

Jurnal Ekonomi

VOLUME XVII / 03 / 2012

ISSN : 0854 - 9842

Daftar Isi

Masalah-Masalah Dalam Program MP3EI Kelapa Sawit Koridor Ekonomi Sumatera
Carunia Mulya Firdausy

**Studi Potensi Pengembangan Masyarakat Desa Tertinggal Kawasan Pesisir
Kabupaten Indragiri Hilir Propinsi Riau**
Riadi Armas & RM Riadi

**Pengaruh Koordinasi, Anggaran, Kompetensi Aparat Dan Partisipasi Masyarakat
Terhadap Efektivitas Pemberdayaan Usaha Kecil Di Kabupaten Sarolangun, Jambi**
Hariatia

**Kajian Manajemen Terhadap Proses Rekursif Dalam Evolusi Berbasis Pengetahuan
Pada Kinerja Perbankan Syariah Di Indonesia**
R. Bambang Budhijana

***Return On Equity, Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Dan Earnings Per Share*
Sebagai Prediktor Terhadap Harga Saham**
Thio Lie Sha

Dampak Akuntansi Nilai Wajar Terhadap Perekonomian Bangsa
Elizabeth Sugiarto Dermawan

Industri Kecil Dan Menengah Dan Permasalahannya Di Indonesia 2009-2011
Iwan Prasodjo

**Potensi Pengembangan Pendapatan Asli Daerah (PAD) Kabupaten Balangan
Propinsi Kalimantan Selatan
(Kajian Terhadap Sektor Pertanian Khususnya Dalam Pengembangan Gula Aren)**
Sairi Erfanie & Endang Tjitroresmi

**Teori Ekonomi Pembangunan, Master Plan Percepatan Dan Perluasan Pembangunan
Ekonomi Indonesia 2011-2025**
Hinsa Siahaan

JURNAL EKONOMI

VOLUME XVII/03/November/2012

ISSN0854-9842

Terbit tiga kali setahun pada bulan Maret, Juli dan November. Berisi tulisan yang diangkat dari hasil penelitian dan kajian analisis-krisis di bidang Ilmu Ekonomi.

Pelindung

Chairy

Penanggungjawab

Sukrisno Agoes

Ketua Koordinator Penyunting

Carunia Mulya Firdausy

Anggota Penyunting

Warih Pambudi Nugroho

Suherman

Nuryasaman MN

R. Bambang Budhijana

Penyunting Kehormatan (Mitra Bestari)

Almasdi Zahya

J. Supranto

Indah Susilowati

Tiktik Sartika Partomo

Kodrat Wibowo

Soegeng Wahyoedi

Eddy Herjanto

Redaksi Pelaksana

Christina Catur W

Ni Made Manik

Alamat Penyunting dan Tata Usaha: Sekretariat Jurnal Ekonomi, Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta, Kampus II Gedung B Lantai 3, Jln. Tanjung Duren Utara No. 1 Jakarta Barat 11470 Telepon (021) 5655508-10-14-15 pesawat 0327 dan Fax. (021) 5655512. email: maksi@tarumanagara.ac.id

Jurnal Ekonomi diterbitkan sejak tahun 1996 oleh Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta.

Dicetak di Percetakan Candi Mas Metropole-Jakarta. Isi di luar tanggung jawab Percetakan

MASALAH-MASALAH DALAM PROGRAM MP3EI KELAPA SAWIT
KORIDOR EKONOMI SUMATERA

Carunia Mulya Firdausy
.....

266 - 284

STUDI POTENSI PENGEMBANGAN MASYARAKAT DESA TERTINGGAL
KAWASAN PESISIR KABUPATEN INDRAGIRI HILIR PROPINSI RIAU

Riadi Armas & RM Riadi
.....

285 - 302

PENGARUH KOORDINASI, ANGGARAN, KOMPETENSI APARAT DAN
PARTISIPASI MASYARAKAT TERHADAP EFEKTIVITAS
PEMBERDAYAAN USAHA KECIL DI KABUPATEN SAROLANGUN,
JAMBI

Hariatia
.....

303 - 315

KAJIAN MANAJEMEN TERHADAP PROSES REKURSIF DALAM EVOLUSI
BERBASIS PENGETAHUAN PADA KINERJA PERBANKAN SYARIAH DI
INDONESIA

R. Bambang Budjijana
.....

316 - 328

RETURN ON EQUITY, RETURN ON ASSET, DEBT TO EQUITY RATIO,
DAN EARNINGS PER SHARE SEBAGAI PREDIKTOR TERHADAP HARGA
SAHAM

Thio Lie Sha
.....

329 - 341

DAMPAK AKUNTANSI NILAI WAJAR TERHADAP PEREKONOMIAN
BANGSA

Elizabeth S. Dermawan
.....

342 - 353

INDUSTRI KECIL DAN MENENGAH DAN PERMASALAHANNYA DI
INDONESIA 2009-2011

Iwan Prasodjo
.....

354 - 366

POTENSI PENGEMBANGAN PENDAPATAN ASLI DAERAH (PAD)
KABUPATEN BALANGAN PROPINSI KALIMANTAN SELATAN (Kajian
terhadap Sektor Pertanian Khususnya dalam Pengembangan Gula Aren)
Sairi Erfanie & Endang Tjitroresmi

.....

