

## DETERMINAN RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI

Mumtaz Nabilah  
mumtaznabilah2@gmail.com  
Anang Subardjo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*The research examined and analyzed the effect of capital structure, profit quality, dividend policy, exchange rate, and inflation on the stock return. Furthermore, capital structure used the DER model, profit quality used the Eckel Index model. Dividend policy was measured by the DPR model, the Middle Exchange rate model measured the exchange rate, and inflation was measured using the HKI model. The research was quantitative. Moreover, the population was Consumption Goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019-2023. The data collection technique used purposive sampling with several determined criteria. In line with that, there were 26 companies as a sample during 5 years of observation. Totally 130 data samples were analyzed. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression with the SPSS 26 version. Based on the hypothesis test, it showed that both profit quality and exchange rate had a positive effect on stock return. Dividend policy (DPR) had a negative effect on stock return. However, capital structure (DER) and inflation did not affect stock return.*

*Keywords: capital structure, profit quality, dividend policy, exchange rate, inflation*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh Struktur Modal, Kualitas Laba, Kebijakan Dividen, Nilai Tukar dan Inflasi terhadap *Return Saham*. Variabel Struktur Modal diukur menggunakan model DER, variabel Kualitas Laba diukur menggunakan model Indeks *Eckel*, variabel Kebijakan Dividen diukur menggunakan model DPR, variabel Nilai Tukar diukur menggunakan model Kurs Tengah, dan Variabel Inflasi diukur menggunakan model IHK. Jenis Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan subsektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun periode 2019-2023. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu metode pemilihan sampling dengan beberapa kriteria yang sudah ditentukan, sehingga didapatkan total sampel sebanyak 26 perusahaan dengan 5 tahun pengamatan dan diperoleh sebanyak 130 data perusahaan. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan SPSS versi 26. Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa Kualitas Laba dan Nilai Tukar berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*. Sedangkan Struktur Modal (DER) dan Inflasi tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Kata Kunci: struktur modal, kualitas laba, kebijakan dividen, nilai tukar, inflasi

### PENDAHULUAN

Pasar modal yang seperti pasar pada umumnya merupakan suatu tempat bertemunya penjual dan pembeli, yang membedakan pasar modal dengan pasar lainnya yaitu pada objek yang diperjualbelikan. Menurut Tandelilin (2010:26) pasar modal merupakan tempat di mana pihak yang memiliki lebih banyak dana bertemu dengan pihak yang membutuhkan dana untuk memperjualbelikan sekuritas yang biasanya berusia lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Tempat yang digunakan untuk melakukan transaksi jual beli tersebut disebut dengan Bursa Efek. Bursa Efek merupakan tempat di mana perusahaan dapat mencari modal dengan menerbitkan sahamnya kepada publik melalui penawaran umum perdana

(*Initial Public Offering/IPO*) atau biasa disebut dengan "*go public*". Bursa Efek menyediakan platform untuk interaksi antara penjual dan pembeli, yang memungkinkan harga aset ditentukan oleh mekanisme penawaran dan permintaan.

Salah satu instrumen yang diperdagangkan di pasar modal yaitu saham yang memiliki risiko cukup besar. Kriteria saham yang layak dipertimbangkan dalam membuat keputusan investasi adalah saham yang aktif diperdagangkan dan juga memiliki fundamental yang baik. Investor pada umumnya akan menganalisis kondisi perusahaan terlebih dahulu agar investasi yang dilakukan dapat memberikan keuntungan (*return*). *Return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh investor dari kebijakan investasi yang mempunyai karakteristik jangka panjang atau jangka pendek (Brigham dan Ehrhardt, 2017:242). Harapan untuk memperoleh *return* saham juga terjadi dalam aset finansial, yaitu suatu aset yang menunjukkan kesanggupan investor dalam menyediakan sejumlah dana pada saat ini untuk memperoleh sebuah aliran dana dimasa mendatang sebagai kompensasi atas waktu pada saat dana ditanamkan serta risiko yang ditanggung. Oleh karena itu, investor juga harus memperhatikan serta meningkatkan kemampuan dalam memilih saham secara rasional.

Investor akan membuat beberapa pertimbangan sebelum berinvestasi berdasarkan pada data-data historis pergerakan saham. Investor menjadikan faktor-faktor fundamental sebagai bagian kecil pertimbangan dalam membuat keputusan, baik yang bersifat makro maupun mikro. Faktor fundamental dibagi menjadi dua jenis, yaitu faktor fundamental internal dan faktor fundamental eksternal. Faktor fundamental internal merupakan faktor yang berasal dari dalam perusahaan serta dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan, sedangkan faktor fundamental eksternal merupakan faktor yang berada di luar kendali perusahaan yang dapat memengaruhi kinerja dan nilai perusahaan. Pada penelitian ini faktor fundamental internal yang digunakan terdiri dari struktur modal, kualitas laba, dan kebijakan dividen. Sedangkan faktor fundamental eksternal yang digunakan terdiri dari nilai tukar dan inflasi.

Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang pada suatu perusahaan yang biasa ditentukan oleh besaran relatif berbagai sumber pendanaan. Struktur modal merupakan salah satu faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam memperoleh *return* saham, hal ini karena baik buruknya struktur modal akan berpengaruh langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Apabila terjadi kesalahan dalam menentukan struktur modal maka akan berdampak luas terutama jika perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, karena beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar juga. Hal tersebut menyebabkan meningkatnya risiko finansial yang di mana risiko saat perusahaan tidak sanggup membayar beban bunga atau angsuran hutangnya.

Faktor internal lain yaitu kualitas laba, menurut Wulansari (2013) kualitas laba merupakan laba dalam laporan keuangan yang mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang sebenarnya. Kualitas laba tidak hanya dapat memengaruhi investor, tetapi juga dapat memengaruhi perusahaan. Kualitas laba yang baik adalah hasil yang mendekati perencanaan awal atau melebihi target dari rencana awal. Sedangkan kualitas laba yang rendah adalah jika tidak mencapai target laba yang sudah direncanakan sebelumnya, dan juga apabila suatu perusahaan tidak menyajikan informasi laba yang sesuai dengan laba yang sebenarnya sehingga informasi yang didapat dari laporan laba tersebut menjadi bias dan berdampak menyesatkan bagi pengguna laporan keuangan.

Menurut sudut pandang investor, salah satu indikator yang perlu diperhatikan dalam menilai prospek kerja perusahaan dimasa mendatang adalah menilai kinerja keuangan dan *return* yang diperoleh pemegang saham. Pemegang saham perlu menilai keputusan keuangan perusahaan, sebagaimana dalam melakukan kebijakan dividen. Pada dasarnya kebijakan dividen membahas mengenai penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang (Sartono, 2014:281).

Selain faktor fundamental internal, faktor fundamental eksternal juga dapat memengaruhi *return* saham, salah satunya yaitu nilai tukar. Nilai tukar dan pasar saham merupakan dua komponen penting dalam sistem keuangan global yang saling berhubungan erat. Implikasi yang dimiliki nilai tukar cukup luas, baik dari segi ekonomi domestik maupun internasional, hal ini karena hampir semua negara di dunia melakukan transaksi internasional. Nilai tukar yang berubah-ubah dapat memengaruhi keuntungan perusahaan, terutama yang terlibat dalam ekspor dan impor yang pada akhirnya memengaruhi *return* saham perusahaan tersebut.

Kemudian, faktor eksternal lainnya yang dapat memengaruhi *return* saham adalah inflasi. Inflasi adalah salah satu fenomena ekonomi yang kompleks dan signifikan, berpotensi memengaruhi berbagai aspek perekonomian, termasuk pasar saham. Dalam konteks pasar saham, inflasi memiliki pengaruh yang beragam tergantung pada kondisi ekonomi makro, kebijakan moneter yang diterapkan, serta karakteristik sektor industri tertentu. Inflasi bisa diartikan sebagai kecenderungan suatu harga untuk meningkat secara umum dan terus menerus. Menurut Raharjo (2010) kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, tetapi jika kenaikan meluas kepada sebagian besar harga-harga barang maka hal ini disebut inflasi. Dari sudut pandang perusahaan, menurunnya daya beli masyarakat dapat mengakibatkan berkurangnya pangsa pasar, sehingga perolehan pendapatan dan laba juga menurun. Oleh sebab itu pasar akan menanggapi pendapatan dan laba yang menurun dengan koreksi harga saham, dan pada akhirnya akan berdampak pada penurunan *return* saham.

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor industri barang konsumsi? (2) Apakah kualitas laba berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor industri barang konsumsi? (3) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor industri barang konsumsi? (4) Apakah nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor industri barang konsumsi? (5) Apakah inflasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor industri barang konsumsi?. Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor industri barang konsumsi. (2) Menguji dan menganalisis pengaruh kualitas laba terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor industri barang konsumsi. (3) Menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor industri barang konsumsi. (4) Menguji dan menganalisis pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor industri barang konsumsi. (5) Menguji dan menganalisis pengaruh inflasi terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor industri barang konsumsi.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal (*signalling theory*) merupakan salah satu teori pilar untuk memahami manajemen keuangan. Sinyal diartikan sebagai isyarat yang diberikan perusahaan (manajer) kepada pihak eksternal (investor). Sinyal tersebut dapat diamati secara langsung ataupun dengan menelaah lebih mendalam untuk bisa mengetahuinya. Menurut Brigham dan Houston (2019:500) menjelaskan bahwa teori sinyal (*signalling theory*) adalah teori yang menunjukkan tindakan manajemen perusahaan untuk memberikan prospek perusahaan kepada investor. Tindakan tersebut dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan memberikan isyarat kepada investor mengenai manajemen perusahaan dalam melihat prospek perusahaan ke depannya sehingga dapat membedakan baik atau buruk kualitas perusahaan. Teori sinyal menunjukkan bahwa pentingnya kesetaraan informasi yang dimiliki oleh manajer dan investor. Pada umumnya manajer lebih mengetahui informasi-informasi mengenai keadaan

perusahaan dibandingkan para pemegang saham dan investor. Jika keadaan perusahaan baik, maka informasi ini akan diterjemahkan sebagai sinyal yang menunjukkan prospek perusahaan bagi investor.

