

# **Pengaruh Inflasi, Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019**

**Yusrizal<sup>1</sup>, Silvia Sari Sitompul<sup>2</sup>, Neneng Rahwana<sup>3</sup>**

<sup>1,2,3</sup> Institut Bisnis dan Teknologi Pelita Indonesia

Jalan Jend. A. Yani No.78-88 No. Telp (0761) 24418 Pekanbaru 28127

Email :<sup>1</sup> [yusrizal.yus@lecturer.pelitaindonesia.ac.id](mailto:yusrizal.yus@lecturer.pelitaindonesia.ac.id),<sup>2</sup> [silvia.sari.sitompul@lecturer.pelitaindonesia.ac.id](mailto:silvia.sari.sitompul@lecturer.pelitaindonesia.ac.id)

## **Abstrak**

*Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis inflasi, ukuran perusahaan, leverage, dan likuiditas terhadap return saham. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 18 perusahaan manufaktur pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: Inflasi berpengaruh terhadap return saham, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham, leverage tidak berpengaruh terhadap return saham, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap return saham.*

**Kata Kunci:** *Inflasi, Ukuran Perusahaan, Leverage, Likuiditas, Return Saham*

## **Abstract**

*The objective of this study is to analyze inflation, company size, leverage, and liquidity on stock returns. The object of this research is the food and beverage sub sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. The sampling technique used was the purposive sampling method. The number of samples used in this study was 18 manufacturing companies in the food and beverage sub sector listed on the IDX in 2015-2019. The analytical method used in this research is Multiple Analysis Regression. The results show that: Inflation has an effect on stock return, company size does not affect stock return, leverage has no effect on stock return, and liquidity has no effect on stock return.*

**Keywords:** *Inflation, Company Size, Leverage, Liquidity, Stock Returns.*

---

## **1. Pendahuluan**

Pasar modal merupakan sarana atau wadah untuk mempertemukan antara penjual dan pembeli, dengan ada penjual dan pembeli disini adalah instrument keuangan dalam rangka investasi [1]. Selain itu pasar modal juga sering diartikan sebagai tempat transaksi pihak yang membutuhkan dana (Perusahaan) dan pihak yang kelebihan dana (pemodal). Dasar hukum yang menjadi payung Pasar Modal adalah Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, Tentang Pasar Modal, Peraturan Pemerintah Nomor 45 tahun 1995, Tentang penyelenggaraan Kegiatan di

Bidang Pasar Modal, Serta surat keputusan Mantri Keuangan Nomor 646/KMK.011/1995, Tentang Pemilikan Saham atau Unit Penyertaan Reksadana Oleh Pemegang Asing

Return saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi karena *return* saham menunjukkan prestasi *emiten*, pergerakan return saham searah dengan kinerja *emiten*. Apabila emiten mempunyai prestasi yang semakin baik maka keuntungan yang dapat dihasilkan dari operasi usaha semakin besar. Pada kondisi yang demikian, *return* saham emiten yang bersangkutan cenderung naik [2]

Peningkatan atau penurunan *return* saham yang diperoleh para investor dapat ditentukan oleh kinerja keuangan, untuk mengetahui kinerja perusahaan. Pada umumnya investor akan melakukan analisa pada laporan keuangan perusahaan, hasil analisa tersebut akan menjadi acuan investor apakah perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik atau tidak dan apakah layak untuk menanamkan investasi pada perusahaan tersebut. Untuk menilai kinerja keuangan dapat diukur dengan menggunakan analisis rasio, baik dengan *leverage* maupun dengan likuiditas keuangan.

Berinvestasi pada perusahaan makanan dan minuman dirasa menarik dan tahan terhadap gejolak ekonomi. Karena industri makanan dan minuman akan survive dan paling tahan terhadap krisis dan dibandingkan dengan sektor lainnya, sebab dalam krisis konsumen akan membatasi konsumsinya dengan memenuhi kebutuhan primer dan mengurangi barang sekunder. Industri makanan dan minuman memiliki posisi yang cukup baik di Indonesia, hal tersebut dapat dibuktikan dengan peran pentingnya terhadap pertumbuhan nilai Produk Domestik Bruto (PDB) Nasional. Menurut bisnis.com Gabungan Pengusaha Makanan dan Minuman menilai industri makanan dan minuman diperkirakan akan menjadi lokomotif pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) industri pengolahan pada kuartal III/2020. Karena sektor industri makanan dan minuman Indonesia saat ini memiliki potensi pertumbuhan ekonomi yang cukup besar. Hal ini terjadi karena sektor makanan dan minuman didukung oleh sumber daya alam Indonesia yang berlimpah dan permintaan domestik yang tinggi. Sedangkan menurut kontan.co.id berdasarkan data *Prompt Manufacturing Index* (PMI) Bank Indonesia (BI) di kuartal awal tahun 2020 tercatat sebesar 45,64% atau turun dari 51,50% pada kuartal IV pada tahun 2019 yang diakibatkan oleh pandemic Covid-19. Dari sektor manufaktur sub sektor makanan, minuman dan tembakau satu satunya sub sektor yang masih berada di level ekspansif, meski indeks nya menurun dari kuartal IV tahun 2019.

