

## PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR MATA UANG, *DEBT TO EQUITY RATIO*, DAN *RETURN ON ASSETS* TERHADAP *RETURN SAHAM* PERUSAHAAN TRANSPORTASI DI BURSA EFEK INDONESIA

Rikho Nugroho<sup>1\*</sup>, Riyanti<sup>2</sup>, Andry Priharta<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>, Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Jakarta, Jl. KH. Ahmad Dahlan, Jakarta 15419

\*E-mail koresponden : rikho.nugroho@gmail.com

Diterima: 15 Februari 2023

Direvisi: 27 Maret 2023

Disetujui: 13 April 2023

### ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh inflasi, nilai tukar mata uang, *debt to equity ratio*, dan *return on assets* terhadap *return* saham perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang bersifat asosiatif, dengan datanya adalah sekunder. Populasi sebanyak 48 perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan sampel sebanyak 6 perusahaan diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan data panel menggunakan *eviews 10*.

Hasil penelitian menunjukkan inflasi, nilai tukar mata uang, dan *return on assets* berpengaruh negatif tidak signifikan pada *return* saham perusahaan transportasi. Sedangkan *debt to equity ratio* berpengaruh positif, namun tidak signifikan pada *return* saham perusahaan transportasi.

**Kata kunci :** inflasi, nilai tukar mata uang, *return on assets*, *return* saham

### ABSTRACT

*The purpose of this study was to determine the effect of inflation, currency exchange rates, debt to equity ratio, and return on assets on stock returns of transportation companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period.*

*This research is an associative quantitative research, with secondary data. The population is 48 transportation companies listed on the Indonesia Stock Exchange, with a sample of 6 companies obtained by purposive sampling method. The analytical method used is multiple linear regression with panel data using eviews 10.*

*The results showed that inflation, currency exchange rates, and return on assets had no significant negative effect on stock returns of transportation companies. While the debt to equity ratio has a positive effect, but not significant on the stock return of transportation companies.*

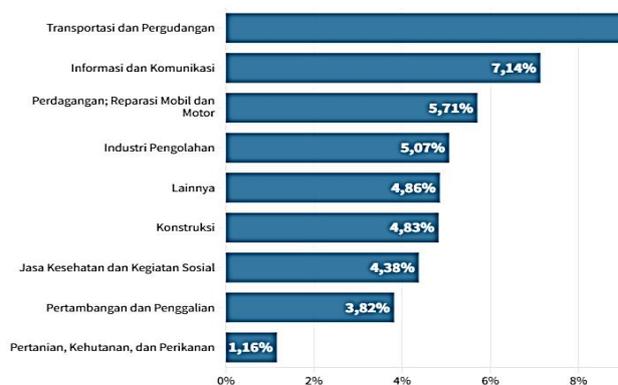
**Keywords:** *inflation, currency exchange rates, return on assets, stock returns*

## PENDAHULUAN

Sektor transportasi di Indonesia baik sebagai infrastruktur maupun layanan jasa adalah suatu urat nadi utama kegiatan perekonomian yang pada gilirannya akan menentukan tingkat daya saing suatu perekonomian. Ketersediaan sarana dan prasarana yang mencukupi dan efektif, serta tumbuhnya industri jasa yang efisien dan berdaya saing tinggi pada setiap sektor perhubungan, baik darat, laut, maupun udara, akan menentukan kecepatan pertumbuhan perekonomian Indonesia mengatasi persaingan global yang semakin kuat dan berat.

Adapun menurut Badan Pusat Statistik (BPS) pertumbuhan ekonomi Indonesia mencapai 5,01% secara tahunan pada kuartal I Tahun 2022. Hal tersebut salah satunya ditopang oleh sektor transportasi dan pergudangan. Sektor transportasi dan pergudangan mengalami pertumbuhan sebesar 15,79% pada kuartal I Tahun 2022. Pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) sektor transportasi dan pergudangan menjadi yang tertinggi di antara lapangan usaha lainnya. Berikut ini disajikan data terkait :

**Gambar 1.1 :** Pertumbuhan PDB Tertinggi Kuartal Tahun 2022



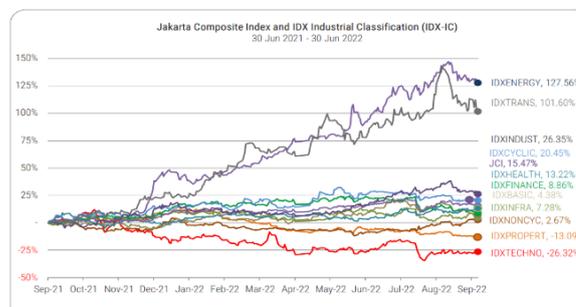
Sumber: Badan Pusat Statistik (2022)

Pada umumnya harga saham menjadi tolak ukur bagi para investor maupun calon investor untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan yang ingin mereka investasikan. Dalam investasi saham, harga saham dapat dianggap penting bagi investor karena investor dapat menyesuaikan dengan dana yang dimiliki untuk memiliki saham tersebut.

Kemudian jika dilihat dari perbandingan sektor yang ada pada Bursa Efek Indonesia, sektor transportasi dan pergudangan berada pada posisi kedua dari 11 sektor yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada kuartal III yaitu September 2022. Berikut adalah data mengenai

perkembangan indeks harga saham sektoral di Bursa Efek Indonesia :

**Gambar 1.2 :** Indeks Sektoral Bursa Efek Indonesia September 2021 sampai dengan September 2022



Sumber : <https://www.idx.co.id> (2022)

Selanjutnya, tujuan utama perusahaan yang mencari keuntungan biasanya mengutamakan keuntungan bagi pemiliknya atau pemegang saham. Pemegang saham dengan membeli saham berarti mengharapkan return tertentu dengan resiko minimal. Dengan tingginya tingkat return yang diperoleh pemegang saham, maka calon pemegang saham akan tertarik dan harga saham semakin tinggi.

