

Effect of Capital Expenditure and Return on Assets on Capital Gains of Consumer Non-Cyclicals Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange

Sukma Carrie Saraswati, Achmad Zaenuddin², Luqman Khakim

Jurusan Administrasi Bisnis, Politeknik Negeri Semarang

ABSTRACT

This study aims to determine the influence of Capital Expenditure and Return on Assets on the Capital Gain of non-cyclical consumer sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 period. This study uses a quantitative approach, the population is a non-cyclical consumer sector listed in Indonesia Stock Exchange before 2015, as many as 59 company. The sampling was carry out purposively and 35 companies were obtained as samples. Data analysis techniques include descriptive statistical analysis, classical assumption test, multiple linear analysis, hypothesis testing (t test), and analysis of the coefficient of determination. Data processing was carried out using SPSS version 25. The results of this study indicate that the capital expenditure variable has no effect on capital gains. Meanwhile, the return on assets variable has an effect on capital gains.

Keyword : Capital Gain, Capital Expenditure, and Return On Asset

Pengaruh *Capital Expenditure* dan *Return On Asset* terhadap *Capital Gain* Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* Terdaftar Bursa Efek Indonesia

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Capital Expenditure* dan *Return on Asset* terhadap *Capital Gain* perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, populasi merupakan perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di BEI sebelum tahun 2015, sebanyak 59 perusahaan. Teknik pengambilan sampel adalah *purposive sampling* dan diperoleh 35 perusahaan sebagai sampel. Teknik analisis data meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji hipotesis (uji t), dan analisis koefisien determinasi. Pengolahan data dilakukan menggunakan SPSS versi 25. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap *capital gain*. Sementara itu, variabel *return on asset* berpengaruh terhadap *capital gain*.

Kata kunci: *Capital Gain, Capital Expenditure, dan Return On Asset*

PENDAHULUAN

Investasi adalah penempatan dana atau aset pada saat ini, untuk memperoleh pengembalian dana dimasa depan. Investasi yang dilakukan di pasar modal, salah satunya dengan penanaman modal dalam suatu perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Investor yang melakukan investasi di instrument saham akan memperoleh keuntungan salah satunya berupa *capital gain*. Sudirman (2015:71) dalam bukunya menyatakan "*Capital gain (loss)* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor". *Capital gain* dapat membuktikan laba yang dihasilkan dari hasil menjual saham apabila saat menjual harga saham lebih tinggi dari periode lalu maka akan mendapatkan *capital gain*, apabila kebalikannya maka investor akan mendapatkan *capital loss* dimana investor mengalami kerugian (Laulita & Yanni, 2022).

Capital Expenditure (Capex) atau pengeluaran modal adalah uang yang diinvestasikan oleh perusahaan untuk tujuan memperoleh atau meningkatkan aset fisik dan non-konsumsi yang ada, seperti bangunan dan peralatan atau untuk tujuan meningkatkan performa perusahaan di masa depan (Ahmed, 2020). Peningkatan kinerja perusahaan melalui peningkatan *capital expenditure* yang dilakukan oleh perusahaan, diharapkan dapat menjadi salah satu sinyal yang diberikan perusahaan kepada investor untuk mengambil keputusan investasi penjaminan bahwa kinerja perusahaan akan terus membaik di masa depan.

Return on asset (ROA) merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi *capital gain*. *Return on Asset* (ROA) merupakan suatu alat yang dapat digunakan dalam mengukur

efektivitas perusahaan secara menyeluruh dalam hal pendapatan keuntungan melalui aktiva yang dimilikinya (Pratiwi & Winarto, 2021). Fitroh & Fauziah (2022) menjelaskan bahwa "Peningkatan ROA perusahaan menandakan kinerja perusahaan dan kemampuan manajemen untuk mengelola asetnya yang semakin membaik". Hal ini membuat investor menjadi tertarik untuk membeli saham perusahaan serta berdampak pada harga saham yang meningkat dan diikuti dengan pengembalian *return* saham yang tinggi.