Harga saham yang fluktuatif dalam 4 tahun terakhir pada saham-saham sektor manufaktur juga menjadi dasar pengambilan sebagai objek penelitian ini. Alasan lain sektor industri manufaktur dipilih menjadi objek penelitian karena sektor manufaktur merupakan sektor yang bergerak di bidang pembuatan produk kemudian di jual untuk memperoleh profit yang besar. Untuk mencapai tujuan tersebut diperlukan modal yang besar dari berbagai sumber dan manajemen dengan tingkat efektifitas yang tinggi. Beberapa perusahaan Manufaktur di Indonesia mengalami fenomena dimana *return* saham perusahaannya mengalami inflasi. Dan tingkat inflasi tahun ke tahun (April 2020 terhadap April 2019) sebesar 2,67% dari 90 kota, BPS melaporkan 39 kota mengalami inflasi dan 52 kota terjadi deflasi. Adapun penyebab inflasi tahun ini karena kenaikan harga bahan pokok dan beberapa barang lainnya. Menurut kelompok makanan dan minuman yang memberikan andil tertinggi ke inflasi adalah bawang merah, gula pasir, minyak goreng dan rokok, serta beras. Selain itu, IHS Markit melaporkan Purchasing Managers' Index (PMI) manufaktur Indonesia di angka 27,5. Jauh menurun dibandingkan bulan sebelumnya yaitu 43,5 dan menjadi yang terendah sepanjang pencatatan PMI yang dimulai sejak April 2011. Kabar buruk lainnya adalah kemungkinan babak baru perang dagang antara Amerika Serikat (AS) dengan China. Akibat dari inflasi tersebut ada beberapa saham yang mengalami penurunan di antaranya PT Pakuwon Jati Tbk, PT Modernland Realty Ltd. Tbk, PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk, PT Wijaya Karya Tbk, dan PT Astra International Tbk.

Berdasarkan grafik pertumbuhan index harga saham gabungan (IHSG) 2019-2020, indeks harga saham sektoral di atas mengalami penurunan sejak Maret 2019 hingga Maret 2020. Hal ini dilihat dengan penutupan indeks harga sektoral di akhir tahun 2019 ditutup pada angka -36,19% pada sektor consumer goods industry. Sementara indeks harga sektoral lainnya juga

bergerak sangat fluktuatif. Seperti property and real estate menunjukkan pada angka -27,20%, dan juga pergerakan penurunan yang paling besar yaitu sektor miscellaneous industry di angka -43,15%. Hal ini membuat peneliti ingin melihat lebih lanjut mengapa IHS di tahun 2019 sangat fluktuatif.

Berdasarkan informasi yang diberikan di atas, dapat disimpulkan bahwa harga rata-rata saham sub sektor makanan dan minuman mengalami penurunan sejak awal tahun 2015-2019. Dimana nilai tertinggi berada pada range harga 5000 pada tahun 2015 dan nilai terendah berada pada range harga 2000 pada tahun 2019. Sementara itu untuk subsektor industri tekstil dan garmen pergerakan rata-rata harga saham perusahaan sektor ini juga mengalami penurunan sejak awal tahun 2015-2019. Dimana nilai tertingginya berada pada range harga 2000 pada tahun 2015 dan nilai terendah berada pada range harga 500 pada tahun 2019. Hal ini menunjukkan dalam 5 tahun terakhir harga rata-rata saham subsektor makanan dan minuman konsisten mengalami penurunan. Akan tetapi pada tahun 2016 terdapat diferensiasi pergerakan harga dari kedua subsektor ini dimana ketika harga saham rata-rata saham sub sektor makanan dan minuman mengalami penurunan, harga saham rata-rata subsektor textile dan garmen mengalami kenaikan. Sehingga dapat disimpulkan terdapat anomali pada kedua subsektor ini dimana sementara kedua subsektor ini berada pada satu sektor yang sama yaitu sektor manufaktur.

Dengan adanya kasus-kasus diatas mendorong dilakukannya penelitian ini. Penelitian ini mengenai faktor faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham adalah inflasi, ukuran perusahaan, *leverage*, dan likuiditas. Tujuan penelitian ini untuk meneliti dan menganalisis pengaruh inflasi, ukuran perusahaan, *leverage* dan likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## Landasan Teori

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori ini menjelaskan tentang bagaimana cara dalam mengelola suatu perusahaan secara langsung dari awal sampai akhir [3]. Hubungan antara teori keagenan dengan penelitian ini adalah manajemen perusahaan sebagai pengelola perusahaan (agen) harus memiliki strategi agar dapat mempertahankan kepercayaan pada perusahaan. Hal ini akan berdampak pada penurunan atau peningkatan *return* saham suatu perusahaan [4].

Teori keagenan atau teori *agency* mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai principal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham.

### Teori *Signalling*

Teori *signalling* merupakan teori yang membahas mengenai bagaimana *signal-signal* tentang keberhasilan atau kegagalan manajemen tersebut disampaikan kepada investor. *Signal* yang disampaikan oleh manajemen biasanya berupa laporan keuangan yang berfungsi untuk mengetahui apakah manajemen telah melaksanakan sesuai dengan kontraknya atau belum (Gunawan, 2014). Definisi yang lain tentang *signalling theory* menurut (Fahmi, 2012) *signalling theory* adalah teori yang melihat pada tanda-tanda tentang kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan [4].

## Pasar Modal

Pengertian pasar modal menurut [6] adalah suatu system keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersil dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Secara formal menurut [6], pasar modal dapat didefinisikan sebagai : “pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi”[7].

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya [7]. Pasar modal juga merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan

maupun institusi lainnya (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, yang dimaksud dengan pasar modal adalah segala kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya [8].

### Return Saham

Saham merupakan instrument pasar modal yang berupa surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go public*) dalam nominal ataupun persentase tertentu. Saham juga dapat diartikan surat berharga yang mempresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. [9]. Menurut [10] “saham (*stock*) merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut” [11].

