

## Pengaruh Inflasi, BI7DRR, Nilai Tukar, ROA, dan DER Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021

Petrus Pirhot Silalahi

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa

Correspondence email: pirhotsitungkir@gmail.com

**Abstrak.** Keberadaan pasar modal di Indonesia merupakan salah satu faktor terpenting dalam upaya ikut membangun perekonomian nasional. Salah satu investasi yang banyak diminati di pasar modal adalah saham. Saham merupakan salah satu investasi instrumen keuangan yang menarik karena dapat memberikan pengembalian tinggi namun juga berisiko tinggi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ekonomi makro yang terdiri dari inflasi, BI7DRR, nilai tukar, dan faktor fundamental perusahaan yang diproksikan dengan rasio ROA dan DER terhadap *return* saham perusahaan dalam indeks saham LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi pada penelitian ini berjumlah 69 perusahaan yang pernah tergabung dalam indeks saham LQ45 selama periode 2017-2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan menetapkan beberapa kriteria tertentu. Sampel yang diperoleh sebanyak 27 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif dan regresi data panel dengan bantuan program *Eviews* versi 9.0 sebagai alat bantu olah data untuk menyajikan informasi statistik. Hasil uji spesifikasi model menunjukkan model *random effect* sebagai model terbaik dalam mengestimasi regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi dan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. BI7DRR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sementara ROA dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan inflasi, nilai tukar, BI7DRR, ROA dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Temuan ini memberikan gambaran bahwa *return* saham LQ45 lebih dominan dipengaruhi oleh faktor ekonomi makro dibandingkan faktor fundamental perusahaan. Hal ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi para investor dalam menentukan strategi investasi yang efektif.

**Kata kunci :** Inflasi; BI7DRR; Nilai Tukar; ROA; DER; Return Saham

**Abstract.** *The existence of the capital market in Indonesia is one of the most important factors in the effort to participate in building the national economy. One of the most popular investments in the capital market is stocks. Stock is one of the attractive financial instrument investments because it can provide high returns but is also high risk. This study aims to analyze the effect of macroeconomics consisting of inflation, BI7DRR, exchange rates, and company fundamentals as proxied by ROA and DER ratios on company stock returns in the LQ45 stock index listed on the Indonesia Stock Exchange. The population in this study amounted to 69 companies that have joined the LQ45 stock index during the 2017-2021 period. The sampling technique used is purposive sampling by setting certain criteria. The samples obtained were 27 companies. The data analysis technique used is descriptive statistical analysis and panel data regression with the help of the Eviews version 9.0 program as a data processing tool to present statistical information. The results of the model specification test show the random effect model as the best model in estimating panel data regression. The results showed that inflation and exchange rates had a negative and significant effect on stock returns. BI7DRR has a positive and significant effect on stock returns. Meanwhile, ROA and DER have no significant effect on stock returns. Simultaneously inflation, exchange rate, BI7DRR, ROA and DER have a positive and significant effect on stock returns. This finding illustrates that LQ45 stock returns are more dominantly influenced by macroeconomic factors than company fundamentals. This can be used as consideration for investors in determining an effective investment strategy.*

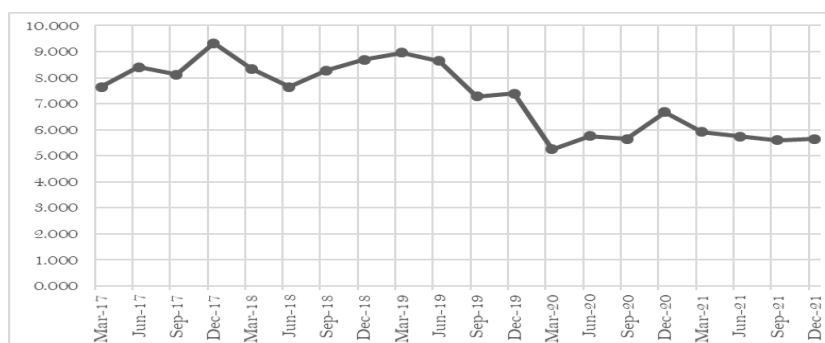
**Keywords:** Inflation; BI7DRR; Exchange rate; ROA; DER; Stock returns

### PENDAHULUAN

Kehadiran pasar modal memegang peranan penting dalam menentukan kuat lemahnya perekonomian suatu negara. Di Indonesia, keberadaan pasar modal merupakan salah satu faktor terpenting dalam upaya ikut membangun perekonomian nasional (Suryantini et al., 2018). Menurut Giharta & Sedana (2017) dengan adanya pasar modal maka alokasi dana yang efisien akan terjadi karena dana dari investor tersalurkan sebagai kegiatan investasi yang akan menghasilkan imbal hasil bagi investor, dan perusahaan yang membutuhkan dana akan mendapatkan dana dari investor untuk belanja modal perusahaan. Hal ini tentunya berdampak positif terhadap seluruh pemangku kepentingan perusahaan. Besarnya investasi yang masuk melalui pasar modal menunjukkan tingkat kepercayaan investor terhadap perekonomian suatu negara, sehingga perkembangan pasar modal perlu mendapat perhatian khusus (Tjandrasa, 2019). Pasar modal sebagai wadah berinvestasi bagi investor menawarkan berbagai alternatif instrumen investasi. Instrumen investasi di pasar modal disebut sebagai efek yang terdiri dari saham, obligasi, bukti *right*, bukti waran, dan produk turunan (derivatif) (Candy & Winardy, 2019). Salah satu investasi yang banyak diminati investor adalah saham (Kainde & Karnoto, 2021). Adapun keuntungan yang diperoleh dari investasi saham adalah dividen yang merupakan

sejumlah uang yang dibayar secara periodik kepada investor dan *capital gain* yang merupakan keuntungan dari selisih antara harga saham pada saat pembelian dengan harga saham pada saat penjualan (Candy & Winardy, 2019). Dengan demikian, semakin tinggi harga jual saham diatas harga belinya, maka semakin tinggi pula pengembalian (*return*) yang diterima oleh investor, begitupun sebaliknya, apabila harga saham menurun maka *return* saham akan ikut menurun.