Penelitian terkait pengaruh *capital expenditure* terhadap *return* investasi, khususnya pada *capital gain* masih sulit ditemukan dan jarang dilakukan dengan hasil yang belum konsisten. Rialni (2021), Sharma et al., (2019) dan Ramly et al., (2019) yang menyatakan bahwa *capital expenditure* merupakan faktor dan informasi dari perusahaan yang dapat mempengaruhi *capital gain*. Disisi lain, penelitian Jorghi & Juniarti (2020) menunjukkan bahwa peningkatan *capital expenditure* tidak memiliki pengaruh terhadap respon investor, sehingga peningkatan atau pengumuman capex yang dilakukan oleh perusahaan tidak memberikan pengaruh peningkatan harga yang akan mengakibatkan peningkatan *capital gain* kepada investor.

Penelitian terkait *return on asset* (ROA) sebagai faktor yang mempengaruhi *capital gain* masih belum memiliki hasil yang konsisten. Penelitian Nadyayani & Suarjaya (2021), Fitroh & Fauziah (2022), Abdurofi (2021), Bahri (2018), Dewi (2018) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap *capital gain* secara positif. Namun penelitian Laulita & Yanni (2022) dan Simorangkir (2019) menunjukkan ROA sebagai faktor yang mempengaruhi *capital gain* secara negatif. Disisi lain, penelitian Pitoyo & Hamzah

(2021), Aini et al., (2020), Mangantar et al. (2020) menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai *capital gain*.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Ditemukannya hasil penelitian yang tidak konsisten pada penelitian terdahulu, membentuk sebuah celah yang perlu dilakukan penelitian lanjutan.
2. Sampai sejauh ini belum ditemukan penelitian pengaruh *capital expenditure* terhadap *capital gain* secara langsung. Sehingga, pertanyaan penelitian yang diajukan dalam riset ini adalah sebagai berikut :Apakah terdapat pengaruh *Capital expenditure* terhadap *Capital gain* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?

Tinjauan Pustaka

Teori Sinyal

Brigham & Houston (2011:185) menjelaskan bahwa "Sinyal sebagai tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut". Melalui laporan keuangan, perusahaan memberikan petunjuk kepada pemilik saham mengenai keadaan keuangan perusahaan, sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai perusahaan di masa mendatang.

Capital Gain

Hadi (2013:71) dalam bukunya menyatakan bahwa: "*Capital gain* sebagai keuntungan yang diperoleh investor dari selisih harga jual dengan harga beli (harga jual lebih tinggi dari harga beli).

Sementara, *capital loss* merupakan kerugian yang dialami oleh investor dari selisih harga beli dan harga jual (harga beli lebih tinggi dari harga jual)".

Perusahaan dapat mengandalkan perbaikan kinerja laporan keuangan dan keputusan manajemen untuk menarik minat investor berinvestasi pada perusahaan. Sehingga, tingginya minat investor diharapkan akan mendorong kenaikan harga saham. Kenaikan harga saham di masa depan menjadi harapan penting bagi investor yang mengandalkan *return* berupa *capital gain* dan sebagai cerminan prospek kinerja perusahaan.

Capital Expenditure

Capital expenditure menurut Griner & Gordon (1995) adalah "Total pengeluaran memperoleh aset tetap yang berupa *property, plant, dan equipment*". *Capital expenditure* akan muncul sebagai aset tetap dalam laporan neraca perusahaan (Gitman & Zutter, 2015:422). Ahmed & Muhammed, (2020) menyatakan bahwa "*Capital expenditure* (CapEx) atau pengeluaran modal adalah uang yang diinvestasikan oleh perusahaan untuk tujuan memperoleh atau meningkatkan aset fisik dan non-konsumsi yang ada, seperti bangunan dan peralatan atau untuk tujuan memperoleh bisnis baru".

