

Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Makroekonomi Terhadap Kinerja Saham Pada Perusahaan Sektor Teknologi di BEI 2020-2024

Hafifah Azkiya^{1*}, Eka Wirajuang Daurrohmah²
Department of accounting, Faculty of Economic and Business,
Universitas Terbuka, INDONESIA^{1,2}
Email: hafifahazkiya10@gmail.com*

Abstract: - Penelitian ini berfokus untuk menguji dan menganalisis pengaruh faktor fundamental dan makroekonomi terhadap kinerja saham yang diprosikan dengan *return* saham sebagai variabel dependen pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2020-2024 secara parsial dan simultan. Sektor ini dipilih menjadi objek penelitian karena memiliki kecenderungan volatilitas cukup tajam dan pertumbuhan pesatnya pascapemulihan ekonomi pandemi. Faktor fundamental diukur dengan *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price to Book Value* (PBV) dan faktor makroekonomi diwakili dengan suku bunga (BI7DRR) dan Inflasi sebagai variabel independen. Kemudian digunakan data sekunder berjenis data panel. Terdapat 47 populasi perusahaan sektor teknologi dan ditetapkan 6 diantaranya sebagai sampel melalui metode *purposive sampling*. Analisis data menggunakan regresi data panel dengan bantuan alat statistik *EViews*. Hasilnya ditemukan bahwa ROA dan PBV berpengaruh secara parsial yang positif dan signifikan. Sebaliknya, DER dan BI7DRR menunjukkan pengaruh parsial negatif dan signifikan. Namun, Inflasi tidak berdampak signifikan secara parsial pada *return* saham. Hasil keseluruhan ditemukan bahwa variabel independen secara kolektif terbukti memengaruhi variabel dependen dengan signifikan. Temuan ini mengindikasikan sensitivitas investor teknologi terhadap sinyal profitabilitas (ROA), risiko finansial (DER), dan ekspektasi pertumbuhan (PBV). Suku bunga (BI7DRR) ditetapkan sebagai risiko sistematis kebijakan moneter yang lebih dominan dalam memengaruhi investor, dibandingkan dengan inflasi. Secara empiris, keputusan manajemen risiko dan investasi di pasar modal Indonesia, khususnya di sektor teknologi yang tidak stabil menjadi sangat penting.

Key-Words: - *Return* Saham; Analisis Fundamental; Makroekonomi.

Received: Oct 10, 2025. **Revised:** Oct 27, 2025. **Accepted:** Nov 08, 2025. **Published:** Des 30, 2025.

1 Introduction

Saat ini dapat dilihat sebagian besar dalam aspek kehidupan masyarakat terhubung dengan teknologi digital yang semakin maju, yang dikenal sebagai Revolusi Industri 4.0 yang merupakan unsur penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi (Husnurrosyidah, 2019 dalam Asnawi, 2022). Gejala ini telah mengubah dunia bisnis, dimana sektor teknologi informasi dan komunikasi di Indonesia menjadi salah satu bukti dari perubahan tersebut. Selama lima tahun terakhir, terjadi kenaikan pesat pada bisnis di sektor teknologi ini yang ditunjukkan oleh pertumbuhan pada jumlah pengguna internet di Indonesia tahun 2024 yang mencapai 221,5 juta jiwa dengan peningkatan 1,4% dibanding periode sebelumnya (<https://apjii.or.id>), adopsi digital oleh UMKM, dan investasi besar pada startup di bidang seperti *e-commerce*, *fintech* dan *edutech*. Kemudian, diperkuat dengan dukungan pemerintah melalui penyediaan infrastruktur digital yang mendorong percepatan

transformasi digital nasional sekaligus memberikan kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

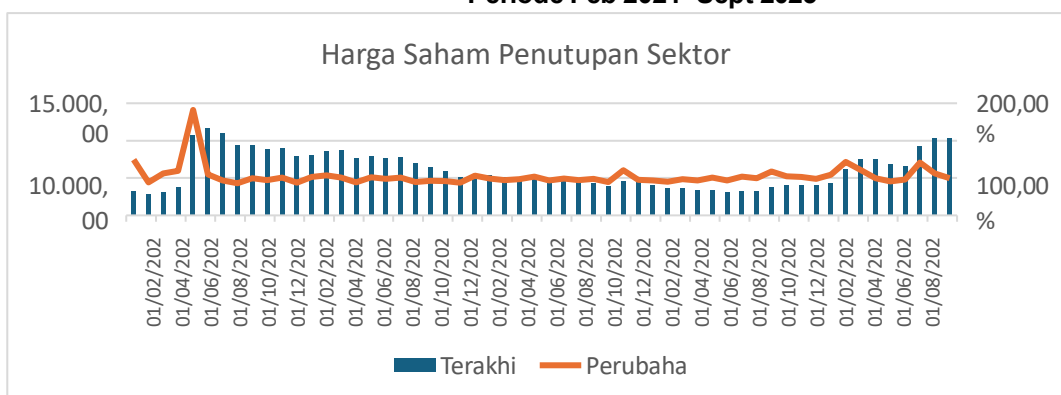
Dengan pertumbuhannya yang cepat, teknologi informasi menjadi bagian dari pasar modal Indonesia yang potensial. Pasar modal mempunyai fungsi vital sebagai penghubung investor yang memiliki kelebihan dana ke perusahaan yang membutuhkan dana (Ariantini dkk., 2025). Keputusan investasi didasarkan pada tingkat *return* yang diharapkan, tingkat risiko, dan hubungan antar keduanya, yang sesuai pada prinsip teori investasi menurut Tandellilin (2018). Hubungan antara risiko dan *return* diketahui memiliki sifat linear atau searah, yang dapat berarti bahwa tingkat risiko yang harus ditanggung oleh investor sebanding dengan potensi *return* yang didapatkan. Teori ini juga menjelaskan mengapa tidak semua investor akan selalu memilih untuk berinvestasi pada aset yang menjanjikan *return* paling tinggi.