Return yang diinginkan investor tentu saja return yang stabil dan tinggi serta sesuai ekspektasi. Semakin besar return yang diterima maka semakin besar resiko yang akan diperoleh dan begitupun sebaliknya. Return dan resiko yang tinggi pada saham saling berhubungan dengan kondisi faktor ekonomi makro, industri dan karakteristik perusahaan.

Faktor makro ekonomi memiliki banyak keterkaitannya dengan return saham. Makro ekonomi merupakan bagian dari ilmu ekonomi yang khusus mempelajari mekanisme bekerjanya perekonomian secara keseluruhan. Salah satu alat analisis untuk meramalkan perubahan return saham adalah analisis variabel makro dengan melihat perubahan inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah, jumlah uang beredar, anggaran defisit, investasi swasta dan neraca perdagangan dan pembayaran yang dapat membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan (Tandelilin, 2010).

Hubungan faktor-faktor ekonomi makro dengan pasar modal telah banyak diteliti dan memberikan berbagai kesimpulan mengenai efek perubahan makro ekonomi pada pasar saham di suatu negara. Secara khusus, studi ini mengambil dua faktor makro ekonomi meliputi inflasi dan nilai tukar rupiah. Dukungan bukti empiris atas

hubungan ini telah dibuktikan oleh berbagai studi, baik di dalam negeri maupun di luar negeri. Jika dilihat dari data, maka fenomena perkembangan inflasi dan nilai tukar terhadap return saham Perusahaan Transportasi di BEI tahun 2017-2021 dapat digambarkan sebagai berikut:

**Tabel 1.1** : Perkembangan inflasi dan nilai tukar terhadap *return* saham Perusahaan Transportasi di BEI

Tahun	Inflasi (%)	Nilai Tukar (Rp)	Return Saham (%)
2017	3,61	13548	-22%
2018	3,13	14481	39%
2019	2,72	13901	-20%
2020	1,68	14105	-12%
2021	1,87	14269	29%

Sumber : <https://www.bi.go.id> & <https://www.idx.co.id>

Tabel 1.1 menjelaskan bahwa untuk inflasi sejak tahun 2017-2020 mengalami penurunan dan kembali meningkat sedikit pada tahun 2021. Kemudian nilai tukar berfluktuasi dimana tahun 2018 melemah dari tahun 2017 akan tetapi kembali menguat tahun 2019, selanjutnya dua tahun berturut-turut yaitu 2020 dan 2021 kembali melemah.

**Tabel 1.2** : Perkembangan *debt to equity ratio* dan *return on assets* terhadap *return* saham Perusahaan Transportasi di BEI

Tahun	Inflasi (%)	Nilai Tukar (Rp)	Return Saham (%)
2017	3,61	13548	-22%
2018	3,13	14481	39%
2019	2,72	13901	-20%
2020	1,68	14105	-12%
2021	1,87	14269	29%

Sumber : <https://www.bi.go.id> & <https://www.idx.co.id>

Tabel 1.2 menjelaskan bahwa *debt to equity ratio* berfluktuasi dimana tahun 2018 menurun dari tahun 2017 akan tetapi kembali meningkat pada tahun 2019, walaupun kemudian 2 tahun berikutnya yaitu 2020 dan 2021 kembali menurun. Sedangkan untuk *return on assets* tahun 2018 menurun dari tahun 2017 akan tetapi

kembali meningkat pada tahun 2019, walaupun kemudian tahun berikutnya yaitu 2020 kembali menurun dan 2021 semakin menurun drastis karena perubahan klasifikasi sektor dan sub sektor di BEI.

Selain itu, terdapat fenomena perbedaan hasil penelitian diantara peneliti-peneliti sebelumnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi return saham. Berikut ini disajikan tabel ringkasan perbedaan hasil penelitian:

**Tabel 1.3** : *Research Gap*

Keterangan	Suarniti, dkk (2021)	Saputri & Wijaya (2018)	Hikmawati, dkk (2017)	Sudarsono & Sudiyanto (2016)	Dirgasiwi, dkk (2016)
<i>Inflasi terhadap return saham</i>	Negatif signifikan	Negatif tidak signifikan	Positif tidak signifikan	Negatif signifikan	Negatif signifikan
<i>Nilai tukar mata uang terhadap return saham</i>	-	Positif signifikan	-	Positif signifikan	Negatif tidak signifikan
<i>Debt to Equity Ratio terhadap return saham</i>	Negatif signifikan	Negatif tidak signifikan	Negatif tidak signifikan	Positif tidak signifikan	Positif tidak signifikan
<i>Return on Assets terhadap return saham</i>	Positif signifikan	Positif tidak signifikan	Positif tidak signifikan	Negatif tidak signifikan	Positif tidak signifikan

Sumber: *diolah*

Tabel 1.3 menunjukkan bahwa terjadi *research gap* untuk variabel yang mempengaruhi return saham, yaitu perbedaan penelitian tentang pengaruh inflasi, nilai tukar mata uang, *debt to equity ratio*, dan *return on assets* terhadap return saham yaitu Suarniti, dkk (2021), Saputri, dkk (2018), Hikmawati, dkk (2016), Sudarsono & Sudiyanto (2016), serta Dirgasiwi, dkk (2016).

