

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 1, 2020 | Hal. 30 - 45

DETERMINAN KINERJA KEUANGAN DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL MODERASI TERHADAP RETURN SAHAM

Adrian Fatah Kobar¹, Dahlia Br Pinem², Agus Kusmana³

^{1, 2, 3} Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

¹Email: adrianmkobar@gmail.com

²Email: pinem_dahlia@yahoo.com

³Email: aguskusmana48@yahoo.com

Abstrak

Penelitian ini adalah sebuah penelitian kuantitatif yang memiliki tujuan antara lain untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, solvabilitas, dan *earnings per share* terhadap *return* saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017 – 2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Sampel penelitian sebanyak 58 perusahaan dengan jumlah observasi 174. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi dan juga *Moderate Regression Analysis* (MRA) dengan program *E-Views* 10.0. Hasil dari pengujian diperoleh (1) tidak ada pengaruh signifikan profitabilitas terhadap *return* saham, (2) tidak ada pengaruh signifikan solvabilitasterhadap *return* saham, (3) terdapat pengaruh signifikan *earnings per share* terhadap *return* saham. (4) secara parsial inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh dari profitabilitas, solvabilitas, dan *earnings per share*.

Kata kunci : *return saham*, profitabilitas, solvabilitas, *earnings per share*, inflasi

Abstract

This research is a quantitative study that aims, among others to determine the effect of profitability, leverage, and earnings per share on stock returns. The sample in this study is manufacturing industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2017 - 2019. The sampling technique used in this study is the purposive sampling method. The research sample was 58 companies with 174 observations. Hypothesis testing in this study used regression analysis and also Moderate Regression Analysis (MRA) with E-Views 10.0 program. The results of test were obtained (1) there is no significant effect of profitability on stock returns, (2) there is no significant effect of solvency on stock returns, (3) there is a significant effect of earnings per share on stock returns. (4) partially, inflation cannot moderate the effect of profitability, solvency, and earnings per share.

Keywords : *Stock Returns, Profitability, Leverages, Earnings per Share, Inflation*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Melesatnya pertumbuhan pasar modal di Indonesia saat ini berjalan seiring dengan pengetahuan masyarakat Indonesia yang semakin berkembang terkait investasi dan dari banyaknya jumlah perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia. Pasar modal Indonesia mempunyai peran penting terhadap perekonomian dan kondisi keuangan perusahaan, sebab dalam pasar modal terdapat investor yang mempunyai dana lebih untuk menanamkan modalnya di pasar modal. Yaitu tempat di mana para penanam modal berkumpul atau biasanya orang yang memiliki dana berlebih dan perusahaan yang kekurangan dana atau ingin memperbanyak modal dari investor. Dengan alasan tersebut maka banyak perusahaan yang ingin melakukan *Initial Public Offering* atau disebut IPO dikarenakan dengan menjual sahamnya kepada khalayak maka pendanaan perusahaan akan terbantu dan perusahaan akan lebih mudah dalam mengelola modalnya.

Melalui Bursa Efek Indonesia atau BEI, tempat berlangsungnya pasar modal di Indonesia, dibagi menjadi beberapa industri, sektor, dan juga subsektor. Industri yang paling tinggi menyumbang PDB berasal dari industri manufaktur. Diberitakan oleh katadata, industri manufaktur menyumbang 19,62% pada tahun 2019. meskipun sumbangannya cukup besar namun angka ini hanya tumbuh 4,68% dibandingkan pertumbuhan pada tahun 2018 sebesar 5,02%. Dari sisi investasi, industri manufaktur juga memperoleh angka yang besar, yakni dana investasi masuk sebesar Rp 147, 3 triliun dan menyerap tenaga kerja sebanyak 18,93 juta orang per Agustus 2019 atau naik tipis dibanding tahun lalu sebesar 18.25 juta orang tenaga kerja. Sementara di bidang ekspor perusahaan manufaktur juga menyumbang nilai paling besar, yaitu sebesar US\$ 105,11 miliar periode Januari-Oktober 2019.

Kode Emiten	Tahun	Return (%)	Naik (Turun)	ROE	Naik (Turun)	DER	Naik (Turun)	EPS	Naik (Turun)
BRPT	2017	208.5		14.9		0.7		123.0	
	2018	5.8	-202.8	10.6	-4.2	1.5	0.8	79.0	-44.0
	2019	215.9	210.2	0.6	-10.0	1.5	0.0	2.7	-76.4
CTBN	2017	-6.7		13.4		0.4		243.0	
	2018	-11.3	-4.6	12.4	-0.9	0.5	-223.4	223.0	243.5
	2019	-26.7	-15.4	5.4	-7.1	0.6	320.9	97.9	0.1
NIKL	2017	120.0		1.3		2.0		3.0	
	2018	-27.2	-147.2	11.1	-12.4	2.3	0.3	-25.0	-28.0
	2019	-81.2	-54.0	6.9	18.0	2.0	-0.3	13.8	38.8
KAEF	2017	-1.8		10.8		1.3		46.0	
	2018	-3.7	-1.9	10.8	0.0	2.1	0.8	54.0	8.0
	2019	-51.9	-48.2	0.7	-10.1	1.3	-0.8	10.0	-44.0
APLI	2017	-35.7		4.1		0.4		7.0	