[6] menyatakan bahwa “*Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan”. Berdasarkan pendapat dari para ahli yang telah ditemukan, dapat diambil kesimpulan *Return* saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya, yang terdiri dari dividen dan *capita gain* [12].

Menurut [13] *Return* saham adalah keuntungan yang diharapkan oleh seorang investor di kemudian hari terhadap sejumlah dan yang telah ditempatkannya. Penghargaan mengembangkan sesuatu yang bisa saja di luar dari yang diharapkan. Sedangkan menurut [14] *return* saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi saham. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi yang diharapkan Akan terjadi di masa mendatang.

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

### Inflasi

Inflasi adalah ukuran ekonomi yang memberikan gambaran tentang peningkatan harga rata-rata barang dan jasa yang diproduksi pada suatu system perekonomian [15]. Menurut [16], inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus, kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak bisa disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang lain. Inflasi adalah peningkatan harga-harga produk, barang/ jasa secara umum. Tingkat inflasi suatu negara biasanya berbeda dari tahun ke tahun. Berdasarkan pendapat para ahli dapat disimpulkan inflasi merupakan proses kenaikan harga secara terus menerus yang menyebabkan menurunnya nilai mata uang dan daya beli masyarakat [8]. Kenaikan yang hanya terjadi sekali saja tidak dapat disebut inflasi. Inflasi merupakan suatu masalah yang selalu mendapat perhatian dari pemerintah. Apabila inflasi menyebabkan kondisi perekonomian semakin memburuk.

Inflasi timbul karena adanya tekanan dari sisi *supply* (*cosh push inflation*), dari sisi permintaan (*demand-pull inflation*), dan dari ekspektasi inflasi. Factor-faktor terjadinya *cosh push inflation* dapat disebabkan oleh depresiasi nilai tukar, dampak inflasi luar negeri terutama Negara-negara *partner* dagang, peningkatan harga-harga komoditi yang diatur pemerintah (*administered price*), dan terjadinya *negative supply shocks* akibat bencana alam dan terganggunya distribusi.

$$\text{Inflasi} = \frac{\text{IHK tahun } t - \text{IHK (tahun } t-1)}{\text{IHK (tahun } t-1)} \times 100$$

### Ukuran Perusahaan

Menurut [17] ukuran perusahaan adalah salah satu variable yang paling sering digunakan dalam beberapa literature untuk menjelaskan luas tingkat pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan. Banyak penelitian terdahulu yang menggunakan ukuran perusahaan sebagai variable untuk menguji pengaruhnya dengan tingkat pengungkapan perusahaan. Hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap luas pengungkapan perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tinggi tingkat pengungkapan karena perusahaan besar harus memenuhi *public demand* atas pengungkapan yang lebih luas.

Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar cenderung akan mengungkapkan lebih banyak informasi dari pada perusahaan kecil. Perusahaan yang berukuran lebih besar cenderung memiliki biaya produksi informasi yang lebih rendah yang berkaitan dengan pengungkapan mereka atau *competitive disadvantage* yang lebih rendah pula. Perusahaan besar mungkin juga lebih kompleks dan mempunyai dasar pemilikan yang lengkap dibandingkan perusahaan kecil, dengan focus penelitian pada pengungkapan sukarela perusahaan manufaktur. Menurut [18] ukuran perusahaan diperoleh dengan mearitmakan nilai total aset dari emiten. Berdasarkan hal tersebut, *size* atau ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Size = Ln (\text{Total Aset})$$

### Leverage

Analisis *leverage* diukur menggunakan Rasio *Debt to ratio* (DER) yang dapat dihitung dengan membandingkan total hutang dan total asset suatu perusahaan. DER merupakan ukuran perusahaan melunasi kewajiban atau liability. Apabila kewajiban sangat besar, maka keuntungan yang masuk. Meningkatkan nilai DER dalam kurun waktu tertentu menandakan bahwa perusahaan beroperasi dengan dipotong hutang dari kreditor. DER yang tinggi mampu mengindikasikan bahwa perusahaan tidak menghasilkan keuntungan yang menarik, termasuk untuk membayar kewajibannya.

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva nya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan atau di likuiditas [19]. Istilah akuntabilitas berasal dari istilah dalam bahasa Inggris *accountability* yang berarti pertanggungjawaban atau keadaan untuk dipertanggungjawabkan atau keadaan untuk diminta pertanggungjawaban nya. Akuntabilitas publik merupakan prinsip pertanggungjawaban yang dari proses awal sampai dengan pelaksanaannya harus dipertanggungjawabkan kepada publik.

$$Leverage = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

### Likuiditas

Menurut [20] adalah likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dalam jangka pendek untuk memenuhi kewajibannya dan bergantung pada arus kas perusahaan serta komponen *assets* dan kewajiban lancarnya. Lyn M. Fraser dan Aileen Ormiston (dalam [13] menyatakan bahwa Rasio lancer (*current ratio*) adalah ukuran yang umum digunakan atas solvents jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo. Kondisi perusahaan yang memiliki *current ratio* yang baik dianggap sebagai perusahaan yang baik dan bagus, namun *current ratio* (rasio lancar) terlalu tinggi juga dianggap tidak baik karena menu bukan manajemen yang buruk atas sumber likuiditas, kelebihan dalam dana dan aktiva lancer seharusnya digunakan untuk membayar dividen, membayar hutang jangka panjang, dan untuk investasi yang bisa menghasilkan tingkat kembalian lebih.

$$CR = \frac{\text{Assets lancar}}{\text{Kewajiban lancar}} \times 100$$

## HIPOTESIS DAN KERANGKA PEMIKIRAN

### **Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham.**

Inflasi yang sangat tinggi akan mengakibatkan penurunan harga saham, karena menyebabkan kenaikan harga barang secara umum. Kondisi ini mempengaruhi biaya produksi dan harga jual barang akan menjadi semakin tinggi. Harga jual yang tinggi akan menyebabkan menurunnya daya beli, hal ini akan mempengaruhi keuntungan perusahaan dan akhirnya berpengaruh terhadap harga saham yang mengalami penurunan.