Selanjutnya, merujuk pada latar belakang yang telah dijabarkan diatas yang menunjukkan

adanya fenomena dan perbedaan hasil penelitian sebelumnya maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh inflasi, nilai tukar mata uang, debt to equity ratio, dan return on assets terhadap return saham perusahaan transportasi di bursa efek Indonesia.

## TINJAUAN LITERATUR

### *Signaling Theory*

Signaling theory pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan satu isyarat dan sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisinya suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (Investor). Menurut Suryani (2015, hal. 30) merupakan bagaimana perusahaan mengirimkan sinyal kepada penerima laporan keuangan. Sinyal ini merupakan informasi tentang apa yang telah dilakukan perusahaan untuk memenuhi keinginan pemiliknya. Perusahaan dengan prospek yang baik akan menghindari penjualan saham perusahaan tersebut dan berusaha mencari modal baru dengan cara lain, dan jika prospeknya tidak baik maka mereka akan mencoba untuk menjual saham. Informasi perusahaan merupakan faktor penting bagi seorang investor, karena perusahaan dapat memberikan gambaran mengenai status perusahaan saat ini dan yang akan datang. Investor membutuhkan informasi yang lengkap, akurat dan terkini tentang perusahaan untuk mengambil keputusan. Laporan tahunan adalah informasi tersebut dapat digunakan sebagai sinyal bagi pihak di luar manajemen. Laporan tahunan ini meliputi informasi akuntansi berupa laporan keuangan dan informasi non akuntansi berupa informasi selain laporan keuangan.

Setelah teori sinyal terbentuk, menurut Suryani (2015, hal. 30) manajemen diharuskan untuk memberikan informasi kepada investor untuk memungkinkan mereka menilai posisi dan prospek masa depan perusahaan. Informasi yang diberikan kepada investor memungkinkan investor untuk memutuskan perusahaan mana yang memiliki nilai perusahaan yang baik yang menguntungkan investor. Investasi yang dilakukan perusahaan diharapkan dapat menjadi sinyal positif tingkat perkembangan perusahaan ke depan, yang juga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang akan tercermin pada harga saham perusahaan. Penerapan rencana pajak oleh manajemen bertujuan untuk mengirimkan

sinyal positif kepada investor, yang juga akan meningkatkan nilai.

Adapun, menurut Sofiamira & Asandimitra (2017, hal. 198) perusahaan yang melakukan investasi modal biasanya dapat menarik investor karena berharap keputusan investasi tersebut akan menghasilkan return yang lebih banyak di masa yang akan datang. Penggunaan capital expenditure menurut Sofiamira & Asandimitra (2017, hal. 198) sebagai keputusan investasi memberikan sinyal positif akan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang yang kemudian direspon baik oleh para investor. Hal ini sesuai dengan signaling theory yang menyatakan bahwa keputusan investasi dapat menjadi sinyal positif bagi investor. Karena investor berharap investasi ini akan mendorong pertumbuhan perusahaan ke depan.

Peningkatan pertumbuhan perusahaan mencerminkan hasil yang baik dari perusahaan. Ini juga sekaligus meningkatkan nilai perusahaan. Belanja modal juga dapat mengoptimalkan arus kas. Arus kas yang optimal juga meningkatkan kinerja dan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Kinerja dan pertumbuhan perusahaan yang baik juga menambah nilai. Hal ini terkait dengan signaling theory, dimana keputusan investasi dapat menjadi sinyal positif bagi investor.

### *Teori Agensi (Agency Theory)*

Hubungan agensi merupakan kontak yang dimana pemilik melibatkan orang lain sebagai agen untuk melakukan tindakan suatu pelayanan atas mereka melalui pendelegasian wewenang dalam mengambil suatu keputusan (Jensen dan Meckling, 1976). Ketika kedua belah pihak bertindak untuk memaksimalkan kepentingan satu sama lain, ada alasan untuk percaya bahwa agen tidak selalu bertindak untuk kepentingan pemilik (Jensen dan Meckling, 1976). Manajer memiliki lebih banyak informasi daripada pemegang saham, yang nantinya dapat menyebabkan masalah keagenan.

Masalah keagenan dapat menimbulkan biaya keagenan, yaitu kerugian kesejahteraan yang dapat diukur secara nominal yang mungkin dialami pemilik akibat konflik kepentingan pemegang saham dan agen. Jensen dan Meckling (1976) membagi biaya keagenan menjadi tiga bagian, yaitu:

Pemantauan biaya pengendalian (monitoring cost), bonding cost dan residual cost. Biaya pemantauan adalah biaya

pemantauan aktivitas agen. Bonding cost adalah biaya yang dikeluarkan dengan mengikat bagian agen kepada pemilik, dalam hal ini biaya pengikatan juga ditanggung oleh agen. Residual cost yang tersisa adalah efek kekayaan dari fakta bahwa aktivitas broker terkadang menyimpang dari aktivitas yang memaksimalkan kepentingan pemilik berdasarkan biaya kontrol dan pinjaman.

### **Inflasi Terhadap Return Saham**

Tingginya tingkat inflasi menunjukkan bahwa risiko untuk melakukan investasi cukup besar sebab inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian (rate of return) dari investor. Pada kondisi inflasi yang tinggi maka harga barang-barang atau bahan baku memiliki kecenderungan untuk meningkat. Peningkatan harga barang-barang dan bahan baku akan membuat biaya produksi menjadi tinggi sehingga akan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan yang berakibat pada penurunan penjualan sehingga akan mengurangi pendapatan perusahaan. Selanjutnya akan berdampak buruk pada kinerja perusahaan yang tercermin pula oleh turunnya return saham.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Suarniti, dkk (2021), Saputri & Wijaya (2018), Sudarsono & Sudyanto (2016), dan Dirgasiwi, dkk (2016) yang menemukan hasil bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap Return Saham. Namun bertolak belakang dengan penelitian Hikmawati, dkk (2017) yang menemukan hasil bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap Return Saham.