367 - 377

TEORI EKONOMI PEMBANGUNAN, MASTER PLAN PERCEPATAN DAN
PERLUASAN PEMBANGUNAN EKONOMI INDONESIA 2011-2025
Hinsa Siahaan

.....

378 - 388

RETURN ON EQUITY, RETURN ON ASSET, DEBT TO EQUITY RATIO, DAN EARNINGS PER SHARE SEBAGAI PREDIKTOR TERHADAP HARGA SAHAM

Thio Lie Sha

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: thiolisha@yahoo.com

Abstract: This study aims to obtain empirical evidence on ROE, ROA, DER, and EPS as predictors of stock prices in companies listed in the Indonesia Stock Exchange for the period 2008-2010, as well as answers to some of the research gaps regarding ROE, ROA, DER, and EPS for the stock prices. Data analysis used to examine the influence from those variables to stock prices in this study are the F test (ANOVA) for simultaneous test in multiple regression and the t test for partial test of each variable X to variable Y. Besides, in order to measure the contribution of each variable, the R-square was used. All this data analysis uses the SPSS version 17.0. This research results show that from the F-test, Return on Equity, Return on Assets, Debt to Equity Ratio, and Earning Per Share simultaneously affect the stock price at 0.05 significance level. From the t-test, Return on Assets and Earning Per share show significant effects on stock prices, meanwhile the phenomena doesn't apply to Return on Equity and Debt to Equity Ratio.

Keywords: *ROE, ROA, DER, EPS*, stock prices

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai *ROE, ROA, DER*, dan *EPS* sebagai prediktor terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2010, serta memperoleh jawaban atas kesenjangan beberapa hasil penelitian mengenai *ROE, ROA, DER*, dan *EPS* terhadap harga saham. Model analisis yang digunakan di dalam penelitian ini adalah regresi ganda. Selain itu, untuk melihat seberapa besar kontribusi masing-masing variabel digunakan R-square. Proses analisis data ini menggunakan program *SPSS* versi 17.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari uji anova atau F test, *Return on Equity, Return on Asset, Debt to Equity Ratio* dan *Earning Per Share* secara simultan berpengaruh terhadap harga saham dengan tingkat keyakinan sebesar 95%. Kemudian dari hasil uji t, diketahui bahwa hanya *Return on Assets* dan *Earning Per Share* yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, namun hal tersebut tidak berlaku bagi *Return on Equity* dan *Debt to Equity Ratio*.

Kata kunci: *ROE, ROA, DER, EPS*, harga saham

PENDAHULUAN

Pasar modal telah menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi dan sumber dana alternatif bagi perusahaan untuk mendapatkan dana lebih mudah dan murah disamping menciptakan kesempatan kerja dan meningkatkan pendapatan pajak bagi pemerintah. Bagi para investor, pasar modal dimanfaatkan sebagai suatu lahan untuk memperoleh

keuntungan dalam menanamkan sejumlah dana yang dimilikinya dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Seorang investor sebelum melakukan investasi dalam saham harus memastikan terlebih dahulu bahwa investasi tersebut tepat dengan menilai dari berbagai alternatif yang akan memberikan pengembalian positif di masa yang akan datang. Pengembalian (*return*) tersebut dapat berupa *dividen* yang dibagikan kepada para pemegang saham (*stockholders*) maupun *capital gain* yang diperoleh dari perubahan harga saham tersebut. Nilai suatu perusahaan tercermin pada harga sahamnya di pasar modal, naik turunnya harga saham suatu perusahaan menunjukkan naik turunnya nilai perusahaan. Adapun yang harus diperhatikan oleh investor dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan tingkat kemampuan menghasilkan laba, kebijakan yang berlaku di perusahaan termasuk rasio-rasio keuangan hasil dari analisis terhadap laporan keuangan (*financial statement*) sebagai prediktor mengenai keadaan keuangan perusahaan. Rasio-rasio keuangan ini banyak digunakan oleh para investor sebagai dasar pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Nilai *Return on Equity (ROE)*, *Return on Assets (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Earning Per Share (EPS)* sering digunakan sebagai Prediktor oleh investor dalam berinvestasi karena nilai-nilai tersebut menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan.

Berdasarkan uraian maka dapat diidentifikasi masalah bahwa para investor menginvestasikan dana atau modal yang dimiliki, para investor perlu memperhatikan faktor yang membuat kenaikan dan penurunan harga suatu saham. Apa saja faktor yang membuat perubahan atau naik turunnya harga saham. Naik turunnya harga saham sektor manufaktur sulit di prediksi, oleh sebab itu biasanya rasio-rasio keuangan digunakan para investor sebagai prediktor mengenai keadaan keuangan perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Apakah rasio profitabilitas berupa *ROE*, *ROA*, *DER*, dan *EPS* dapat digunakan untuk memprediksi harga saham. Nilai *Return on Equity (ROE)*, *Return on Assets (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Earning Per Share (EPS)* sering digunakan sebagai Prediktor oleh investor dalam berinvestasi karena nilai-nilai tersebut menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan. Dari ketiganya, manakah yang paling berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian ini terbatas pada rasio profitabilitas berupa *ROE*, *ROA*, *DER*, dan *EPS* serta pengaruhnya terhadap harga saham. Periode penelitian dibatasi untuk tahun 2008-2010. Perusahaan-perusahaan yang diteliti sebatas pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010.