Menurut Sari (2019) harga saham menjadi tolok ukur dalam meninjau perkembangan seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dapat ditinjau melalui indeks harga saham. Salah satu indeks harga saham yang pada umumnya digunakan sebagai tolok ukur oleh para investor di Bursa Efek Indonesia adalah indeks LQ45. Indeks LQ45 merupakan indeks yang didasarkan pada pergerakan harga saham dari 45 emiten yang dianggap paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar terbesar, hal tersebut didasarkan atas peninjauan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan oleh Bursa Efek Indonesia yang dilakukan secara regular setiap enam bulan (Riyani et al., 2021). Oleh karena itu, pergerakan harga saham perusahaan pada indeks saham LQ45 menjadi hal yang menarik untuk diamati dalam penelitian ini.



Sumber: data olahan

**Gambar 1.**  
**Pergerakan Return Saham Indeks LQ45 Periode 2017-2021**

Gambar 1 terlihat harga saham pada indeks saham LQ45 menunjukkan arah yang tidak selamanya naik, namun selalu bergerak fluktuatif. Dengan kata lain, fenomena penurunan harga saham-saham emiten LQ45 mengindikasikan adanya realisasi *return* saham yang belum sesuai dengan *return* yang diharapkan oleh investor. Hal ini menunjukkan bahwa dalam melakukan investasi saham, investor dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainty*) antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya karena harga saham bersifat fluktuatif dan stokastik. Menurut Suryantini et al. (2018) *return* saham mengalami kenaikan dan penurunan ini disebabkan oleh berbagai macam faktor yang mempengaruhinya. Berbagai macam faktor yang mempengaruhi *return* saham diantaranya adalah faktor ekonomi makro dan faktor fundamental. Salim (2018) menjelaskan bahwa lingkungan ekonomi makro merupakan lingkungan yang mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari.

Inflasi merupakan salah satu variabel ekonomi makro yang dapat memberikan dampak yang menguntungkan dan merugikan bagi suatu perusahaan, namun pada dasarnya inflasi yang tinggi tidak disukai oleh para pelaku pasar modal karena akan meningkatkan biaya produksi (Sari, 2019). Menurut Candy & Winardy (2019) inflasi yang tinggi dan penurunan nilai uang secara menyeluruh akan membuat banyak industri mengalami goncangan, produksi yang menurun akibat harga-harga bahan baku yang terus naik yang mengakibatkan menurunnya tingkat laba. Penurunan tingkat laba tentu akan memberikan dampak pada harga saham perusahaan tersebut karena dividen yang akan diterima oleh para pemegang saham akan menurun. Sementara itu, Paryudi et al. (2021) menjelaskan bahwa pemilihan jenis investasi dipengaruhi juga oleh suku bunga, dimana perubahan suku bunga acuan akan mempengaruhi suku bunga deposito dan suku bunga kredit di masyarakat. Jika suku bunga deposito meningkat maka investor cenderung menanamkan modalnya dalam bentuk deposito karena dapat menghasilkan *return* yang besar dengan resiko yang lebih kecil dan sebaliknya. Disisi lain, pergerakan nilai kurs menjadi sangat penting untuk diamati, terlebih bagi perusahaan yang aktif dalam kegiatan ekspor dan impor yang tidak terlepas dari penggunaan mata uang asing (Salim, 2018). Umumnya informasi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika sangat diperhatikan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia, karena USD digunakan oleh perusahaan secara umum untuk melakukan pembayaran bahan produksi dan transaksi bisnis-bisnis lainnya (Paryudi et al., 2021).

Sementara itu, faktor fundamental merupakan faktor-faktor yang berasal dari dalam perusahaan yang mengeluarkan saham itu sendiri (Ramadhan & Aulia, 2019). Apabila perusahaan yang mengeluarkan saham dalam kondisi yang baik kinerjanya, harga saham akan cenderung meningkat dan apabila harga saham meningkat maka *return* yang diterima juga meningkat (Suryantini et al., 2018). Hal ini disebabkan kepercayaan investor kepada emiten semakin baik dan investor mempunyai harapan akan memperoleh bagian keuntungan atau dividen yang besar

(Ramadhan & Aulia, 2019). Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on assets* (ROA) dan *debt to equity ratio* (DER). Rasio ROA merupakan salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Sementara *debt equity ratio* (DER) merupakan rasio yang membandingkan antara seluruh utang dengan seluruh ekuitas. Dengan mengukur rasio ini dapat diketahui informasi terkait berapa bagian dari setiap ekuitas yang digunakan sebagai jaminan atas seluruh utang perusahaan (Erzad & Erzad, 2017).

Penelitian dengan model yang serupa sudah pernah dilakukan sebelumnya, namun terdapat perbedaan perbedaan hasil yang diberikan terkait analisis faktor ekonomi makro dan faktor fundamental dalam mempengaruhi *return* saham. Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh inflasi, BI7DRR, nilai tukar, ROA, dan DER terhadap *return* Saham.