### **Nilai Tukar Mata Uang Terhadap Return Saham**

Fluktuasi nilai tukar juga dapat mempengaruhi operasi dan nilai pasar di pasar lokal, jika perusahaan berada pada tingkat persaingan internasional, ini berarti perubahan nilai tukar akan mempengaruhi produk saham perusahaan, karena mempengaruhi laporan bisnis dan modal, keseimbangan, dari pembelian rumah tangga. Nilai tukar rupee yang relatif rendah terhadap mata uang negara lain, terutama dolar AS, mendorong ekspor dan memperlambat pertumbuhan impor. Nilai tukar rupiah yang rendah juga menyebabkan turunnya daya beli masyarakat, yang dapat membuat investasi

dalam rupiah menjadi kurang menarik.. Selanjutnya akan berdampak buruk pada turunnya return saham.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Dirgasiwi, dkk (2016) yang menemukan hasil bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap Return Saham. Namun bertolak belakang dengan penelitian Supriantikasari & Utami (2019), Saputri & Wijaya (2018), dan Sudarsono & Sudyanto (2016) yang menemukan hasil bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap Return Saham.

### **Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham**

*Debt to Equity Ratio* mempengaruhi bottom line perusahaan, yang menyebabkan naik dan turunnya harga saham. Semakin tinggi debt to equity ratio menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan lebih banyak menggunakan hutang relatif terhadap ekuitas. debt to equity ratio yang lebih tinggi mencerminkan tingkat risiko perusahaan yang relatif tinggi, yang cenderung membuat investor menghindari saham dengan debt to equity ratio tinggi. Pinjaman perusahaan meningkatkan risiko bagi pemegang saham. Jika jumlah hutang meningkat secara absolut, solvabilitas perusahaan menurun, yang pada gilirannya mempengaruhi pengembalian ekuitas perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Suarniti, dkk (2021), Saputri & Wijaya (2018), dan Hikmawati, dkk (2017) yang menemukan hasil bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif terhadap Return Saham. Namun bertolak belakang dengan penelitian Supriantikasari & Utami (2019), Sudarsono & Sudyanto (2016), dan Dirgasiwi, dkk (2016) yang menemukan hasil bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh positif terhadap Return Saham.

### **Return On Assets Terhadap Return Saham**

Return on assets adalah metrik yang mengukur kesediaan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek dengan modal kerja perusahaan. Semakin tinggi pengembalian aset Anda sendiri, semakin baik hasil perusahaan dalam menghasilkan laba maka harga saham akan meningkat dan return saham nya juga akan naik.

Hal ini sejalan pada penelitian yang dilakukan Suarniti, dkk (2021), Saputri & Wijaya (2018), Dirgasiwi, dkk (2016), dan Hikmawati, dkk (2017) yang menemukan hasil bahwa Return on Assets berpengaruh positif terhadap Return Saham. Namun bertolak belakang dengan penelitian Sudarsono & Sudiyanto (2016) dan Supriantikasari & Utami (2019) yang menemukan hasil bahwa Return on Assets berpengaruh negatif terhadap Return Saham.

### METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang bersifat asosiatif, dengan datanya adalah sekunder. Populasi sebanyak 48 perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan sampel sebanyak 6 perusahaan diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang dipakai adalah regresi linear berganda dengan data panel menggunakan *eviews* 10. Tahapan analisis data panel regresi linier berganda, seperti penentuan model estimasi, uji asumsi klasik, analisis persamaan regresi linier berganda, dan uji hipotesis.

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN Penentuan Model Estimasi

**Tabel 4.1** : Hasil Uji Chow dan Uji Hausman

	Pengujian	Probabilitas	Hasil
Cross-section Chi-square (Uji Chow)	<i>Common Effect vs Fixed Effect</i>	<b>0,0247</b>	<i>Fixed Effect</i>
Cross-section random (Uji Hausman)	<i>Fixed Effect vs Random Effect</i>	<b>1,0000</b>	<i>Random Effect</i>

Sumber: hasil output *eviews* (diolah)

#### Uji Chow

Dalam menggunakan model yang terbaik antara model *Common Effect* atau *Fixed Effect* dipakai Uji chow. Dengan dilakukan uji chow dapat dilakukan perbandingan nilai *Cross-section* F atas tingkat signifikan ( $\alpha = 0,05$ ). Tabel 4.2 menunjukkan nilai *Cross-section* F sejumlah 0,0002 lebih kecil daripada 0,05. Maka *Fixed Effect* adalah model paling yang dapat digunakan.

#### Uji Hausman

Pada penentuan model yang terbaik antara model *Random Effect* atau *Fixed Effect* dipakai uji hausman, untuk membandingkan nilai *Cross-section random* yaitu tingkat signifikansi ( $\alpha = 0,05$ ). Tabel 4.2 menunjukkan nilai *Cross-section random* F sebesar 0,0184 lebih kecil daripada 0,05. Maka *Fixed Effect* adalah model terbaik yang dapat digunakan.

Setelah dilakukan uji chow dan uji hausman. maka *Random Effect* terpilih sebagai model terbaik untuk regresi data panel. Sehingga selanjutnya tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik. Menurut Gujarati dan Porter (2012. hal.471) persamaan yang tidak memenuhi asumsi klasik adalah persamaan dengan metode *Generalized Least Square (GLS)*. Pada *eviews* model estimasi yang dipakai metode *Generalized Least Square (GLS)* adalah *Random Effect Model (REM)*. Bisa disimpulkan pada dalam penelitian ini tidak memerlukan uji asumsi klasik karena model estimasi yang diperoleh dari uji chow dan uji hausman adalah *Random Effect Model (REM)*.