### **Teori Agensi (*Agency Theory*)**

Teori keagenan menjelaskan tentang adanya hubungan antara dua pihak dalam suatu perusahaan, yang di mana satu pihak berperan sebagai pihak *principal* (pemilik) dan pihak lain sebagai *agent* (manajer). Menurut Jensen dan Meckling (1976) teori keagenan adalah rancangan yang menjelaskan hubungan kontekstual antara *principal* dan *agent*, yaitu antara dua orang ataupun lebih pada sebuah kelompok ataupun organisasi. *Principal* merupakan pihak yang berhak mengambil sebuah keputusan untuk masa depan perusahaan dan juga memberi tanggung jawab kepada pihak *agent*. Sedangkan *agent* merupakan pihak yang diberi tugas dan wewenang dalam pertanggungjawaban oleh pihak *principal* untuk pengelolaan perusahaan atas nama *principal*.

### **Teori *Pecking Order***

Teori *Pecking Order* merupakan teori dalam analisis struktur modal yang dikembangkan oleh Myers dan Majluf (1984). Teori ini menyatakan bahwa terdapat semacam tata urutan (*pecking order*) bagi perusahaan dalam menggunakan modal. Teori ini juga menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan ekuitas internal (menggunakan laba yang ditahan) daripada pendanaan ekuitas eksternal (menerbitkan saham baru). Artinya sumber modal utama perusahaan harus berasal dari usaha perusahaan yang berupa keuntungan bersih setelah pajak yang tidak dibagikan kepada pemilik perusahaan atau pemegang saham (laba ditahan), hal ini untuk diinvestasikan kembali dalam usaha atau digunakan untuk proyek perusahaan yang menguntungkan. Jika laba ditahan tidak cukup untuk membiayai proyek investasi tersebut, maka perusahaan dapat meningkatkan modalnya dengan mencari dana atau hutang yang berasal dari modal sendiri atau ekuitas (Myers dan Majluf, 1984). Urutan struktur modal ini menjelaskan cara perusahaan membiayai kegiatannya.

### **Teori Keynes**

Teori Keynes mengenai inflasi didasarkan atas teori makronya, dan menyoroti aspek lain dari inflasi (Boediono, 1994: 170-171). Menurut teori ini, inflasi terjadi karena suatu masyarakat ingin hidup di luar batas kemampuan ekonominya. Proses permintaan masyarakat akan barang-barang selalu melebihi jumlah barang-barang yang tersedia (timbulnya apa yang disebut *inflationary gap*). *Inflationary gap* timbul karena adanya golongan-golongan masyarakat tersebut berhasil menerjemahkan aspirasi mereka menjadi permintaan yang efektif akan barang-barang. Dengan kata lain, mereka berhasil memperoleh dana untuk mengubah aspirasinya menjadi rencana pembelian barang-barang yang didukung dengan dana.

### **Struktur Modal**

Struktur modal terkait dengan dana yang digunakan Perusahaan untuk kegiatan operasionalnya, baik dana yang bersumber dari dalam (internal) maupun luar Perusahaan (eksternal). Pernyataan mengenai struktur modal merupakan komponen dari struktur keuangan perusahaan berdasarkan cakupan struktur keuangan yang lebih luas dibanding struktur modal. Struktur keuangan yang dimaksud yaitu menjelaskan cara perusahaan mendanai aktivitasnya, yang mencakup utang jangka pendek, utang jangka panjang, ataupun modal pemegang saham. Sementara struktur modal menjelaskan bagaimana cara perusahaan mendanai aktivitasnya, yang mencakup utang jangka panjang maupun modal pemegang saham.

### **Kualitas Laba**

Laba dikatakan berkualitas apabila tidak terdapat gap antara akrual dan arus kas, dengan kata lain akrual mampu mencerminkan kas yang akan terealisasi dengan tepat serta terdapat konsistensi pada pemilihan kebijakan akuntansi dalam setiap pelaporannya. Selain itu, laba yang berkualitas adalah laba yang berbasis pada neraca dan memungkinkan penilaian risiko yang akurat terhadap risiko utama seperti likuiditas, fleksibilitas keuangan dan solvabilitas. Menurut Wulansari (2013) kualitas laba merupakan kualitas informasi laba yang tersedia untuk publik yang mampu menunjukkan sejauh mana laba dapat memengaruhi pengambilan keputusan dan dapat digunakan investor untuk menilai perusahaan.

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang dibuat perusahaan untuk menentukan besarnya laba bersih yang diperoleh untuk dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba ditahan. Martono dan Harjito (2010:53) menyatakan bahwa kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menahan modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Pernyataan tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen sebagian dari keputusan investasi. Oleh sebab itu, dalam hal ini perusahaan diharuskan untuk membagikan dividen sebagai realisasi harapan yang diinginkan investor ketika menginvestasikan dananya untuk membeli saham tersebut.

### **Nilai Tukar**

Nilai tukar atau kurs adalah harga suatu mata uang domestik terhadap mata uang asing, serta seberapa mata uang domestik dihargai mata oleh mata uang asing. Nilai tukar mempunyai implikasi yang cukup luas, baik dalam konteks ekonomi domestik ataupun internasional, hal ini karena hampir semua negara di dunia melakukan transaksi internasional. Menurut Mankiw-Quah Wilson (2014:32) nilai tukar dibagi menjadi dua, yaitu nilai tukar nominal diartikan sebagai nilai yang digunakan seseorang saat menukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain, sedangkan nilai tukar riil diartikan sebagai nilai yang digunakan oleh seseorang saat menukarkan barang dan jasa dari suatu negara dengan barang dan jasa dari negara lain.