	2018	16.6	52.3	-7.2	-11.3	1.0	0.7	-11.0	-18.0
	2019	113.1	96.5	3.2	10.4	1.1	0.0	4.9	15.9
PICO	2017	2.7		8.3		1.6		41.0	
	2018	9.7	7.0	6.5	24.0	1.5	-0.1	33.0	-8.0
Kode Emiten	Tahun	Return (%)	Naik (Turun)	ROE	Naik (Turun)	DER	Naik (Turun)	EPS	Naik (Turun)
	2019	580.0	570.4	24.9	18.4	1.8	0.4	38.2	5.2
ISSP	2017	-45.2		1.0		1.3		4.0	
	2018	-27.0	18.2	0.7	-0.3	1.4	0.1	3.0	-1.0
	2019	119.0	146.0	5.4	4.6	1.2	-0.2	22.7	19.7
TPIA	2017	48.3		20.3		0.6		252.0	
	2018	-1.2	-49.5	13.0	-7.3	0.7	0.1	195.0	-57.0
	2019	75.1	76.3	2.4	-10.6	0.8	0.1	33.3	-161.7

Tabel 1. Tingkat *Return* Saham, Profitabilitas, Solvabilitas, dan *Earnings per Share* beberapa perusahaan di BEI 2017-2019.

Jika dilihat dari tabel di atas PT Barito Pacific Tbk. (BRPT) sempat mengalami penurunan *return* saham sebelum kembali naik pada tahun 2019. Namun dari faktor kinerja perusahaan mengalami penurunan dalam profitabilitas dan EPS. Sedangkan dari sisi solvabilitas dalam 3 tahun terakhir mengalami kenaikan yang berarti perusahaan lebih banyak menggunakan utang daripada modal sendiri. Sementara pada PT Citra Tubindo Tbk. (CTBN) *Return* saham terus menurun namun pada *earning per share* perusahaan bertumbuh drastis di tahun 2019.

Pada PT Pelat Timah Nusantara Tbk (NIKL) mengalami penurunan pada tingkat *return* saham tahun berjalan, namun dari sisi fundamental yaitu profitabilitas tahun 2019 sempat naik begitu juga dengan *earning per share*. Hal yang sama juga terjadi pada PT Kimia Farma Tbk. (KAEF) dari sisi profitabilitas dan *earning per share* sedangkan *return* saham menurun.

PT Asiaplast Industries Tbk. (APLI) juga mencatat *return* saham yang tinggi meskipun sempat *minus* pada tahun 2017. Namun dari sisi ROE dan EPS kenaikan tersebut tidak sebanding dengan *return* yang tinggi. Sedangkan PT Pelangi Indah Canindo Tbk. (PICO) memiliki fundamental menurun pada tahun 2018 namun meningkat di tahun 2019 namun solvabilitas bertambah tiap tahun yang berarti penggunaan utang lebih banyak dibanding modal sendiri

Lalu dari PT Chandra Asri Petrochemical Tbk. (TPIA) mencatat kenaikan saham pada tahun 2019 namun dari sisi ROE perusahaan menurun cukup tinggi dan EPS yang menurun.



Sumber: data sekunder dari www.bi.go.id

Gambar 1. Grafik Tingkat Inflasi dari Tahun 2015-2019 di Indonesia

Jika melihat pergerakan inflasi pada grafik di atas, inflasi di Indonesia cenderung fluktuatif di angka tertinggi pada 2015 sebesar 6,38% dan pada tahun 2019 mencapai angka terendah inflasi di Indonesia. Menurut penelitian (Ilman, 2018) inflasi dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham. Menurut penelitian tersebut dalam inflasi ringan maka harga jual perusahaan bisa lebih tinggi dari biaya produksi sehingga profitabilitasnya meningkat, yang membuat investor lebih menginginkan saham tersebut dan akan meningkatkan harga serta *return* saham. Menurut penelitian (Indriyani, 2019) inflasi dapat memoderasi kaitan antar *earning per share* dengan *return* saham. Sementara bila didasari penelitian (Wahyuni & Lukiastuti, 2019), inflasi tidak dapat memoderasi hubungan antara *debt to equity ratio* pada *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh (Wahyuni & Lukiastuti, 2019) membuahkan hasil yang menyebut adanya pengaruh kinerja keuangan pada *return* saham dan inflasi menjadi variabel moderasi menunjukkan bahwa ROE memengaruhi *return* saham. Dan juga (Amilia Zubaidah et al., 2018) dalam penelitiannya pun mengatakan bahwa ROE memengaruhi *return* saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang dieksekusi (Tumonggor et al., 2017) yang mendeklarasikan pernyataan profitabilitas tidak memengaruhi *return* saham.

Sausan et al., (2020) dalam penelitiannya dan juga Latifah (2020) mengatakan bahwa dampak *debt to equity ratio* pada *return* saham. Anwar & Rahmalia (2019) memiliki hasil yang berbeda dalam penelitiannya tentang pengaruh atau dampak kinerja keuangan perusahaan pada *return* saham mendapatkan hasil bahwa *debt to equity ratio* tidak memengaruhi *return* saham secara signifikan. Penelitian Wahyuni & Lukiastuti (2019) dan juga penelitian dari Afrino & Erni (2019), Kusumastuti (2019) dan (Dinova & Herawati, 2020) menyatakan *debt to equity ratio* tidak memengaruhi *return* saham

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ayem & Astuti (2019) mengatakan bahwa *earning per share* memengaruhi *return* saham. Penelitian Adestia Saraswati et al. (2020) pun membeberkan hasil yang sama yaitu EPS memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Berbeda pendapat dengan Andani, penelitian yang digelar Anwar & Rahmalia (2019) dan juga Abdulmannan & Faturohman (2015) bahwa *earning per share* tidak memengaruhi *return* saham perusahaan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh dari kinerja keuangan dengan inflasi sebagai variabel moderasi terhadap *return* saham pada perusahaan

manufaktur di BEI pada tahun 2017-2019. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi perkembangan ilmu manajemen keuangan serta untuk menyempurnakan penelitian terdahulu dan penelitian selanjutnya, bisa menjadi informasi bagi perusahaan dalam meningkatkan rasio keuangannya, dan bisa berguna bagi investor dalam menjadikan tolak ukur variabel dalam penelitian ini dalam berinvestasi.