Capital expenditure yang meningkatkan kinerja perusahaan dapat berdampak pada keuntungan investor di masa depan. Investor akan terus menilai positif perusahaan yang kinerja periodiknya di bawah ekspektasi ketika mereka mengetahui bahwa perusahaan melakukan belanja modal untuk mempertahankan pertumbuhan di masa depan.

Return On Asset (ROA)

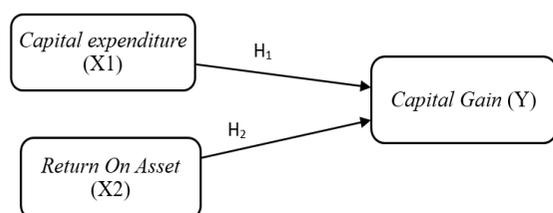
Return on total asset merupakan rasio laba bersih terhadap total aset

mengukur pengembalian atas total aset setelah bunga dan pajak (Brigham & Houston, 2011). Peningkatan dan penurunan ROA dapat dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, yang berasal dari kondisi aktiva dan eksternal perusahaan.

Profitabilitas menjadi daya tarik dan motivasi utama calon investor dan pemilik perusahaan (pemegang saham) untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Meningkatnya ROA perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi. Laba yang tinggi membuat investor menjadi tertarik untuk membeli saham perusahaan serta berdampak pada harga saham yang meningkat dan diikuti dengan pengembalian *return* saham yang tinggi (Fitroh & Fauziah, 2022).

Kerangka Teoritis

Berdasarkan latar belakang penelitian, tinjauan pustaka, penelitian terdahulu, dan variabel yang dipertimbangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Sumber : Data primer, 2022

Gambar 1 Kerangka Teoritis

Hubungan Antar Variabel dan Hipotesis

Hubungan *Capital expenditure* dan *Capital gain*

Capital expenditure adalah keputusan perusahaan untuk melakukan penambahan nilai aset tetap dalam rangka peningkatan kinerja perusahaan untuk masa depan. Investor

menginginkan perusahaan yang terus bertumbuh dan memiliki kinerja meningkat yang dicerminkan oleh peningkatan *capital gain* yang diterima investor.

H1 : *Capital expenditure* berpengaruh signifikan terhadap *Capital gain*.

Hubungan *Return on asset* dan *Capital gain*

ROA mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan untuk menghasilkan keuntungan dari jumlah keseluruhan aset perusahaan yang tersedia. Jika ROA perusahaan mengalami peningkatan, maka profitabilitas perusahaan juga meningkat. Peningkatan ROA secara konsisten, dalam teori sinyal sebagai sinyal positif perusahaan mengalami peningkatan kinerja. Sinyal positif tersebut diharapkan dapat mengakibatkan peningkatan harga saham sehingga, berdampak pada peningkatan *capital gain* yang akan diperoleh investor. H2 : *Return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *Capital gain*.

Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan :

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Capital Expenditure* terhadap *Capital Gain* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Return On Asset* terhadap *Capital Gain* pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

Manfaat :

1. Memberikan tambahan refresi dan literature penelitian terkait *capital gain*, *capital expenditure*, dan *return on asset*.
2. Sebagai refrensi dalam melakukan pengambilan keputusan dan penyelesaian masalah peneliti, perusahaan, dan investor.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2015-2019. Sampel yang diperoleh sebanyak 35 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria yang ditentukan pada teknik sampling sebagai berikut :

1. Perusahaan melaporkan Laporan Keuangan Tahunan lengkap periode 2015-2019.
2. Perusahaan tidak melakukan stock split pada tahun 2015-2019.
3. Perusahaan menggunakan mata uang rupiah pada Laporan Keuangan Tahunan.
4. Perusahaan tidak mengalami kerugian selama 3 tahun atau lebih dalam periode Laporan Keuangan Tahunan 2015-2019.
5. Perusahaan tidak mengalami penurunan nilai aset tetap selama 3 tahun atau lebih pada periode Laporan Keuangan Tahunan 2015-2019.