**Tabel 1**  
**Hasil Penelitian Terdahulu**

Peneliti dan Tahun	Studi Kasus	Variabel Penelitian				
		Inflasi	BI7DRR	NT	ROA	DER
(Adnan & Iradianty, 2018)	LQ45	Signifikan (+)	Signifikan (-)	Signifikan (-)	Signifikan (-)	Tidak Signifikan
(Zaini et al., 2018)	Industri Perbankan	Signifikan (+)	Signifikan (-)	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan
(Saputri & Wijaya, 2018)	Industri Manufaktur	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan	Signifikan (+)	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan
(Iskandar et al., 2019)	Industri Properti	Signifikan (+)	Signifikan (-)	Tidak Signifikan	NA	Signifikan (-)
(Riwayati & Diena, 2021)	Industri Perbankan	Signifikan (+)	Tidak Signifikan	Signifikan (+)	Tidak Signifikan	NA
(Hikmawati et al., 2018)	Industri Manufaktur	Tidak Signifikan	Signifikan (+)	NA	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan
(Tjandrasa, 2019)	LQ45	Signifikan (+)	Tidak Signifikan	Signifikan (+)	NA	Tidak Signifikan

Sumber: data olahan

### Tinjauan Pustaka

#### Inflasi

Inflasi merupakan salah satu peristiwa moneter yang menunjukkan suatu kecenderungan terjadinya peningkatan harga-harga barang secara umum dan terus menerus (Wiyanti, 2018). Inflasi yang ditandai dengan kenaikan harga-harga yang sangat cepat yang mengakibatkan penurunan daya beli, baik individu maupun perusahaan. Penurunan daya beli yang maksud disebabkan karena adanya kesenjangan antara kemampuan ekonomi masyarakat terhadap keinginan-keinginannya akan barang-barang (Ramdoni & Gantino, 2019). Inflasi tidak menjadi permasalahan yang besar bagi perekonomian suatu negara apabila keadaan tersebut diiringi oleh ketersediaan komoditi yang diperlukan secara cukup dan diikuti dengan meningkatnya tingkat pendapatan yang lebih besar dari tingkat inflasi tersebut (daya beli masyarakat lebih besar dari tingkat inflasi). Sementara, apabila biaya produksi untuk menghasilkan komoditi semakin tinggi sebagai akibat dari bertambahnya permintaan barang dan jasa yang menyebabkan bertambahnya permintaan terhadap faktor-faktor produksi (perubahan pada harga barang-barang atau bahan baku) imbasnya harga jual menjadi relatif lebih tinggi, sementara disisi lain tingkat pendapatan masyarakat relatif tetap tidak berubah maka inflasi menjadi masalah ekonomi bila berlangsung dalam waktu yang relatif lama dengan porsi berbanding terbalik antara tingkat inflasi terhadap tingkat pendapatan (daya beli) (Paryudi et al., 2021). Handika et al. (2021) menjelaskan bahwa indikator yang sering digunakan untuk mengukur tingkat inflasi di Indonesia adalah indeks harga konsumen (IHK). Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat.

#### BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)

Riwayati & Diena (2021) menjelaskan suku bunga sebagai biaya yang dinyatakan dalam persentase tertentu dalam rangka meminjamkan uang untuk jangka waktu tertentu dan sebagai biaya kredit bank kepada nasabah. BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DAYRR) merupakan formula baru suku bunga acuan yang berlaku efektif sejak 19 Agustus 2016, menggantikan formula sebelumnya yakni BI *rate*. Dalam kebijakan ini, Bank Indonesia hanya mengubah tenor suku bunga kebijakan yang awalnya 360 hari menjadi 7 hari. Lembaga perbankan dapat menarik uangnya setelah menyimpan selama minimal 7 (tujuh) hari dan tidak perlu lagi menunggu selama minimal 1 (satu) tahun untuk melakukan penarikan dana yang disimpan di bank Indonesia. Menurut Wiyanti (2018) apabila dibandingkan dengan BI *rate*, BI7DAYRR memiliki tingkat suku bunga yang tergolong rendah namun dapat meningkatkan kekuatan dari efektivitas kebijakan moneter yang berakibat pada perubahan tingkat bunga kebijakan.

#### Nilai Tukar

Nilai tukar suatu mata uang dapat didefinisikan sebagai harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara asing (Candy & Winardy, 2019). Wiyanti (2018) menjelaskan bahwa nilai tukar ditentukan oleh banyaknya permintaan dan penawaran di pasar atas mata uang. Nilai mata uang akan cenderung meningkat apabila permintaan

terhadap mata uang “x” tersebut lebih besar dibandingkan dengan persediaan yang ada dan begitupun sebaliknya. Perubahan dalam permintaan dan penawaran terhadap sesuatu mata uang yang selanjutnya mengakibatkan perubahan dalam nilai tukar. Apabila meningkatnya nilai mata uang suatu negara relatif terhadap mata uang lainnya maka disebut apresiasi. Sementara, apabila menurunnya mata uang suatu negara terhadap mata uang lainnya maka disebut depresiasi. Penelitian ini menggunakan nilai tukar rupiah (IDR) terhadap dollar Amerika Serikat (USD), sehingga kenaikan nilai tukar yang dimaksud menunjukkan pelemahan IDR terhadap USD, begitupun sebaliknya.

#### *Return On Assets (ROA)*

*Return on assets* (ROA) merupakan rasio antara laba setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total aset (Supriantikasari & Utami, 2019). Erzad & Erzad (2017) menjelaskan bahwa ROA sebagai rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Aset atau aktiva yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan yang diperoleh dari modal sendiri maupun dari modal asing yang telah diubah perusahaan menjadi aktiva-aktiva perusahaan yang digunakan demi kelangsungan hidup perusahaan. Muchayatin (2020) mengungkapkan bahwa penggunaan aktiva yang tidak efisien seperti banyaknya dan/atau menganggur dalam persediaan, lamanya dana tertanam dalam piutang, berlebihan uang kas, aktiva tetap beroperasi dibawah kapasitas normal, dan sebagainya akan berakibat pada rendahnya rasio ini dan begitupun sebaliknya.