### **Inflasi**

Inflasi adalah kondisi di mana harga-harga umum barang dan jasa di suatu perekonomian secara umum mengalami kenaikan seiring waktu. Dengan kata lain, inflasi mencerminkan penurunan daya beli mata uang, yang menyebabkan satu unit mata uang bisa membeli jumlah barang dan jasa yang lebih sedikit dibandingkan sebelumnya. Menurut Boediono (1994:155) definisi singkat dari inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus-menerus. Jika kenaikan harga hanya dari satu atau dua barang saja maka tidak disebut inflasi. Syarat adanya tendensi menaik yang terus-menerus juga perlu digaris bawahi, misalnya kenaikan harga karena musiman, menjelang hari raya, bencana, dan lain sebagainya, yang hanya bersifat sementara maka tidak disebut inflasi.

### **Return Saham**

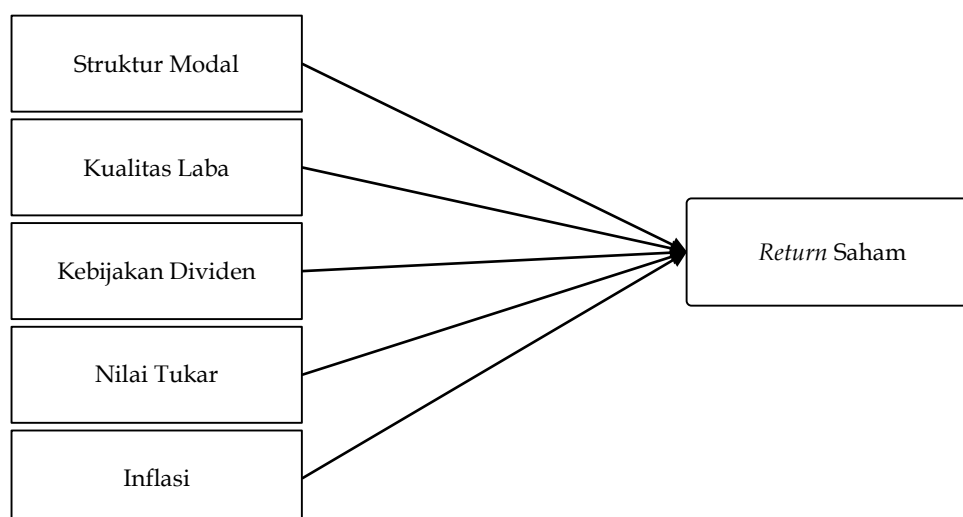
Menurut Fahmi (2014:323) saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan. Secara umum, saham adalah surat berharga yang paling umum dan secara aktif diperdagangkan di pasar keuangan, hal tersebut sering digunakan sebagai salah satu alat untuk mencari tambahan dana jangka panjang yang menyebabkan kajian serta analisis tentang saham begitu berkembang baik secara fundamental dan teknikal. Dalam berinvestasi, seorang investor mempunyai tujuan yaitu memaksimalkan keuntungan sebesar-besarnya. Faktor yang memengaruhi investor untuk menginvestasikan dananya pada

pasar modal adalah *return* yang diterima, karena pada dasarnya investor membeli saham untuk mendapatkan dividen kemudian menjual saham dengan harga yang tinggi.

### Penelitian Terdahulu

Pertama, Suteja dan Seran (2015) menunjukkan hasil bahwa ROE dan inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan nilai tukar dan suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham, kemudian DER dan NPM tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Ningsih dan Maharani (2022) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan ROA dan ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sudarsono dan Sudiyatno (2016) menunjukkan hasil bahwa inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan ROA dan DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Ouma dan Muriu (2014) menunjukkan hasil bahwa uang beredar, inflasi, dan nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sari (2017) memperoleh hasil profitabilitas dan nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham, kebijakan dividen berpengaruh negative terhadap *return* saham.

### Rerangka Konseptual



Gambar 1  
Rerangka Pemikiran

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Return* Saham

Struktur modal merupakan perbandingan pendanaan jangka panjang pada perusahaan yang ditunjukkan melalui perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Semakin tinggi rasio utang terhadap ekuitas maka semakin besar risiko yang dihadapi dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi (Sartono, 2001). Hasil penelitian terdahulu dari Ningsih dan Soekotjo (2017) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H<sub>1</sub>: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap *return* saham.