Jenis data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang sudah dipublikasi di www.idx.co.id serta daftar harga saham diambil dari IDX Annual Statistic tahun 2015-2019. Data yang disajikan merupakan data panel yang merupakan gabungan data *cross sectional* dalam *time series*.

Variabel Operasional *Capital Gain (Capgain)*

Rumus menghitung *capital gain* adalah sebagai berikut :

$$Capital\ gain\ (loss) = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

(Hartono, 2009:200)

Keterangan :

P_t = Harga *closing* saham periode sekarang.

P_{t-1} = Harga *closing* saham periode sebelumnya.

Capital Expenditure (Capex)

Rumus menghitung *Capital Expenditure* adalah sebagai berikut :

$$\Delta FA = NFA_t + DEP_t - NFA_{t-1}$$

(Hansel & Juniarti, 2020)

Keterangan :

ΔFA = Perubahan aktiva yang diakui sebagai *capital expenditure*.

NFA_t = Nilai aktiva tetap bersih periode sekarang.

DEP_t = Depresiasi aktiva tetap periode sekarang.

NFA_{t-1} = Nilai aktiva tetap bersih periode sebelumnya.

Return On Asset (ROA)

Rumus menghitung ROA adalah sebagai berikut :

$$ROA = \frac{EAT_t}{Total\ asset_t}$$

(Brigham & Houston, 2011:148).

Keterangan :

EAT_t = Pendapatan setelah pajak bersih periode t

TA_t = Total Aset periode t

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif Statistik

Hasil analisis deskriptif statistik adalah sebagai tersaji Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAPEX_X1	123	12693	5868300	1388281.02	1505916.420
ROA_X2	123	-0.068	0.167	0.05533	0.039692
CAPGAIN_Y	123	-0.844	0.941	-0.01282	0.313669
Valid N (listwise)	123				

Sumber : Data primer, 2022

Analisis Uji Asumsi Klasik

Hasil Analisis Uji Asumsi Klasik adalah sebagai tersaji Tabel 2.

Tabel 2. Analisis Hasil Uji Asumsi Klasik

No	Uji Asumsi Klasik	Hasil
1.	Normalitas	Data terdistribusi normal setelah mengeliminasi data outlier. Data sampel penelitian sejumlah 175, menyisakan 123 data.
2.	Heterokedastisitas	Melalui analisis scatter plot dan uji Glejser, data terbebas gejala heterokedastisitas.
3.	Multikolinearitas	Berdasarkan nilai Tolerance dan VIF, data terbebas gejala multikolinearitas.
4.	Autokorelasi	Berdasarkan nilai Durbin Watson, data terbebas gejala autokorelasi.

Sumber : Data primer, 2022

Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil analisis regresi linear berganda adalah sebagai tersaji Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0.109	0.056		-1.954	0.053
	CAPEX_X1	-1.9553	0.000	-0.009	-0.105	0.916
	ROA_X2	1.788	0.705	0.226	2.537	0.012

a. Dependent Variable: CAPGAIN_Y

Sumber : Data Primer, 2022

Model persamaan regresi yang terbentuk adalah sebagai berikut :

$$Capital\ gain = -0.109 - 1.9553CAPEX + 1.788ROA + e$$

1. Nilai konstanta = -0.109
Apabila tidak ada pengaruh *capital expenditure* dan *return on asset*, maka *capital gain* akan cenderung mengalami penurunan.
2. Koefisien (CAPEX) = -1.9553

Apabila nilai *capital expenditure* naik satu satuan, maka nilai *capital gain* akan turun sebesar 1.9553 dengan asumsi bahwa nilai *return on asset* adalah tetap atau tidak berubah.

3. Koefisien (ROA) = 1.788

Apabila nilai *return on asset* naik satu satuan, maka nilai *capital gain* akan naik sebesar 1.788 dengan asumsi bahwa nilai *capital expenditure* adalah tetap atau tidak berubah.

Uji Hipotesis (uji t)

Hasil Uji hipotesis menggunakan uji t menunjukkan hasil sebagai tersaji Tabel 4.