Hasil Penelitian ini didukung oleh penelitian [21] dan [22] dalam penelitiannya menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Sedangkan menurut penelitian [16] dalam penelitiannya menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham. Berdasarkan argument tersebut, maka hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

**H<sub>1</sub>:** Inflasi berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham.**

Ukuran perusahaan menunjukkan suatu perusahaan apakah tergolong dalam perusahaan kecil, perusahaan menengah, atau perusahaan besar kriteria ukuran perusahaan dapat dinilai dari omset penjualan, jumlah produk yang di jual, modal perusahaan dan total aset. Perusahaan yang besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal. Perusahaan besar mengindikasikan tingkat *Return* yang baik. Dalam teori akuntansi positif menyatakan bahwa ukuran perusahaan digunakan sebagai biaya politik dan biaya politik akan meningkat seiring dengan meningkatnya ukuran dan resiko perusahaan.

Menurut [23] yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar dana yang akan dikeluarkan. Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Maka dapat disimpulkan:

**H<sub>2</sub>:** Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

### **Pengaruh *Leverage* terhadap *Return* Saham.**

Rasio *Leverage* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka panjang. Dalam penelitian ini rasio *Leverage* menggunakan DER atau rasio hutang terhadap modal. DER menggambarkan seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka panjang dengan menggunakan modal sebagai jaminan. Semakin rendah angka rasio ini maka semakin baik karena hal ini menunjukkan bahwa porsi modal yang bersumber dari perusahaan semakin besar yang berarti dana dari pihak luar lebih kecil dibandingkan dana dari perusahaan sendiri. Semakin tinggi DER menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan juga.

Hasil Penelitian ini didukung oleh penelitian mengenai *Leverage*, akan tetapi hasil yang diperoleh beragam. Penelitian dan [24] dalam penelitiannya menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return* saham. [25] dalam penelitiannya menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan menurut [26] dalam penelitiannya menunjukkan bahwa DER (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan argument tersebut, maka hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

**H<sub>3</sub>:** *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Return* Saham

### **Pengaruh Likuiditas terhadap *Return* Saham.**

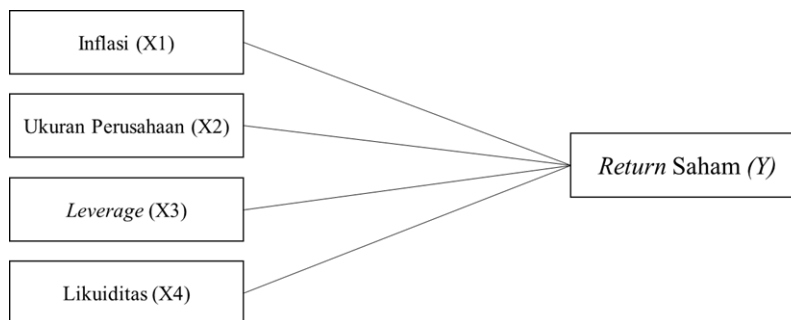
Semakin tinggi nilai likuiditas perusahaan, maka menunjukkan bahwa semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasional terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi *performance* harga saham. Hal ini akan memberikan keyakinan kepada investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan *return* saham. Jika suatu perusahaan dalam keadaan likuid maka kesempatan untuk memperoleh laba semakin besar pula karena

perusahaan mampu membayar kewajiban keuangan tepat waktu sehingga menarik investor untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut, sebaliknya jika CR yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyak dana yang menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi laba perusahaan.

Hasil Penelitian ini didukung oleh [27] dan [28] dalam penelitiannya menunjukkan bahwa variable CR (*Current Ratio*) berpengaruh positif terhadap *Return* saham. Berbeda dengan penelitian [29] dalam penelitiannya menunjukkan bahwa variable CR (*Current Ratio*) tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. Berdasarkan argument tersebut, maka hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut :

**H<sub>4</sub>**: Likuiditas berpengaruh positif terhadap *Return* Saham

### Kerangka Pemikiran



Sumber : Data Olahan, 2020

**Gambar 1. Kerangka Pemikiran**

## 2. Metode Penelitian

### Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman dan data diperoleh melalui situs Bursa Efek Indonesia (BEI). Waktu penelitian berlangsung dari Agustus 2020 hingga Januari 2021.

### Populasi dan sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019. Data diperoleh dari [idx.co.id](http://idx.co.id). Populasi dalam penelitian ini adalah 32 perusahaan. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, dimana populasi yang dijadikan sampel yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan adalah 18 perusahaan.

### Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh berupa laporan tahunan perusahaan makanan dan minuman tahun 2015-2019. Sumber data dalam penelitian ini adalah laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan (*financial report*). Data tersebut diperoleh dengan mengakses situs Bursa Efek Indonesia.

