

**PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIKUIDITAS DAN
TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP *RETURN* SAHAM**

(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Bidang Barang Konsumsi yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)

Arif Prihasalma Roichnanti
arifprihasalma1@gmail.com

**Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas
Muhammadiyah Yogyakarta**

Jl. Brawijaya, Geblagan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Daerah Istimewa
Yogyakarta 55183, telepon (0274) 387656

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of microeconomic variables consisting of profitability, leverage, liquidity and interest rate macroeconomic variables on retuent shares in manufacturing companies in the field of consumer goods listed on the IDX for the period 2012-2019. This study used a sample of 89 selected by purposive sampling method with the criteria determined by the author. The data used is secondary data obtained from the company's annual financial statements as well as from the Bank Indonesia website. The analysis tool used is Eviews. Based on the results of research and analysis of independent variables profitability, leverage, liquidity and interest rates simultaneously influence the dependent variable retun shares.

Keywords: Profitability, Leverage, Liquidity, Interest Rate and Stock Return

INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel mikroekonomi yang terdiri dari profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan variabel makroekonomi tingkat suku bunga terhadap retuen saham pada perusahaan manufaktur di bidang barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2019. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 89 yang dipilih dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan oleh penulis. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan serta dari website Bank Indonesia. Alat analisis yang digunakan adalah Eviews. Berdasarkan hasil penelitian dan analisis variabel independen profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan tingkat suku bunga secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen *retun* saham.

Kata kunci : Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Suku Bunga dan *Return Saham*

PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi seperti ini investasi bukanlah hal yang tabu untuk dibicarakan. Investasi merupakan penanaman modal yang dilakukan investor dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Investasi pada saat ini tidaklah harus dengan modal yang banyak, investasi dapat disesuaikan dengan kebutuhan keuangan investor. Hal tersebut membuat orang termotivasi untuk menanamkan modalnya pada jenis investasi yang mereka minati. Investor dapat memilih berbagai jenis investasi yang telah tersedia. Jenis – jenis investasi yaitu investasi pada aset riil dan investasi pada aset finansial. Investasi pada aset riil seperti membeli tanah, emas, logam mulia, properti dll. Jenis investasi pada aset finansial misalnya instrumen pasar uang, reksadana, obligasi dan saham. Investasi pada aset finansial memang tidak berwujud tetapi tetap memiliki nilai yang tinggi. Pada saat ini telah ada lembaga investasi untuk memudahkan investor dalam menanamkan modalnya. Lembaga investasi yang menjadi wadah pihak yang kelebihan dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana yaitu pasar modal.

Pada hari senin tanggal 2 Oktober 2017, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sempat menyentuh posisi tertinggi di 5.936 untuk lalu ditutup pada 5.914 yang merupakan titik tertinggi pada 10 tahun terakhir, sebagaimana dijabarkan pada gambar berikut. Apabila seseorang membeli saham senilai Rp 10 juta pada Oktober 2008 yang nilainya mengikuti IHSG, lalu menjualnya pada awal Oktober 2017, maka dalam 10 tahun investasinya akan naik 530 persen menjadi Rp 50 juta. Jauh lebih tinggi dari deposito di bank. Bila kita mengambil time frame yang lebih pendek dari Oktober 2015, maka investasi serupa akan naik 44 persen lebih tinggi, menjadi 14,4 juta rupiah, yang jelas lebih tinggi dari deposito di bank manapun di Indonesia dalam kurun waktu yang sama. Tentunya pertanyaan lanjutan kapan saat paling tepat untuk membeli dan menjual sulit dijawab dengan sangat akurat karena melibatkan faktor serta seni dan feeling dalam melakukan trading. IHSG berkorelasi erat dengan BI rate, nilai tukar rupiah dan index pasar saham regional khususnya di ASEAN dan Hong Kong (Kompas, 2017). Berikut adalah grafik pergerakan IHSG selama 10 tahun terakhir.

Berdasarkan gambar di atas pergerakan harga saham mengalami fluktuasi selama 10 tahun terakhir. Harga saham tersebut akan mempengaruhi tingkat *return* saham yang diperoleh investor. Umumnya ada dua faktor yang mempengaruhi *return* saham, yaitu faktor mikroekonomi dan faktor makroekonomi. Faktor mikroekonomi adalah faktor yang berada di dalam perusahaan sedangkan faktor makroekonomi adalah faktor dari luar perusahaan. Faktor mikroekonomi dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. *Return* merupakan salah satu faktor yang mendorong investor

berinteraksi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2010). Menurut Hartono (2010) *return* saham adalah nilai yang diperoleh dari kegiatan investasi. *Return* saham yang diharapkan investor berupa deviden, dan pendapatan bunga untuk investasi di surat hutang. Adanya *return* yang cukup tinggi akan menarik investor untuk membeli saham tersebut. Oleh karena itu, untuk dapat mengetahui seberapa besar tingkat pengembalian yang akan diperoleh maka investor perlu memprediksi agar dapat mengetahui seberapa besar *return* yang akan diperoleh. Nilai *return* saham diperoleh dari analisis perhitungan harga saham suatu perusahaan, sehingga perubahan harga saham sangat mempengaruhi perolehan *return* saham investor.