Table 4. Hasil Uji t

Variabel	t tabel	t hitung	Sig
Capex	1,692	-0,105	0,916
ROA	1,692	2,537	0,012

Sumber : Data primer, 2022

Nilai propabilitas t hitung atau nilai signifikasi *capital expenditure* (CAPEX_X1) sebesar 0,916 > 0,05, maka hipotesis ditolak. Perbandingan t hitung dan t tabel, maka diperoleh hasil bahwa -0,105 < 1,692, menunjukkan bahwa hipotesis 1 ditolak. Hal ini berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel *capital expenditure* terhadap variabel *capital gain*.

Nilai probabilitas t hitung atau nilai signifikasi *return on asset* (ROA_X2) sebesar 0,012 < 0,05, maka hipotesis diterima. Perbandingan t hitung dan t tabel menunjukkan bahwa 2,537 > 1,692. Berdasarkan perbandingan tersebut diambil keputusan bahwa hipotesis diterima. Nila ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *return on asset* terhadap *capital gain*. Sehingga, pernyataan hipotesis 2 yang menyatakan bahwa *return on asset*

berpengaruh signifikan terhadap *capital gain* diterima.

Analisis Koefisien Determinasi

Hasil Analisis Koefisien Determinasi dengan melihat nilai *Adjusted R square* adalah sebagai tersaji Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.227 ^a	0.052	0.036	0.308006

Sumber : Data primer, 2022

Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,036 atau jika dipersentasekan menjadi 3,6%. Nilai koefisien determinasi ini menunjukkan bahwa variabel independen *capital expenditure* dan *return on asset* dapat memberikan pengaruh terhadap *capital gain* sebesar 3,6% dan sisanya sebesar 96,4 % dipengaruhi oleh faktor lain. Persentase pengaruh variabel independen terhadap dependen ini tergolong sangat lemah. Hal ini dikarenakan pada uji t didapatkan bahwa variabel yang mempengaruhi *capital gain* hanya variabel *return on asset* saja.

Pembahasan

Pembahasan Hipotesis 1

Hasil pengujian membuktikan bahwa *capital expenditure* tidak berpengaruh signifikan Hasil penelitian ini dapat sejalan dengan penelitian Jorgi & Juniarti (2020) menyatakan bahwa peningkatan *capital expenditure* tidak memiliki pengaruh terhadap respon investor, sehingga peningkatan atau pengumuman *capex* yang dilakukan oleh perusahaan tidak memberikan pengaruh peningkatan harga yang akan mengakibatkan peningkatan *capital gain* kepada investor. Investor tidak menganggap peningkatan *capital expenditure* sebagai sinyal positif dari perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Jumlah *capital expenditure*

yang sangat kecil dibandingkan dengan nilai total aset perusahaan, mengakibatkan *capital expenditure* belum mampu meningkatkan penjualan perusahaan secara signifikan.

Pembahasan Hipotesis 2

Pengujian hipotesis (uji t) menunjukkan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap *capital gain* secara positif. ROA digunakan sebagai alat untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ROA, semakin tinggi keuntungannya diperoleh perusahaan yang menyebabkan investor tertarik untuk berinvestasi karena investor sangat khawatir tentang keuntungan atau keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan yang akan meningkatkan *return* saham yang akan mereka dapatkan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Pergerakan naik dan turunnya nilai *capital expenditure* tidak akan berdampak pada kenaikan atau penurunan *capital gain* perusahaan sektor *consumer non-cyclical* tahun 2015-2019.
2. *Return on asset* berpengaruh positif terhadap *capital gain*. Jika nilai *return on asset* naik, maka nilai *capital gain* juga naik. Demikian sebaliknya, jika nilai *Return on asset* turun, maka nilai *capital gain* juga akan turun.

Saran

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel pendukung lainnya, mengingat bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa masih terdapat 96.7% faktor lain yang dapat mempengaruhi *capital gain*.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat dilakukan tidak hanya pada

perusahaan sektor *consumer non-cyclical* saja, namun dapat dilakukan pada sektor lain, dan bahkan seluruh perusahaan anggota.