Perumusan Masalah

1. Apakah profitabilitas memengaruhi *return* saham?
2. Apakah solvabilitas memengaruhi *return* saham?
3. Apakah *earnings per share* perusahaan memengaruhi *return* saham?
4. Apakah inflasi dapat memoderasi profitabilitas terhadap *return* saham?
5. Apakah inflasi dapat memoderasi solvabilitas terhadap *return* saham?
6. Apakah inflasi dapat memoderasi profitabilitas terhadap *return* saham?

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Hartono (2015, hlm. 392) dipublikasikan informasi oleh perusahaan bisa menjadi suatu sinyal bagi penanam modal sebagai dasar penentuan keputusan saat berinvestasi. Apabila sinyal tersebut positif, maka pada waktu pengumuman diharapkan pasar dapat bereaksi positif. Fahmi (2015, hlm. 96) mengatakan bahwa *signalling theory* adalah teori mengenai fluktuatifnya harga saham dan bagaimana itu akan menimbulkan respon pada keputusan investasi.

Teori Keagenan (*agency theory*) juga digunakan dalam penelitian ini sebagai teori tambahan. Menurut Sohib (2016, hlm 3.) *Agency Theory* di sini menjelaskan hubungan antara pemegang saham dan manajemen pemilik perusahaan bahwa pemilik perusahaan (investor) mempercayakan kemampuan manajemen untuk mengelola perusahaan di mana investor menaruh dananya.

Agency Theory mempunyai hubungan dengan penyelesaian masalah yang timbul antara pemilik dan agen pemilik. Pemilik dalam hal ini direpresentasikan sebagai pemegang saham dan agen direpresentasikan sebagai petinggi perusahaan. Masalah yang timbul dikarenakan adanya konflik kepentingan (*conflict of interest*) antara pemilik dan agen yang biasa disebut konflik agensi, namun meskipun demikian kedua belah pihak harus sepakat terhadap kontrak yang telah disetujui.

Return Saham

Dalam berinvestasi, tentunya para investor mengharapkan sejumlah *return* di kemudian hari. Tingkat pengembalian saham atau laba yang didapatkan oleh investor dalam pasar modal disebut sebagai *Return*.

Return menurut (Hartono, 2015, hlm. 263) dipaparkan jadi dua bagian yaitu:

- a. *Return* realisasian (*realized return*), adalah *return* yang usai terealisasi. Memperoleh hitungan *Return* ini didasari dengan data historis yang ada. *Return* realisasian ini dianggap krusial sebab dipakai sebagai salah satu pengukuran pencapaian dari perusahaan dan juga berguna sebagai dasar yang jadi penentu dari *return* ekspektasi.
- b. *Return* ekpektasian adalah *return* yang diharap akan dipetik penanam modal di masa depan nantinya. Dibandingkan dengan *return* relalisasi yang telah terealisasi, *return* ini sifatnya belum terlaksana.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah seberapa mampu perusahaan dalam meraup untung dengan mengaryakan semua sumber daya perusahaan.

Menurut Sudana (2015, hlm. 25), beberapa jenis profitabilitas adalah: *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Profit Margin Ratio*.

Berdasarkan penjelasan tentang profitabilitas di atas, profitabilitas merupakan pengukuran bagaimana perusahaan dapat memperoleh laba. Hubungannya dengan return saham yaitu dengan melonjaknya laba yang diterima oleh perusahaan, maka begitu pula yang terjadi dengan ketertarikan investor pada perusahaan. Banyaknya investor yang berinvestasi di suatu perusahaan mengindikasikan bahwa semakin makmur investor.

Menurut Rachmawati & Pinem (2015), nilai perusahaan adalah suatu kondisi perusahaan yang menggambarkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan itu sendiri. Maka seiring waktu nilai perusahaan pun akan meningkat beriringan dengan harga saham dan *return* saham yang didapat. Pernyataan ini selaras dengan penelitian yang dieksekusi sebelumnya oleh Allozi dan Obeidat (2016) yang menyebut ROE memengaruhi return saham. Penelitian Fitriani & Sumiarsih (2015) serta Narayan & Reddy (2018) juga berpendapat bahwa ROE memengaruhi *return* saham perusahaan.

Solvabilitas

Solvabilitas adalah ukuran seberapa mampu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dan jangka pendeknya apabila perusahaan tersebut likuidasi. Menurut Kasmir (2016, hlm. 156–159) ada beberapa jenis solvabilitas, yaitu *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER).

Dari penjelasan di atas, penelitian ini akan menggunakan rasio solvabilitas dengan proksi *debt to equity ratio* (DER), adalah membandingkan antara utang perusahaan dengan modal sendiri. Dengan menggunakan rasio ini, investor bisa mengetahui apakah perusahaan menggantungkan dirinya pada pihak luar atau tidak. Semakin tinggi risiko ini berarti perusahaan lebih banyak menggunakan utang dibandingkan modal sendiri dan mengakibatkan tingginya risiko keuangan perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Nalurita (2017) menyebut *debt to equity ratio* memengaruhi *return* saham. Riset yang dilakukan Saputra et al. (2019) juga mengatakan hal yang sama bahwa *debt to equity ratio* memengaruhi *return* saham. Akan tetapi memiliki persepsi taksama jika beberapa investor cenderung mengabaikan tingkat utang perusahaan.

