Manajemen Perbankan dari Teori ke Praktik*. (1st Ed.). Rajawali Pers
- Rusnawati. (2016). *Pengaruh Price Earning Ratio, Net Profit Margin, dan Return On Equity Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi Pada Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Minds: Manajemen Ide dan Inspirasi*, 3(1), 107-117. 10.24252/minds.v3i1.4616
- Sadikin, Dikdik Saleh. (2017). *Reaksi harga saham terhadap publikasi laporan keuangan tahunan (Menggunakan Saham LQ 45 Periode 2015-2016)*. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Perbankan*, 3(3), 120-129. 10.35384/jemp.v3i3.240
- Sahari, Kannia & Suartana, I. (2020). *Pengaruh NPM, ROA, ROE terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45*. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(5), 1258-1269. 10.24843/EJA.2020.v30.i05.p15
- Sarliva, Ummi & Atikah & Sopini, Pupu. (2017). *Pengaruh Earnings Per Share (EPS), Price Earnings Ratio (PER), Debt To Asset Ratio (DAR) dan Return on Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Pada PT Astra Agro Lestari Tbk Periode 2006-2015*. *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 8(1), 33-43. 10.33087/eksis.v8i1.64
- Sartono, Agus. (2008). *Manajemen keuangan teori dan aplikasi*. (4th Ed.). BPFE
- Sawir, Agnes. (2015). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Gramedia Pustaka Utama
- Siswoyo, Sony. (2013). *Analisis Fundamental dan teknikal untuk Profit Lebih Maksimal*. Gramedia Pustaka Utama
- Sriyana, Jaka. (2014). *Metode Regresi Data Panel*. EKONISIA
- Suganda, T. Renald. (2018). *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. (1st Ed.). Seribu Bintang
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta
- Sulistyanto, Sri. (2008). *Manajemen Laba: Teori dan Model Empiris*. Garasindo
- Sujarweni, V Wiratna. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*. Pustaka Baru

- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. (1st Ed.). Kanisius
- Thomsett, Michael C. (2015). *Getting Started in Stock Analysis*. (Illustrated Ed.). John Wiley & Sons
- Warren, Carl S *et al.* (2009). *Pengantar Akutansi*. (21st Ed.). Salemba Empat
- Wirasedana, I & Setiawan, Putu. (2020). *Rasio-Rasio Keuangan Sebagai Prediktor Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. E-Jurnal Akuntansi, 30(6), 1508-1521.10.24843/EJA.2020.v30.i06.p13