Saham merupakan salah satu bentuk instrumen investasi yang paling diminati investor (Kainde & Karnoto, 2021 dalam Silalahi, 2022). *Return* yang diperoleh dari investasi saham ada dua yaitu yang pertama, dividen yang merupakan pembayaran tunai yang diberikan secara berkala dan yang kedua, *capital gain* yaitu keuntungan yang berasal dari selisih harga jual dan harga beli saham (Candy & Winardi, 2019 dalam Silalahi, 2022) Oleh sebab itu, *return* investor akan meningkat saat harga jual lebih tinggi daripada harga belinya dan sebaliknya, *return* saham juga akan lebih rendah jika harganya turun (Silalahi, 2022).

Pada pasar modal, harga saham sektor teknologi diketahui cenderung berfluktuasi dengan cukup signifikan. Dapat dilihat pada Gambar 1 yang menunjukkan pergerakan harga saham penutupan yang mengalami lonjakan tinggi di pertengahan tahun 2021, yaitu masa pasca-pandemi. Setelah kenaikan tajam, kemudian terjadi tren penurunan cukup signifikan pada tahun tersebut, selanjutnya harga bergerak relatif stabil hingga awal 2024, dan menjelang periode pemulihan ekonomi harga bergerak naik yang menunjukkan optimisme pasar yang berkelanjutan menjelang awal 2025. Seiring berjalannya waktu, *return* saham di sektor teknologi terus bergerak dengan berfluktuasi, dan pola pergerakannya menunjukkan ketidakpastian yang tinggi. Kenaikan tajam terjadi pada juni 2021 sebesar 182,16% yang kemudian mengalami penurunan pada periode berikutnya dan penurunan cukup besar terjadi pada September 2021 sebesar -14,09% dari periode sebelumnya -6,32%. Ketidakpastian pasar menimbulkan risiko dan peluang bagi investor dan fluktuasi tersebut adalah buktinya. Oleh sebab itu, fenomena *return* saham yang berfluktuasi layak dapat menjadi topik untuk dianalisis lebih lanjut untuk mengetahui faktor-faktor yang memengaruhinya.

Menurut Retnaning Rahayu dkk. (2023), Investor melakukan investasi di pasar modal untuk mendapatkan *return*. Kinerja saham di pasar modal, tercermin melalui *return* saham yang menjadi indikator utama profit bagi investor. Fenomena ini dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor (Usnia & Efendi, 2024), di antaranya yaitu faktor fundamental berkaitan dengan kinerja internal perusahaan dan faktor eksternal yang bersifat makroekonomi.

Gambar 1. Pergerakan Harga Saham Penutupan Indonesia SE Technology (JKTECHNO) Periode Feb 2021- Sept 2025



Sumber: Diolah dari Data id.investing.com, 2025

Analisis fundamental merupakan proses penilaian saham melalui laporan keuangan dan indikator keuangan lainnya (Fadila, 2019 dalam Usnia & Efendi, 2024). Hal ini

membantu investor memahami situasi keuangan perusahaan, efisiensi operasi, dan potensi pertumbuhan jangka panjang. Berdasarkan teori sinyal yang dikembangkan oleh Spence (1973) dalam makalahnya yang berjudul *Job Market Signaling*, teori sinyal ini menunjukkan cara orang dengan lebih banyak informasi berkomunikasi dengan orang lain ketika ada asimetri informasi (Syahrudin dkk., 2025). Dalam situasi ini, manajemen menggunakan pengungkapan informasi tertentu untuk memberi tahu pasar tentang bagaimana perusahaan beroperasi dan bagaimana prospeknya di masa mendatang (Ghozali dkk., 2024). Dalam penelitian ini, analisis fundamental akan diproses melalui sejumlah rasio keuangan yang bisa dianggap mampu mencerminkan kinerja internal perusahaan yaitu *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price to Book Value* (PBV) di mana setiap rasio berfungsi sebagai sinyal yang diinterpretasikan oleh pasar.

Return On Assets (ROA) adalah salah satu cara untuk menghitung rasio profitabilitas yang mengukur seberapa efektif kontribusi aset dalam menghasilkan laba bersih (Thian, 2022). ROA ini berfungsi sebagai sinyal utama yang memberikan gambaran langsung mengenai seberapa baik manajemen mengelola sumber daya perusahaan, sehingga rasio ini sering menjadi perhatian investor karena sesuai dengan prinsip teori investasi bahwa investor berusaha mendapatkan *return* paling tinggi sehingga mereka dapat merespons positif terhadap sinyal profitabilitas yang baik (ROA tinggi). Namun demikian, hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang bervariasi. Usnia & Efendi (2024) dan Adrian & Dewi Arismaya (2025) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan, penelitian Silalahi (2022) dan Retnaning Rahayu dkk. (2023) menemukan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan ini menunjukkan bahwa investor mungkin tidak selalu mengutamakan profitabilitas saat membuat keputusan investasi. Hasil yang berbeda dimungkinkan bisa disebabkan oleh variasi dalam industri, periode penelitian dan keadaan ekonomi. Hipotesis yang diajukan berdasarkan landasan teori dan dominasi hasil yang menunjukkan efek positif yaitu:

H1: *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Menurut Thian (2022), "Rasio Utang terhadap Modal (*Debt to Equity Ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal". faktor ini menunjukkan seberapa besar modal utang perusahaan dibandingkan modal sendiri. Semakin tinggi DER maka berarti semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang (Thian, 2022). Dengan demikian, DER berfungsi sebagai sinyal risiko finansial dan bertentangan dengan prinsip teori investasi untuk meminimalkan risiko, karena DER yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki beban utang yang besar, yang dapat meningkatkan risiko finansial terutama saat suku bunga naik, sehingga investor juga akan cenderung menghindari perusahaan dengan tingkat DER yang tinggi karena risiko terlalu besar. Beberapa hasil penelitian terdahulu juga menunjukkan hasil yang berbeda. Sementara Silalahi (2022) dan Yudistirha dkk. (2025) menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Prihatini dkk. (2023) dan Ridwan Aditya dkk. (2024) menemukan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap harga saham, yang secara teoritis terkait dengan *return* saham karena harga saham membentuk *return*. Berdasarkan basis teori dan dominasi hasil temuan dari penelitian yang menunjukkan efek negatif, hipotesis yang diajukan adalah:

H2: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Price to Book Value (PBV) adalah perbandingan antara nilai pasar suatu saham dengan nilai bukunya (Sihombing dkk., 2025). Rasio ini membantu investor dapat mengetahui seberapa kali nilai pasar suatu saham dihargai lebih dari nilai bukunya. PBV telah menjadi sinyal yang sangat kuat di industri teknologi tentang ekspektasi pertumbuhan masa depan dan nilai aset tak berwujud (inovasi). PBV yang tinggi dapat menunjukkan bahwa pasar optimis, dan hal ini dapat meningkatkan harga saham, sehingga memberikan investor peluang *capital gain* sesuai dengan prinsip teori investasi. Di sisi lain, PBV rendah menunjukkan ketidakpercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan inkonsistensi seperti Gita Pratiwi dkk. (2021) menemukan bahwa

PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dan Yudistirha dkk. (2025) menemukan bahwa PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hipotesis yang diajukan berdasarkan teori investasi dan teori sinyal serta hasil temuan yang menunjukkan arah positif yaitu:

H3: *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Indikator makroekonomi merupakan salah satu alat utama yang digunakan untuk menilai kondisi ekonomi secara keseluruhan, maka performa yang buruk dari indikator ini dapat memengaruhi pertumbuhan pasar modal dan sebaliknya (Usnia & Efendi, 2024). Menurut teori yang dikembangkan oleh Stephen Ross (1976) yaitu *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dijelaskan bahwa beberapa faktor risiko makroekonomi seperti inflasi, suku bunga dan pertumbuhan ekonomi dapat memengaruhi *return* aset. Dengan mempertimbangkan risiko yang berkaitan dengan faktor-faktor tersebut, harga aset dapat ditentukan secara rasional (Widnyana & Purbawangsa, 2024). Dalam penelitian ini faktor makroekonomi diprosikan dengan inflasi dan suku bunga (*BI-7Day-RR*), sebagai dua variabel utama yang dianggap mampu mewakili kondisi ekonomi makro yang memengaruhi *return* saham sektor teknologi.

Menurut Aini dan Maslichah (2018) dalam Ridwan Aditya dkk. (2024), publik mengetahui bahwa kebijakan suku bunga acuan (*BI7DRR*) berperan sebagai patokan untuk bunga pinjaman perbankan, dan kenaikannya akan berdampak pada pasar modal, yaitu dengan peningkatan biaya pinjaman bagi perusahaan dan menurunkan daya tarik investasi secara global. Berdasarkan *Arbitrage Pricing Theory* (APT), ditetapkan bahwa suku bunga (*BI7DRR*) berfungsi sebagai faktor risiko sistematis yang tidak dapat dihindari. Kenaikannya akan secara langsung meningkatkan biaya modal perusahaan dan sebagai konsekuensinya, hal ini akan menekan profitabilitas perusahaan. Di sisi lain, kenaikan suku bunga (*BI7DRR*) secara otomatis juga akan memberikan dampak pada peningkatan keuntungan dari instrumen investasi bebas risiko seperti deposito dan obligasi, yang kemudian sesuai prinsip teori investasi, dana cenderung dialihkan dari instrumen saham yang berisiko menuju instrumen bebas risiko. Maka dari itu, investor akan menghindari risiko jika *return* bebas risiko naik. Secara keseluruhan, semua konsekuensi ini akan menyebabkan penurunan permintaan dan *return* saham. Penelitian sebelumnya menunjukkan temuan yang beragam. Gita Pratiwi dkk. (2021), Retnaning Rahayu dkk. (2023), Usnia & Efendi (2024) menemukan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan, sementara Silalahi (2022) menemukan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan, dan Ariantini dkk. (2025) menemukan suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Hipotesis berikut dibangun berdasarkan teori investasi dan APT yang menunjukkan arah negatif:

H4: Suku bunga (*BI7DRR*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Inflasi adalah ketika harga barang dan jasa terus naik secara konsisten dalam waktu tertentu (Prihatini dkk., 2023). APT mengakui bahwa inflasi sebagai faktor risiko yang sistematis lainnya. Menurut Christine (2023) dalam Usnia & Efendi (2024) menunjukkan bahwa inflasi mengurangi *return* saham, terutama dalam situasi ekonomi yang tidak stabil. Selain itu juga memiliki dampak lain yang signifikan pada pasar modal berupa menurunkan ekspektasi *return* investor dan menurunkan profitabilitas perusahaan yang disebabkan karena kenaikan biaya produksi dan penurunan daya beli masyarakat. Ketidakpastian dan penurunan *return* ini bertentangan dengan prinsip teori investasi yang bertujuan menjaga nilai aset. Oleh karena itu, inflasi diproyeksikan negatif terhadap *return* saham. Beberapa penelitian terdahulu juga memberikan hasil yang beragam. Gita Pratiwi dkk. (2021), Retnaning Rahayu dkk. (2023), dan Usnia & Efendi (2024) menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan, sedangkan Silalahi (2022) menemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan, sementara Adrian & Dewi Arismaya (2025) menemukan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan. Perbedaan temuan ini menunjukkan bahwa pengaruh inflasi terhadap *return* saham bersifat tidak konsisten antarperiode dan antarindustri. Berdasarkan APT dan teori investasi, hipotesis diajukan yaitu:

H5: Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian ini akan menggunakan perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI. Sektor ini memiliki karakteristik unik seperti pertumbuhan yang cepat dan volatilitas yang cukup tajam yang kemungkinan tidak ditemukan di sektor lainnya. Untuk periode penelitian akan digunakan data dari tahun 2020-2024, di mana periode ini dimungkinkan sangat relevan karena mencakup masa-masa penting seperti pasca-pandemi dan pemulihan ekonomi yang dapat memengaruhi pergerakan saham secara signifikan. Serta penelitian ini akan menganalisis pengaruh gabungan dari faktor fundamental (ROA, DER, PBV) dan makroekonomi (BI7DRR, Inflasi) yang mungkin belum diteliti secara spesifik di sektor teknologi dengan periode ini.

Rumusan masalah penelitian ini berdasarkan latar belakang diatas yaitu apakah faktor fundamental yang diukur dengan ROA, DER, PBV, dan faktor makroekonomi yang diwakili oleh suku bunga (BI7DRR) dan inflasi sebagai variabel independen berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap kinerja saham yang diprosikan dengan *return* saham sebagai variabel dependen, serta seberapa besar persentase variasi perubahan kinerja saham (*return* saham) yang disebabkan oleh variabel independennya tersebut.

Tujuan penelitian ini yaitu untuk menguji dan menganalisis pengaruh faktor fundamental dan makroekonomi terhadap kinerja saham yang diprosikan dengan *return* saham pada perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2024 secara parsial dan simultan, serta untuk mengukur besaran kontribusi pengaruh variabel independennya. Manfaat penelitian ini dibagi menjadi dua, yaitu: 1) Manfaat teoritis, dengan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh fundamental dan makroekonomi terhadap *return* saham pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI. Kemudian dapat menambah literatur dalam bidang manajemen keuangan, khususnya mengenai analisis faktor-faktor yang memengaruhi kinerja saham dan dapat jadi referensi bagi peneliti selanjutnya, 2) Manfaat praktis, bagi investor dengan memberikan informasi yang relevan dan agar dapat menjadi pertimbangan dalam pembuatan keputusan investasi di pasar saham, terutama sektor teknologi. Kemudian bagi perusahaan dengan memberikan gambaran mengenai faktor-faktor internal dan eksternal yang dapat memengaruhi *return* saham, sehingga dapat membantu manajemen dalam membuat kebijakan lebih baik.

2 Research Method

Objek penelitian adalah perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dari jenis penelitian pengaruh yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara dua variabel atau lebih. Fokus penelitian untuk menentukan seberapa besar pengaruh faktor fundamental dan makroekonomi terhadap *return* saham pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2024. Data yang digunakan merupakan data sekunder berbentuk data panel berupa laporan keuangan tahunan dari BEI (www.idx.co.id) dan data makroekonomi seperti suku bunga (BI7DRR) dan inflasi dari website resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id) dan Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id) serta <https://finance.yahoo.com> untuk data harga saham penutupan per tahun. Populasi penelitian yaitu seluruh perusahaan sektor teknologi di BEI sebanyak 47 perusahaan. Sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu, antara lain: 1) Perusahaan sektor teknologi di BEI yang sudah listing sebelum tahun 2020, 2) Tidak mengalami suspensi, koreksi dan keterlambatan menyampaikan laporan keuangan, serta restrukturisasi selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut didapatkan 6 perusahaan yang memenuhi syarat untuk dijadikan sebagai sampel.

Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode Saham
1	Anabatic Technologies Tbk PT	ATIC
2	Elang Mahkota Teknologi Tbk PT	EMTK
3	Galva Technologies Tbk PT	GLVA
4	Multipolar Technology Tbk PT	MLPT
5	Metrodata Electronics Tbk PT	MTDL
6	NFC Indonesia Tbk PT	NFCX

Sumber: Diolah dari Data www.idxchannel.com, 2025

Tabel 2. Variabel Penelitian

Variabel	Rumus	Sumber
Return on Assets (ROA)	Laba Bersih / Total Aset	Thian (2022)
Debt to Equity Ratio (DER)	Total Utang / Total Modal	Thian (2022)
Price to Book Value (PBV)	Harga Pasar per Saham / Nilai Buku per Saham	Gita Pratiwi dkk. (2021)
Suku Bunga	BI-7 Day Reverse Repo Rate	www.bi.go.id
Inflasi	Tingkat Inflasi Harga Konsumen Nasional Tahun Kalender (Year-to-Date)	www.bps.go.id
Return Saham	$(Pt - Pt-1) / Pt-1$	Usnia & Efendi (2024)

Metode analisis data menggunakan regresi data panel dengan *EViews 12*, yang menggabungkan dimensi *cross-section* (perusahaan) dan *time-series* (periode waktu). Menurut Munandar (2017) dalam Ridwan Aditya dkk. (2024) menyatakan bahwa dengan menggunakan data panel, estimasi parameter dapat dilakukan dengan beberapa cara, yaitu antara *Common Effect Model* (CEM) yaitu untuk menggabungkan data sebagai kesatuan pengamatan, *Fixed Effect Model* (FEM) untuk mengetahui kemungkinan terdapat intercept yang tidak konstan karena disebabkan ada variabel tidak masuk secara keseluruhan dalam model yang dijelaskan, dan *Random Effect Model* (REM) diproyeksikan melalui nilai *error* dengan memperhitungkan korelasi pada runtut waktu dan data terhadap *error*. Untuk model terbaik dipilih melalui uji *Chow* untuk memilih antara CEM atau FEM, uji *Hausman* memilih antara FEM atau REM, dan uji *Lagrange Multiplier* memilih CEM atau REM (Gita Pratiwi dkk., 2021).