Earnings per Share

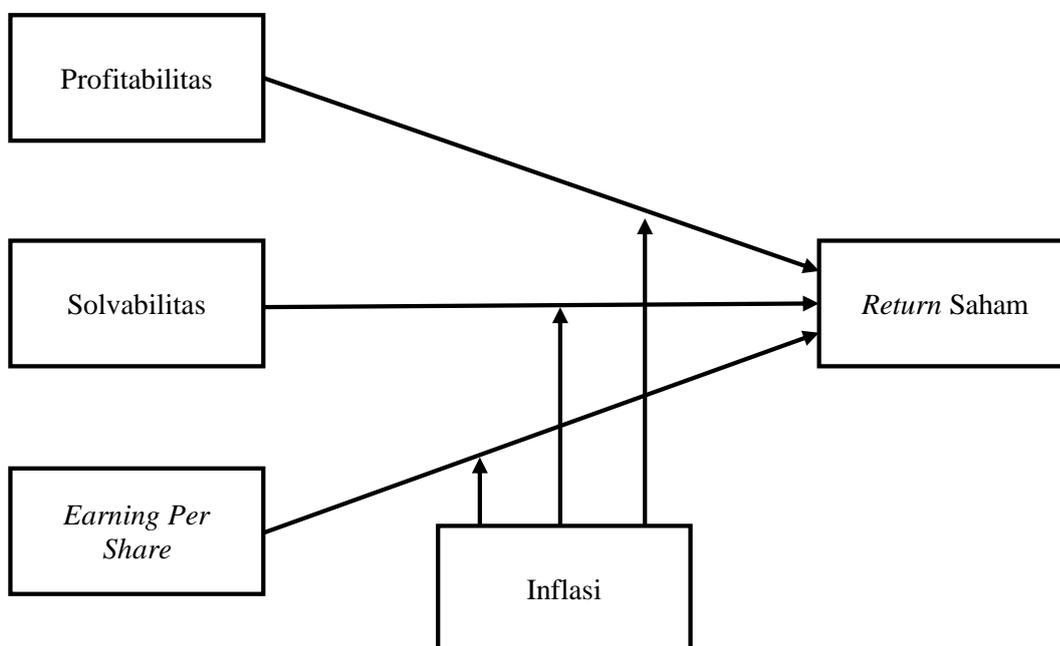
Earning Per Share menjabarkan besaran keuntungan bersih perusahaan yang siap didistribusikan kepada seluruh pemegang saham perusahaan. Menurut Hery (2015, hlm. 27) Laba per Lembar Saham merupakan bentuk keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan yang dari tiap-tiap lembar saham yang dipegang investor.

Didasari oleh penjelasan di atas, *earning per share* bisa disebut sebagai suatu pemberian keuntungan dari tiap lembar saham yang dihibahkan pada investor dari tiap-tiap lembar saham yang mereka miliki. Angka ini juga berasal dari laporan keuangan perusahaan yang sudah diterbitkan.

Berdasarkan teori yang sudah dijelaskan di atas, EPS adalah penghasilan yang perusahaan dapatkan yang akhirnya akan didistribusikan pada pemegang saham, semakin tinggi *earning per share* maka akan semakin menguntungkan bagi investor dan semakin rendah *earning per share* tingkat pengembalian keuntungan bagi investor akan mengecil. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *earnin per share* berpengaruh terhadap return saham. Penelitian Anjani (2016) mengatakan bahwa EPS akan menguntungkan bagi investor dan menarik investor sehingga berpengaruh terhadap *return*

saham. Begitu pula dengan penelitian Bakhtiar & Saryadi (2017) dan juga penelitian dari Azzahra & Aftoni Sutanto (2020) dalam penelitiannya mengatakan bahwa *Earning per Share* berpengaruh terhadap *return* saham.

Model Penelitian Empirik



Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh terhadap return saham, solvabilitas berpengaruh terhadap return saham, earnings per share berpengaruh terhadap return saham, inflasi dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap return saham, inflasi dapat memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap return saham, dan inflasi dapat memoderasi pengaruh earnings per share terhadap return saham.

METODOLOGI PENELITIAN

Pengukuran Variabel

Return saham merupakan tingkat pengembalian hasil yang diperoleh investor saat berinvestasi. *Return* saham di sini menggunakan perhitungan *capital gain*, dengan rumus untuk memperoleh hasil *return* saham sebagai berikut:

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - (P_t - 1)}{P_t - 1} \quad (1)$$

Profitabilitas merupakan ukuran sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan (laba) dari aset perusahaan. Pada penelitian ini profitabilitas pengukuran *Return on Equity* dihitung dengan rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (2)$$

Solvabilitas merupakan pengukuran bagaimana perusahaan mampu membayar kewajibannya dengan modal perusahaan sendiri. Pengukuran *debt to equity ratio* yang digunakan adalah dengan rumus:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (3)$$

Earnings per Share merupakan perhitungan untuk menilai tingkat kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan sejumlah laba bagi perusahaan. Adapun rumus tersebut adalah:

$$\Delta EPS = \frac{EPS \text{ tahun pengamatan} - EPS \text{ tahun sebelum}}{EPS \text{ tahun sebelum}} \quad (4)$$

SAMPEL

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 dengan menggunakan *purposive sampling* yaitu memilih sampel sesuai dengan pertimbangan peneliti, seperti, perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2019, menerbitkan laporan keuangan selama tahun pengamatan, dan perusahaan yang memperoleh laba selama periode pengamatan.