### Teknik Analisis Data

#### Analisis Deskriptif

Berdasarkan hasil deskriptif statistik, variabel *return* saham memperoleh nilai rata-rata sebesar -0,00180, nilai MIN sebesar -0,941, dan MAX sebesar 1. Variabel inflasi memiliki nilai rata-rata sebesar -0,0704, nilai MIN sebesar -0,38 dan MAX sebesar 0,39. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 1,4556, nilai MIN sebesar 1,40 dan MAX sebesar 1,51. Variabel *leverage* memiliki nilai rata-rata sebesar -0,1109, nilai MIN sebesar -3 dan MAX sebesar 0,98.

Variabel likuiditas memiliki nilai rata-rata sebesar 2,19, nilai MIN sebesar -0,941 dan MAX sebesar 2,94.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Tujuan uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan pendekatan Kolmogorov – Smirnov dan *normal probability plot*. Dengan menggunakan tingkat signifikan 5% maka jika nilai Value (Sig.) di atas nilai signifikan 5% dapat disimpulkan bahwa data diambil dari populasi yang berdistribusi normal [30]. *normal probability plot* apabila titik-titik yang menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal menandakan bahwa data telah berdistribusi normal.

Berdasarkan hasil uji nilai *Kolmogorov-Smirnov* diperoleh nilai signifikansi  $0,770 > 0,05$  dengan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,594. Hal ini menunjukkan data penelitian ini berdistribusi normal. Hasil pada *normal probability plot* terlihat bahwa titik titik menyebar mendekati garis diagonal yang menandakan data berdistribusi normal.

#### Uji Multikolinearitas

Menurut [31] uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Pada model regresi yang baik, antar variabel independen seharusnya tidak terjadi kolerasi, untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance*  $> 0,1$  dan  $VIF < 10$ , maka disimpulkan tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi dan jika nilai *tolerance*  $< 0,1$  dan  $VIF > 10$ , maka disimpulkan bahwa terdapat multikolinearitas antar variabel independen.

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan hasil *tolerance*  $> 0,1$  dan  $VIF < 10$  sehingga tidak terjadi multikolinearitas variabel independen dalam model penelitian.

#### Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Cara untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik *plot* antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Apabila nilai titik menyebar diatas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y, maka akan dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya Heteroskedastisitas.

Hasil uji heterokedastisitas menunjukkan bahwa titik-titik tersebar di sekitar nol pada sumbu vertical dan tidak membentuk pola tertentu atau acak, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heterokedastisitas atau bersifat homogen.

#### Uji Autokorelasi

Uji auto korelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada masalah auto korelasi. Model regresi yang baik adalah yang bebas auto korelasi. Untuk mendeteksi auto korelasi, dapat dilakukan uji statistik melalui uji *durbin-watson* (D-W test) [32]. Jika DW diantara -2 sampai dengan +2, maka dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi.

Hasil uji autokorelasi menunjukkan bawa nilai DW sebesar 1,550 terletak diantara -2 dan +2, maka disimpulkan bahwa persamaan regresi dalam penelitian ini bebas dari autokorelasi.



### Uji Hipotesis

#### Analisis Regresi

Regresi linier berganda bertujuan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini analisis regresi digunakan untuk menguji pengaruh Inflasi (X1), dan Ukuran Perusahaan (X2), *Leverage* (X3), Likuiditas (X4), terhadap *Return Saham* (Y).

$$Y = -2,714 - 0,320x_1 + 2,009x_2 + 0,016x_3 - 0,106x_4$$

Keterangan:

X<sub>1</sub> = Inflasi

X<sub>2</sub> = Ukuran Perusahaan

X<sub>3</sub> = *Leverage*

X<sub>4</sub> = Likuiditas

Y = *Audit Delay*

Persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut : (1) Koefisien regresi variabel inflasi terhadap return saham adalah 0,320. Artinya, variabel Inflasi (X1) berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *Return Saham*. (2) Koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan (X2) terhadap *return* saham adalah 2,009. Artinya, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, (3) Koefisien regresi variabel *leverage* terhadap *return* saham adalah 0,016. Artinya variabel *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, (4) Koefisien regresi variabel likuiditas terhadap *return* saham adalah 0,016. Artinya, likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

#### Uji t

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikan dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria dalam pengujian ini sebagai berikut: Ho : Apabila *p-value* > 0,05, maka Ho diterima dan Ha ditolak Ha : Apabila *p-value* < 0,05, maka Ho ditolak dan Ha diterima.

**Tabel 1. Hasil Pengujian Hipotesis (Uji t)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig. t-tabel
	B	Std. Error	Beta	t-hitung	
1 (Constant)	-2.714	2.292		-1.184	.240
Inflasi (X1)	-.320	.141	-.243	-2.261	.026 ± 1.988

Sumber : Data Olahan Smart PLS, 2021

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh *t<sub>hitung</sub>* sebesar -2,261 dengan nilai signifikansi 0,026 serta *t<sub>tabel</sub>* sebesar -1,988. (1) Hipotesis 1, Hasil penelitian menunjukkan Nilai *t<sub>hitung</sub>* -2,261 > *t<sub>tabel</sub>* -1,988, dengan signifikansi 0,026 < 0,05 dapat disimpulkan H<sub>1</sub> diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel inflasi (X1) berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *return* saham, (2) Hipotesis 2, Hasil penelitian menunjukkan Nilai *t<sub>hitung</sub>* 1,245 > *t<sub>tabel</sub>* 1,988, dengan signifikansi 0,217 > 0,05 dapat disimpulkan H<sub>2</sub> ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (X2) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, (3) Hipotesis 3, Hasil penelitian menunjukkan Nilai *t<sub>hitung</sub>* 0,227 < *t<sub>tabel</sub>* 1,988, dengan signifikansi 0,821 > 0,05 dapat disimpulkan H<sub>3</sub> ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* (X3) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, (4) Hipotesis 4, Hasil penelitian menunjukkan Nilai *t<sub>hitung</sub>* -0,954 < *t<sub>tabel</sub>* 1,988, dengan signifikansi 0,343 > 0,05 dapat disimpulkan H<sub>4</sub> ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas (X4) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