Model penelitian dengan pendekatan data panel, sebagai berikut:

$$\gamma_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

γ = *return* saham

X_1 = *return on assets* (ROA)

X_2 = *debt to equity ratio* (DER)

X_3 = *price to book value* (PBV)

X_4 = suku bunga (BI7DRR)

α = konstanta

β = koefisien regresi

ϵ = *error*

i = *unit cross section*

t = periode waktu X_5 = *inflasi*

Setelah memilih model terbaik, dilakukan uji asumsi klasik berupa uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas serta uji autokorelasi pada model terpilih. Hal ini perlu dilakukan guna memastikan ulang bahwa data dalam model yang terpilih ini benar terdistribusi normal, tidak ada gejala multikolinearitas dan heteroskedastisitas serta autokorelasi (Medyawati & Dayanti, 2016 dalam Ridwan Aditya dkk., 2024). Apabila nanti pada saat melakukan uji asumsi dan terjadi pelanggaran asumsi, maka selanjutnya metode koreksi yang sesuai seperti *Robust Standar Error* akan digunakan. Setelah pengujian asumsi, maka akan

dilanjutkan dengan uji hipotesis yaitu uji T (parsial) dan uji F (simultan) serta uji koefisien determinasi (R^2).

3 Results and Discussions

Results

Tabel 3. Hasil Uji Chow dan Uji Lagrange Multiplier

Uji	Statistic	Probabilitas
Uji Chow	0.618990	0.6870
Uji Lagrange Multiplier	2.902362	0.0884

Pada tabel 3, dapat dilihat bahwa hasil nilai $prob > 0,05$ dari uji Chow, yang berarti hal ini dapat membuktikan bahwa *Common Effect Model* (CEM) terpilih sebagai model yang lebih tepat daripada *Fixed Effect Model* (FEM). Selanjutnya dilakukan uji *Lagrange Multiplier* (*Breusch-Pagan*) yaitu untuk mengetahui apakah CEM tetap lebih tepat atau *Random Effect Model* (REM) yang terpilih. Kemudian, hasilnya didapatkan nilai $Prob > 0,05$ dari uji LM-*Breusch Pagan* tersebut, yang membuktikan bahwa tidak ada ada efek acak signifikan, hal ini berarti CEM tetap terpilih sebagai model yang lebih tepat daripada REM. Setelah diketahui bahwa FEM dari awal tidak terpilih, maka diinformasikan untuk uji *Hausman* tidak dilakukan karena uji Chow dan LM-*Breusch Pagan* telah membuktikan bahwa CEM sebagai model terbaik. Dengan demikian, analisis regresi panel dilakukan dengan *Common Effect Model* (*Pooled OLS*).

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Uji normalitas *Jarque-Bera* dilakukan guna memastikan bahwa data residual terdistribusi normal. Kemudian didapatkan hasil uji dengan nilai *Probability* $0,4040 > 0,05$, yang membuktikan bahwa data residual berdistribusi normal, dimana hal ini berarti model regresi ini memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Independen	Nilai Korelasi Maksimum
ROA, DER, PBV, BI7DRR, Inflasi	0.3866 (maksimum)

Sumber: Data diolah dari hasil *EViews* 12, 2025

Hasil uji ini memperlihatkan nilai korelasi maksimum antar variabel independen sebesar $0,3866 > 0,90$, yang berarti bahwa tidak ada hubungan yang kuat antara variabel independen. Maka selanjutnya, dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan bebas gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Prob
ROA	0.1001
DER	0.6616
PBV	0.8492
BI7DRR	0.0296
INFLASI	0.4473
Prob (F-Statistic) 0.0677	

Sumber: Data diolah dari hasil *EViews* 12, 2025

Menurut hasil uji *Glejser*, nilai *Prob (F-Statistic)* $0,0677 > 0,05$. ini menunjukkan bahwa model tidak mengalami gejala heteroskedastisitas secara signifikan. Namun, nilai tersebut mendekati batas signifikansi dan mempertimbangkan data panel perusahaan yang berpotensi heterogen, maka dilakukan pemeriksaan lebih lanjut dengan melihat dari nilai *prob* masing-masing variabel independen yang menunjukkan satu variabel yaitu BI7DRR memiliki nilai $0,0296 < 0,05$. kondisi ini membuktikan adanya indikasi heteroskedastisitas parsial pada salah satu variabel dalam model. Untuk menjaga validitas hasil estimasi dan mengantisipasi kemungkinan adanya ketidakhomogenan varians residual, maka analisis regresi selanjutnya dilakukan dengan menggunakan penerapan *White cross-section* yang merupakan salah satu metode *robust standar error*.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji *Durbin-Watson*, diperoleh nilai *DW* sebesar 2,7149, dengan nilai $dL=1,071$ dan $dU=1,833$. maka nilai $4-dU = 2,167$ dan nilai $4-dL = 2,929$, karena nilai *DW* berada di antara $4-dU$ dan $4-dL$, artinya model regresi berada pada daerah ketidakpastian atau ragu terhadap autokorelasi negatif. Namun, disebabkan juga nilai *DW* mendekati angka 2, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi. Hal ini didukung dengan model estimasi yang digunakan yaitu Panel *Least Square* dengan *White cross-section* yang secara teknik telah mengatasi potensi autokorelasi minor antar unit observasi.