#### *Debt to Equity Ratio (DER)*

*Debt equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas dengan cara membandingkan keseluruhan utang dengan total ekuitas (Erzad & Erzad, 2017). Muchayatin (2020) menjelaskan apabila sebuah perusahaan memiliki nilai DER yang tinggi artinya menunjukkan proporsi utang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri. Semakin tinggi nilai rasio DER suatu perusahaan maka mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi sebab perusahaan dengan utang yang besar memiliki *cost of debt* yang besar, sehingga akan berdampak pada semakin besarnya beban perusahaan terhadap pihak eksternal. Namun disisi lain, Riyani et al. (2021) mengungkapkan bahwa beberapa investor merespon peningkatan nilai rasio DER dengan perspektif yang berbeda dimana perusahaan dengan nilai DER yang tinggi merupakan hal yang wajar. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dalam masa pertumbuhan sehingga memerlukan pendanaan yang besar untuk mengembangkan usahanya karena tidak semua kebutuhan perusahaan dapat dipenuhi oleh modal sendiri.

#### *Return Saham*

*Return* merupakan imbas hasil yang diterima investor atas kegiatan investasi yang telah dilakukan (Salim, 2018). *Return* dalam investasi saham umumnya memiliki dua komponen yaitu *yield* dan *capital gain*. *Yield* adalah elemen pengembalian yang diterima investor secara teratur sebagai pendapatan atau biasa disebut dividen. Sedangkan *capital gain* merupakan pendapatan yang diperoleh dari selisih harga saham antara harga jual dan harga beli (Wulandari et al., 2021). Data *return* saham dalam penelitian ini diperoleh dengan rumus *capital gain* menggunakan data harga saham penutupan (*closing price*) pada hari terakhir setiap triwulan selama periode 2017 sampai dengan 2021.

## **METODE**

Obyek penelitian yang terpilih dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45. Populasi dalam penelitian ini merupakan seluruh perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2017-2021. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian menggunakan metode *purposive sampling*, artinya pengambilan sampel dilakukan dengan menetapkan kriteria-kriteria tertentu (Candy & Winardy, 2019).

**Tabel 2**  
**Penentuan Sampel Penelitian**

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Jumlah emiten yang tergabung dalam indeks selama periode penelitian	69
2.	Dikurangi: jumlah perusahaan yang tidak konsisten tergabung dalam indeks LQ45 selama periode penelitian	42
Total sampel		27

Sumber: data olahan

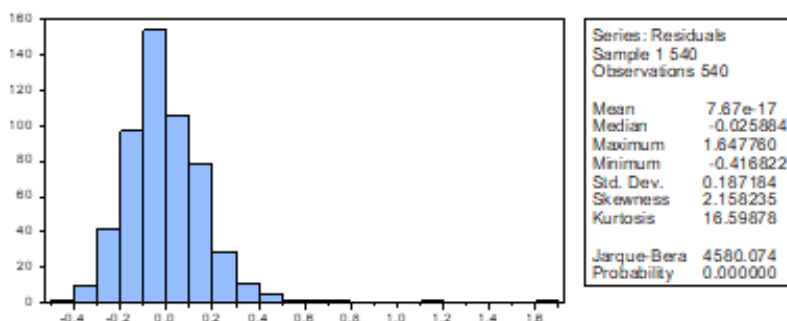
Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder dalam skala triwulan selama periode 2017-2021. Data sekunder merupakan data yang sudah dipublikasikan dan dapat diakses secara umum dari instansi yang menerbitkan data yang bersangkutan (Candy & Winardy, 2019). Metode pengumpulan data yang digunakan adalah studi

dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan data-data yang berkaitan dengan variabel penelitian yang diantaranya adalah data saham harga penutupan (*closing price*) pada hari terakhir setiap triwulan yang diakses melalui [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com). Data tingkat inflasi, BI7DRR, dan nilai tukar yang diperoleh dari situs resmi Bank Indonesia yaitu [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id). Sementara, data untuk perhitungan *return on assets* (ROA) dan *debt to equity ratio* (DER) diperoleh melalui publikasi laporan keuangan triwulan dan tahunan melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Melihat data yang dipergunakan, menunjukkan bahwa metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis kuantitatif. Adapun teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif dan regresi data panel dengan bantuan program *EViews* versi 9.0 sebagai alat bantu olah data untuk menyajikan informasi statistik. Data panel merupakan gabungan dari *cross sectional* dan *time series* (Candy & Winardy, 2019). Data panel dalam penelitian ini terdiri dari 27 perusahaan sebagai data *cross sectional* dan 20 triwulan selama periode 2017-2021 sebagai *data time series*.

## HASIL

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi memenuhi kriteria *best*, *linear*, *unbiased*, dan *efecient estimator* (BLUE), sehingga layak dipakai untuk memprediksi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat (Novianti et al., 2021). Adapun uji asumsi klasik dilakukan meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinieritas. Sementara untuk uji autokorelasi tidak dilakukan. Ramdoni & Gantino (2019) menjelaskan bahwa uji autokorelasi hanya difungsikan untuk data *time series*, sementara pada penelitian ini menggunakan data panel yaitu gabungan antara data *time series* dan data *cross section*.

Uji normalitas dilakukan untuk melihat sebaran data penelitian apakah berdistribusi normal atau tidak (Pratiwi et al., 2021).. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji *Jarque-Bera*.