#### Pengaruh Kualitas Laba Terhadap *Return* Saham

Kualitas laba merupakan salah satu indeks kinerja keuangan yang digunakan oleh pengguna laporan keuangan dalam mengambil keputusan ekonomi. Menurut investor, laba dianggap mempunyai informasi untuk menganalisis suatu saham yang diterbitkan oleh

emiten. Laba dapat menyesatkan pengguna laporan keuangan apabila tidak menunjukkan informasi yang sebenarnya mengenai kinerja manajemen. Oleh karena itu, rendahnya kualitas laba dapat mengakibatkan kesalahan dalam membuat keputusan para pemakainya sehingga nilai perusahaan akan berkurang. Hasil penelitian terdahulu dari Sari dan Widodo (2022) menyatakan bahwa kualitas laba berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

H<sub>2</sub>: Kualitas Laba berpengaruh positif terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham**

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen serta keuntungan yang akan ditahan untuk investasi dimasa yang akan datang. Menurut Sartono (2014:281) kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk investasi dimasa depan. Jika perusahaan mengambil keputusan untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan sehingga mengurangi keseluruhan sumber dana atau pembiayaan internal. Hasil penelitian terdahulu dari Astarina *et al.* (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H<sub>3</sub>: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham.

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

Nilai tukar atau kurs merupakan rasio atau perbandingan nilai suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Menurut Mahyus (2014) Nilai Tukar adalah harga suatu mata uang dalam hubungannya dengan mata uang lain. Nilai tukar berperan penting dalam mengambil keputusan, karena cukup memungkinkan investor untuk membandingkan harga dari berbagai negara dalam mata uang yang sama. Turunnya nilai tukar domestik terhadap mata uang asing termasuk berita buruk bagi para pemegang saham. Adanya penurunan pada nilai tukar perusahaan, maka dapat dipastikan akan memengaruhi harga saham. Apabila terjadi penurunan harga saham maka menyebabkan adanya *return* negatif. Hasil penelitian terdahulu dari Ouma dan Muriu (2014) (dalam Sudarsono dan Sudiyatno, 2016) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

H<sub>5</sub>: Nilai tukar berpengaruh positif terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham**

Menurut Karim (2013) inflasi merupakan proses kenaikan harga secara terus-menerus yang bersumber dari terganggunya keseimbangan arus uang dan barang. Terjadinya inflasi tidak dapat diperkirakan atau diprediksi serta dapat menggambarkan situasi serta kondisi di mana harga barang mengalami kenaikan secara tidak wajar karena tingginya tingkat permintaan namun tidak juga diimbangi dengan tingkat penawarannya. Peningkatan inflasi terjadi secara relatif menimbulkan sinyal negatif bagi investor di pasar modal (Tandelilin, 2010). Namun, inflasi juga dapat meningkatkan pendapatan dan biaya pada perusahaan. Yang terjadi biaya produksi akan mengalami kenaikan dari biasanya, tetapi perusahaan juga melakukan antisipasi sehingga tingkat penjualan akan meningkat. Hal ini akan memengaruhi pasar modal di mana harga saham akan mengalami kenaikan karena tingkat pembelian saham oleh para investor juga meningkat dan mendapatkan *return*. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rusliati dan Fathoni (2011) menunjukkan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

H<sub>5</sub>: Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Penelitian ini adalah metode pendekatan kuantitatif, yaitu pengujian menggunakan data yang berbentuk angka pada analisis statistik dan menggunakan data yang terukur lalu ditarik menjadi kesimpulan.

### Gambaran Populasi Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.

### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan dan penilaian atas kriteria yang sudah ditentukan. Berikut kriteria yang digunakan dalam penelitian ini yaitu: (1) Perusahaan subsektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2023; (2) Perusahaan subsektor industri barang konsumsi yang *go public* di bawah tahun 2018; (3) Perusahaan subsektor industri barang konsumsi yang menghasilkan keuntungan selama periode tahun 2019-2023; (4) Perusahaan subsektor industri barang konsumsi yang membagikan dividen selama periode tahun 2019-2023.

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji bahan atau data yang tertulis yang diterbitkan oleh lembaga untuk menjadi objek penelitian. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung namun diperoleh melalui media perantara.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

#### Variabel Penelitian

Penelitian ini terdapat dua variabel yang akan digunakan, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen meliputi *return* saham, kemudian pada variabel independen meliputi struktur modal, kualitas laba, kebijakan dividen, nilai tukar dan inflasi.

#### Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham. *Return* saham merupakan ukuran kinerja investasi dalam saham, yang mencerminkan keuntungan atau kerugian yang diperoleh dari memiliki saham selama periode tertentu. *Return* saham dapat dihitung sebagai persentase dari investasi awal dan biasanya dinyatakan dalam bentuk persentase. Rumus yang digunakan untuk menghitung *return* saham menurut Jogiyanto (2010) adalah:

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

#### Variabel Independen

Variabel Independen adalah variabel yang memengaruhi perubahan terhadap variabel dependen. Variabel independen dianggap sebagai penyebab potensial yang memengaruhi hasil atau respon yang diukur dalam variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal, kualitas laba, kebijakan dividen, nilai tukar, inflasi.