#### Uji f

Uji F digunakan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel independen yaitu X<sub>1</sub>, X<sub>2</sub>, X<sub>3</sub> dan X<sub>4</sub> secara simultan terhadap variabel dependen. Jika signifikan lebih besar dari

5% maka disimpulkan  $H_0$  diterima, sebaliknya  $H_a$  ditolak. Dan apabila signifikan lebih kecil dari 5% maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak.

**Tabel 2. Uji Simultan (Uji f)**

ANOVA <sup>b</sup>							
Model	Sum Squares	of Df	Mean Square	F-Hitung	Sig.	F-Tabel	
1	Regression	.857	4	.214	1.859	.125 <sup>a</sup>	2.480
	Residual	9.677	84	.115			
	Total	10.534	88				

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Leverage, Inflasi, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Return Saham

Dalam penelitian ini diperoleh  $F_{hitung}$  sebesar 1,859 dengan nilai signifikansi 0,125 serta nilai  $F_{tabel}$  sebesar 2,480. Karena nilai  $F_{hitung} < F_{tabel}$  dimana  $(1,859 < 2,480)$  dan dengan signifikansi  $0,125 > 0,05$  dapat disimpulkan bahwa  $H_5$  ditolak, yang berarti variabel Inflasi (X1), Ukuran Perusahaan (X2), Leverage (X3) dan Likuiditas (X4) secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham (Y).

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

Koefisien determinasi (*Adjusted  $R^2$* ) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai *Adjusted  $R^2$*  yang lebih kecil berarti kemampuan-kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen sangat terbatas. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai 0,038 atau 3,8% hasil ini menjelaskan bahwa variabel inflasi, ukuran perusahaan, *leverage*, dan likuiditas berpengaruh sebesar 3,8% sisanya 96,2% dipengaruhi oleh variabel lain selain dalam penelitian ini.

### 3. Hasil dan Pembahasan

#### Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham

Inflasi adalah variabel makro ekonomi yang paling penting. Hal ini disebabkan karena adanya ketidakpastian pemerintah dalam memberikan keputusan kenaikan BBM. Dengan demikian meningkatnya harga-harga suatu barang, maka kemungkinan suatu perusahaan akan mengalami peningkatan biaya untuk produksi sebagai dampak terjadinya inflasi. Kenaikan biaya yang dialami perusahaan dapat menyebabkan penurunan laba yang juga dapat memengaruhi *return* saham perusahaan tersebut [33]. Hipotesis menunjukkan bahwa Inflasi Berpengaruh negatif secara signifikan terhadap Return Saham. Karena jika inflasi naik maka *return* saham akan turun, dan jika inflasi turun maka, *return* saham akan naik.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian terdahulu dari [34] dan [35]serta sejalan dengan hasil penelitian dari [26], [36], [22], [21], [16] dan [37] yang menyatakan bahwa Inflasi (X1) berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham.

#### Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham

Ukuran perusahaan adalah variabel ukuran perusahaan dapat di ukur melalui ukuran aktiva penjualan bersih, dan kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan di nyatakan dengan total aset, jika semakin besar total aset perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut relatif lebih stabil dan mampu menghasilkan laba lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki total aset sedikit atau rendah. Hasil Hipotesis menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Hal ini dapat disebabkan dari berbagai hal di antaranya investor kurang memperhitungkan ukuran perusahaan dalam menentukan pembelian saham. Karena pertumbuhan suatu perusahaan bukan hanya di lihat dari besar kecilnya ukuran perusahaan tersebut. Besarnya suatu aset yang dimiliki oleh perusahaan bila tidak dikelola dengan baik oleh suatu perusahaan untuk kegiatan operasi suatu perusahaan, maka tidak akan

dapat menghasilkan laba yang besar, laba yang tidak maksimal akan membuat harga saham menurun. Oleh karena itu, besar kecilnya suatu aset yang dimiliki perusahaan tidak akan dapat memprediksi besarnya laba yang akan didapat oleh suatu perusahaan dan *return* yang akan di dapat oleh investor.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian terdahulu dari [38], [39] yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan (X2) berpengaruh positif secara signifikan terhadap Return Saham.

#### **Pengaruh *Leverage* terhadap *Return Saham***

*Leverage* (DER) merupakan perbandingan antara total utang dan ekuitas atau pemegang saham perusahaan. Semakin besar resiko yang di hadapi, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Hasil hipotesis menunjukkan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Kondisi tersebut di dukung oleh penelitian [40] menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan alasan bahwa investor belum sepenuhnya memanfaatkan informasi yang ada pada laporan keuangan dalam melakukan keputusan investasi. Jika di kaitkan dengan *signalling theory* yang menekankan kepada pentingnya informasi yang di keluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan, informasi yang terkandung dalam laporan keuangan, dalam penelitian ini terkait dengan DER belum memberikan signal bagi investor dalam melakukan keputusan.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian terdahulu dari [36], [25], [21], [16], [41], [38] dan [42] dan sejalan dengan hasil penelitian dari [34], [29], [35], [39], [37] yang menyatakan bahwa *Leverage* (X3) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham.