Penelitian terdahulu telah menuliskan ada beberapa faktor makroekonomi dan mikroekonomi yang mempengaruhi *return* saham. Maghayereh (2003) pada pasar saham Jordania membuktikan bahwa variabel makroekonomi yaitu ekspor, cadangan devisa, tingkat suku bunga, inflasi dan produksi industri berpengaruh signifikan dalam memprediksi perubahan harga saham. Penelitian Ouma dan Muriu (2014) membuktikan variabel makroekonomi yaitu, uang beredar, nilai tukar mata uang dan inflasi berpengaruh terhadap *return* saham kecuali tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham di Kenya. Menurut penelitian Gan et al. (2006) pada pasar saham New Zealand variabel makroekonomi tingkat suku bunga, uang beredar dan riil GDP selama tahun 1990-2003 mempengaruhi harga saham, di New Zealand. Penelitian Surbakti et al. (2016) membuktikan pada *return* saham IHSG dalam pra dan pasca krisis ekonomi global pada tahun 2008, periode penelitian selama tahun 2002-2014. Variabel makroekonomi domestik nilai tukar mempunyai efek signifikan terhadap *return* saham, sementara tingkat suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Armansyah (2016) mengungkapkan bahwa tingkat suku bunga deposito, nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika dan jumlah uang yang beredar memiliki pengaruh terhadap harga saham di semua perusahaan Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009-2014.

Penelitian Astuti et. al. (2016) membuktikan bahwa variabel makroekonomi yang terdiri dari inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah mempunyai pengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2015. Penelitian Safitri et al. (2015) membuktikan bahwa profitabilitas, likuiditas dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013). Menurut Erari (2014) profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, tetapi *leverage* yang diproksikan oleh *Debt to Equity Rasio* dan likuiditas yang diproksikan dengan *Current Rasio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa variabel makroekonomi dan variabel

mikroekonomi mempengaruhi *return* saham, namun hasil tersebut tidak konsisten antara satu dengan yang lainnya. Berdasarkan hal tersebut maka penelitian pengaruh variabel makroekonomi dan variabel mikroekonomi terhadap *return* saham masih perlu dikaji kembali. Hal ini dilakukan untuk mendapatkan hasil yang konsisten pada pengaruh variabel makroekonomi dan variabel mikroekonomi terhadap *return* saham. Belum banyak penelitian yang menggunakan variabel mikroekonomi dan makroekonomi dalam meneliti tentang faktor yang mempengaruhi *return* saham, maka dalam penelitian ini akan menggunakan kedua variabel tersebut.

Berdasarkan uraian di atas maka pentingnya melihat pengaruh variabel mikroekonomi dan makroekonomi terhadap *return* saham secara bersama-sama mendorong penulis untuk meneliti tentang pengaruh kedua variabel tersebut. Maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas dan Tingkat Suku Bunga terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur di bidang konsumsi”. Penelitian ini memilih sektor konsumsi karena industri makanan dan minuman dinilai dapat bertahan dalam krisis global. Hal tersebut juga didukung dalam Media Training, Prospek Ekonomi dan Tantangan Industri Manufaktur 2009 di Yogyakarta, Kepala Lembaga Penyelidikan Ekonomi dan Masyarakat Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia (LPEM-FEUI) mengungkapkan hanya industri makanan dan minuman yang dapat bertahan sejak krisis global yang terjadi di pertengahan 2008 (Dewi, 2015).

LANDASAN TEORI

Return Saham

Menurut Brigham et al. (1999) menyatakan “*measure the financial performance of an investment*” pada pengertian ini *return* digunakan pada suatu investasi untuk mengukur hasil keuangan suatu perusahaan. Menurut Jones (2000) mengemukakan bahwa *return* saham adalah : “*return is yield dan capital gain (lost)*”. *Yield*, yaitu *cash flow* yang dibayarkan secara periodik kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan *capital gain (loss)*, yaitu selisih antara harga saham pada saat pembelian dengan harga saham pada saat penjualan. *Return* (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor (pemodal) tidak akan melakukan investasi. Oleh karena itu, setiap investasi baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut sebagai *return* saham baik langsung maupun tidak langsung (Ang, 1997).

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2010) rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai keuntungan perusahaan dalam mencari suatu keuntungan. Profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan perusahaan. Profitabilitas merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (profitable). Tanpa adanya keuntungan (profit), maka akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar.

Leverage

Menurut Hanafi (2004) *leverage* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. *Leverage* yang tinggi berarti perusahaan menggunakan hutang yang tinggi. Penggunaan hutang yang tinggi meningkatkan profitabilitas di lain pihak, tetapi hutang yang tinggi akan meningkatkan risiko. Menurut Gitman (2006) bahwa *leverage* dapat diartikan sebagai gambaran kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed asset fun*) untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi para pemilik saham. Rasio *Leverage* menunjukkan seberapa jauh dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*).

Likuiditas

Menurut Hanafi (2004) Likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap hutang lancarnya. Hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan. Ada beberapa rasio likuiditas yaitu rasio lancar dan rasio *quick*. Pada penelitian ini menggunakan rasio lancar. Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya (jatuh tempo kurang dari satu tahun) dengan menggunakan aktiva lancar. Rasio yang rendah menunjukkan likuiditas jangka pendek yang rendah. Rasio lancar yang tinggi menunjukkan kelebihan aktiva lancar atau likuiditas tinggi dan resiko rendah, tetapi mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Aktiva secara umum menghasilkan tingkat pengembalian keuntungan yang lebih rendah dibandingkan aktiva tetap.