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah, maka perumusan masalahnya adalah: (1) Apakah *ROE* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.; (2) Apakah *ROA* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.; (3) Apakah *DER* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.; (4) Apakah *EPS* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.; (5) Apakah *ROE*, *ROA*, *DER*, dan *EPS* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Tujuan dan Manfaat Penelitian. Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti mengenai *ROE*, *ROA*, *DER*, dan *EPS* sebagai prediktor terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2010, serta memperoleh jawaban atas kesenjangan beberapa hasil penelitian mengenai *ROE*, *ROA*, *DER*, dan *EPS* terhadap harga saham. Diharapkan dari penelitian ini bermanfaat bagi pengembangan ilmu dan bermanfaat bagi calon investor dalam mengambil keputusan berinvestasi pada perusahaan.

Pengertian Pasar Modal. Pasar Modal versi Widioatmodjo (2009: 11) sebagai pasar abstrak, di mana yang diperjualbelikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterikatannya dalam investasi lebih dari satu tahun. Pasar modal menunjukkan pada pengertian abstrak tentang aktivitas jual beli surat berharga. Secara fisik, pasar modal menunjuk sebuah tempat, yang biasanya menempati sebuah gedung, sebagai tempat bertemunya para pialang yang mewakili para investor. Tempat tersebut lazim disebut sebagai bursa (*exchange*).

Pengertian dan Jenis-jenis Saham. Menurut Tumanggor (2009: 70 - 72), saham terbagi menjadi dua jenis jika dilihat dari segi kemampuan dalam hak tagih (klaim), yaitu saham biasa (*Common Stock*) dan saham preferen (*Preffered Stocks*). Saham biasa ini mempunyai harga nominal, yang nilainya ditetapkan oleh emiten (perusahaan yang menerbitkan saham). Harga nominal yang ditentukan oleh emiten ini berbeda dengan harga perdana dari suatu saham. Harga perdana adalah harga sebelum suatu saham dicatatkan (*listing*) di bursa efek. Saham preferen serupa dengan saham biasa karena dua faktor, yakni mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut dan membayar *dividen*. Para pemegang saham preferen merupakan *partner* pasif, karena tidak memiliki hak suara dalam menentukan manajemen perusahaan.

Return on Assets (ROA). Menurut Ross, dkk. (2008: 53) "*Return on Assets is a measure of profit per dollar of assets*". *Return on Assets* adalah tolak ukur yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Brigham dan Ehrhardt (2008: 133) juga mengemukakan bahwa "*The ratio of net income to total assets measure the return on total assets (ROA) after interest and taxes*". *Return on Assets* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bersih. Dapat disimpulkan bahwa *Return on Assets (ROA)* perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva untuk menilai kinerja perusahaan dalam mengelola aktiva perusahaan.

Return on Equity (ROE). *Return on Equity (ROE)* adalah tolak ukur yang digunakan oleh investor untuk menilai kondisi perusahaan dalam rangka mencapai tujuannya (memperoleh keuntungan). Brigham dan Ehrhardt (2008: 101) juga mengemukakan bahwa "*The ratio of net income to common equity measures the rate of return on common stockholder's investment*." *Return on Equity (ROE)* digunakan oleh investor untuk mengukur tingkat pengembalian yang diharapkan. Nilai yang diperoleh dari hasil perhitungan *Return on Equity (ROE)* merupakan hasil dari tingkat pengembalian yang diperoleh investor. Dapat disimpulkan bahwa *Return on Equity (ROE)* merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total ekuitas. *Return on Equity* juga digunakan oleh investor sebagai ukuran profitabilitas. menggambarkan sebaik apakah perusahaan mengelola dana investasi dalam menghasilkan laba.

Debt to Equity Ratio (DER). *Debt to Equity Ratio* merupakan perbandingan antara total kewajiban dengan ekuitas pemegang saham. Wild dan Subrmayam (2009: 77) mengemukakan bahwa "*Debt to equity ratio is a financial ratio indicating the relative proportion of shareholders equity and debt used to finance a company's assets*". *Debt to*

Equity Ratio merupakan salah satu rasio keuangan yang membandingkan total hutang dengan ekuitas pemegang saham. Dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* merupakan salah satu rasio keuangan, dimana rasio ini membandingkan antara *total liabilities* perusahaan dengan ekuitas pemegang saham (*shareholder's equity*).

Earning Per Share (EPS). *Earning per Share* juga menunjukkan jumlah pendapatan yang dihasilkan oleh setiap lembar saham (Gitman, 2006: 68). Sedangkan Darmadji dan Fakhruddin (2006: 198) juga mengemukakan bahwa *EPS* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar sahamnya. Laba per saham merupakan komponen utama dalam analisis fundamental dan dapat digunakan untuk menganalisis profitabilitas suatu saham. Dapat memberikan suatu kegunaan bagi para investor dalam memprediksi keuntungan yang diperoleh baik sekarang maupun di masa yang akan datang. Salah satu ukuran profitabilitas dari laporan keuangan, dalam laporan laba rugi (*income statement*) pada laporan tahunan, pendapatan yang diperoleh untuk setiap lembar saham.

Harga Saham. Menurut Hartono (2003: 8), Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan permintaan maupun penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa. Widioatmodjo (2009: 45-47) membagi harga saham menjadi beberapa kategori, yaitu harga nominal, perdana, pasar, pembukaan, penutupan, tertinggi, terendah, dan rata-rata.