#### **Pengaruh Likuiditas terhadap *Return Saham***

Likuiditas (CR) rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis). Hasil hipotesis menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Kondisi tersebut mendukung penelitian [43] dan [44] yang memperoleh CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Tingginya tingkat CR yang dimiliki oleh perusahaan belum tentu akan menarik investor untuk berinvestasi, karena CR yang tinggi juga menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar, yang akan mempengaruhi yang buruk terhadap *return* saham perusahaan. Karena pada umumnya investor lebih menyukai laga (*gain*) serta menghindari resiko.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian terdahulu dari [38] dan sejalan dengan hasil penelitian dari [29], [34], [21], [39], [41] yang menyatakan bahwa Likuiditas (X4) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham..

#### **4. Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh inflasi, ukuran perusahaan, DER, dan CR terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.

Berdasarkan rumusan masalah, maka kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut : Inflasi berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. *Leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

Keterbatasan dalam penelitian ini: Dalam penelitian ini hanya mengambil sampel selama 5 tahun yaitu dari tahun 2015 sampai tahun 2019. Dan dari hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$  Adjusted) menunjukkan bahwa variabel independen yaitu inflasi, ukuran

perusahaan, *leverage*, likuiditas dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan variabel dependen *return* saham 3,8%, dimana sisanya sebesar 96,2% dipengaruhi variabel lain diluar model penelitian ini.

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka saran-saran yang dapat dijadikan masukan kepada investor, perusahaan maupun peneliti yang akan datang yaitu: (1) Bagi Investor diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan investor dan memperhatikan ketepatan waktu pelaporan keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan. (2) Bagi Manajemen Perusahaan diharapkan agar manajemen perusahaan dapat memperhatikan tingkat inflasi, karena dalam penelitian ini faktor internal tersebut mempengaruhi *Return* Saham. (3) Bagi Akademisi kemampuan dari variabel Inflasi (X1), Ukuran Perusahaan (X2), *Leverage* (X3) dan Likuiditas (X4) dalam menerangkan variabel *Return* Saham (Y) hanya sebesar 0,038 atau 3,8%, sisanya sebesar 96,2% lagi diterangkan oleh variabel lain yang tidak kita teliti dalam penelitian ini. Oleh karena itu diharapkan peneliti berikutnya meneliti variabel - variabel lain yang lebih dapat menggambarkan *Return* Saham dengan jauh lebih baik. Hendaknya penelitian berikutnya menambah periode pengamatan dan memperluas sampel jenis perusahaan agar lebih dapat menggambarkan *Return* Saham dengan lebih baik.

#### Daftar Pustaka

- [1] N. Hadi, "pasar modal," in *Graha Ilmu*, Yogyakarta, 2015.
- [2] R. D. Retno and D. Priantinah, "Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, Vol. 8 No. 2. Hal. 95-189. Semarang : U," 2012.
- [3] I. G. A. Saputra and I. B. Dharmadiaksa, "Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, *Leverage* Dan Profitabilitas Pada *Return* Saham," *E-Jurnal Akunt. Univ. Udayana*, vol. 16, no. 45, pp. 1003–1033, 2016.
- [4] pratiwi Nurasjati, "PENGARUH TINGKAT INFLASI, PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN PERENCANAAN PAJAK TERHADAP RETURN SAHAM," vol. 17, no. 1, pp. 383–393, 2020.
- [5] I. Gunawan, *Metode Penelitian Kualitatif: Teori dan Praktik.*, Bumi aksar. Jakarta, 2014.
- [6] T. Aduardus, "Fortofolio dan Investasi. Yogyakarta: Konisius," 2010.
- [7] M. Ikhsani, "Pengaruh Roa, Der, Cr, Pbv Dan Tato Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018)," pp. 11–57, 2011.
- [8] sri mulia Ningsih, "PENGARUH PROFITABILITAS, NILAI PASAR, LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN GROWTH TERHADAP RETURN SAHAM (PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR FOOD AND BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)," pp. 1–12, 2016.
- [9] herry gunawan Soedarsa and prita rizky Arika, "PENGARUH TINGKAT INFLASI, PERTUMBUHAN PDB, UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2005-2013," vol. 7, no. 1, 2016.
- [10] T. Darmadji and Fakhrudin, "Pasar Modal Di Indonesia. Edisi Ketiga. Jakarta: Selemba Empat," 2012.
- [11] N. L. Mariani, F. Yudiaatmaja, and N. N. Yulianthini, "PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM," pp. 12–44, 2011.
- [12] Z. Darajat, "PENGARUH ROA, EPS, DAN DER TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)," 2018.