### Struktur Modal

Struktur modal adalah komposisi atau kombinasi dari berbagai jenis pembiayaan yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai aktivitas operasional dan investasinya. Struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan indikator struktur modal dan risiko finansial, yaitu perbandingan antara hutang dan modal sendiri. Rumus yang digunakan untuk mengukur *Debt to Equity Ratio* (DER) menurut Horne dan Wachowicz (2012:169) adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

### Kualitas Laba

Kualitas laba mengacu pada sejauh mana laba yang dilaporkan oleh perusahaan mencerminkan kinerja keuangan yang sebenarnya dan dapat diandalkan untuk memprediksi kinerja masa depan. Kualitas laba diukur menggunakan perataan laba (*income smoothing*) yang diukur dengan menggunakan Indeks Eckel. Indeks Eckel akan membedakan antara perusahaan-perusahaan yang melakukan praktik perataan laba dan yang tidak melakukan perataan laba. Menurut Eckel (1981) Perataan laba (*income smoothing*) dapat diukur sebagai berikut:

$$\text{Indeks Eckel} = \frac{CV \Delta I}{CV \Delta S}$$

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah strategi yang digunakan oleh perusahaan untuk menentukan jumlah dan frekuensi pembayaran dividen kepada pemegang saham. Kebijakan ini mencakup keputusan tentang seberapa besar laba yang akan dibagikan sebagai dividen dan seberapa besar yang akan ditahan dalam perusahaan untuk diinvestasikan kembali. Menurut Atmaja (2010) rumus untuk menghitung kebijakan dividen yaitu sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Jumlah Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

### Nilai Tukar

Nilai tukar terbagi atas nilai tukar nominal dan nilai tukar riil. Nilai tukar nominal (nominal exchange rate) adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain, sedangkan nilai riil (real exchange rate) adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar barang dan jasa dari suatu negara dengan barang dan jasa dari negara lain (Ekananda, 2014:177). Pada umumnya kurs nominal terbagi menjadi dua kurs terpisah yang ditentukan oleh Bank Indonesia, yaitu kurs jual dan kurs beli. Untuk mengetahui nilai dari kurs tengah ini, maka rumus yang digunakan menurut Ekananda (2014:201) adalah:

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$$

### Inflasi

Inflasi merupakan kecenderungan mengenai kenaikan harga baik secara umum dan menyeluruh yang terjadi terus menerus, serta dapat menyebabkan menurunnya daya beli konsumen. Hal ini terjadi karena meningkatnya permintaan terhadap barang-barang, tetapi daya beli rendah sehingga konsumen tidak mampu membelinya. Perusahaan akan kesulitan dalam memproduksi barang karena biaya produksi melambung tinggi, dan harga jual tidak

terjangkau oleh konsumen, maka akan mengalami penurunan pada penjualan dan berdampak pada *return* saham. Menurut Natsir (2014:266) rumus menghitung inflasi yaitu sebagai berikut:

$$\text{Inflasi} = \frac{\text{IHKn} - \text{IHKn-1}}{\text{IHKn-1}} \times 100\%$$

## Teknik Analisis Data

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberi gambaran terhadap variabel-variabel dalam penelitian. Menurut Ghozali (2018:19) statistik deskriptif adalah pengolahan data yang bertujuan untuk mendapatkan informasi mengenai objek yang diteliti berdasarkan populasi dan sampel yang digunakan oleh peneliti dengan cara memberikan deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, maksimum, minimum dan standar deviasi. Statistik deskriptif merupakan suatu hal yang berhubungan dengan kegiatan menguraikan atau memberi keterangan-keterangan mengenai suatu data atau keadaan dan fenomena.

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan uji prasyarat yang harus dilakukan sebelum melakukan analisa regresi berganda dan pengujian hipotesis, hal ini bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan sudah terbebas dari penyimpangan asumsi dan memenuhi ketentuan untuk mendapatkan linier yang baik. Uji asumsi klasik tersebut untuk memastikan bahwa model regresi yang diperoleh tepat dan valid, serta memenuhi kriteria BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*).

### Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018:161) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi yang normal atau tidak. Standar signifikansi yang digunakan dalam menentukan keputusan uji normalitas dengan metode Kolmogorov-Smirnov (KS), yaitu Apabila hasil uji Kolmogorov-Smirnov terhadap nilai residual dari analisis regresi linier berganda, menunjukkan nilai signifikan  $>0.05$ , maka data dapat dikatakan berdistribusi normal. Sebaliknya jika hasil uji Kolmogorov-Smirnov terhadap nilai residual dari analisis regresi linier berganda, menunjukkan nilai signifikan  $<0.05$ , maka data dapat dikatakan tidak berdistribusi normal.

### Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2016:103) Uji Multikolinieritas adalah pengujian yang dilakukan pada suatu regresi untuk mengetahui apakah terdapat suatu hubungan atau korelasi diantara variabel bebas. Pengujian multikolinieritas dapat dilihat dari besaran nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan juga nilai *Tolerance*. Jika nilai VIF  $> 10$  dan nilai *Tolerance*  $< 0.1$ , maka data dapat dikatakan mengandung multikolinieritas. Jika nilai VIF  $< 10$  dan nilai *Tolerance*  $> 0.1$ , maka data dapat dikatakan tidak mengandung multikolinieritas.

### Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016:107) autokorelasi merupakan uji yang bertujuan untuk sebuah penelitian apakah pada suatu model regresi linier terdapat korelasi antar kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode  $t$  (waktu) dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (waktu sebelumnya). Apabila terdapat korelasi antar pengamatan dalam runtun waktu, maka dapat dikatakan terjadi masalah autokorelasi. Autokorelasi terjadi karena adanya observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lain. Untuk menguji adanya autokorelasi pada penelitian dapat dilakukan uji Durbin Watson (DW).

### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas adalah pengujian untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terdapat tidak samaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2016:134). Jika *variance* pada model regresi sama, maka disebut homoskedastisitas atau kebalikannya. Pengujian untuk mendeteksi terjadi atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik scatterplot antar SRESID dan ZPRED.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan teknik statistik yang digunakan untuk memahami hubungan antara satu variabel dependen (terikat) dengan dua atau lebih variabel independen (bebas). Metode ini digunakan untuk memprediksi nilai variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen, serta untuk mengukur seberapa besar variabel independen tersebut memengaruhi variabel dependen.

$$RS = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 KL + \beta_3 DPR + \beta_4 KT + \beta_5 INF + e$$

RS	: Return Saham
$\alpha$	: Nilai Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	: Koefisien Regresi dari masing-masing Variabel Bebas
DER	: Debt to Equity Rasio
KL	: Kualitas Laba
DPR	: Divident Payout Ratio
KT	: Kualitas Tengah
INF	: Tingkat Inflasi
E	: Koefisien Error

### Uji Kelayakan Model

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

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah suatu koefisien yang digunakan untuk mengetahui kesesuaian atau ketepatan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dalam satu persamaan regresi. Semakin besar koefisien determinasi, maka semakin baik kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Kisaran besarnya nilai koefisien determinasi yaitu antara 0 sampai 1 atau ( $0 < R^2 < 1$ ). Apabila nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) mendekati 0 maka semakin kecil kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Namun, jika semakin besar koefisien determinasi mendekati 1 maka semakin besar pengaruh variabel independen yang hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan terhadap variabel dependen.

#### Pengujian Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji ketepatan suatu model (*goodness of fit*), hal ini untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian ini sering disebut sebagai uji simultan, apabila variabel independen (bebas) berpengaruh secara signifikan atau simultan terhadap variabel dependen (terikat) maka model persamaan regresi masuk ke dalam kriteria cocok atau fit. Menurut Ghozali (2018:115) menyatakan bahwa apabila nilai probabilitas signifikannya  $< 0,05$  maka variabel independen akan berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

#### Uji t (Pengujian Hipotesis)

Menurut Ghozali (2016:97) uji statistik t pada dasarnya adalah menunjukkan seberapa besar pengaruh suatu variabel independen (x) terhadap variabel dependen (y). Uji t dapat

dilakukan dengan melihat nilai signifikan t masing-masing variabel pada output hasil regresi menggunakan SPP dengan signifikansi level 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Jika t-hitung  $> 0,05$  maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis ditolak). Jika t-hitung  $< 0,05$  maka variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis diterima).

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif memberikan informasi secara jelas mengenai gambaran variabel yang digunakan dalam penelitian, seperti nilai minimum, nilai *maximum*, nilai rata-rata (*mean*), dan nilai standar deviasi dari masing-masing variabel. Berikut merupakan hasil dari analisis statistik deskriptif sesudah *outlier*, disajikan pada tabel 1:

**Tabel 1**  
**Analisis Statistik Deskriptif Setelah Outlier**  
*Descriptive Statistics*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RS	127	-.83	1.44	.0220	.29503
DER	127	.10	5.98	1.1631	1.10485
KL	127	-3.04	24.06	2.2153	4.83857
DPR	127	.05	2.53	.4956	.40251
KT	127	13901.01	15731.00	14686.4754	748.13402
INF	127	-.24	.04	-.0217	.10772
Valid N (listwise)	127				

Sumber: Hasil olah data SPSS,2024

Berdasarkan hasil Uji Statistik Deskriptif pada tabel 1, menunjukkan bahwa jumlah pengamatan (N) pada penelitian ini sebanyak 127 sampel pada perusahaan subsektor industri barang konsumsi tahun periode 2019-2023. Dijelaskan bahwa seluruh sampel penelitian yang diproyeksikan dengan *Return Saham* menunjukkan nilai *minimum* sebesar -0,83 dan nilai *maximum* sebesar 1,44. Kemudian dihasilkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0220 dengan standar deviasi sebesar 0,29503. Variabel struktur modal yang diproyeksikan DER (*Debt to Equity Rasio*) menunjukkan nilai *minimum* sebesar 0,10 dan nilai *maximum* sebesar 5,98. Kemudian dihasilkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,1631 dengan standar deviasi sebesar 1,10485. Variabel Kualitas Laba menunjukkan nilai *minimum* sebesar -3,04 dan nilai *maximum* sebesar 24,06. Kemudian dihasilkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,2153 dengan standar deviasi sebesar 4,83857. Variabel kebijakan dividen yang diproyeksikan DPR (*Dividend Payout Rasio*) menunjukkan nilai *minimum* sebesar 0,05 dan nilai *maximum* sebesar 2,53. Kemudian dihasilkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,4956 dengan standar deviasi sebesar 0,40251. Variabel nilai tukar yang diproyeksikan Kurs Tengah menunjukkan nilai *minimum* sebesar 13901,01 dan nilai *maximum* sebesar 15731,00. Kemudian dihasilkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 14686,4754 dengan standar deviasi sebesar 748,13402. Variabel Inflasi menunjukkan nilai *minimum* sebesar -0,24 dan nilai *maximum* sebesar 0,04. Kemudian dihasilkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0,0217 dengan standar deviasi sebesar 0,10772.