Harga nominal disebut dengan nilai pari (*par value*) merupakan nilai yang ditetapkan oleh emiten, untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya. Harga perdana merupakan harga sebelum saham dicatatkan di bursa efek. Besarnya harga perdana bergantung pada persetujuan antara emiten dan penjamin emisi (*underwriter*). Harga pasar (*market value*) merupakan harga jual dari investor yang satu kepada investor yang lain, terjadi setelah saham dicatatkan di bursa. Harga pembukaan merupakan harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat bursa dibuka. Harga penutupan merupakan harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa. Harga tertinggi merupakan harga dari transaksi saham yang paling tinggi yang terjadi di bursa. Harga terendah merupakan harga dari transaksi saham yang paling rendah yang terjadi di bursa. Harga rata-rata merupakan harga rata-rata dari harga tertinggi dan terendah. Harga saham merupakan cerminan dari nilai suatu perusahaan bagi para investor. Semakin baik suatu perusahaan mengelola usahanya dalam memperoleh keuntungan, semakin tinggi juga nilai perusahaan tersebut di mata para investor. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan tingkat pengembalian (*return*) bagi para investor berupa *capital gain* yang pada akhirnya akan berpengaruh juga terhadap citra perusahaan. Nilai suatu saham ditentukan oleh kondisi fundamental perusahaan. Harga saham yang terjadi merupakan hasil mekanisme pasar, dimana tergantung pada kekuatan harga permintaan dan penawaran.

Penelitian yang Relevan. Penelitian Sasongko dan Wulandari (2006) membuktikan bahwa *ROE* dan *ROA* tidak berpengaruh yang signifikan, sedangkan *EPS* berpengaruh yang signifikan terhadap harga saham periode 2001-2002. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang telah *go public*, tercatat sebagai emiten sejak tahun 2001 sampai dengan tahun 2002. Sampel yang digunakan dari tahun 2001- 2002 adalah 45

perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Jakarta.

Hasil penelitian Yurico (2009) membuktikan bahwa *ROE* tidak berpengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 194 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* untuk pengambilan sampel, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan tujuan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id dan *ICMD (Indonesia Capital Market Directory)*.

Penelitian yang dilakukan oleh Hadiano (2007) membuktikan bahwa *EPS* berpengaruh yang signifikan terhadap harga saham sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2000 - 2005. Populasi yang digunakan adalah emiten sektor pertambangan. Menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah emiten sektor pertambangan yang selalu konsisten masuk dalam perhitungan indeks LQ45 sejak Januari 2000 sampai dengan Desember 2005. Data yang digunakan data sekunder yang diperoleh dari *ICMD (Indonesian Capital Market Directory)*.

Permana (2009) telah membuktikan bahwa *EPS* tidak berpengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan semen periode 2006 - 2008. Kusumawardani (2010) telah membuktikan bahwa *ROE*, *ROA*, dan *DER* berpengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2005 - 2009 melalui penelitiannya. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam indeks LQ45 dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2009. Sampel yang digunakan adalah 12 perusahaan manufaktur. Data yang digunakan data sekunder dari situs Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id.

Dwipratama dan Mukhyi (2009) membuktikan bahwa *ROA* dan *DER* tidak berpengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2003 - 2007. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2003 - 2007. Sampel yang digunakan sebanyak 14. Data yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh dari situs www.idx.co.id.

Kaitan Antar Variabel. Kerangka pemikiran terdiri dari tahap perencanaan, pelaksanaan, dan penyelesaian. Tahap perencanaan dimulai dengan pengidentifikasian masalah, pembatasan ruang lingkup, dan perumusan masalah. Pengidentifikasian masalah dilakukan karena adanya perbedaan atau kesenjangan yang terjadi antara hasil-hasil penelitian sebelumnya. Ruang lingkup dari masalah yang telah diidentifikasi dibatasi dengan variabel-variabel yang akan digunakan, yaitu *Return on Equity (ROE)*, *Return on Assets (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan harga saham. Tahap selanjutnya adalah perumusan masalah karena pada tahap ini masalah dapat dirumuskan dengan jelas.

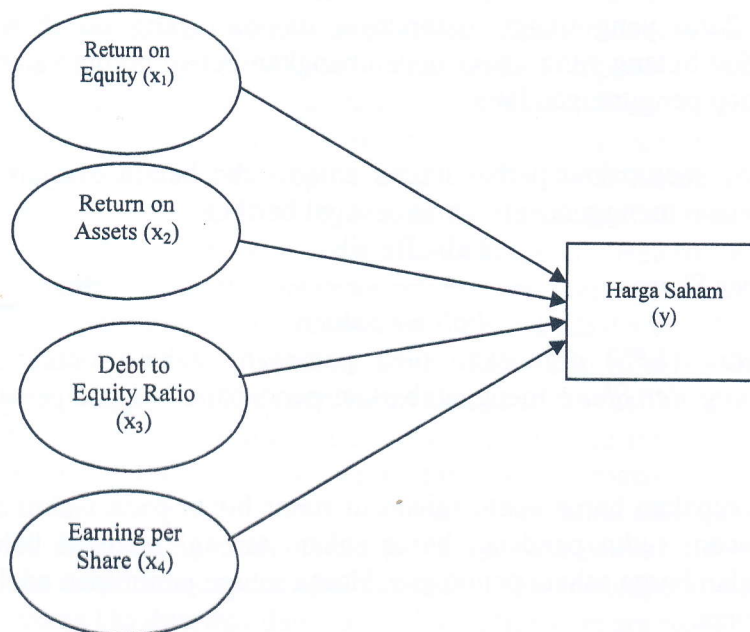
Tahap pelaksanaan atau perwujudan dalam bentuk tindakan yang dilakukan untuk melaksanakan suatu penelitian. Mempelajari artikel-artikel atau jurnal-jurnal ilmiah dan literatur-literatur yang berhubungan dengan penelitian. Data keuangan yang akan digunakan adalah *ROA*, *ROE*, *DER*, *EPS*, dan harga saham penutupan perusahaan manufaktur. Diperoleh dari Pusat Informasi Pasar Modal Universitas Tarumanagara dan www.idx.co.id. Menentukan variabel-variabel yang bersifat *independent* maupun