Suku Bunga

Suku Bunga adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut biasanya dinyatakan dalam presentase (Mishkin, 2008) dalam (Purnomo dan Widayawati, 2013). Oleh karena itu, bunga juga dapat diartikan sebagai uang yang diperoleh atas pinjaman yang diberikan. Suku bunga pada dasarnya mempunyai dua pengertian sesuai dengan peninjauannya yaitu bagi bank

dan bagi pengusaha. Bagi bank, bunga adalah suatu pendapatan atau suatu keuntungan atas peminjaman uang oleh pengusaha atau nasabah. Dan bagi pengusaha bunga dianggap sebagai ongkos produksi ataupun biaya modal.

Teori Signaling

Menurut Hartono (2000), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (good news) atau signal buruk (bad news). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Teori Trade Off

Trade-off theory mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak. Dengan begitu akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Namun ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak dapat menggunakan hutang sebanyak-banyaknya. Satu hal yang terpenting adalah dengan semakin tingginya hutang, akan semakin tinggi kemungkinan (probabilitas) kebangkrutan.

HIPOTESIS

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *return on asset* (ROA), semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktivasinya untuk menghasilkan laba perusahaan, dengan semakin meningkatnya ROA maka profitabilitas perusahaan semakin baik sehingga banyak investor membeli saham perusahaan, dengan demikian harga saham menjadi naik sehingga *return* saham yang diperoleh juga akan tinggi. Investor berasumsi apabila profitabilitas tinggi maka *return* saham bagi pemegang saham juga mengalami kenaikan dan resiko kebangkrutan dari perusahaan tersebut kecil.

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan.

2. Pengaruh *Leverage* terhadap *Return* Saham

Leverage merupakan penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki beban tetap, sumber dana yang dimaksud yaitu berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan tujuan agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Perusahaan memilih menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan karena akan menghemat pajak sehingga laba yang dihasilkan perusahaan akan meningkat dibandingkan perusahaan yang tidak memiliki hutang. Apabila laba perusahaan meningkat tentunya banyak investor membeli saham perusahaan yang bersangkutan sehingga harga saham juga akan meningkat. Dampaknya *return* saham yang diperoleh akan meningkat pula. Penghematan pajak terjadi karena sebelum pembayaran pajak perusahaan harus terlebih dahulu membayar bunga dari hutangnya sehingga terjadilah pengurangan pembayaran pajak. Perusahaan yang besar cenderung menggunakan hutang untuk mendapatkan sumber dananya agar tingkat pembayaran pajak lebih hemat dibandingkan dengan tidak berhutang. Oleh karena itu *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

H₂ : *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan.

3. Pengaruh Likuiditas terhadap *Return* Saham

penelitian ini, peneliti menggunakan rasio lancar *cash ratio* untuk mengukur rasio likuiditas. Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti perusahaan tersebut mempunyai dana tunai atau kas yang lebih banyak dibandingkan kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya tinggi maka mengindikasikan bahwa pemodal akan menerima *return* yang tinggi pula karena terhindar dari risiko gagal bayar kewajiban jangka pendek. Hal ini menjadikan sinyal positif bagi investor untuk membeli saham perusahaan. Apabila banyak investor membeli harga saham perusahaan maka harga saham tersebut akan mengalami kenaikan. Harga saham akan berbanding lurus dengan *return* saham sehingga *return* saham juga mengalami kenaikan.

H₃ : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan.

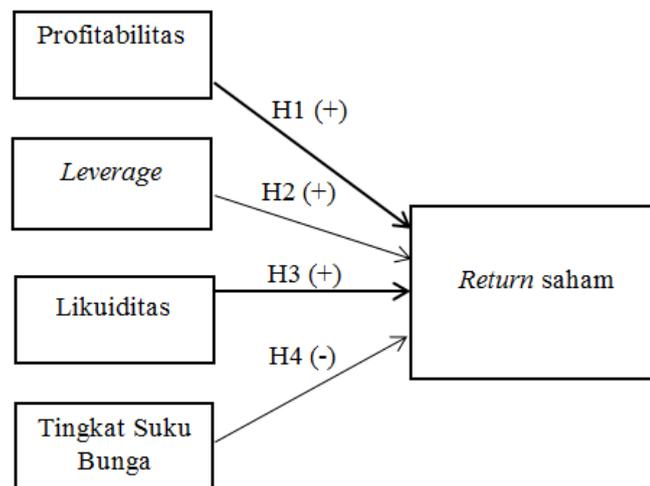
4. Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap *Return* Saham

Tingkat suku bunga merupakan hal utama yang dilihat oleh investor dalam berinvestasi. Apabila tingkat bunga naik, maka investor saham akan menjual seluruh atau sebagian sahamnya untuk dialihkan ke dalam investasi lainnya yang relatif lebih menguntungkan dan bebas resiko, akibatnya harga saham akan turun yang berdampak pula terhadap turunnya *return* saham. Sebaliknya bila tingkat

suku bunga turun, maka masyarakat akan mengalihkan investasinya pada saham yang relatif lebih profitable dan akibatnya harga saham akan naik. Apabila harga saham naik otomatis return saham yang diterima juga akan meingkat. Tingkat suku bunga diproksikan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Dengan demikian tingkat bunga akan memberikan pengaruh negatif terhadap return saham.

H₄ : Tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perusahaan.