### Persamaan Regresi Linear Berganda

Pada analisis regresi data panel yang telah dilakukan oleh peneliti dipakai untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh inflasi. nilai tukar mata uang. *debt to equity ratio*, dan *return on assets* terhadap return saham perusahaan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. Persamaan regresi linear berganda yang didapat dari hasil olah data sebelumnya dengan menggunakan model *random effect* adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.3** : Hasil Regresi Linear Berganda

Keterangan	Koefisien	Probabilitas
Konstanta	8,3208	
Inflasi	-7,3994	0,7975
Nilai tukar mata uang	-0,8215	0,9263
<i>Debt to equity ratio</i>	0,0755	0,3983
<i>Return on assets</i>	-1,0203	0,7173
<b>Prob(F-statistik)</b>		0,9256
<b>R Square</b>		0,0338

Sumber: hasil output *eviews* (diolah)

1. Konstanta sebesar 8,3208; artinya jika inflasi, nilai tukar mata uang, *debt to equity ratio*, dan *return on assets* nilainya adalah 0, maka *return* saham nilainya adalah 8,3208
2. Koefisien regresi variabel inflasi sebesar -7,3994; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan inflasi mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar 7,3994. Koefisien bernilai negatif artinya inflasi memiliki pengaruh berlawanan arah terhadap *return* saham, semakin meningkat inflasi maka semakin menurun *return* saham dan sebaliknya semakin menurun inflasi maka semakin meningkat *return* saham.
3. Koefisien regresi variabel nilai tukar mata uang sebesar -0,8215; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan nilai tukar mata uang mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar 0,8215 satuan. Koefisien bernilai negatif artinya nilai tukar mata uang memiliki pengaruh berlawanan arah terhadap *return* saham, semakin meningkat nilai tukar mata uang maka semakin menurun *return* saham dan sebaliknya semakin menurun nilai tukar mata uang maka semakin meningkat *return* saham.
4. Koefisien regresi variabel *debt to equity ratio* sebesar 0,0755; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan *debt to equity ratio* mengalami kenaikan sebesar 1%, maka *return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,0755. Koefisien bernilai positif artinya *debt to equity ratio* memiliki pengaruh searah terhadap *return* saham, semakin meningkat *debt to equity ratio* maka semakin meningkat *return* saham dan sebaliknya semakin menurun *debt to equity ratio* maka semakin menurun *return* saham.
5. Koefisien regresi variabel *return on assets* sebesar -1,0203; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan *return on assets* mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar 1,0203. Koefisien bernilai negatif artinya *return on assets* memiliki pengaruh berlawanan arah terhadap *return* saham, semakin meningkat *return on assets* maka semakin menurun *return* saham dan

sebaliknya semakin menurun *return on assets* maka semakin meningkat *return* saham.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui kemampuan model untuk menerangkan variasi variabel dependen. Tabel 4.10 menunjukkan nilai *R-squared* sebesar 0,0338 berarti perubahan profitabilitas 3,38% dipengaruhi oleh komponen variabel independen yaitu inflasi, nilai tukar mata uang, *debt to equity ratio*, dan *return on assets*. Sedangkan 96,62% dipengaruhi oleh variabel diluar penelitian ini seperti jumlah uang beredar, tingkat suku bunga, *current ratio*, dan lainnya.

### Uji Hipotesis

#### Uji F

Uji F dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah inflasi, nilai tukar mata uang, *debt to equity ratio*, dan *return on assets* terhadap *return* saham. Kriteria pengujian nilai probabilitas  $< 0,05$  maka terdapat pengaruh secara signifikan dan sebaliknya. Tabel 4.10 menunjukkan bahwa nilai probabilitas 0,9256 lebih besar dari 0,05, yang berarti inflasi, nilai tukar mata uang, *debt to equity ratio*, dan *return on assets* secara bersama-sama berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

#### Uji t

Uji t menunjukkan besarnya pengaruh satu variabel independen pada variabel dependen dengan asumsi variabel yang lain konstan. Kriteria pengujian bila probabilitas  $< 0,05$  maka terdapat pengaruh secara signifikan dan sebaliknya. Berdasarkan tabel 4.5 uji t menunjukkan bahwa:

1. Inflasi terhadap *return* saham  
Pengujian secara parsial inflasi terhadap *return* saham menghasilkan nilai sig. sebesar 0,7975 maka dapat disimpulkan bahwa sig. 0,7975 lebih besar dari 0,05 sehingga inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.
2. Nilai tukar mata uang terhadap *return* saham  
Pengujian secara parsial nilai tukar mata uang terhadap *return* saham menghasilkan nilai sig. sebesar 0,9263 maka dapat disimpulkan bahwa sig. 0,9263 lebih besar dari 0,05 sehingga nilai tukar mata uang berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

3. *Debt to equity ratio* terhadap *return* saham  
Pengujian secara parsial *debt to equity ratio* terhadap *return* saham menghasilkan nilai sig. sebesar 0,3983 maka disimpulkan bahwa sig. 0,3983 lebih besar dari 0,05 sehingga *debt to equity ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.
4. *Return on assets* terhadap *return* saham  
Pengujian secara parsial *return on assets* terhadap *return* saham menghasilkan nilai sig. sebesar 0,7173 maka dapat disimpulkan bahwa sig. 0,7173 lebih besar dari 0,05 sehingga *return on assets* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