dependent, mengidentifikasi dan mendefinisikan variabel-variabel. Selanjutnya dilakukan pengambilan sampel dan pengolahan data menggunakan *software SPSS 17.00*. Uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Hasil pengujian yang telah memenuhi keempat syarat pengujian dianalisis untuk menguji pengaruh variabel-variabel *independent* terhadap variabel *dependent* dengan pengujian hipotesis.

Tahap penyelesaian, merupakan tahap terakhir pembahasan kesimpulan dan saran atas analisis hasil penelitian yang telah dilakukan.

Hipotesis

- H₁: *Return on Equity* berpengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
- H₂: *Return on Assets* berpengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
- H₃: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
- H₄: *Earning per Share* berpengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
- H₅: *Return on Equity*, *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Per Share* berpengaruh yang signifikan terhadap harga saham.



Gambar 1: Kaitan Antar Variabel

METODE

Definisi operasional variabel. *Return on Equity* merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total ekuitas, dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Return on Equity (ROE) adalah rasio yang sering digunakan oleh pemegang saham. *Return on Equity* mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas ekuitasnya sendiri. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa jauh hasil yang diperoleh dari penanaman modal.

Return on Assets merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva perusahaan, dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Return on Assets adalah salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan seluruh aktiva yang dimilikinya. Kinerja perusahaan semakin baik apabila *ROA* semakin besar.

Debt to Equity Ratio merupakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas, dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Debt to Equity Ratio yang tinggi mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan. Tingkat hutang yang tinggi melambangkan beban bunga yang besar sehingga berdampak terhadap pengurangan laba.

Earning per Share merupakan perbandingan antara laba bersih dengan *volume* saham, dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Earning per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Volume Saham}}$$

Earning Per Share (EPS) digunakan oleh pemegang saham untuk menilai kinerja perusahaan. *Earning Per Share* menggambarkan pendapatan yang diperoleh untuk setiap lembar saham.

Harga Saham merupakan harga suatu saham di pasar bursa pada waktu tertentu. Dilihat dari berbagai macam sudut pandang, harga saham terbagi menjadi beberapa kategori. Salah satunya adalah harga saham penutupan. Harga saham penutupan adalah harga saham pada akhir hari bursa.

Identifikasi variable. Variabel bebas (*independent variable*) adalah variabel yang mempengaruhi variabel lainnya, sedangkan variabel terikat (*dependent variable*) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lainnya. Dalam penelitian ini, *ROE* (x_1), *ROA* (x_2), *DER* (x_3), dan *EPS* (x_4) merupakan variabel bebas (*independent variable*). Harga saham penutupan perusahaan manufaktur (y) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 - 2010 merupakan variabel terikat (*dependent variable*).

Teknik Pengumpulan dan Analisis Data. Teknik pengumpulan data dari pustaka (*Library Research*) dan penelitian lapangan (*Field Research*). Teknik penelitian lapangan dengan mengambil data sekunder *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning per Share*, dan harga saham setelah tanggal publikasi, Teknik pengolahan

meng gunakan *SPSS (Statistical Package for Social Science)* versi 17.00. Analisis regresi berganda untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu *ROA*, *ROE*, *DER*, dan *EPS* terhadap harga saham.