MODEL PENELITIAN



OPERASIONAL VARIABEL

Return Saham

Return Saham menurut (Tandelilin, 2010) yaitu salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi. *Return saham* merupakan imbalan yang diperoleh atas keberanian investor dalam menanggung resiko investasi yang dilakukan. Secara matematis menurut Hartono (2010) *return* saham (R_t) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

- R_t = *Return* saham pada periode ke-t
- P_t = Harga saham periode pengamatan
- P_{t-1} = Harga saham periode sebelum pengamatan

Profitabilitas

Menurut Hanafi (2004) ROA merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang dimiliki perusahaan. Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset yang berarti semakin baik. Menurut Imelda et.al (2018) *Return On Asset (ROA)* dapat digunakan untuk mengevaluasi apakah manajemen telah mendapat imbalan dari aset yang dimiliki dengan rumus pengukuran :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Leverage

Menurut Erari (2014) DER merupakan rasio yang digunakan perusahaan untuk menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan menjamin total kewajiban dengan rumus sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Likuiditas

Rasio kas (*cash ratio*) ini menawarkan perhitungan kemampuan kas untuk menutupi seluruh utang jangka pendek. Menurut Imelda et.al (2018) rumus likuiditas yang diprosikan dengan *cash ratio* adalah sebagai berikut :

$$Cash Ratio = \frac{\text{Kas + Setara Kas}}{\text{Kewajiban Jangka Pendek}}$$

Tingkat Suku Bunga

Tingkat bunga SBI merupakan patokan dalam menentukan besarnya bunga kredit dan tabungan. Tingkat bunga SBI yang tinggi tidak menggairahkan perkembangan usaha-usaha karena mengakibatkan tingkat bunga bank yang lain juga tinggi, sehingga rendahnya tingkat bunga SBI mengandung risiko lesunya ekonomi. Hal ini mengakibatkan tingginya risiko berinvestasi di pasar modal (Thobarry, 2009). SBI yang digunakan dalam penelitian ini SBI yang diterbitkan 9 bulanan.

ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

Statistik Deskriptif

	RETURN	ROA	DER	CR	SBI
Mean	0,178637	0,132668	0,845925	0,661362	0,063360
Maximum	1,483051	0,431698	2,559689	2,728313	0,072000
Minimum	-0,946066	0,015386	0,150208	0,004786	0,048000
Std. Dev.	0,437426	0,104462	0,553992	0,638550	0,009486
Observations	89	89	89	89	89

Tabel statistik deskriptif menunjukkan hasil data berupa *mean*, *maximum*, *minimum*, dan standar deviasi variabel dependen dan variabel independen penelitian. Pada penelitian ini variabel dependen berupa *return* saham dan variabel independen berupa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset*, *leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*, likuiditas diproksikan dengan *Cash Ratio* dan suku bunga yang diproksikan dengan Sertifikat Bank Indonesia. Sampel penelitian ini sejumlah 89 sampel. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan data sebagai berikut :

1. Rata-rata kenaikan harga saham perusahaan manufaktur di bidang konsumsi yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016 sebesar 0,178637 atau senilai 17,86%, dan nilai maximum kenaikan harga saham sebesar 1,483051 atau 148,31 % pada PT. Kimia Farma (Persero) Tbk tahun 2014 sedangkan nilai minimum penurunan harga saham sebesar -0,946066 atau 94,61% pada PT. Mayora Indah Tbk serta standar deviasi sebesar 0,437426 atau 43,74%. Peningkatan harga saham akan berdampak pada meningkatnya *return* saham yang dihasilkan perusahaan.
2. Rata-rata perusahaan manufaktur di bidang konsumsi yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016 menghasilkan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) sebesar 0,132668 atau 13,27%, berarti perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar 13,27% dari total keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan. Dengan nilai maximum sebesar 0,431698 atau 43,17% pada PT. Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2016 dan nilai minimum sebesar 0,015386 atau 1,54% pada PT. Pyridam Farma Tbk tahun 2014 serta standar deviasi sebesar 0,104462 atau 1,05%.
3. Rata-rata perusahaan manufaktur di bidang konsumsi yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016 menghasilkan *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,845925 atau senilai 84,59% berarti proporsi hutang 84,59% dari total ekuitas yang dimiliki. Dengan nilai maximum yang dicapai sebesar 2,559689 atau 255,97% pada PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2016 dan nilai minimum 0,150208 atau 15,02% pada PT. Mandom Indonesia Tbk tahun 2012 serta standar deviasi 0,553992 atau 55,40%.
4. Rata-rata perusahaan manufaktur di bidang konsumsi tahun yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016 menghasilkan likuiditas yang diproksikan dengan *Cash Ratio* sebesar 0,661362 atau senilai 66,14% berarti proporsi kas yang dimiliki oleh perusahaan adalah 66% dari hutang jangka pendeknya. Dengan nilai maximum sebesar 2,728313 atau 272,83% pada PT. Delta Djakarta Tbk dan nilai minimum 0,004786 atau 0,48% pada PT. Hanjaya

Mandala Sampoerna Tbk tahun 2014 serta standar deviasi 0,638550 atau 63,85%.

5. Tingkat suku bunga pinjaman yang diproksikan dengan SBI pada tahun 2012-2016 rata-rata menunjukkan 0,063826 atau sebesar 6,38%. Dengan nilai maximum yang dicapai sebesar 0,072000 atau 7,2% pada tahun 2013 dan paling kecil menunjukkan 0,048000 atau 4,8% pada tahun 2012 serta standar deviasi 0,009486 atau 0,95%.

ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Analisis Regresi Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1,198319	0,315949	3,792757	0,0003
ROA	1,040824	0,455913	2,282946	0,0250
DER	-0,070938	0,101542	-0,698605	0,4867
CR	-0,004884	0,082170	-0,059432	0,9527
SBI	-17,27488	4,511504	-3,829073	0,0002

Persamaan regresi berganda :

$$\text{Return Saham} = 1,198319 + 1,040824 \text{ PROF} - 0,070938 \text{ LEV} - 0,004884 \text{ LIKD} - 17,27488 \text{ SBI}$$

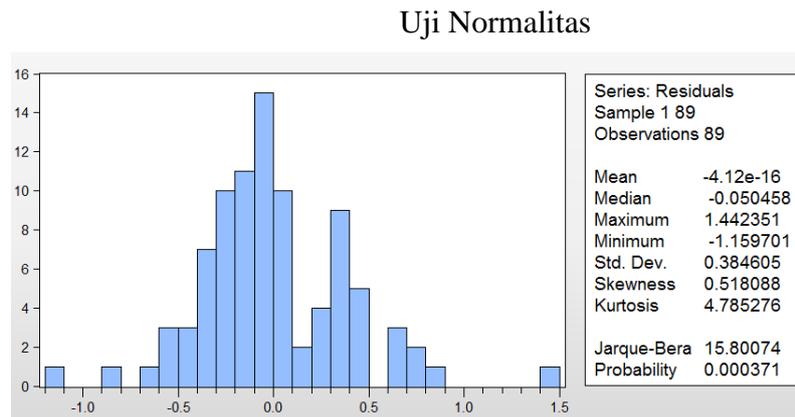
Persamaan analisis regresi dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Nilai konstanta (α) sebesar 1,198319 menunjukkan bahwa jika variabel profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan suku bunga tidak mengalami perubahan maka *return* saham memiliki nilai sebesar 1,198319.
- b. Variabel profitabilitas menunjukkan koefisien regresi arah positif dengan nilai sebesar 1,040824 maka ini berarti bahwa variabel profitabilitas setiap naik 1 satuan akan menaikkan *return* saham sebesar nilai 1,040824 dengan asumsi variabel lain konstan.
- c. Variabel *leverage* menunjukkan koefisien regresi arah negatif dengan nilai sebesar -0,070938 maka ini berarti bahwa variabel *leverage* setiap naik 1 satuan akan menurunkan *return saham* sebesar nilai 0,070938 dengan asumsi variabel lain konstan.
- d. Variabel likuiditas menunjukkan koefisien regresi arah negatif dengan nilai sebesar -0,004884 maka ini berarti bahwa variabel likuiditas setiap naik 1 satuan akan menurunkan *return* saham sebesar nilai 0,004884 dengan asumsi variabel lain konstan.
- e. Variabel suku bunga menunjukkan koefisien regresi arah negatif dengan nilai sebesar -17,27488 maka ini berarti bahwa variabel Sertifikat Bank Indonesia

setiap naik 1 satuan akan menurunkan *return* saham sebesar nilai 17,27488 dengan asumsi variabel lain konstan.

UJI ASUMSI KLASIK

Uji Normalitas



Berdasarkan hasil pengujian data menunjukkan bahwa nilai JB adalah 15,80074. Nilai JB > dari nilai Chi-Square yang telah ditentukan atau $15,80074 > 5,99$ maka data berdistribusi tidak normal. Dengan nilai probabilitasnya $0,000371 < 0,05$. Namun menurut Gujarati (2003) apabila uji normalitas menunjukkan bahwa yang digunakan dalam penelitian ini cenderung tidak normal maka dapat digunakan asumsi *Central Limit Theorem* yaitu jika jumlah penelitian cukup besar ($n > 30$) maka asumsi normalitas dapat diabaikan.

Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas

Variabel	Centered VIF	Keterangan
ROA	1.288027	Tidak terjadi multikolinieritas
DER	1.797011	Tidak terjadi multikolinieritas
CR	1.563367	Tidak terjadi multikolinieritas
SBI	1.040044	Tidak terjadi multikolinieritas

Berdasarkan hasil tabel di atas nilai VIF variabel independen profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Asset* sebesar 1,288027, variabel likuiditas yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* 1,797011, variabel likuiditas yang diprosikan dengan *Cash Ratio* 1,563367 dan suku bunga yang diprosikan dengan Sertifikat Bank Indonesia 1,040044. Hasil nilai VIF setiap variabel

independen kurang dari 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada model regresi.

Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas

F-statistik	Prob.	Keterangan
0.756975	0.5562	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan *Glejser* menghasilkan F-Statistic 0,756975 dengan nilai probabilitas 0,5562 > 0,05 sehingga semua variabel independen tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi

Durbin-Watson	2,246421
---------------	----------

Nilai DW diperoleh sebesar 2,246421 dengan jumlah sampel 89. Maka nilai $d_l = 1,5627$, $d_u = 1,7501$, nilai $4-d_u = 2,2499$ dan nilai $4-d_l = 2,4373$. Nilai Durbin - Watson lolos uji autokorelasi karena $d_u < dw < 4-d_u$ atau $1,7516 < 2,246421 < 2,2484$.

Pengujian Hipotesis

Uji T

1) Pengujian Hipotesis Satu Variabel Profitabilitas.

Variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi sebesar 1,040824 dan nilai probabilitas sebesar $0,0250 < 0,05$ (lebih kecil dari nilai α), ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas mempunyai arah positif dan signifikan terhadap variabel dependen (*return* saham) yang berarti hipotesis 1 diterima yaitu profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

2) Pengujian Hipotesis Dua Variabel *Leverage*.