Sumber: data olahan

**Gambar 2**  
**Hasil Uji Normalitas (*Jarque-Bera*)**

Gambar 2 hasil uji normalitas, diketahui nilai probabilitas dari *Jarque-Bera* sebesar 0.000 lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$ , artinya data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdistribusi normal. Namun dalam asumsi *central limit theorem* (CLT) dikatakan bahwa apabila uji normalitas menunjukkan data cenderung tidak berdistribusi normal maka asumsi normalitas dapat diabaikan, dengan ketentuan apabila jumlah data (observasi) cukup besar yaitu  $n > 30$  (Hariyadi et al., 2021). Diketahui bahwa jumlah data observasi pada penelitian ini sebanyak 540 data (27 perusahaan x 20 triwulan) yang lebih besar dari 30. Dengan demikian, uji normalitas dalam penelitian ini dapat diabaikan dan disebut sebagai sampel besar. Uji multikolinieritas ini bertujuan untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi (Suryantini et al., 2018). Hasil uji multikolinieritas menunjukkan perolehan nilai *variance inflation factors* (VIF) untuk variabel inflasi sebesar 1,954, BI7DRR sebesar 1,610, nilai tukar sebesar 1,366, ROA sebesar 1,079 dan DER sebesar 1,075. Perolehan nilai VIF pada seluruh variabel bebas menunjukkan nilai dibawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinieritas antar variabel bebas pada model regresi.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Variable	Prob.	Kesimpulan
Inflasi	1.954490	Tidak Terjadi Multikolinieritas
BI7DRR	1.610578	Tidak Terjadi Multikolinieritas
Nilai Tukar	1.366270	Tidak Terjadi Multikolinieritas
ROA	1.079951	Tidak Terjadi Multikolinieritas
DER	1.075259	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Sumber: data olahan

Tabel 3 uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain (Suryantini et al., 2018). Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan metode *Breusch-Pagan-Godfrey* dengan membandingkan nilai probabilitas *Chi-Square* terhadap nilai kritisnya ( $\alpha=5\%$ ) (Pratiwi et al., 2021). Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai probabilitas *Chi-Square* sebesar 0,053 yang lebih besar dari signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini bersifat homoskedastisitas dan lolos uji heteroskedastisitas.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

F-statistic	2.204200	Prob. F(5,534)	0.0526
Obs*R-squared	2.204200	Prob. Chi-Square(5)	0.0530

Sumber: data olahan

Tabel 4 uji *chow* (*chow test*) dilakukan untuk menentukan model mana yang lebih baik antara *common effect model* (CEM) dan *fixed effect model* (FEM). Jika model yang terpilih adalah model *common effect* (CEM) maka akan dilanjutkan ke uji *langrange multiplier*. Sementara, apabila hasil yang diperoleh adalah model *fixed effect* maka dilanjutkan ke uji *hausman*. Adapun hipotesis dalam pengujian dengan *chow test* yaitu sebagai berikut (Ramadhan & Aulia, 2019): (1) apabila nilai probabilitas (Prob.) *Cross-section F* >  $\alpha$  (0,05), maka  $H_0$  diterima dan model yang digunakan adalah *common effect model* (CEM); dan (2) apabila nilai probabilitas (Prob.) *Cross-section F* <  $\alpha$  (0,05), maka  $H_a$  diterima dan model yang digunakan adalah *fixed effects model* (FEM).

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Chow**

Effect Test	Statistic	d.f.	Prob.	Hipotesis	Kesimpulan
Cross-section F	0.647447	(26,508)	0.9106	Ho Diterima	CEM Terpilih
Cross-section Chi-square	17.603927	26	0.8897		

Sumber: data olahan

Tabel 5 uji *lagrange multiplier* dilakukan untuk menentukan model mana yang lebih baik antara *common effect model* (CEM) atau *random effect model* (REM). Adapun dasar pengambilan keputusan dalam pengujian *lagrange multiplier test* yaitu dengan hipotesis sebagai berikut (Ramadhan & Aulia, 2019): (1) apabila nilai probabilitas (Prob.) *Breusch-pagan* >  $\alpha$  (0,05), maka  $H_0$  diterima dan model yang digunakan adalah *common effect model* (CEM); dan (2) apabila nilai probabilitas (Prob.) *Breusch-pagan* <  $\alpha$  (0,05), maka  $H_a$  diterima dan model yang digunakan adalah *random effect model* (REM).

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Lagrange Multiplier**

	Cross-section	Time	Both	Hipotesis	Kesimpulan
Breusch-Pagan	4.696625 (0.0302)	372.1235 (0.0000)	376.8201 (0.0000)	H <sub>a</sub> Diterima	REM Terpilih

Sumber: data olahan

Tabel 6 hasil pengujian spesifikasi model regresi data panel antara *common effect model* (CEM), *fixed effect model* (FEM), dan *random effect model* (REM) diperoleh model *random effect* sebagai model regresi terbaik yang akan digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari inflasi, BI7DRR, nilai tukar, ROA, dan DER terhadap variabel dependen yaitu *return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks saham LQ45 selama periode 2017 sampai dengan 2021.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Regresi Data Panel Pada Random Effect Model**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.483968	0.210465	11.80229	0.0000
Inflasi	-10.39097	1.273199	-8.161310	0.0000
BI-7 Day RR	4.976974	1.209405	4.115223	0.0000
Nilai Tukar	-0.000170	1.44E-05	-11.79660	0.0000

ROA	-0.005723	0.140110	-0.040846	0.9674
DER	0.002538	0.002826	0.898015	0.3696
<b>Effects Specification</b>				
			<b>S.D.</b>	<b>Rho</b>
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			0.189693	1.0000
<b>Weighted Statistics</b>				
R-squared	0.220040	Mean dependent var		0.012909
Adjusted R-squared	0.212737	S.D. dependent var		0.211949
S.E. of regression	0.188058	Sum squared resid		18.88537
F-statistic	30.13014	Durbin-Watson stat		2.222330
Prob(F-statistic)	0.000000			
<b>Unweighted Statistics</b>				
R-squared	0.220040	Mean dependent var		0.012909
Sum squared resid	18.88537	Durbin-Watson stat		2.222330

Sumber: data olahan

Berdasarkan Tabel 7 maka persamaan regresi data panel dengan model *random effect* disusun sebagai berikut:  
 $Y = 2,4839 - 10,3909INF + 4,9769BI7DRR - 0,0001NT - 0.0057ROA + 0.0025DER$