Model regresi yang baik memenuhi syarat keempat uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas). Priyatno (2009: 56) mengemukakan "syarat analisis parametrik adalah data harus berdistribusi normal". Pengujian dilakukan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (Analisis *Explorer*) dan *Normal Probability* untuk mengetahui distribusi data pada tiap-tiap variabel normal atau tidak. Keputusan pengujian *Kolmogorov-Smirnov* adalah nilai signifikansi (*Sig.*) setiap variabel harus $> 0,05$ supaya data dapat berdistribusi normal. *Normal Probability* jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah diagonal, maka *model* regresi memenuhi asumsi normalitas. "Multikolinearitas adalah keadaan dimana antara dua variabel bebas atau lebih pada *model* regresi terjadi hubungan linear yang sempurna atau mendekati sempurna". *Model* regresi yang baik tidak terdapat masalah multikolinearitas. Tabel *Coefficients* yang *Tolerance* $> 0,1$ dan *VIF* < 10 , menyimpulkan bahwa *model* regresi tidak terjadi multikolinearitas. "Autokorelasi adalah keadaan dimana terjadinya korelasi dari residual untuk pengamatan satu dengan pengamatan yang lain, disusun menurut runtun waktu". *Model* regresi yang baik tidak terjadi autokorelasi. Dampak akibat adanya autokorelasi yaitu varian sampel tidak dapat menggambarkan varian populasinya. Pendeteksian dengan uji *Durbin-Watson* menentukan hipotesis nol (tidak terjadi autokorelasi) dan hipotesis alternatif (terjadi autokorelasi), Tabel *Durbin-Watson* (taraf signifikansi 5%) untuk menentukan nilai *dL* dan *dU*, jumlah data (*n*), jumlah variabel bebas (*k*), nilai *d* (*Durbin-Watson*). Keputusan $dU < d < 4-dU$ berarti H_0 diterima (tidak terjadi autokorelasi), $d < dL$ atau $d > 4-dL$ berarti H_0 ditolak (terjadi autokorelasi), $dL < d < dU$ atau $4-dU < d < 4-dL$ berarti tidak ada kesimpulan. "Heteroskedastisitas adalah keadaan dimana terjadinya ketidaksamaan varian dari residual pada *model* regresi". *Model* regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas menyebabkan penaksir (*estimator*) menjadi tidak efisien dan nilai koefisien determinasi akan menjadi sangat tinggi. Pendeteksian heteroskedastisitas melihat pola titik-titik pada scatterplots regresi, jika titik-titik menyebar dengan pola yang tidak jelas di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Pengujian hipotesis menggunakan *model* regresi berganda dilakukan uji *t*, uji *F*, dan uji R^2 . Uji *t* untuk mengetahui variabel independen secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak terhadap variabel dependen, jika menunjukkan nilai probabilitas (*sig.*) $> \alpha$ (0,05), maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya secara parsial tidak signifikan terhadap variabel terikat dengan tingkat keyakinan 95%. Nilai probabilitas (*sig.*) $\leq \alpha$ (0,05), maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat dengan tingkat keyakinan 95%. Uji *t* dapat juga dilakukan dengan menentukan *t* hitung dan *t* kritis. Nilai *t* hitung dapat dilihat melalui tabel *coefficients*. Nilai *t* kritis dapat dicari pada tabel statistik pada signifikansi $0,05/2 = 0,025$ (uji 2 sisi) dengan $df = n-k-1$ dimana *k* adalah jumlah variabel bebas. Nilai *t* hitung $\leq t$ kritis maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya variabel bebas secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Nilai *t* hitung $> t$ kritis maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel bebas secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Uji *F* (simultan) merupakan pengujian koefisien regresi untuk mengetahui variabel bebas secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel

terikat. Nilai probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, berarti semua variabel bebas secara bersama-sama (simultan) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Bila hasil probabilitas $\leq 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, berarti semua variabel bebas secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Uji F dapat juga dilakukan dengan menentukan F hitung dan F kritis. Nilai F hitung dapat dilihat pada tabel *ANOVA (Analysis of Variance)*. Nilai F kritis dapat dicari pada tabel statistik pada signifikansi 0,05 $df_1 = k-1$ dan $df_2 = n-k$ dimana k adalah jumlah variabel. Nilai F hitung $\leq F$ kritis maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya variabel bebas secara bersama-sama tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Nilai F hitung $> F$ kritis maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel bebas secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

Analisis koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar persentase sumbangan pengaruh variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Objek penelitian ini adalah *ROE*, *ROA*, *DER*, dan *EPS* sebagai variabel independen (X) dan harga saham sebagai variabel dependen (Y). Data sampel adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2010. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria: (a) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 sampai 2010, (b) Data penyampaian laporan keuangannya lengkap selama tahun 2008-2010, (c) Menyajikan laporan keuangannya dalam mata uang rupiah, (d) Laporan keuangan menggunakan tahun buku per 31 Desember dan (e) Data memenuhi asumsi klasik normalitas, yaitu harus berdistribusi normal. Jumlah perusahaan yang akan dijadikan sampel sebanyak 30 perusahaan perperiode.

Pengujian Asumsi Klasik. Berdasarkan pengujian uji asumsi klasik yang telah dilakukan, maka dapat diketahui bahwa semua data telah lolos dari persyaratan asumsi klasik berupa uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Hal ini berarti bahwa hasil penelitian yang dicapai dapat dipertanggungjawabkan. Secara umum, *ROE*, *ROA*, *DER*, dan *EPS* dapat digunakan untuk memprediksi pergerakan harga saham.

Analisis Regresi Berganda dan Pengujian Hipotesis. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. *Model* regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$y' = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + e$$

Keterangan: y' = Harga saham penutupan perusahaan manufaktur; a = Koefisien konstanta; b_1, b_2, b_3, b_4 = Koefisien regresi linear; x_1 = *Return on Equity*(*ROE*); x_2 = *Return on Assets*(*ROA*); x_3 = *Debt to Equity Ratio*(*DER*); x_4 = *Earning per Share*(*EPS*); e = Tingkat *Error* yang dapat ditolerir.

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Ganda
Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 5.289 | .185 | | 28.609 | .000 |
| | ROE | -.213 | .826 | -.038 | -.258 | .797 |
| | ROA | 8.283 | 2.939 | .440 | 2.818 | .006 |
| | DER | -.001 | .060 | -.002 | -.022 | .983 |
| | EPS | .004 | .001 | .332 | 3.656 | .000 |

a. Dependent Variable: log_saham

Sumber: data diolah

Analisis Regresi Linear Ganda adalah:

$$Y' = 5,289 - 0,213X_1 + 8,283X_2 - 0,001X_3 + 0,004X_4 + e$$

Nilai koefisien intersep pada model regresi sebesar 5,289 menyatakan bahwa *ROE*, *ROA*, *DER* dan *EPS* sama dengan nol maka harga saham akan naik sebesar 5,289.