Model Persamaan Regresi Panel

Tabel 6. Common Effect Model dengan Robust Standar Error (White cross-section)

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	1.6961	0.6602	2.5687	0.0621
ROA	2.5453	0.5509	4.6199	0.0099
DER	-0.0832	0.0191	-4.3576	0.0121
PBV	0.2167	0.0068	31.8216	0.0000
BI7DRR	-34.8695	11.8036	-2.9541	0.0418
INFLASI	-0.0680	0.0326	-2.0802	0.1060

Sumber: Data diolah dari hasil *EViews* 12, 2025

Berdasarkan hasil tersebut diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{PBV} + \beta_4 \text{BI7DRR} + \beta_5 \text{INFLASI} + \epsilon$$

$$\text{Return Saham} = 1.6961 + 2.5453 \text{ ROA} - 0.0832 \text{ DER} + 0.2167 \text{ PBV} - 34.8695 \text{ BI7DRR} - 0.0680 \text{ INFLASI} + \epsilon$$

Persamaan tersebut dapat dijelaskan:

1. Nilai konstanta (C) menunjukkan bahwa jika seluruh variabel independen dianggap konstan pada nilai nol, maka nilai *return* saham akan sebesar 1,6961. Nilai ini juga menunjukkan nilai *return* dasar perusahaan yang tidak terpengaruh oleh komponen lain dalam model.

2. Koefisien ROA menunjukkan bahwa dengan asumsi variabel lain tetap, maka setiap kenaikan 1% ROA akan meningkatkan *return* saham sebesar 2,5453 yang berarti tingkat *return* saham yang diterima investor sebanding dengan tingkat profitabilitas (ROA) perusahaan.
3. Koefisien DER menunjukkan bahwa setiap kenaikan DER akan menurunkan *return* saham sebesar 0,0832. Ini menunjukkan bahwa tingkat utang terhadap ekuitas perusahaan berkorelasi negatif dengan tingkat *return* saham yang diperoleh.
4. Koefisien PBV menunjukkan bahwa kenaikan 1 kali PBV akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,2167 dengan asumsi variabel lain tetap. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan nilai pasar lebih besar daripada nilai bukunya cenderung memberikan *return* lebih besar kepada investor.
5. Koefisien BI7DRR menunjukkan bahwa setiap kenaikan suku bunga (BI7DRR) akan menurunkan *return* saham 34,8695 dengan asumsi variabel lain tetap. Dengan kata lain, kenaikan suku bunga dapat mendorong investor beralih ke instrumen berisiko rendah, yang pada gilirannya dapat menyebabkan penurunan *return* saham.
6. Koefisien Inflasi menunjukkan bahwa setiap kenaikan inflasi akan menurunkan *return* saham sebesar 0,0680, dengan asumsi variabel lain tetap.

Uji T (Parsial)

Berdasarkan hasil pada *Common Effect Model* (Panel OLS) dengan koreksi *White cross-section*, menunjukkan bahwa variabel *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV), suku bunga (BI7DRR) secara parsial terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2020-2024. Signifikansi ini ditegaskan oleh masing-masing nilai *p-value* < 0,05. Sedangkan variabel inflasi terbukti tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor teknologi karena nilai *p-value* > 0,05.

Uji F (Simultan) dan Kelayakan Model

Pengujian simultan (uji F) memberikan hasil yang mengindikasikan bahwa variabel independen secara kolektif memiliki pengaruh yang signifikan satu sama lain terhadap variabel dependen. Hasil pengujian menunjukkan nilai *F-Statistic* 31,7656 dengan *Prob* (*F-Statistic*) diperoleh $0,0000 < 0,05$. Akibatnya, kriteria kelayakan model (*model fit*) secara keseluruhan telah terpenuhi.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.8687
Adjusted R-squared	0.8413

Sumber: Data diolah dari hasil *EViews* 12, 2025

Analisis regresi dengan metode Panel *Least Square* (*White Cross-section*) menghasilkan nilai R^2 dan *Adjusted R^2* sebagai berikut. Nilai *Adjusted R^2* digunakan untuk memberikan pengukuran yang lebih akurat karena model ini melibatkan lebih dari satu variabel independen. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan mampu menyumbang 84,13% dari variasi perubahan *return* saham, sementara 15,87% sisanya disebabkan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian.

Discussions

Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor fundamental perusahaan dan variabel makroekonomi memiliki pengaruh yang berbeda-beda terhadap *return* saham perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Perbedaan pengaruh ini mencerminkan karakteristik sektor teknologi yang dinamis, berisiko tinggi, dan sangat sensitif terhadap sinyal kinerja keuangan serta kebijakan moneter.

Return on Assets (ROA) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, dengan koefisien sebesar 2,5453 dan nilai p-value 0,0099. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba, semakin tinggi pula return saham yang diperoleh investor. ROA yang tinggi memberikan sinyal positif mengenai efisiensi operasional dan kesehatan keuangan perusahaan. Sesuai dengan teori sinyal, kondisi ini meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan, sehingga mendorong permintaan saham. Dari perspektif teori investasi, investor rasional cenderung mengalokasikan dananya pada perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi karena dianggap mampu memberikan return yang superior. Hasil ini sejalan dengan temuan Usnia & Efendi (2024) serta Adrian & Dewi Arismaya (2025), namun berbeda dengan Silalahi (2022) dan Retnaning Rahayu dkk. (2023). Perbedaan tersebut dapat dijelaskan oleh karakteristik periode 2020–2024 yang ditandai dengan volatilitas tinggi di sektor teknologi, sehingga indikator laba seperti