Variabel *leverage* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,070938 dan nilai probabilitas sebesar $0,4867 < 0,05$ (lebih kecil dari nilai α), ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* mempunyai arah negatif dan signifikan terhadap variabel dependen (*return* saham) yang berarti hipotesis 2 ditolak karena hasil penelitian

menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

3) Pengujian Hipotesis Tiga Variabel Likuiditas.

Variabel likuiditas memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,004884 dan nilai probabilitas sebesar $0,9527 > 0,05$ (lebih besar dari nilai α), ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas mempunyai arah negatif dan tidak signifikan terhadap variabel dependen (*return* saham) yang berarti hipotesis 3 ditolak dan hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

4) Pengujian Hipotesis Empat variabel Suku bunga

Variabel suku bunga memiliki nilai koefisien regresi sebesar -17,27488 dan nilai probabilitas sebesar $0,0002 < 0,05$ (lebih kecil dari nilai α), ini menunjukkan bahwa variabel suku bunga mempunyai arah negatif dan signifikan terhadap variabel dependen (*return* saham) yang berarti hipotesis 4 diterima yaitu suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Uji F

Uji F

F-statistic	6,164301
Prob (F-statistic)	0,000213

Pada uji F model penelitian layak digunakan karena nilai probabilitas $0,000213 < 0,05$.

Uji R

Uji R

Adjusted R-squared	0,190114
--------------------	----------

Besarnya koefisien determinasi (Adjusted R-squared) adalah 0,190114 atau 19,01% ini menunjukkan bahwa *return* saham mampu dijelaskan oleh profitabilitas, *leverage*, cash ratio dan suku bunga sebesar 19,01% sedangkan sisanya ($100\% - 19,01\% = 80,99\%$) dijelaskan oleh variabel bebas yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar 1,040824 dan nilai probabilitas sebesar $0,0250 < 0,005$. Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan ROA (*Return On Asset*). ROA merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar perolehan laba perusahaan dengan menggunakan aset perusahaan. Meningkatnya profitabilitas perusahaan dengan pengefektifan pengelolaan asetnya mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga banyak investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Peningkatan pembelian saham perusahaan berdampak positif terhadap harga saham perusahaan. Apabila harga saham perusahaan mengalami peningkatan maka *return* saham yang diperoleh investor juga akan meningkat. Hal ini didukung oleh teori *signaling* yang merupakan petunjuk bagi investor untuk melakukan keputusan investasi berdasarkan informasi perusahaan yang bersangkutan. Apabila informasi yang diperoleh bersifat positif maka umumnya investor akan mengambil keputusan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Informasi mengenai perusahaan yang dapat menggunakan asetnya untuk memperoleh laba yang maksimal merupakan sinyal positif bagi investor, sehingga investor tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Dewi (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Meningkatnya profitabilitas berarti kinerja perusahaan semakin baik dan mengakibatkan harga saham perusahaan semakin meningkat. Meningkatnya harga saham maka *return* saham perusahaan yang bersangkutan juga meningkat. Parwanti dan Sudiarta (2016) juga menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

2. Pengaruh *Leverage* terhadap *return* saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa koefisien regresi variabel *leverage* sebesar $-0,070938$ dan nilai *leverage* $0,4867 > 0,005$. Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. *Leverage* dalam penelitian ini diproksikan oleh DER (*Debt to Equity Rasio*).

Perusahaan yang mempunyai hutang berarti perusahaan tersebut memiliki beban yang harus ditanggung kepada pihak luar. Oleh karena itu, perusahaan akan berusaha terlebih dahulu memenuhi kewajiban hutangnya dari pada membayarkan *return* saham kepada para investor. Semakin tinggi *leverage* mengindikasikan risiko yang ditanggung perusahaan semakin tinggi sehingga laba perusahaan

menurun. Namun ada juga perusahaan yang menggunakan hutang sebagai strategi untuk menghemat pembayaran pajak agar laba yang diterima perusahaan meningkat.

Menurut teori *trade off* pada taraf tertentu perusahaan lebih memilih menggunakan sumber pendanaan dengan hutang karena ada penghemat pajak. Perusahaan yang memiliki hutang berarti perusahaan tersebut mempunyai beban hutang dan beban bunga yang harus dibayarkan. Dampaknya beban pajak yang harus dibayarkan perusahaan akan menurun. Beban pajak yang menurun mengindikasikan laba bersih yang diterima perusahaan akan meningkat dan nilai perusahaan juga akan meningkat. Namun pada saat tingkat optimal penggunaan hutang yang terlalu banyak perusahaan akan dihadapkan dengan biaya kebangkrutan. Artinya penambahan hutang akan memperkecil nilai perusahaan karena perusahaan akan menghadapi resiko kebangkrutan. Oleh karena itu *leverage* dapat meningkatkan dan menurunkan nilai perusahaan.