Nilai koefisien regresi *ROE* sebesar -0,213 menyatakan bahwa bila *ROE* naik sebesar 1 satuan maka harga saham akan turun sebesar 0,213, dengan kondisi *ROA*, *DER*, dan *EPS* dianggap konstan. Pengujian hipotesis variabel independen secara parsial H_1 : *ROE* berpengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Variabel *ROE* mempunyai angka probabilitas atau signifikansi 0,797 atau lebih besar daripada 0,05 sehingga H_1 ditolak. Ini berarti variabel *ROE* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, dengan asumsi *ROA*, *DER* dan *EPS* dikontrol dengan tingkat keyakinan 95%.

Nilai koefisien regresi *ROA* sebesar 8,283 menyatakan bahwa bila *ROA* naik sebesar 1 satuan maka harga saham akan naik sebesar 8,283, dengan kondisi *ROE*, *DER* dan *EPS* dianggap konstan. Pengujian hipotesis variabel independen secara parsial H_2 : *ROA* berpengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Variabel *ROA* mempunyai angka probabilitas atau signifikansi 0,006 atau lebih kecil daripada 0,05 sehingga H_2 diterima. Ini berarti variabel *ROA* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, dengan asumsi *ROE*, *DER* dan *EPS* dikontrol dengan tingkat keyakinan 95%.

Koefisien regresi *DER* sebesar -0,001 menyatakan bahwa *DER* naik sebesar satu satuan maka harga saham akan turun sebesar 0,001 dengan kondisi *ROE*, *ROA*, dan *EPS* dianggap konstan. Pengujian hipotesis variabel independen secara parsial H_3 : *DER* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Variabel *DER* mempunyai angka probabilitas atau signifikansi 0,983 atau lebih besar daripada 0,05 sehingga H_3 ditolak. Ini berarti variabel *DER* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, dengan asumsi *ROE*, *ROA*, dan *EPS* dikontrol dengan tingkat keyakinan 95%.

Koefisien regresi *EPS* sebesar 0,004 menyatakan bahwa *EPS* naik sebesar satu satuan maka harga saham akan naik sebesar 0,004 dengan kondisi *ROE*, *ROA*, dan *DER* dianggap konstan. Pengujian hipotesis variabel independen secara parsial H_4 : *EPS* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Variabel *EPS* mempunyai angka probabilitas atau signifikansi 0,000 atau lebih kecil daripada 0,05 sehingga H_4 diterima. Ini berarti variabel *EPS* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, dengan asumsi *ROE*, *ROA*, *DER* dikontrol dengan tingkat keyakinan 95%.

Uji F atau pengaruh secara simultan. Uji F untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel independen (*ROE, ROA, DER dan EPS*) secara bersama - sama terhadap variabel dependen (harga saham).

Tabel 2. Hasil Regresi Berganda untuk Uji F
ANOVA^b

| Model | | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 38.996 | 4 | 9.749 | 12.484 | .000 ^a |
| | Residual | 66.375 | 85 | .781 | | |
| | Total | 105.371 | 89 | | | |

a. Predictors: (Constant), EPS, DER, ROE, ROA

b. Dependent Variable: log_saham

Sumber: data diolah

Pengujian Hipotesis secara Simultan H_5 : *ROE, ROA, DER dan EPS* secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Pengambilan keputusan (berdasarkan probabilitas) adalah jika probabilitas $> 0,05$ maka H_5 ditolak dan jika probabilitas $< 0,05$ maka H_5 diterima. Dari uji anova atau F test, didapat F hitung sebesar 12,484 dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena probabilitas (signifikan) 0,000 jauh lebih kecil daripada 0,05 maka H_5 diterima. Dapat disimpulkan bahwa *ROE, ROA, DER dan EPS* secara simultan berpengaruh terhadap harga saham dengan tingkat keyakinan 95%.

Koefisien Korelasi Ganda dan Koefisien Determinasi Ganda. Pengujian korelasi ganda/*multiple correlations* (R) untuk menentukan kuat atau lemahnya korelasi antara variabel dependen dengan variabel independen. Apabila nilai R lebih besar dari atau sama dengan 0,5, maka terdapat hubungan yang kuat antara variabel dependen dengan variabel independen, dan sebaliknya, apabila nilai R lebih kecil dari 0,5, maka terdapat hubungan yang lemah antara variabel dependen dengan variabel independen. Untuk mengetahui kekuatan model dalam memprediksi maka dilihat dari koefisien determinasi ganda (R^2). Semakin mendekati nol, maka semakin kecil pula pengaruh semua variabel independen terhadap nilai variabel dependen. Sebaliknya semakin mendekati satu, maka semakin besar pula pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 3. Koefisien Determinasi Ganda
Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .608 ^a | .370 | .340 | .88368 |

a. Predictors: (Constant), EPS, DER, ROE, ROA

b. Dependent Variable: log_saham

Sumber: data diolah

Hasil korelasi ganda (Tabel 3) nilai $R=0,608$ yang berarti terdapat hubungan yang cukup kuat antara *ROE, ROA, DER dan EPS* dengan harga saham. Berdasarkan hasil *Adjusted R Square* sebesar 0,340. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 34% proporsi dari variansi

variabel harga saham dapat dijelaskan oleh variabel *ROE*, *ROA*, *DER*, dan *EPS* sedangkan sisanya sebesar 66% dijelaskan oleh variabel lainnya.