Sumber data yang digunakan merupakan data sekunder yaitu data laporan keuangan yang terdapat pada situs resmi Bursa Efek Indonesia dan sumber lain berupa buku, situs resmi, dan artikel. Jenis data adalah data kuantitatif.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Deskripsi Data

Variabel	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.	Observations
<i>Return</i>	0.080196	0.037998	2.571429	-0.519231	0.359749	174
ROE	0.184446	0.109285	2.244585	0.000173	0.291456	174
DER	0.864316	0.607236	3.718092	0.000517	0.73258	174
Δ EPS	0.226363	0.080166	7.040248	-2.90241	1.044691	174
INFLASI	0.033453	0.031975	0.038092	0.030292	0.003361	174
ROE*INFLASI	0.006147	0.003663	0.071771	5.52E-06	0.009671	174
DER*INFLASI	0.029128	0.021553	0.141628	1.57E-05	0.025457	174
Δ EPS*INFLASI	0.007197	0.002611	0.225112	0.110558	0.034565	174

Sumber: Output E-Views 10.

Nilai mean *Return* Saham sebesar 0.0802 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.3597. Nilai ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih rendah daripada nilai standar deviasi yang berarti bahwa sebaran data bersifat acak. Hal ini berarti rata-rata perusahaan yang menjadi sampel memiliki perolehan return saham sebesar 0.0802. Nilai maximum dari return saham sebesar 2.5714 pada tahun 2017 diwakili oleh Sekar Laut Tbk. (SKLT) dan nilai minimum diwakili oleh Kimia Farma Tbk. (KAEF) dengan nilai sebesar -0.5192 pada tahun 2019.

Nilai mean *return on equity* sebesar 0.1844 dan nilai standar deviasi sebesar 0.2915. Nilai ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih kecil dibanding dengan standar deviasi yang berarti bahwa sebaran data bersifat acak. Rata-rata perusahaan memiliki *return on equity* sebesar 0.1844, nilai maximum sebesar 2.2446 diwakili oleh Merck Tbk (MERK) pada tahun 2018. Sedangkan nilai minimum diwakili oleh Gudang Garam Tbk (GGRM) pada tahun yang sama yaitu sebesar 0.0002.

Nilai rata-rata *mean debt to equity ratio* sebesar 0.8643 dan standar deviasi sebesar 0.7326. Nilai ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih besar dibanding dengan standar deviasi yang berarti bahwa nilai *mean* bisa mewakili keseluruhan nilai *debt to equity ratio*. Rata-rata *debt to equity ratio* sebesar 0.8643, nilai *maximum* sebesar 3.7181 dimiliki oleh Astra Otoparts Tbk. (AUTO) pada tahun 2017. Sedangkan nilai *minimum* diwakili oleh Merck Tbk (MERK) yaitu sebesar 0.0005 pada tahun 2019.

Nilai mean pertumbuhan *earnings per share* sebesar 0.2264 dan standar deviasi sebesar 1.0447 yang berarti bahwa sebaran data tersebut bersifat acak. Nilai rata-rata pertumbuhan *earning per share* sebesar 0.2264. Nilai maximum sebesar 7.0402 pada tahun 2018 diwakili oleh Merck Tbk. (MERK) dan nilai minimum diwakili oleh Betonjaya Manunggal Tbk. (BTON) sebesar -2.9024 pada tahun 2017.

Statistik Deskriptif

Uji Hipotesis dan Analisis Data

a. Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk memilih model terbaik antara pooled least square dengan fixed effect model. Hipotesis yang digunakan dalam uji ini adalah:

H0: Common Effect Model

Ha: Fixed Effect Model

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	1.228866	(57,113)	0.1764
<i>Cross-section Chi-square</i>	83.928252	57	0.0117

Sumber: Output E-Views 10.

Hasil probabilitas (*Cross Section Chi-Square*) sebesar $0.0117 < 0.05$. Jadi Ha diterima dan model yang digunakan adalah *fixed effet model*.

b. Uji Haussman

Uji Hausman dilakukan untuk memilih model terbaik antara random effect model dengan fixed effect model. Hipotesis yang digunakan dalam uji ini adalah:

H0: Random Effect Model

Ha: Fixed Effect Model

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	6.166369	3	0.1038

Sumber: Output E-Views 10.

Hasil dari probabilitas dari *Cross Section random* sebesar 0.1038. Hasil ini lebih besar dari 0.05 maka H0 diterima sehingga model yang dipilih adalah *random effect model*.

Uji Parsial

a. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham*

Diketahui hasil probabilitas dari ROE yaitu sebesar $0.1802 > 0.05$ dengan t-statistik sebesar $-1.345518 < 1.97402$ maka kesimpulannya adalah H0 dipilih dibandingkan dengan Ha. Maka Profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*

b. Pengaruh Solvabilitas terhadap *Retrun Saham*

Diketahui hasil probabilitas dari DER yaitu sebesar $0.6129 > 0.05$ dengan t-statistik sebesar $0.506813 > 1.97402$ maka kesimpulannya adalah H0 dipilih dibandingkan dengan Ha. Maka SOLvabilitas (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*.

c. Pengaruh *Earnings per Share* terhadap *Return Saham*

Diketahui hasil probabilitas dari Δ EPS yaitu sebesar $0.0010 < 0.05$ dengan t-statistik sebesar $3.356717 > 1.917402$ maka kesimpulannya adalah Ha dipilih dibandingkan dengan H0. Maka *Earnings per Share* (Δ EPS) berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Koefisien Determinasi

R-squared	0.063910
Adjusted R-squared	0.047391

Sumber: E-Views (data diolah)

Nilai koefisien determinasi yang digunakan adalah *Adjusted R-Square* sebesar 0.047391. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan yaitu Profitabilitas, Solvabilitas, dan *Earnings per Share* dapat menerangkan atau menjelaskan 4.73% terhadap total variabel dependen yaitu *return* saham. Sisanya yaitu sebesar 95.27% (100% - 4.73%) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

Uji Moderasi Persamaan I

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.103095	0.332518	0.310043	0.7569
ROE	-1.212143	1.033644	-1.172689	0.2426
INFLASI	-0.577829	9.910673	-0.058304	0.9536
ROEXINFLASI	35.79014	31.16622	1.148363	0.2524

Sumber: Output E-Views 10.