3. Penelitian selanjutnya disarankan untuk dilakukan pada negara dengan nilai kapitalisasi pasar yang lebih besar dari Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdurofi, I. (2021). Capital Gain Predictability Using Financial Ratios : A Case Study Of Agribusiness Stocks. *International Journal of Food and Agricultural Economics*, 9(4), 287–295.
- Ahmed, A. H. (2020). *Effect Of Capital Expenditure On Working Capital Management Of Listed Cement Companies In Nigeria*. 7(7).
- Ahmed, A. H., & Muhammed, R. M. (2020). Effect Of Capital Expenditure On Working Capital Management Of Listed Cement Companies In Nigeria. *International Journal of Innovative Research and Advanced Studies (IJIRAS)*, 7(7).
- Aini, N., Susilowati, Y., Murdianto, A., & Wulandari, P. (2020). Pengaruh Return on Asset, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Return Saham. *Pengaruh Return on Asset, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Return Saham*, 1997, 978–979.
- Bahri, S. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *JRAK*, 9(1), 1–21.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku 2* (11th ed.). Salemba Empat.
- Dewi, M. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Industry di BE. *JURNAL PENELITIAN EKONOMI AKUNTANSI*, 1(1), 128–138.
- Fitroh, A. K., & Fauziah, F. E. (2022). Pengaruh Return on Asset, Firm Size dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham. *Jurnal Rekognisi Ekonomi Islam*, 1(1), 135–146.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). Principles of Managerial finance. In *Pearson* (Fourteenth). Pearson Eduaction Limited.
- Griner, E. H., & Gordon, A. (1995). Internal Cash Flow, Insider Ownership, And Capital Expenditures: A Test Of The Pecking Order And Managerial Hypotheses. *Journal of Business Finance and Accounting*, 22(March).
- Hadi, N. (2013). *Pasar Modal: Acuan Teoretis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Graha ilmu : Yogyakarta.
- Hansel, J., & Juniarti, J. (2020). Pengaruh Capital Expenditure Terhadap Respon Investor Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2014-2018. *Business Accounting Review*.
- Hartono, J. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE Yogyakarta.
- Jorghi, L. P., & Juniarti. (2020). Pengaruh Capital Expenditure Terhadap Respon Investor Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2014-2018. *Business Accounting Review*.
- Laulita, N. B., & Yanni, Y. (2022). Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS) dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Return *YUME: Journal of Management*, 5(1), 232–244. <https://doi.org/10.37531/yume.vxi.x.467>
- Mangantar, A. A. A., Mangantar, M., Baramuli, D. N., Ekonomi, F., Bisnis,

- D., Manajemen, J., Sam, U., & Manado, R. (2020). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Subsektor Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1), 272–281.
- Nadyayani, D. A. D., & Suarjaya, A. A. G. (2021). The Effect Of Profitability On Stock Return. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(1), 695–703.
- Pitoyo, K. O., & Hamzah, Z. Z. (2021). Pengaruh Earning Per Share, Return on Asset Dan Return on Equity Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Consumer Goods *Jurismata*, 3(1).
- Ramly, Rasulong, I., Buyung, R., Alamsjah, Gustiningsih, D. A., & Ramlah. (2019). Relationship between Fundamental Signals and Cash Flow Information on Stock Return after the Convergence of IFRS. *Advances in Economics, Business and Management Research (AEBMR)*, 92, 319–325.
- Rialni, N. N. (2021). Pengaruh Realisasi Belanja Modal dan PDB Terhadap Capital Gain Saham Konstruksi BUMN. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*.
- Sharma, S. S., Narayan, P. K., Thuraisamy, K., & Laila, N. (2019). Is Indonesia's stock market different when it comes to predictability? *Emerging Markets Review*, 40, 100623. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2019.100623>
- Simorangkir, R. T. M. C. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(2), 155–164. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i2.616>
- Sudirman. (2015). *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio* (R. Darwis (ed.); Issue January). Sultan Amai Press.