Pembahasan. Variabel *ROE* mempunyai angka probabilitas atau signifikansi 0,797 lebih besar daripada 0,05 sehingga H_1 ditolak. Ini berarti variabel *ROE* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham dengan asumsi *ROA*, *DER*, dan *EPS* dikontrol dengan tingkat keyakinan 95%. Hasil ini mendukung penelitian Yurico (2009) dan penelitian Sasongko dan Wulandari (2006), namun berbeda dengan penelitian Kusumawardani (2010). Variabel *ROA* mempunyai angka probabilitas atau signifikansi 0,006 lebih kecil daripada 0,05 sehingga H_2 diterima. Ini berarti variabel *ROA* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dengan asumsi *ROE*, *DER*, dan *EPS* dikontrol dengan tingkat keyakinan 95%. Hasil ini mendukung penelitian Kusumawardani (2010), namun berbeda dengan penelitian Dwipratama dan Mukhyi (2009) dan penelitian Sasongko dan Wulandari (2006).

Variabel *DER* mempunyai angka probabilitas atau signifikansi 0,983 atau lebih besar daripada 0,05 sehingga H_3 ditolak. Ini berarti variabel *DER* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dengan asumsi *ROE*, *ROA*, dan *EPS* dikontrol dengan tingkat keyakinan 95%. Hasil ini mendukung penelitian Dwipratama dan Mukhyi (2009), namun berbeda dengan penelitian Kusumawardani (2010).

Variabel *EPS* mempunyai angka probabilitas atau signifikansi 0,000 atau lebih kecil daripada 0,05 sehingga H_4 diterima. Ini berarti variabel *EPS* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dengan asumsi *ROE*, *ROA*, *DER* dikontrol dengan tingkat keyakinan 95%. Hasil ini mendukung penelitian Sasongko dan Wulandari (2006) dan penelitian Hadianto (2007), namun berbeda dengan penelitian Permana (2009).

PENUTUP

Dari hasil penelitian maka dapat disimpulkan bahwa hasil uji asumsi klasik menunjukkan semua data telah lolos dari persyaratan yaitu data berdistribusi normal, tidak terjadi heteroskedastisitas, tidak ada multikolinearitas dan tidak terjadi autokorelasi.

Hasil uji hipotesis menunjukkan *Return on Equity (ROE)* tidak berpengaruh yang signifikan terhadap harga saham. *Return on Assets (ROA)* berpengaruh yang signifikan terhadap harga saham, *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh yang signifikan terhadap harga saham. *Earnings Per Share (EPS)* berpengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uji anova atau F test, menunjukkan *Return on Equity*, *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio* dan *Earnings Per Share* secara simultan berpengaruh terhadap harga saham dengan tingkat keyakinan 95%. Hasil pengujian koefisien determinasi ganda dengan menggunakan perangkat lunak SPSS 17 diperoleh hasil *Adjusted R Square* sebesar 0,340. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 34% proporsi dari variansi variabel harga saham dapat dijelaskan oleh variabel *Return on Equity*, *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio* dan *Earnings Per Share* sedangkan sisanya sebesar 66% dijelaskan oleh variabel lainnya.

Penelitian yang dilakukan memiliki keterbatasan maka disarankan bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang, sehingga hasil pengujian lebih valid dan perlu melibatkan atau menggunakan variabel lain yang mungkin lebih bermakna. Penelitian ini juga tidak mempertimbangkan faktor-faktor tertentu yang memiliki konsekuensi ekonomi, seperti pertumbuhan ekonomi, dan

tingkat inflasi. Bagi investor, disarankan untuk lebih memperhatikan faktor-faktor *Earning Per Share* yang berpengaruh terhadap harga saham untuk investasi pada perusahaan yang *go public*.

DAFTAR RUJUKAN

- Brigham, Eugene F. and Ehrhardt, Michael C. (2008). *Financial Management*, Twelfth Edition. United States of America: Thompson
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M, Fakhruddin. (2006). *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi kedua. Jakarta: Salemba Empat
- Gitman, Lawrence J. (2006). *Principle of Managerial Finance*. Eleventh Edition. Boston: Pearson Addison-Wesley.
- Hartono, Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE
- Husnan, Suad. (2005). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Cetakan Pertama. Yogyakarta: AMP YKPN
- Priyatno, Duwi. (2009). *SPSS untuk Analisis dan Korelasi, Regresi, and Multivariate*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Yogyakarta: Gava Media
- Ross, *et al.* (2008). *Modern Financial Management*. Eight Edition. United States of America: Mc Graw Hill
- Tumanggor, M. S. (2009). *Pengenalan Pasar Modal investasi dan Penanaman Modal*. Jakarta: F Media
- Widoatmodjo, Sawidji. (2009). *Pasar Modal Indonesia: Pengantar & Studi Kasus*. Jakarta: Ghalia Indonesia
- Wild, John J. and Subrmanyam, K. R. (2009). *Financial Statement Analysis*. Tenth Edition. United States of America: Mc Graw Hill