ROA menjadi perhatian utama investor dalam menilai risiko dan kinerja perusahaan. Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham dengan koefisien $-0,0832$ dan nilai p-value 0,0121. Temuan ini mengindikasikan bahwa struktur permodalan yang didominasi oleh utang meningkatkan risiko keuangan perusahaan, terutama risiko gagal bayar, yang pada akhirnya menurunkan kepercayaan investor. Berdasarkan teori sinyal, DER yang tinggi mencerminkan tekanan keuangan dan mengirimkan sinyal negatif kepada pasar. Investor rasional, sesuai teori investasi, cenderung menghindari perusahaan dengan tingkat risiko keuangan tinggi dan lebih memilih perusahaan dengan struktur modal yang sehat. Akibatnya, permintaan saham menurun dan berdampak pada penurunan return saham. Hasil ini konsisten dengan Prihatini dkk. (2023) dan Ridwan Aditya dkk. (2024), namun bertentangan dengan Silalahi (2022) serta Yudistirha dkk. (2025). Dalam konteks sektor teknologi yang membutuhkan fleksibilitas pendanaan untuk inovasi, utang yang berlebihan justru dipersepsikan sebagai hambatan pertumbuhan.

Price to Book Value (PBV) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham dengan koefisien 0,2167 dan nilai p-value 0,0000. Temuan ini menunjukkan bahwa PBV menjadi indikator valuasi yang sangat kuat di sektor teknologi. PBV yang tinggi mencerminkan kesediaan pasar memberikan premi atas nilai buku perusahaan, yang merepresentasikan ekspektasi pertumbuhan di masa depan, termasuk nilai aset tak berwujud seperti inovasi dan teknologi. Berdasarkan teori investasi, investor cenderung menanamkan modal pada perusahaan dengan nilai pasar di atas nilai bukunya karena dianggap memiliki potensi return yang lebih besar. Peningkatan permintaan saham ini kemudian mendorong kenaikan harga saham dan capital gain. Hasil penelitian ini sejalan dengan Gita Pratiwi dkk. (2021), namun berbeda dengan temuan Yudistirha dkk. (2025). Perbedaan tersebut mencerminkan sensitivitas PBV terhadap perubahan ekspektasi investor selama periode percepatan transformasi digital 2020–2024.

Variabel makroekonomi suku bunga acuan BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham dengan koefisien $-34,8695$ dan nilai p-value 0,0418. Berdasarkan Arbitrage Pricing Theory (APT), suku bunga merupakan faktor risiko sistematis yang memengaruhi biaya modal perusahaan. Perusahaan teknologi umumnya sangat bergantung pada pendanaan eksternal untuk pengembangan dan inovasi, sehingga kenaikan suku bunga meningkatkan biaya pinjaman dan menekan profitabilitas. Kondisi ini berdampak pada penurunan prospek perusahaan dan akhirnya menekan harga serta return saham. Selain itu, sesuai teori investasi, investor rasional cenderung mengalihkan dananya dari saham ke instrumen bebas risiko ketika suku bunga meningkat. Meskipun temuan ini bertentangan dengan sebagian besar penelitian terdahulu, hasil penelitian ini menegaskan bahwa selama periode 2020–2024, BI7DRR menjadi faktor dominan dalam membentuk reaksi negatif investor, sekaligus memperkuat relevansi APT dalam pasar modal Indonesia pasca-pandemi.

Sementara itu, inflasi menunjukkan hubungan negatif namun tidak signifikan terhadap return saham dengan koefisien $-0,0680$ dan nilai p-value 0,1060. Secara teoritis, inflasi merupakan faktor risiko sistematis yang dapat menekan nilai riil return melalui peningkatan

biaya dan ketidakpastian laba. Namun, ketidaksignifikanan hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa selama periode pengamatan, inflasi bukan menjadi pertimbangan utama investor di sektor teknologi. Pasar cenderung lebih merespons kebijakan moneter yang diwakili oleh BI7DRR dibandingkan inflasi itu sendiri. Selain itu, signifikansi PBV menunjukkan bahwa ekspektasi pertumbuhan jangka panjang lebih dominan dalam keputusan investasi dibandingkan risiko inflasi jangka pendek. Temuan ini sejalan dengan Gita Pratiwi dkk. (2021), Prihatini dkk. (2023), Usnia & Efendi (2024), dan Ariantini dkk. (2025), yang mengonfirmasi bahwa inflasi bukan faktor sistematis utama dalam menentukan return saham di pasar modal Indonesia.

4 Conclusions

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan data panel dengan pendekatan Common Effect Model (CEM) yang telah dikoreksi menggunakan Robust Standard Error (White cross-section) serta telah memenuhi pengujian asumsi klasik, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan layak dan mampu menjelaskan variasi return saham perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024 sebesar 84,13%. Secara simultan, seluruh variabel independen terbukti berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Secara parsial, Return on Assets (ROA) dan Price to Book Value (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, yang menunjukkan bahwa profitabilitas dan ekspektasi pertumbuhan menjadi sinyal utama bagi investor dalam menilai prospek perusahaan teknologi. Sebaliknya, Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan, mengindikasikan bahwa tingkat leverage yang tinggi meningkatkan risiko finansial dan menurunkan minat investor. Selain itu, suku bunga acuan BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham, menegaskan peran kebijakan moneter sebagai faktor risiko sistematis yang memengaruhi biaya modal dan keputusan alokasi investasi. Sementara itu, inflasi menunjukkan hubungan negatif namun tidak signifikan, yang mengindikasikan bahwa selama periode penelitian, pasar saham sektor teknologi lebih merespons kebijakan suku bunga dan ekspektasi pertumbuhan dibandingkan tekanan inflasi secara langsung.