### **Pengaruh inflasi terhadap *return* saham**

Berdasarkan persamaan analisis regresi linear berganda dengan data panel. inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham dengan hasil koefisien sebesar -7,3944. Selain itu hasil uji parsial dilihat dari nilai sig. sebesar 0,7975 lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham, Inflasi mempengaruhi kenaikan biaya produksi. Biaya produksi yang tinggi meningkatkan harga jual barang jadi. Hal ini melemahkan daya beli masyarakat. Melemahnya daya beli masyarakat menyebabkan turunnya omzet perusahaan yang menyebabkan turunnya laba perusahaan. Seperti yang kita tahu Laba perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan pembelian investor. Ketika laba perusahaan rendah. Investor umumnya enggan menanamkan modalnya. sehingga harga saham turun karena kurangnya permintaan atas saham tersebut. Adapun tidak signifikannya pengaruh inflasi terhadap *return* saham artinya inflasi bukan menjadi faktor penting atau faktor yang berarti dalam pengaruhnya terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini menguatkan pemahaman teoritis tentang inflasi, yang menurutnya inflasi adalah kecenderungan produk menjadi lebih mahal secara keseluruhan. Inflasi yang tinggi mengurangi pendapatan riil investor dari investasi. Inflasi yang tinggi menandakan bahwa risiko investasi cukup tinggi, karena inflasi yang tinggi mengurangi tingkat pengembalian (yield) investor. Ketika inflasi tinggi, harga barang atau komoditas cenderung naik. Kenaikan harga barang dan bahan baku meningkatkan biaya

produksi yang berdampak pada penurunan jumlah permintaan yang berujung pada penurunan penjualan sehingga pendapatan perusahaan menurun. Selain itu, hal ini berdampak negatif terhadap bottom line perusahaan yang juga dapat tercermin dari turunnya *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor menggunakan inflasi sebagai tolok ukur dalam pengambilan keputusan investasi.

Hasil tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Saputri & Wijaya (2018) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Namun hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Dirgasiwi, dkk (2016), Sudarsono & Sudiyanto (2016), Suarniti, dkk (2021) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian Hikmawati. dkk (2017) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham.

### **Pengaruh nilai tukar mata uang terhadap *return* saham**

Berdasarkan persamaan analisis regresi linear berganda dengan data panel. nilai tukar mata uang berpengaruh negatif terhadap *return* saham dengan hasil koefisien sebesar -0,8215. Selain itu hasil uji parsial dilihat dari nilai sig. sebesar 0,9263 lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai tukar mata uang berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa nilai tukar mata uang berpengaruh negatif terhadap *return* saham, dimana Fluktuasi nilai tukar juga dapat memengaruhi operasi dan nilai pasar di pasar lokal. ketika perusahaan berada dalam persaingan internasional. Ini berarti bahwa perubahan kurs mempengaruhi *return* saham perusahaan karena mempengaruhi laporan bisnis dan akun modal pembelian rumah tangga. Nilai tukar rupiah yang relatif rendah terhadap mata uang negara lain, terutama dolar AS, mendorong ekspor dan memperlambat pertumbuhan impor. Nilai tukar rupiah yang rendah juga menyebabkan turunnya daya beli masyarakat, yang dapat berakibat pada tingkat investasi rupiah yang kurang menarik. Selanjutnya akan berdampak buruk pada turunnya *return* saham. Adapun tidak signifikannya pengaruh nilai tukar mata uang

terhadap *return* saham artinya nilai tukar mata uang bukan menjadi faktor penting atau faktor yang berarti dalam pengaruhnya terhadap *return* saham.

Hal tersebut menunjukkan bahwa kurs mempengaruhi minat para investor dalam berinvestasi. apabila terjadi kenaikan terhadap nilai kurs atau melemahnya nilai rupiah terhadap dolar maka akan secara bersamaan menaikkan harga sebuah barang. maka hal tersebut akan berdampak pula pada harga saham. harga saham yang menurun dan berpengaruh juga pada *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa para investor memandang nilai tukar mata uang sebagai salah satu acuan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dirgasiwi, dkk (2016). yang menyatakan bahwa nilai tukar mata uang berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Namun hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Saputri & Wijaya (2018). Sudarsono & Sudiyanto (2016) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian Supriantikasari & Utami (2019) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham.

### **Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham**

Berdasarkan persamaan analisis regresi linear berganda dengan data panel. *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham dengan hasil koefisien sebesar 0,0755. Selain itu hasil uji parsial dilihat dari nilai sig. sebesar 0,3983 lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori bahwa *debt to equity ratio* berdampak negatif pada *return* saham karena gearing yang lebih tinggi merupakan indikasi dari struktur modal perusahaan lebih banyak menggunakan utang dibandingkan dengan ekuitas. Ibu Kota Semakin tinggi leverage mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, oleh karena itu investor cenderung menghindari saham dengan leverage yang tinggi. karena akan berdampak dengan

menurunnya *return* saham perusahaan. Adapun tidak signifikannya pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham artinya *debt to equity ratio* bukan menjadi faktor penting atau faktor yang berarti dalam pengaruhnya terhadap *return* saham.

Akan tetapi hasil penelitian ini menemukan hasil yang konsisten dengan teori ekuitas bahwa risiko tinggi sama dengan pengembalian tinggi, di mana risiko perusahaan dicirikan oleh tingkat DERnya. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa beberapa investor memiliki aspek yang berbeda dalam melihat DER. Beberapa investor yang suka mengambil risiko (risk seeker) cenderung memilih saham dengan tingkat DER yang tinggi. Para investor tersebut melihat besarnya DER sebagai bentuk kewajiban perusahaan kepada pihak ketiga yaitu kreditur yang telah memberikan pinjaman kepada perusahaan. Sehingga jika nilai DER semakin tinggi maka tanggungan perusahaan semakin meningkat. Namun, beberapa investor percaya bahwa perusahaan yang berkembang mutlak membutuhkan modal eksternal sebagai dana tambahan untuk memperoleh pembiayaan dalam perusahaan. Perusahaan membutuhkan banyak modal kerja yang tidak dapat direalisasikan dengan modal sendiri.