Berdasarkan persamaan I di atas untuk menguji hasil apakah Inflasi dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham*. Dari hasil di atas diketahui bahwa nilai probabilitas interaksi antara ROE dengan Inflasi sebesar $0.2524 > 0.05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga Inflasi dinyatakan tidak signifikan dalam memoderasi pengaruh variabel Profitabilitas terhadap *Return Saham*.

Persamaan II

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.089585	0.428252	0.209187	0.8346
DER	-0.220429	0.373611	-0.589996	0.5560
INFLASI	-0.675478	12.73166	-0.053055	0.9578
DERXINFLASI	6.994230	10.93650	0.639531	0.5233

Sumber: Output E-Views 10.

Berdasarkan persamaan II di atas untuk menguji hasil apakah Inflasi dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham*. Dari hasil di atas bahwa nilai probabilitas dari Inflasi sebesar $0.5233 > 0.05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga Inflasi dinyatakan tidak signifikan dalam memoderasi pengaruh variabel Solvabilitas terhadap *Return Saham*.

Persamaan III

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-0.236747	0.265146	-0.892893	0.3732
ΔEPS	0.282457	0.322937	0.874650	0.3830
INFLASI	8.871248	7.857109	1.129073	0.2605
ΔEPSXINFLASI	-6.080247	9.756062	-0.623228	0.5340

Sumber: Output E-Views 10.

Berdasarkan persamaan III di atas untuk menguji hasil apakah Inflasi dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan *earning per share* terhadap *Return Saham*. Dari hasil di atas bahwa nilai probabilitas dari Inflasi sebesar $0.5340 > 0.05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga Inflasi dinyatakan tidak signifikan dalam memoderasi pengaruh variabel *Earnings per Share* terhadap *Return Saham*.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji t di atas dapat diketahui variabel Profitabilitas (ROE) menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0.1802 > 0.05$ dengan t_{hitung} lebih kecil dibanding t_{tabel} sebesar $-1.345518 < 1.97402$. Maka hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak karena Profitabilitas tidak menunjukkan adanya pengaruh terhadap dan memiliki hubungan yang negatif terhadap *Return Saham*.

Hal ini tentu tidak sebanding dengan *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan harus memberikan sinyal positif dengan menerbitkan laporan keuangan dengan performa yang baik Hartono (2015). Namun ketidakserasian ini bisa terjadi karena *return on equity* hanya menampilkan pengembalian investasi dari pemegang saham, namun tidak menampilkan prospek perusahaan pada tahun ke depan. Sehingga besaran *return on equity* tidak terlalu menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Tumonggor et al., 2017) yang menghasilkan bahwa *return on equity* tidak memiliki pengaruh terhadap *Return Saham* dan tidak sejalan dengan penelitian (Fitriani & Sumiarsih, 2015) dan (Narayan & Reddy, 2018) yang mendapatkan hasil bahwa *return on equity* berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Pengaruh Solvabilitas terhadap Return Saham

Berdasarkan uji t yang telah dilakukan dapat diketahui hasil probabilitas dari variabel Solvabilitas (DER) yaitu sebesar $0.6129 > 0.05$ dengan t_{hitung} lebih kecil dibanding t_{tabel} sebesar $0.506813 < 1.97402$ maka kesimpulannya adalah hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak yang berarti Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Solvabilitas (DER) mencerminkan besaran kewajiban yang dimiliki perusahaan dan dibandingkan dengan modal sendiri. Semakin tinggi tingkat *debt to equity ratio* perusahaan berarti bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan utang dibandingkan dengan modal sendiri dengan begitu membuat risiko perusahaan semakin besar dalam operasionalnya. Dalam penelitian ini *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *return saham* yang berarti bahwa investor yang mengharapkan *return* berupa *capital gain*, maka mereka cenderung tidak memperhatikan besaran hutang perusahaan. Investor ini cenderung melihat pergerakan saham melalui analisis teknikal atau berdasarkan grafik pergerakan saham per hari di mana kinerja perusahaan tidak menjadi pertimbangan utama.

Hal ini serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni & Lukiastuti (2019) dan juga penelitian dari Afrino & Erni (2019), Kusumastuti (2019) dan (Dinova & Herawati, 2020) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh debt to equity ratio terhadap return saham.

Pengaruh *Earnings per Share* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan uji t yang telah dilakukan dapat diketahui hasil probabilitas dari variabel *Earnings per Share* (Δ EPS) yaitu sebesar $0.0010 < 0.05$ dengan t_{hitung} lebih kecil dibanding t_{tabel} sebesar $3.356717 > 1.97402$ maka kesimpulannya adalah hipotesis ketiga dalam penelitian ini diterima. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan *Earning per Share* berpengaruh dan memiliki hubungan positif terhadap *Return Saham*. Apabila tingkat pertumbuhan *earning per share* mengalami peningkatan maka *return* saham juga mengalami peningkatan dan begitu pula sebaliknya saat tingkat pertumbuhan *earning per share* menurun.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian Anjani (2016) yang mengatakan bahwa EPS akan menguntungkan bagi investor dan menarik investor sehingga berpengaruh terhadap return saham. Begitu juga dengan penelitian Bakhtiar & Saryadi (2017) dan juga penelitian dari Azzahra & Aftoni Sutanto (2020) dalam penelitiannya mengatakan bahwa Earning per Share berpengaruh terhadap return saham.