Oleh karena itu keputusan pendanaan bukan menjadi pertimbangan investor untuk transaksi saham pada perusahaan, sehingga keputusan pendanaan tidak berpengaruh pada harga saham. *Leverage* tidak dapat dijadikan ukuran investor untuk membeli saham perusahaan karena maksud dan arti perusahaan menggunakan *leverage* berbeda-beda. Hal itu menyebabkan tidak adanya transaksi jual beli saham sehingga harga saham tidak berubah. Dampaknya *return* saham juga tidak ada perubahan nilainya. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Erari (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

3. Pengaruh Likuiditas terhadap *return* saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa koefisien regresi variabel likuiditas sebesar $-0,004884$ dan nilai likuiditas $0,9527 > 0,005$. Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Likuiditas dalam penelitian ini diprosikan dengan *cash ratio*. *Cash ratio* mengukur seberapa efektif kas yang dimiliki perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendek perusahaan pada saat jatuh tempo. Pengaruh yang tidak signifikan tersebut berarti investor kurang memperhatikan likuiditas dalam pengambilan keputusan untuk membeli atau menjual saham perusahaan.

Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai dana tunai atau kas yang lebih banyak dengan kewajiban jangka pendek yang rendah sehingga banyak kas yang menganggur. Banyaknya kas tersebut tidak dipergunakan perusahaan secara optimal untuk memperoleh laba perusahaan, sehingga laba yang diperoleh perusahaan juga kurang optimal. Namun ada juga perusahaan yang sengaja menyimpan kasnya secara berlebih untuk mengantisipasi pembayaran hutang jangka pendek. Apabila perusahaan telah menyediakan kas maka kecil kemungkinan perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan pembayaran hutang

jangka pendek. Oleh karena itu likuiditas tidak dapat menjadi ukuran penilaian suatu perusahaan sehingga investor akan mengabaikan nilai likuiditas perusahaan untuk menjadi dasar pertimbangan dalam membeli saham. Hal itu menyebabkan tidak adanya transaksi jual beli saham perusahaan. Apabila tidak terjadi transaksi jual beli saham maka harga saham perusahaan tidak akan berubah, dampaknya *return* saham perusahaan juga tidak terjadi perubahan. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Yarnest (2016) dan Magel et. al (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *cash ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Menurut Mende dan Rate (2017) Semakin tinggi DER menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan juga semakin berat. Jadi, tentunya hal ini akan mengurangi hak pemegang saham. Tingginya DER selanjutnya akan mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan tertentu, karena investor pasti lebih tertarik pada saham yang tidak menanggung terlalu banyak beban kewajiban. Dengan kata lain, DER berpengaruh terhadap kinerja perusahaan bukan terhadap *return* saham.

4. Pengaruh Suku bunga terhadap *return* saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa koefisien regresi variabel Suku bunga sebesar -17,27488 dan nilai probabilitas $0,0002 < 0,005$. Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan Suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Suku bunga dalam penelitian ini diproksikan dengan SBI (Sertifikat Bank Indonesia). Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga mampu memberikan kontribusi yang signifikan terhadap *return* saham. Jika suku bunga naik maka akan berpengaruh negatif terhadap harga saham. Tingkat suku bunga yang tinggi menyebabkan meningkatnya suku bunga yang disyaratkan atas investasi pada suatu saham. Suku bunga yang tinggi juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan atau deposito. Jika investor menarik sahamnya dan memindahkan ke investasi yang lebih menguntungkan dan bebas resiko. Berkurangnya investor membeli saham perusahaan akan berpengaruh terhadap penurunan harga saham perusahaan. Apabila harga saham mengalami penurunan otomatis *return* saham yang diterima juga akan turun.

Hasil penelitian ini didukung oleh teori signaling yang merupakan suatu petunjuk bagi investor untuk mempertimbangkan keputusan investasinya pada saham perusahaan saat suku bunga mengalami kenaikan. Investor umumnya lebih memilih investasi yang bebas resiko misalnya tabungan atau deposito pada saat suku bunga mengalami kenaikan. Hasil ini juga didukung oleh penelitian Ismanidar (2017) yang menyatakan bahwa suku bunga yang diproksikan dengan SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji dan menganalisis mengenai pengaruh variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, *leverage* dan likuiditas terhadap variabel dependen yaitu *return* saham pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia di bidang barang konsumsi tahun 2012-2016. Maka berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini terdapat simpulan sebagai berikut :

1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa apabila profitabilitas perusahaan baik maka investor akan menerimanya sebagai sinyal positif. Oleh karena itu investor akan tertarik membeli saham perusahaan, dampaknya *return* saham akan meningkat dan hipotesis pertama diterima.
2. *Leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa penggunaan *leverage* suatu perusahaan memiliki maksud dan tujuan yang berbeda-beda sehingga *leverage* tidak dapat dijadikan ukuran untuk pertimbangan investasi investor. Oleh karena itu investor cenderung mengabaikan variabel *leverage* untuk bahan pertimbangan investasi, sehingga tidak terjadi transaksi jual beli saham yang menyebabkan harga saham tidak berubah. Apabila harga saham tidak berubah maka *return* saham juga berbanding lurus dan hipotesis kedua ditolak.
3. Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa penggunaan likuiditas suatu perusahaan memiliki maksud dan tujuan yang berbeda-beda sehingga likuiditas tidak dapat dijadikan ukuran untuk pertimbangan investasi investor. Oleh karena itu investor cenderung mengabaikan variabel likuiditas untuk bahan pertimbangan investasi, dampaknya tidak terjadi transaksi jual beli saham yang menyebabkan harga saham tidak berubah. Apabila harga saham tidak berubah maka *return* saham juga tidak mengalami perubahan dan hipotesis ketiga ditolak.
4. Suku Bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa saat suku bunga mengalami kenaikan maka investor cenderung mengalihkan investasinya ke investasi yang bebas resiko misalnya tabungan dan obligasi untuk mendapatkan keuntungan yang optimal. Jika investor menarik sahamnya maka harga saham akan mengalami penurunan. Apabila harga saham mengalami penurunan maka *return* saham akan berbanding lurus dengan harga saham dan hipotesis keempat diterima.
5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan suku bunga terhadap variabel dependen *return* saham secara bersama-sama memiliki R square sebesar 19,01 % dan sisanya sebesar 80,99% dijelaskan oleh variabel lain.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka saran diberikan sebagai berikut :

1. Bagi Pihak Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian terbukti bahwa variabel independen profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Oleh karena itu perusahaan harus dapat menambah tingkat profitabilitas perusahaan karena hal tersebut memberikan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya, dampaknya harga saham meningkat dan *return* saham yang diperoleh juga akan meningkat.