Temuan ini memberikan implikasi bahwa secara teoritis, hasil penelitian mendukung teori sinyal, teori investasi, serta Arbitrage Pricing Theory (APT), khususnya dalam menegaskan peran faktor fundamental dan suku bunga sebagai penentu return saham di pasar modal Indonesia pasca-pandemi. Secara praktis, investor disarankan untuk memprioritaskan saham teknologi dengan ROA dan PBV yang tinggi serta DER yang rendah sebagai indikator kinerja dan risiko yang lebih sehat, serta mencermati secara serius arah kebijakan suku bunga karena BI7DRR terbukti berdampak signifikan terhadap return saham. Bagi perusahaan, manajemen perlu berfokus pada peningkatan efisiensi aset, pengelolaan struktur utang yang optimal, serta penguatan inovasi untuk meningkatkan kepercayaan dan ekspektasi pasar, sekaligus mempertimbangkan sensitivitas kinerja saham terhadap perubahan suku bunga dalam pengambilan keputusan pendanaan dan investasi.

Sebagai keterbatasan, penelitian ini masih terbatas pada variabel fundamental dan makroekonomi tertentu serta periode pengamatan tertentu. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti ROE, EPS, nilai tukar, atau sentimen pasar, memperpanjang periode observasi, membandingkan lintas sektor, serta menggunakan pendekatan analisis yang berbeda untuk menguji konsistensi pengaruh faktor fundamental dan makroekonomi dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

References:

- Adrian, M. D., & Dewi Arismaya, A. (2025). The Effect of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) and Earnings Per Share (EPS) on Stock Returns with Inflation as a Moderating Variable. *Manajemen dan Akuntansi*, 5(2). <https://doi.org/http://jibaku.unw.ac.id>

- Ariantini, P. F., Gusti, I., & Purnamawati, A. (2025). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Inflasi, Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023. Dalam *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha* (Vol. 16).
- Asnawi, A. (2022). Kesiapan Indonesia Membangun Ekonomi Digital Di Era Revolusi Industri 4.0. *Syntax Literate ; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(1), 398–413. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v7i1.5739>
- Ghozali, Z., Martini, R., Arifin, M. A., Mazoni, Sutandi, S., Rinaldi, M., ... Anggarini, H. (2024). *Buku Ajar Metodologi Penelitian Akuntansi*. Jambi: PT Sonpedia Publishing Indonesia. Diambil dari https://books.google.co.id/books?id=FmQGEQAAQBAJ&printsec=frontcover&source=gb_s_ge_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false
- Gita Pratiwi, S., Robiyanto, R., & Martono, S. (2021). Fundamental and Macroeconomic Factors on Manufacturing Companies' Stock Returns. *International Journal of Social Science and Business*, 5(1), 60–68. <https://doi.org/https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/IJSSB/index>
- Prihatini, S., Koesoemasari, D. S., Rokhayati, I., Cahyo, H., Muntahanah, S., Studi Manajemen, P., & Ekonomika dan Bisnis, F. (2023). *Seminar Nasional LPPM UMMAT Pengaruh Faktor Fundamental dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. 2, 640–646.
- Retnaning Rahayu, S., Febri Darmayanti, E., Lelawati, N., & Ilmiah Keuangan dan Perbankan, J. (2023). Pengaruh Faktor Ekonomi Mikro Dan Makro Terhadap Return Saham Pada Sektor Jasa Transportasi Yang Terdaftar Pada Pt. Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fidusia*, 6(1).
- Ridwan Aditya, M., Sishadiyati, dan, & Marseto. (2024). Analisis Pengaruh Kurs Rupiah, Tingkat Suku Bunga, ROE dan DER terhadap Harga Saham Perusahaan Indeks IDX30 Periode 2014 – 2022. *Syntax Admiration*, 5(5).
- Sihombing, M., Simamora, D. H., Tesalonika, M., Miranda, E., Liliana, O. V., Kesia, T., ... Siallagan, H. (2025). Analisis Penilai Kewajaran Harga Saham Dengan Metode Price To Book Value Pada Pt. Krom Bank Indonesia Tbk 2022 – 2023. *Jurnal Akuntansi Kompetif*, ISSN:2622-5379, 8.
- Silalahi, P. P. (2022). Pengaruh Inflasi, BI7DRR, Nilai Tukar, ROA, dan DER Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *J-MAS (Jurnal Manajemen dan Sains)*, 7(2), 422–1431. <https://doi.org/10.33087/jmas.v7i2.422>
- Syahrudin, M., Nirwana Sari, L. A., & Setiawati, L. (2025). *EKSPLORASI TEORI-TEORI AKUNTANSI LANJUTAN*. Padang: Azzia Karya Bersama. Diambil dari https://books.google.co.id/books?id=dD9pEQAAQBAJ&printsec=frontcover&source=gb_s_ge_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false
- Tandelilin, E. (2018). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi* (G. Sudiby, Ed.). Depok: PT Kanisius. Diambil dari https://books.google.co.id/books?id=EcjnEAAAQBAJ&printsec=frontcover&source=gb_s_ge_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false

Thian, A. (2022). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit ANDI. Diambil dari https://books.google.co.id/books?id=lvFZEAAAQBAJ&printsec=frontcover&source=gbs_ge_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false

Usnia, W., & Efendi, D. (2024). Pengaruh Faktor Fundamental Dan Variabel Makro Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.

Widnyana, I. W., & Purbawangsa, I. B. A. (2024). TEORI-TEORI KEUANGAN Konsep dan Aplikasi Praktis. Dalam *Wawasan Ilmu*.

Banyumas: Wawasan Ilmu. Diambil dari https://books.google.co.id/books?id=uepFEQAAQBAJ&printsec=frontcover&source=gbs_ge_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false

Yudistirha, D., Pontoh, G. T., & Arif, H. (2025). Pengaruh Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Price to Earning Ratio dan Price to Book Value terhadap Return Saham. *Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 5(1).