Tabel 7 diperoleh nilai *F-statistic* sebesar 30,130 dengan perolehan nilai probabilitas sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai taraf signifikansi 5% ( $0,000 < 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya variabel independen yang terdiri dari inflasi, BI7DRR, nilai tukar, *return on assets* (ROA), dan *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan secara bersama-sama (simultan) terhadap *return* saham. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) merupakan pengukuran seberapa besar variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen dengan nilai antara 0-1. Jika nilai mendekati angka 1 berarti semakin tinggi kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen (Ramdoni & Gantino, 2019). Penelitian ini menggunakan koefisiensi determinasi yang disesuaikan atau *Adjusted R Square*. Berdasarkan Tabel 7 diperoleh nilai *Adjusted R-squared* ( $R^2$ ) sebesar 0,2127. Nilai tersebut menunjukkan bahwa tingkat kemampuan variabel independen yaitu inflasi, BI7DRR, nilai tukar, *return on assets* (ROA), dan *debt to equity ratio* (DER) dalam menjelaskan variabel dependen yaitu *return* saham sebesar 21,27% dan sedangkan sisanya sebesar 78,73% dijelaskan oleh faktor variabel lain diluar model penelitian ini yang pengaruhnya cukup besar.

#### *Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diketahui bahwa inflasi secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan dari perolehan nilai koefisien variabel BI7DRR sebesar -10,3909 yang berarah negatif dengan nilai signifikansi  $t$  lebih kecil dari taraf signifikansi yang disyaratkan yaitu  $0,000 < 0,05$ , artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Variabel inflasi menunjukkan hubungan yang negatif terhadap *return* saham, artinya fluktuasi inflasi akan berbanding terbalik dengan *return* saham. Setiap kenaikan inflasi sebesar 1% maka akan berpengaruh terhadap penurunan *return* saham sebesar 0,0497 satuan *return* saham dengan asumsi *ceteris paribus*, begitupun sebaliknya. Sabrina & Isyнуwarshana (2019) menjelaskan bahwa saat tingkat inflasi tinggi maka akan berakibat adanya total permintaan yang berlebihan dimana biasanya dipicu oleh membanjirnya likuiditas di pasar sehingga terjadi permintaan yang tinggi dan memicu perubahan pada tingkat harga. Bertambahnya permintaan barang dan jasa akan mengakibatkan bertambahnya permintaan terhadap faktor-faktor produksi. Hal ini menyebabkan banyak industri mengalami goncangan seperti halnya turunya kinerja keuangan suatu perusahaan akibat harga bahan baku yang terus naik sehingga biaya produksi dan biaya operasional untuk menghasilkan komoditi semakin tinggi. Informasi ini tentunya akan merespon negatif oleh para investor sehingga menyebabkan turunya permintaan akan saham tersebut sebagai dampak atas menurunnya minat investor untuk membeli dan/atau mempertahankan saham pada perusahaan tersebut. Dampak lanjutannya tentu akan menyebabkan turunya harga saham dan *return* saham yang diperoleh investor.

#### *Pengaruh BI7DRR Terhadap Return Saham*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diketahui bahwa BI7DRR secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan dari perolehan nilai koefisien variabel BI7DRR sebesar 4,9769 yang berarah positif dengan nilai signifikansi  $t$  lebih kecil dari taraf signifikansi yang disyaratkan yaitu  $0,000 < 0,05$ , artinya  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Variabel BI7DRR menunjukkan hubungan yang positif terhadap *return* saham, artinya setiap fluktuasi BI7DRR akan bergerak dalam arah yang sama dengan *return* saham. Setiap kenaikan BI7DRR

sebesar 1% maka *return* saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,0497 satuan *return* saham, dengan asumsi *ceteris paribus*. Menurut Andreas et al. (2021) peningkatan suku bunga yang memberi efek pada kenaikan nilai *return* saham dapat disebabkan oleh adanya kepercayaan investor terhadap kondisi perekonomian di Indonesia sehingga investor melihat adanya proyeksi kondisi ekonomi yang baik di masa mendatang. Disisi lain, perubahan BI Rate menjadi BI-7 Day Reverse Repo Rate mengalami fluktuasi dimana perubahan tersebut mengalami sebuah penurunan secara signifikan yang dimulai sejak kuartal I 2019 yang berada di level 6,00% hingga kuartal IV 2021 yang berada di level 3,50%, dengan suku bunga acuan terendah dalam sejarah Bank Indonesia. Dengan berlangsungnya rezim suku bungan acuan yang rendah tentunya akan mengakibatkan investor mengurungkan niatnya untuk menyimpan dananya di lembaga perbankan. Suku bunga yang rendah juga akan mengurangi minat investor untuk berinvestasi pada obligasi.

Dengan demikian, investor akan mencari alternatif investasi yang memberikan imbal hasil lebih tinggi yaitu dengan mengalokasikan dananya untuk membeli saham (Utami et al., 2021). Sementara itu, Tjandrasa (2019) menjelaskan suku bunga yang relatif lebih tinggi dibandingkan negara lain mampu menarik investor asing untuk menanamkan uangnya ke bank-bank di negara tersebut, kemudian bank-bank tersebut akan berlomba dalam menyalurkan dananya ke berbagai sektor termasuk sektor industri, dengan memperoleh pinjaman dengan suku bunga kredit relatif rendah dapat meningkatkan keuntungan karena biaya modalnya (WACC) perusahaan rendah, peningkatan laba perusahaan akan meningkatkan kepercayaan investor dan meningkatkan *return* saham. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Hikmawati et al. (2018) dimana suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