Perusahaan pasti membutuhkan tambahan modal untuk mengembangkan usahanya. sehingga dana tambahan ditanggung oleh pihak ketiga karena dana perusahaan sendiri tidak mencukupi. Tingkat hutang sebagai bentuk tanggung jawab membuat perusahaan menetapkan tujuan untuk mencapai keuntungan yang lebih besar. Dengan kondisi tersebut, perusahaan akan terus berkembang di masa mendatang.

Di atas dan di luar. Sebuah perusahaan akan lebih baik jika menggunakan lebih banyak hutang. Ketika sebuah perusahaan berutang, jika itu adalah utang jangka panjang. Hal ini mengakibatkan perusahaan membayar bunga. Ini mengurangi pajak yang dibayarkan oleh perusahaan peminjam dan meningkatkan pengembalian pemegang saham.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Supriantikasari & Utami (2019) dan yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak

berpengaruh positif secara material terhadap kinerja saham.

Namun hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Suarnit. et al. (2021). dan Hikwati. et al (2017) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian Saputri & Wijaya (2018). Hikmawati. dkk (2017) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Selain itu. hasil penelitian Sudarsono & Sudiyanto (2016). Dirgasiwi. dkk (2016) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham.

#### **Pengaruh *return on assets* terhadap *return* saham**

Berdasarkan persamaan analisis regresi linear berganda dengan data panel. *return on assets* berpengaruh negatif terhadap *return* saham dengan hasil koefisien sebesar -1,0203. Selain itu hasil uji parsial dilihat dari nilai sig. sebesar 0,7173 lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa *return on assets* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian pengaruh negatif *return on assets* terhadap *return* saham ini tidak sesuai dengan teori. Karena teori menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh positif terhadap *return* saham, artinya semakin tinggi atau semakin baik tingkat pengembalian aset yang dimiliki suatu perusahaan. maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba maka harga saham dari perusahaan tersebut akan meningkat dan *return* saham nya juga akan naik. Adapun tidak signifikannya pengaruh *return on assets* terhadap *return* saham artinya *return on assets* bukan menjadi faktor penting atau faktor yang berarti dalam pengaruhnya terhadap *return* saham.

Namun. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan mengalokasikan asetnya kurang efisien untuk menghasilkan keuntungan, yang mengurangi minat investor untuk membeli saham perusahaan, akibatnya adalah penurunan pendapatan perusahaan, yang pada gilirannya menurunkan kinerja. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini adalah perusahaan dengan ROA yang rendah, sehingga informasi yang tersedia bagi investor buruk dan hal ini

membuat perdagangan menjadi kecil. dan mempengaruhi perolehan pendapatan.

Di atas dan di luar. Informasi profitabilitas yang dijelaskan oleh ROA yang dipublikasikan dalam laporan keuangan kurang informatif bagi investor saat mengevaluasi kinerja. Rasio ROA masih belum mencerminkan laba usaha sebenarnya. karena laba akuntansi akrual digunakan dalam perhitungan ROA. Oleh karena itu, investor lebih cenderung mempertimbangkan arus kas saat membuat keputusan investasi. Pasar tidak menanggapi ROA sebagai informasi yang dapat mengubah keyakinan mereka. sehingga tidak mempengaruhi *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor menggunakan ROA tidak hanya untuk mengevaluasi kinerja perusahaan untuk memprediksi *return* saham secara umum di pasar modal (khususnya di BEI). Hal ini didukung oleh fakta bahwa perusahaan dengan ROA tinggi cenderung memiliki tingkat pengembalian pemegang saham di bawah rata-rata.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sudarsono & Sudiyanto (2016) dan Supriantikasari & Utami (2019) yang menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Namun berbeda dengan hasil penelitian Suarniti. dkk (2021) yang menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian Saputri & Wijaya (2018). Dirgasiwi. dkk (2016). dan Hikmawati. dkk (2017) yang menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham.

#### **Pengaruh inflasi. nilai tukar mata uang. *debt to equity ratio*. dan *return on assets* secara bersama-sama terhadap *return* saham**

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel dinyatakan bahwa inflasi. nilai tukar mata uang. *debt to equity ratio*. dan *return on assets* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham dengan hasil koefisien sebesar 0,0338. Selain itu hasil uji simultan dilihat dari nilai sig. sebesar 0,9256 lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa inflasi. nilai tukar mata uang. *debt to equity ratio*. dan *return on assets* secara bersama-sama berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Artinya. informasi yang disediakan mengenai inflasi. nilai tukar mata uang. *debt to equity ratio*. dan *return on assets* yang dipublikasikan dalam website BI maupun laporan