Pengaruh Inflasi dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham*

Berdasarkan uji *moderate regression analysis*, nilai probabilitas dari hasil uji interaksi antara ROE dengan Inflasi sebesar $0.2524 > 0.05$ Sehingga hipotesis keempat dalam penelitian ini ditolak yang berarti Inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh variabel Profitabilitas terhadap Return Saham.

Perusahaan dalam mencapai labanya tentu bergantung pada harga bahan baku. Semakin rendah harga bahan baku yang didapat maka biaya operasional perusahaan semakin bisa ditekan untuk meningkatkan laba. Inflasi, tentunya berperan dalam kenaikan harga suatu barang sesuai dengan penelitian Ilman (2018).

Namun dalam penelitian ini inflasi tidak dapat memoderasi variabel profitabilitas terhadap *return* saham dengan alasan kenaikan tingkat inflasi cenderung rendah yaitu pada angka 3%, sehingga angka ini tidak dapat mempengaruhi operasional perusahaan. Selain itu perbedaan tahun penelitian dan perbedaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti juga menjadi sebab perbedaan hasil penelitian.

Hal ini sejalan dengan penelitian Lubis (2017) bahwa inflasi tidak dapat memoderasi profitabilitas terhadap *return* saham.

Pengaruh Inflasi dalam Memoderasi Pengaruh Solvabilitas terhadap *Return Saham*

Berdasarkan uji *moderate regression analysis*, nilai probabilitas dari hasil uji interaksi antara Solvabilitas dengan Inflasi sebesar $0.5233 > 0.05$ Sehingga hipotesis kelima dalam penelitian ini ditolak yang berarti Inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh variabel Solvabilitas terhadap Return Saham.

Dalam penelitian ini Solvabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *Return Saham* secara langsung dikarenakan investor tidak terlalu memperhatikan tingkat utang perusahaan. Saat dilakukan uji interaksi, inflasi juga tidak dapat memoderasi variabel Solvabilitas terhadap *Return Saham*. Hal ini menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh yang diberikan oleh naik turunnya inflasi terhadap besaran kewajiban perusahaan, dalam hal ini dihitung dengan *debt to equity ratio*. Hal ini sejalan dengan penelitian Wahyuni & Lukiastuti (2019), Purnomo (2013), dan Wahyuningtyas (2018) bahwa inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh Solvabilitas terhadap *Return Saham*.

Pengaruh Inflasi dalam Memoderasi Pengaruh *Earnings per Share* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan uji *moderate regression analysis*, nilai probabilitas dari hasil uji interaksi antara *Earnings per Share* dengan Inflasi sebesar $0.5340 > 0.05$ Sehingga hipotesis keenam dalam penelitian ini ditolak yang berarti Inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh variabel *Earnings per Share* terhadap *Return Saham*.

Pada penelitian ini pertumbuhan *earnings per share* dapat mempengaruhi *return* saham secara langsung tanpa moderasi. Setelah dilakukan uji interaksi, didapatkan hasil bahwa inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh *earning per share* terhadap *return* saham. Hal ini diakibatkan karena kenaikan *earning per share* masih berhubungan dengan laba perusahaan, sedangkan inflasi yang terjadi pada tahun pengamatan masih cenderung rendah sehingga inflasi tidak dapat memoderasi variabel *earning per share* terhadap *return* saham.

Hal ini sejalan dengan penelitian Purnomo (2013) yang menyatakan bahwa inflasi tidak dapat memoderasi *earning per share* terhadap *return* saham namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Indriyani (2019), pada penelitiannya menyatakan bahwa inflasi dapat memoderasi pengaruh *earning per share* terhadap *return* saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh dari variabel Profitabilitas, Solvabilitas, dan *Earnings per Share* terhadap *Return Saham* dan juga pengaruh variabel inflasi dalam memoderasi hubungan variabel profitabilitas, solvabilitas dan *earnings per share* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dijelaskan, kesimpulan yang didapat adalah sebagai berikut:

- a. *Return on Equity* yang merupakan proksi dari variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. *Debt to Equity Ratio* yang merupakan proksi dari variabel solvabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Pertumbuhan *earning per share* yang merupakan proksi dari *earning per share* memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
- d. Inflasi yang digunakan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini tidak dapat memberikan pengaruh dalam memoderasi variabel profitabilitas, solvabilitas, dan *earnings per share* terhadap *return* saham.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan dan dapat berdampak pada hasil penelitian ini, seperti berikut ini:

1. Terdapat beberapa perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia sehingga mengurangi jumlah sampel.
2. Waktu penelitian yang singkat sehingga secara keseluruhan belum mewakili pengaruh dari variabel kinerja perusahaan terhadap *return* saham.
3. Nilai dari R^2 pada penelitian ini sebesar 4.73% sehingga variabel yang peneliti gunakan tidak sepenuhnya menjelaskan variabel dependen yaitu *return* saham dan 95.27% lainnya dapat dijelaskan oleh variabel yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Saran

Saran yang dapat diberikan oleh peneliti untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

a. Teoritis

Variabel penelitian agar diperbanyak sehingga mencakup banyak aspek dalam kinerja keuangan seperti likuiditas, struktur modal, nilai perusahaan, dan juga faktor eksternal yang ada seperti BI rate dan nilai tukar.

b. Praktis

1. Kepada Investor

Agar dapat menggunakan penelitian ini sebagai pengambilan keputusan dalam berinvestasi pada perusahaan industri manufaktur.