#### *Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diketahui bahwa nilai tukar secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan dari perolehan nilai koefisien variabel nilai tukar sebesar -0,0001 yang berarah negatif dengan nilai signifikansi t lebih kecil dari taraf signifikansi yang disyaratkan yaitu  $0,000 < 0,05$ , artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Variabel nilai tukar menunjukkan hubungan yang negatif terhadap *return* saham, artinya setiap penurunan nilai tukar sebesar 1 nilai mata uang maka akan menurunkan *return* saham sebesar 0,0001 satuan poin *return* saham, dengan asumsi *ceteris paribus*. Temuan ini membuktikan bahwa investor saham mencermati pergerakan tingkat nilai tukar rupiah dalam pengambilan keputusan investasi. Kenaikan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika akan menyebabkan penurunan *return* saham, begitu pula sebaliknya. Candy & Winardy (2019) menjelaskan bahwa depresiasi mata uang domestik atau menguatnya nilai mata uang asing akan meningkatkan biaya energi, biaya impor, dan juga yang lain sehingga memiliki efek buruk pada profitabilitas perusahaan. Penurunan tingkat laba tentu akan memberikan dampak pada turunnya dividen yang akan diterima oleh para pemegang saham. Jika dividen merupakan salah satu aspek perhitungan dalam pembelian saham tentunya hal ini akan berimbas pada menurunnya harga saham, dan besaran *return* saham yang akan diterima oleh investor juga akan menurun. Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian Adnan & Irdianty (2018) dimana nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

#### *Pengaruh ROA Terhadap Return Saham*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diketahui bahwa ROA secara parsial tidak signifikan mempengaruhi *return* saham. Hal ini ditunjukkan dari perolehan nilai signifikansi t lebih besar dari taraf signifikansi yang disyaratkan yaitu  $0,967 > 0,05$ , artinya  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Variabel ROA dengan nilai koefisien sebesar -0,0057 yang berarah negatif menunjukkan adanya hubungan negatif dimana setiap kenaikan ROA sebesar 1% maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar 0,0057 satuan *return* saham, dengan asumsi *ceteris paribus*. Hasil penelitian ini memberikan makna bahwa informasi profitabilitas yang digambarkan oleh ROA yang dipublikasikan dalam laporan keuangan kurang informatif bagi investor dalam mengestimasi *return* saham. Pasar tidak merespon ROA sebagai informasi yang bisa merubah keyakinan mereka, sehingga tidak mempengaruhi *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa para investor tidak semata-mata menggunakan ROA sebagai ukuran dalam menilai kinerja keuangan pada perusahaan dalam indeks LQ45 untuk memprediksi total *return* saham. Disisi lain, Supriantikasari & Utami (2019) menjelaskan bahwa rasio ROA belum menggambarkan laba operasional yang sesungguhnya, karena perhitungan ROA menggunakan laba hasil pencatatan akrual basis. Jadi investor lebih cenderung menggunakan *cashflow* (kas basis) sebagai aspek perhitungan dalam mengambil keputusan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Zaini et al. (2018), Saputri & Wijaya (2018), Riwayati & Diena (2021), dan Hikmawati et al. (2018).

#### *Pengaruh DER Terhadap Return Saham*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diketahui bahwa DER secara parsial tidak signifikan mempengaruhi *return* saham. Hal ini ditunjukkan dari perolehan nilai signifikansi t lebih besar dari taraf signifikansi yang disyaratkan yaitu  $0,369 > 0,05$ , artinya  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Variabel DER dengan nilai koefisien sebesar 0,0025 yang

berarah positif menunjukkan hubungan positif yang berarti setiap kenaikan DER sebesar 1% maka *return* saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,0497 satuan *return* saham, dengan asumsi *ceteris paribus*. Hubungan yang tidak signifikan ini dikarenakan adanya pertimbangan yang berbeda dari investor dalam memandang DER. Oleh sebagian investor, DER dipandang sebagai besarnya beban bunga utang (*cost of debt*) yang harus ditanggung oleh perusahaan terhadap pihak ketiga, yaitu kreditur yang memberikan pinjaman kepada perusahaan (Erzad & Erzad, 2017). Hal ini umumnya menyebabkan adanya kecenderungan menghindari saham-saham dengan rasio DER yang tinggi karena mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi (Ramdoni & Gantino, 2019). Namun disisi lain, tampaknya beberapa investor justru memandang utang sebagai hal yang wajar yang dilakukan perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang sedang dalam masa pertumbuhan pasti akan memerlukan utang sebagai dana tambahan untuk memenuhi pendanaan operasional dalam mengembangkan usahanya karena tidak semua kebutuhan perusahaan dapat dipenuhi hanya dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Pratiwi et al., 2021). Temuan ini membuktikan bahwa DER bukan merupakan salah satu aspek perhitungan dalam memengaruhi para investor dalam memperjualbelikan saham, artinya tinggi rendahnya DER tidak mempengaruhi tinggi rendahnya *return* saham perusahaan pada indeks LQ45. Hasil penelitian sejalan dengan hasil penelitian Adnan & Iradianty (2018), Zaini et al. (2018), Saputri & Wijaya (2018), Hikmawati et al. (2018), dan Tjandrasa (2019).