keuangan perusahaan kurang informatif bagi investor dalam mengestimasi *return*. Jadi investor lebih cenderung menggunakan faktor lain dalam mengambil keputusan investasi.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Transportasi.
2. Nilai tukar mata uang berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Transportasi.
3. *Debt to equity ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Transportasi.
4. *Return on assets* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Transportasi.
5. Inflasi, nilai tukar mata uang, *debt to equity ratio*, dan *return on assets* secara bersama-sama berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return Saham*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alief, K. (2020). *Dasar Investasi Saham*. Jakarta: AK Pedia
- Badriatin, T., & Rinandiyana, R. L. R. (2021). *Pengantar Pasar Modal*. Surabaya: Penerbit Qiara Media.
- Bank Indonesia. <https://www.bi.go.id>
- Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Buku 1 edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Buku 1 edisi 14*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dirgasiwi, D. F., Dewi, A. S., & Gustiyana, T. T. (2016). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Mata Uang, ROA, dan DER terhadap Return Saham: Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan yang Tercatat di BEI Periode 2011–2015. *e-Proceeding of Management*. 3 (3), 3014-3024. *E-Journal Proceeding of Management*, 3(3), 3017-3024.
- Ekananda M. (2014). *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Erlangga..
- Fahmi, I. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2020). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, J. O. dan Chatton, M. (2016). *Memahami Laporan Keuangan*. Jakarta: Victory Jaya Abadi.
- Guinan, J. (2011). *Investopedia: Cara mudah memahami istilah investasi. Cetakan I*. Jakarta: Hikmah.
- Gujarati, D dan Porter, D. (2012). *Dasar-Dasar Ekonometrika (Terjemahan), Edisi Lima, Buku Satu*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kedelapan*. Yogyakarta : BPF.
- Hanivah, V., & Wijaya, I. (2018). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, Inflasi dan BI Rate terhadap Return Saham. *Profita: Komunikasi Ilmiah dan Perpajakan*, 11(1), 106-119.
- Hikmawati, N., Wiratno, A., Suyanto, S., & Darmansyah, D. (2018). Pengaruh Return On Assets, Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Inflasi, Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Secondary Sectors Periode 2010-2015). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 6(1), 63-76.
- Hidayat, W. W. (2019). *Konsep Dasar Investasi dan Pasar Modal*. Ponorogo: Uwais Inspirasi Indonesia.
- Herry (2016). *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta: Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Indonesia, I. B. (2018). *Mengelola Bank Syariah (Cover Baru)*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Horne, J.C. V & Wachowicz, J. M. (2016). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Alih bahasa Dewi Fitriyani dan Deny A.Kwary. Salemba Empat. Jakarta.
- Jensen, M., C., dan W. Meckling, 1976. "Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure", *Journal of Finance Economic* 3:305-360, download dari

- <http://www.nhh.no/for/courses/spring/eco420/jensenmeckling-76.pdf>.
- Jogiyanto, H. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas*. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir.(2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi ke-2. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Karnadi, A. dan Bayu, D. (2022). Sektor Transportasi Tumbuh Paling Pesat pada Kuartal I/2022  
<https://dataindonesia.id/bursa-keuangan/detail/sektor-transportasi-tumbuh-paling-pesat-pada-kuartal-i2022>
- Kuncoro, M. (2015). *Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: BPFE.
- Lestari, D. (2020). *Manajemen Keuangan Pribadi Cerdas Mengelola Keuangan*. Yogyakarta: Deepublish.
- Muhammad, F., & Ahmad, B. M. H. I. (2021). *Fikih Bisnis Syariah Kontemporer*. Jakarta: Prenada Media.
- Murdiyanto, E., & Kusumaningarti, K. (2020). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Pasar Modal Indonesia*. Surabaya: Jakad Media Publishing.
- Natsir, M. 2014. *Ekonomi Moneter dan Perbankan Sentral*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Putong, I. (2013). *Economics Pengantar Mikro dan Makro*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Purnamasari, L. (2017). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Dolar, Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER) dan Current Ratio (CR) Terhadap Return Saham. *Jurnal Administrasi dan Kebijakan Publik*, 7(2), 16-29.
- Salim, F. S., & Simatupang, A. (2016). Kinerja Keuangan dan Kondisi Ekonomi Makro Terhadap Pengembalian Saham Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2014. *Jurnal Administrasi Kantor*, 4(1), 47-67.
- Saputri, A. E., & Wijaya, I. (2018). Return Saham Ditinjau dari Rasio Keuangan, Inflasi, Suku Bunga, dan Kurs. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 3(1), 11-20.
- Sofiamira, N. A., & Asandimitra, N. (2017). Capital expenditure, leverage, good corporate governance, corporate social responsibility: pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 20(2), 191-214.
- Samsul, M. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta : Erlangga.
- Seran, S. (2020). *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Sosial*. Yogyakarta: Deepublish.
- Suarniti, N. K. S., Sukadana, I. W., & Widnyana, I. W. (2021). PENGARUH RETURN ON ASSET (ROA), DEBT TO EQUITY RATIO (DER), DAN INFLASI TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA. *VALUES*, 2(2).
- Sudarsono, B., & Sudiyatno, B. (2016). Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar pada bursa efek indonesia tahun 2009 s/d 2014. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 23(1).
- Supriantikasari, N. & Utami, E.S. (2019). Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Sektor Barang Konsumsi Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal. Riset. Akuntansi Mercuru Buana*, 5 (1).
- Sugiyono. (2018) *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Sukirno, D. (2011). *Makro Ekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Sunaryo, D. (2021). *Analisis Harga Saham yang Dimoderasi Return Saham Implementasi Pada Manajemen Keuangan*. Surabaya: Qiara Media.
- Tandelilin, E. (2010). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi pertama. Yogyakarta : BPFE - UGM.
- Wardana, E. P. (2017). Analisis Hubungan Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia Dengan Indeks Bursa Utama Dunia Tahun 2007-2016.  
<https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Zaroni. (2019). *Circle of Logistics Memahami Strategi dan Praktik Terbaik*. Jakarta: Prasetiya Mulya Publishing.
- Zulfikar. (2016). *Pendekatan Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika*. Yogyakarta: Deepublish.