- [13] I. Fahmi, "Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.," 2013.
- [14] Jogiyanto, "eori Portofolio dan Analisis Investasi. BPFE: Yogyakarta," 2013.
- [15] H. T. Afyati, "PENGARUH INFLASI , BI RATE DAN NILAI TUKAR TERHADAP RETURN SAHAM ( Studi Pada Perusahaan Subsektor Food & Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016 )," vol. 61, no. 2, 2016.
- [16] V. Hanivah and I. Wijaya, "Pengaruh Debt to Equity Ratio , Total Asset Turnover , Inflasi dan BI Rate terhadap Return Saham," vol. 11, no. 1, pp. 106–119, 2018.
- [17] linda kurniasih butar Butar and S. Sudarsih, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage dan Kepemilikan Institusional Terhadap Perataan Laba: Studi Empiris pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI. Dinamika Akuntansi, Keuangan, dan Perbankan Vol. 1, No. 2. (ISSN:1979- 4878)," 2012.
- [18] Yuliantari and I. K. Sujana, "Yuliantari dan Sujana, I Ketut. (2014). Pengaruh Financial Ratio, Firm Size, Dan Cash Flow Operating Terhadap Return Share Perusahaan F&B. Jurnal Akuntansi dan Bisnis. Universitas Udayana.," 2014.
- [19] kasmir, "analisis laporan keuangan," in *Raja Grafindo Persada*, Jakarta, 2016.
- [20] K. R. Subramanyam and J. wild Jhon, "Analisis Laporan Keuangan (Edisi 10, Buku 2). Jakarta. Salemba Empat.," 2011.
- [21] S. Haryani, "PENGARUH INFLASI , NILAI TUKAR RUPIAH / DOLAR AS , TINGKAT SUKU BUNGA BI , DER , ROA , CR DAN NPM TERHADAP RETURN SAHAM," vol. VII, 2018.
- [22] D. Sartika, J. Susyanti, and M. A. Salim, "PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA DAN NILAI TUKAR TERHADAP RETURN SAHAM INDUSTRI TEKSTIL DAN GARMEN DI BURSA EFEK INDONESIA," pp. 23–37, 2018.
- [23] sylvia D. Elvira and hadisukanto gitayanti, "Buku Ajar Psikiatri. Badan Penerbit FK UI. Jakarta, 2013 pp. 173-198," 2013.
- [24] Y. Puspita, "PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM," vol. 6, no. November, 2017.
- [25] M. Retnaningrum and T. Haryanto, "ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN PEMODERASI CSR," no. 2001, pp. 1–9, 2016.
- [26] annisa amalia Fairuz, "PENGARUH RASIO AKTIVITAS, RASIO SOLVABILITAS, RASIO PASAR, INFLASI DAN KURS TERHADAP RETURN SAHAM SYARIAH (STUDI PADA SAHAM SYARIAH YANG TERGABUNG DALAM KELOMPOK ISSI PADA SEKTOR INDUSTRI TAHUN 2011-2015)," 2017.
- [27] putri lita Rusadi and suwardi bambang Hermanto, "PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE, AKTIVITAS DAN NILAI PASAR TERHADAP RETURN SAHAM," vol. 6, pp. 1–22, 2017.
- [28] R. A. Ningsih and H. Soekotjo, "PENGARUH STRUKTUR MODAL , PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP RETURN SAHAM Stock returns is one motivator in a process of investment , then the measurement of stock returns is a way that is often used by investors to compare different investment altern," vol. 6, pp. 1–17, 2017.
- [29] S. Mande and P. Van Rate, "Pengaruh likuiditas, solvabilitas dan rentabilitas terhadap return saham perusahaan sektor properti dan," vol. 5, no. 2, pp. 2203–2212, 2017.
- [30] B. A. G. Hakim, Nizar Faisal, Aliyadi, "Penerbitan Artikel Mahasiswa Universitas Muhammadiyah Ponorogo," pp. 59–69, 2019.
- [31] I. Ghozali, "Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.," 2016.
- [32] I. Ghozali, "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS," 2013.
- [33] N. M. Mirayanti and G. W. Dewa, "Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Pada Return

- Saham Lq45 Di Bursa Efek Indonesia. E-Jurnal Akuntansi, 21(1), 505-533.,” 2017.
- [34] E. Rohmatin, “PENGARUH INFLASI, LEVERAGE, LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2016,” 2017.
- [35] A. Wijaya, “PENGARUH INFLASI , SUKU BUNGA , NILAI TUKAR ( KURS ) , RETURN ON ASSET ( ROA ) DAN DEBT TO EQUITY RATIO ( DER ) TERHADAP RETURN SAHAM,” 2019.
- [36] I. G. P. Adyatmika and I. G. B. Wiksuana, “PENGARUH INFLASI DAN LEVERAGE TERHADAP PROFITABILITAS DAN RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA,” vol. 3, pp. 615–648, 2018.
- [37] S. Ayem and B. Astuti, “PENGARUH EARNING PER SHARES ( EPS ) , LEVERAGE , UKURAN PERUSAHAAN DAN TAX PLANNING TERHADAP RETURN SAHAM,” vol. 3, no. 2, pp. 89–105, 2019, doi: 10.26460/ad.v3i2.3475.
- [38] ni luh putu suryani ulan Dewi and i gede mertha Sudiarta, “PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE,” vol. 8, no. 2, pp. 7892–7921, 2019.
- [39] S. Ellvira, “PENGARUH LEVERAGE, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM,” *J. Chem. Inf. Model.*, vol. 53, no. 9, pp. 1689–1699, 2019.
- [40] A. Lako, “Transformasi Akuntansi Menuju Akuntansi Berkelanjutan : Tantangan dan Strategi Pendidikan Akuntansi,” 2013.
- [41] wahyu ridha Latifak and permata dian Pratiwi, “ANALISIS PENGARUH CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, DAM RETURN ON EQUITY TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTY YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2017,” vol. 9, no. September, pp. 255–269, 2019.
- [42] W. K. Wardani, L. Chalid, and S. Serang, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Return Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2014-2018,” vol. 3, no. 3, 2020.
- [43] A. Prasetyo, “PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM,” 2018.
- [44] F. Nadiyah and B. Suryono, “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol. 6, No. 9. ISSN: 2460-0585.,” 2017.