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan penelitian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa hanya faktor ekonomi makro yang terbukti mampu mempengaruhi *return* saham secara signifikan. Sementara faktor fundamental pada penelitian ini terbukti tidak mempengaruhi *return* saham secara signifikan. Inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. BI7DRR secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. ROA secara parsial memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. DER secara parsial memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan inflasi, BI7DRR, nilai tukar, ROA, dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adnan, M., & Iradianty, A. 2018. Efek Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Rasio Tingkat Pengembalian Aset (ROA), dan Rasio Tingkat Pengembalian Utang (DER) Terhadap Return Saham. *E-Proceeding of Management*, 5(3), 3088–3095.
- Andreas, C., Yohannes H, F., Juli S, E., & Chamidah, N. 2021. Analisis Pengaruh BI 7-Days Repo Rate Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Menggunakan Pendekatan Regresi Nonparametrik Berdasarkan Estimator Least Square Spline. *Jurnal Matematika, Statistika & Komputasi*, 17(3), 447–461. <https://doi.org/10.20956/j.v17i3.13101>
- Candy, & Winardy, A. 2019. Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Terhadap *Stock Return* Pada Indeks Saham LQ45. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(1), 65–79. <https://doi.org/10.36778/jesya.v2i1.35>
- Erzad, A. M., & Erzad, A. M. 2017. The Effect of Financial Ratios Toward Sharia Stock Return in Jakarta Islamic Index (JII). *Qudus International Journal of Islamic Studies (QIJIS)*, 5(1), 129. <https://doi.org/10.21043/qijis.v5i1.1971>
- Giharta, A. S., & Sedana, I. B. P. 2017. Pembentukan Portofolio Optimal Pada Saham-Saham Perusahaan Sub-Sektor Konstruksi Bangunan di Bursa Efek Indonesia (Pendekatan Markowitz). *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(9), 4716–4743.
- Handika, H., Damajanti, A., & Rosyati. 2021. Faktor Penentu Fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan ( IHSG ) di Bursa Efek Indonesia ( BEI ). *Solusi : Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonom*, 19(3), 153–165.
- Hariyadi, E., Hakim, A., & Afandi, A. 2021. Analisis Pengaruh Variabel Mikro dan Makro Ekonomi Terhadap VaR Bank Umum Syariah Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(03), 1916–1930.
- Hikmawati, N., Wiratno, A., Suyanto, & Darmansyah. 2018. Pengaruh *Return On Assets, Return On Equity, Debt To Equity Ratio*, Inflasi, Dan Suku Bunga Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 6(1), 063–076. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v6i1.64>
- Iskandar, H. F., Sasongko, H., & Sulaeman, S. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makro Ekonomi Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Manajemen*, 4(2).
- Kainde, L., & Karnoto, G. S. 2021. *The Effect of Money Supply, Inflation, and Exchange Rate on Return of Commercial Banks*. *Klabat Journal Of Management*, 2(1), 33–47.
- Muchayatin. 2020. Analisis *Return Saham* Perusahaan LQ 45 Tahun 2018. *Jurnal Ilmiah Serat Acitya*, 1(1), 84.
- Novianti, R., Mas'ud, M., & Chalid, L. 2021. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi dan Volume Perdagangan Terhadap *Return Saham*. *Paradoks: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 4(2), 286–298.

- <https://doi.org/10.33096/paradoks.v4i2.775>
- Paryudi, Wiyono, G., & Rinofah, R. 2021. Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga SBI dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 9(2), 11–20. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v9i2.448>
- Pratiwi, S. G., Robiyanto, R., & Martono, S. 2021. *The Influence of the Fundamental and Macroeconomic Factors on Manufacturing Companies Stock Returns. International Journal of Social Science and Business*, 5(1), 60–68. <https://doi.org/10.23887/ijssb.v5i1.29605>
- Ramadhan, Z., & Aulia, D. 2019. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Business and Economics (JABE)*, 6(1), 54–69. <https://doi.org/10.30998/jabe.v6i1.5168>
- Ramdoni, M., & Gantino, R. 2019. Analisis Rasio Keuangan dan Variabel Makro Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer*, 2(1), 29–42.
- Riwayati, H. E., & Diena, M. A. 2021. *Analysis Relates to The Impact From Macroeconomic Factors to Banking Stock Returns Which Mediated By Profitability. Dinasti International Journal of Education Management and Social Science (DIJEMSS)*, 2(5), 742–755. <https://doi.org/https://doi.org/10.31933/dijemss.v2i5>
- Riyani, Y., Mardiah, K., & Wana, D. 2021. Determinan Return Saham Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ 45 Periode 2015-2019. *Prosiding SNAV (Simposium Nasional Akuntansi Vokasi)*, 9(1), 164–173.
- Sabrina, F., & Isyнуwarshana, D. 2019. Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Return On Asset (ROA) Terhadap Return Saham. *E-Proceeding of Management*, 6(2), 2955–2962.
- Salim, K. 2018. Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia, Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Kurs Rupiah/US\$ Terhadap Return Saham Sektor Pertambangan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM)*, 3(4), 25. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.29264/jiam.v3i4.3287>
- Saputri, A. E., & Wijaya, I. 2018. Return Saham Ditinjau dari Rasio Keuangan, Inflasi, Suku. *Jurnal Online Insan Akuntan (JOIA)*, 3(1), 11–20.
- Sari, W. I. 2019. Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Terhadap Return LQ 45 dan Dampaknya Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 3(1), 65–76.
- Supriantikasari, N., & Utami, E. S. 2019. Pengaruh Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 5(1), 49–66.
- Suryantini, L. P., Wahyuni, M. A., & Dewi, P. E. dianita M. 2018. Analisis Komparasi Pengaruh Faktor Ekonomi Makro, Earning Per Share, dan Return On Equity Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 dan Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi (JIMAT)*, 9(3), 73–84.
- Tjandrasa, B. B. 2019. *Modeling Business Performance and Macroeconomic Factors to Explain Stock Market Returns in LQ45 Indonesia Stock Exchange (IDX). Petra International Journal of Business Studies*, 2(1), 38–65. <https://doi.org/10.9744/ijbs.2.1.38-65>
- Utami, S. I. A., Aziz, A., & Jubaedah, J. 2021. Analisis Determinan Return Saham Yang Terdaftar di BEI Pada Masa Transisi Covid-19. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 2(1), 230–248.
- Wiyanti, R. 2018. Analisis Pengaruh 7 Day Rate Repo, Inflasi, Nilai Tukar, Dan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 5(2), 96–106. <https://doi.org/10.30656/jak.v5i2.666>
- Wulandari, W., Suhono, S., & Manda, G. S. 2021. Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Terindeks LQ 45 Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(2), 1043–1049.
- Zaini, V. I., Sadalia, I., & Fachrudin, K. A. 2018. *The Effect Of External And Internal Factors On Stock Return With Price To Book Value As Moderation Variables In Banking Companies In Indonesia Stock Exchange. International Journal of Scientific & Technology Research*, 7(9), 77–82.