2. Kepada Perusahaan

Agar pihak perusahaan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang dinilai mempengaruhi oleh investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdulmannan, A. A., & Faturrohman, T. (2015). *The Relationship Between Fundamental Factors And Stock Returns : A Case Based Approach On Banking Companies Listed In Indonesia Stock Exchange*. Journal of Business and Management, Volume 4(5), 579–586.
- Adestia Saraswati, Halim, A., & Sari, A. R. (2020). *Pengaruh Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Price To Book Value, Dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2014-2015*. Volume 8(1), 1–14.
- Afrino, J., & Erni, M. (2019). *Effect of Profitability Ratio, Solvency, Market Ratio, Andrisk Ratio on Stock Return*. Volume 97(Piceeba), 602–606.
- Allozi, N. M., & Obeidat, G. S. (2016). *The Relationship Between The Stock Return And Financial Indicators (Profitability, Leverage): An Empirical Study On Manufacturing Companies Listed In Amman Stock Exchange*. Journal of Social Sciences (COES&RJ-JSS), Volume 5(3), 408–424.
- Amilia Zubaidah, Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2018). *Pengaruh Kinerja Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Return Saham (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2016)*. Jurnal Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang, 2010, 589–595.
- Anjani, J. R. D. (2016). *Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Kotor, Ukuran Perusahaan, Return On Assets (ROA) Dan Debt Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)*. Jurnal, 1–16.
- Anwar, Y., & Rahmalia, L. (2019). *The Effect Of Return On Equity, Earning Per Share And Price Earning Ratio On Stock Prices*. The Accounting Journal of Binaniaga, Volume 4(01), 57.
- Ayem, S., & Astuti, B. (2019). *Pengaruh Earning Per Shares (Eps) , Leverage , Ukuran Perusahaan Dan Tax Planning Terhadap Return Saham*. Volume 3(2), 89–105.
- Azzahra, F. A., & Aftoni Sutanto. (2020). *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014*. Jurnal Fokus Manajemen Bisnis, Volume 6(1), 13–25.
- Bakhtiar, A. R., & Saryadi. (2017). *Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), Dan Price Earning*

- Ratio (PER) Terhadap Return Saham*. Jurnal Administrasi Bisnis, Volume 6, 1–11.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*. Depok. PT Raja Grafindo Persada.
- Boediono. (2018). *Pengantar Ilmu Ekonomi No.2 Ekonomi Makro*. BPFE-YOGYAKARTA.
- Bursa Efek Indonesia*. (2020). Laporan Keuangan Tahunan. Diakses 02 Maret 2020, dari <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>
- Data Inflasi - Bank Sentral Republik Indonesia*. (2020). Data Inflasi Indonesia. Diakses 02 Maret 2020, dari <https://www.bi.go.id/>
- Dinova, R. D. K., & Herawati, A. (2020). *The Effect Of Profitability, Capital Structure, and Corporate Value On Stock Return (Pharmaceutical Sub Sector In Indonesia Stock Exchange 2015-2017)*. Volume 1(2), 191–203.
- Fahmi, I. (2015). *Manajemen Investasi*. Bandung. Alfabeta.
- Fitriani, & Sumiarsih. (2015). *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Food And Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013*. Volume 3(1), 1–11.
- Hartono, J. (2015). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi (Edisi Sepuluh)*. Yogyakarta: BPFE.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan (Edisi 1)*. Yogyakarta. Center for Academic Publishing Services.
- Ilman, M. M. (2018). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar BEI Periode 2013-2017)*.
- Indriyani, D. (2019). *Pengaruh Current Ratio, Earnings Per Share, Dan Economic Value Added Terhadap Harga Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal STIE Yogyakarta, 1–21.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta. Rajawali Pers.
- Kusumastuti, R. A. P. (2019). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Pariwisata, Hotel Dan Restoran Tahun 2016-2018*. Ringkasan Skripsi.
- Latifah, A. N. (2020). *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Pendidikan Dan Ekonomi, Volume 9(1), 72–81.
- Lubis, A. F. (2017). *Pengaruh Return On Equity (ROE), Debt Equity Ratio (DER), dan Current Ratio (CR) Terhadap Return Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2015*.
- Nalurita, F. (2017). *The Effect Of Profitability Ratio, Solvability Ratio, Market Ratio On Stock Return*. Business and Entrepreneurial Review, Volume 15(1), 73.
- Narayan, P., & Reddy, Y. V. (2018). *Impact Of Financial Performance Indicators On Stock Returns: Evidence From India*. International Journal of Business and Society, Volume 19(3), 762–780.
- Purnomo, M. Y. P. (2013). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Volume 66, 37–39.
- Rachmawati, D., & Pinem, D. B. (2015). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Equity, Volume 18(1), 1.
- Samsul, M. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio (2nd ed.)*. Erlangga.

- Saputra, D. W., Amin, M., & Junaidi. (2019). *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018*. E-Jra, Volume 08(04), 165–175.
- Sausan, F. R., Korawijayanti, L., & Ciptaningtias, A. F. (2020). *The Effect of Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Earning per Share (EPS), Total Asset Turnover (TATO) and Exchange Rate on Stock Return of Property and Real Estate Companies at Indonesia Stock Exchange Period 2012-2017*. Volume 1(2), 103–114.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta. Erlangga.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian*. Jakarta. Erlangga.
- Tumonggor, M., Murni, S., & Rate, P. Van. (2017). *Analisis Pengaruh Current Ratio, Return On Equity, Debt To Equity Ratio Dan Growth Terhadap Return Saham Pada Cosmetics And Household Industry Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2016*. Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi, Volume 5(2), 2203–2210.
- Wahyuni, A. N., & Lukiasuti, F. (2019). *Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi*. ECONBANK: Journal of Economics and Banking, Volume 1(1), 61–78.
- Yahoo Finance - Stock Market Live, Quotes, Business & Finance News*. (2020). Harga Historis Saham. Diakses 02 Maret 2020, dari <https://finance.yahoo.com/>