2. Bagi Pihak Investor

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dapat dijadikan ukuran pertimbangan dalam membuat keputusan investasi karena profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Selain melihat informasi internal perusahaan, investor juga harus melihat faktor eksternal yang mempengaruhinya yaitu suku bunga karena suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tingkat suku bunga dapat mengisyaratkan tingkat pengembalian yang diterima investor akan investasinya.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Berdasarkan hasil penelitian mengenai variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan suku bunga terhadap variabel dependen *return* saham menunjukkan hasil R square yang masih kecil yaitu 19,01%. Oleh karena itu peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan variabel lain karena masih ada sekitar 80,99% variabel lain yang dapat mempengaruhi *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. (1997). Buku Pintar Pasar Modal Indonesia. Jakarta : Media Soft Indonesia.
- Armansyah, R. A. (2016). Faktor Makro Ekonomi dan Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Manajemen*, 16, 1-14.
- Astuti, R., Lopian, J., & Rate, P. V. (2016). Pengaruh Faktor Makro Ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2015. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16.
- Brigham, Eugene F., Gapenski, Louis C., dan Ehrnart, Michel C. 1999. *Financial Management Theory and Practice*. Orlando. The Dryden Press.

- Dewi, L. K. (2015). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Likuiditas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Katalogis*, 3, 114-125.
- Dewi, P. E. D. Marvilianti. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas dan Penilaian Pasar terhadap *Return Saham*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*. 1, 109-132.
- Erari, Anita (2014). Analisis Pengaruh *Curent Rasio*, *Debt To Equity Rasio* dan *Return On Assets* terhadap *return* saham pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Managemen dan Bisnis*, 5.
- Gitman, Lawrence J. 2006. *Principles of Managerial Finance, seventeenth edition Massachusetts. Addison-Wesley Publishing Company.*
- Gujarati, Damodar. 2003. *Ekonomimetrika Dasar*. Jakarta : Erlangga.
- Hanafi, Mamduh (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : BPF
- Hartono, Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta : BPF.
- Hartono, Jogiyanto. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta : BPF
- Imelda, Agus Satria W., dan Muhammad Ihsan D. (2018). Pengaruh *Current Ratio*, *Cash Ratio*, *Return On Equity* dan *Return On Asset* terhadap harga saham pada perusahaan *property dan Real Estate* di BEI. *Jurnal Akuntansi : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Palangka Raya*.
- Ismanidar, Nur. (2017). Pengaruh faktor fundamental makro dan mikro terhadap *return* saham (studi pada perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *JII*. 2.
- Jones C.P. 2000. *Investment: Analysis and Management (7th ed)*. New York : John Wiley & Sons.
- Kasmir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ketiga. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Kompas. 2017. *Prospek Investasi Saham di 2017*. <https://ekonomi.kompas.com/read/2017/10/04/060000226/prospek-investasi-saham-di-2017> diakses pada tanggal (1 Maret)
- Magel, Dhany, Herawati dan Ethika. (2018). Pengaruh *Cash Ratio*, *Net Profit Margin*, *Total Assets Turnover*, *Earning Per Share* dan *Deviden Payout*

Ratio terhadap *Return Saham*. *Jurnal Ekonomi* : Fakultas Ekonomi Universitas Bung Hatta, 13.

Maghayereh, A. (2003). *Causal Relations among Stock Prices and Macroeconomic Variables in the Small, Open Economy of Jordan*. *JKAU: Econ. & Adm*, 17, 3-12.

Mende Stacy dan Paulina Van Rate (2017). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Rentabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Properti Dan *Real Estate* Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal EMBA*, 5, 2.

Ouma, W., & Muriu, P. (2014). *The Impact of Macroeconomic Variables on Stock Market Returns in Kenya*. *International Journal of Business and Commerc*, 3, 1-31.

Parwanti, A. D. & Sudiartha, G. M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajemen Unud*, 5(1): 385-413.

Purnomo, T. H., & Widyawati, N. (2013). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi terhadap Return Saham pada Perusahaan Properti. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, 2.

Safitri, O., Sinarwati, & Atmadja, A.T., (2015). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013. *e- Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi SI*, 3.

Tandelilin, Eduardus, (2010). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Yogyakarta : BPF.

Thobarry, A.A. (2009). Analisis pengaruh nilai tukar, suku bunga, laju inflasi dan pertumbuhan GDP terhadap indeks harga saham sektor properti (Kajian empiris pada Bursa Efek Indonesia). (Tesis belum terpublikasi). Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro: Semarang.

Yarnest. (2012). Rasio Keuangan Pengukuran Kinerja Perusahaan dan Dampaknya terhadap Ekspektasi *Return Saham*. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 16, 99-111.