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum melakukan uji analisis linier berganda yang bertujuan untuk memberikan kepastian hasil yang konsisten dan relevan terhadap model regresi yang akan digunakan dalam penelitian.

### Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi pada penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Distribusi normal apabila memiliki distribusi data yang

berbentuk simetris, di mana nilai rata-rata, median, dan modus sama. Secara umum, aturan untuk analisis normalitas adalah apabila hasil uji dari Kolmogorov-Smirnov (KS) menunjukkan bahwa nilai signifikan suatu data  $>0.05$  maka data dapat dikatakan berdistribusi normal. Namun, apabila hasil uji dari Kolmogorov-Smirnov (KS) menunjukkan bahwa nilai signifikan suatu data  $<0,05$  maka data tersebut dapat dikatakan tidak berdistribusi normal. Berikut hasil dari uji Kolmogorov-Smirnov (KS) ditunjukkan pada tabel 2:

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		127
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.13903674
	Absolute	.114
Most Extreme Differences	Positive	.114
	Negative	-.098
Kolmogorov-Smirnov Z		1.282
Asymp. Sig. (2-tailed)		.075

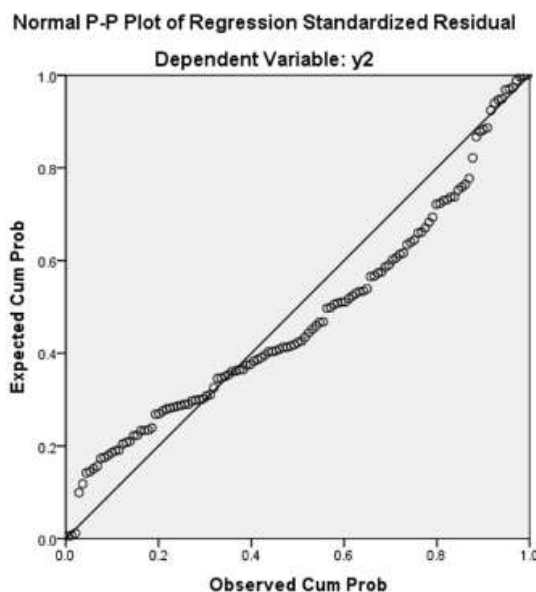
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2024

Berdasarkan hasil Uji normalitas pada uji Kolmogorov-Smirnov (KS) di tabel 2, menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,075 di mana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Hasil data tersebut menunjukkan bahwa nilai tersebut berdistribusi normal karena sesuai dengan kriteria yang sudah ditetapkan.

Uji Normalitas pada penelitian ini juga menggunakan grafik Normal P Plot of Regression Standardized Residual. Apabila titik-titik sebaran data berada di sekitar garis normal dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat dinyatakan bahwa data tersebut terdistribusi normal. Berikut hasil dari uji Normal P-Plot ditunjukkan pada gambar 2:



**Gambar 2**

**Grafik Normal P-Plot**

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2024

Berdasarkan hasil uji normalitas pada uji normal P-Plot di gambar 2, menunjukkan bahwa titik sebaran data berada di sekitar garis normal dan mengikuti arah garis diagonal. Hasil data tersebut menunjukkan bahwa nilai tersebut berdistribusi normal karena sesuai dengan kriteria yang sudah ditetapkan. Maka dari itu disimpulkan bahwa model regresi uji normalitas pada data yang diolah menghasilkan data yang berdistribusi normal, sehingga data tersebut dapat digunakan untuk penelitian lebih lanjut karena telah memenuhi kriteria yang telah ditentukan dalam uji normalitas.

### Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah pada suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen atau variabel bebas. Model regresi yang baik yaitu tidak terdapat korelasi antara variabel independen atau bebas dari gejala multikolinieritas. Berikut hasil dari Uji Multikolinieritas ditunjukkan pada tabel 3:

**Tabel 3**  
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1		
DER	.978	1.022
KL	.987	1.013
DPR	.982	1.018
NT	.805	1.243
INF	.804	1.244

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2024

Berdasarkan hasil Uji Multikolinieritas pada tabel 3, menunjukkan bahwa variabel DER memiliki nilai *Tolerance* sebesar  $0,978 > 0,10$  dan nilai VIF sebesar  $1,022 < 10$ . Variabel Kualitas Laba memiliki nilai *Tolerance* sebesar  $0,987 > 0,10$  dan nilai VIF sebesar  $1,013 < 10$ . Variabel DPR memiliki nilai *Tolerance* sebesar  $0,982 > 0,10$  dan nilai VIF sebesar  $1,018 < 10$ . Variabel Nilai Tukar memiliki nilai *Tolerance* sebesar  $0,805 > 0,10$  dan nilai VIF sebesar  $1,243 < 10$ . Variabel Inflasi memiliki nilai *Tolerance* sebesar  $0,804 > 0,10$  dan nilai VIF sebesar  $1,244 < 10$ . Berdasarkan uraian tersebut menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai *Tolerance* lebih dari  $0,10$  dan pada nilai VIF tidak lebih dari  $10$ . Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi kasus multikolinieritas antara variabel independen.

### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi merupakan uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah pada suatu model regresi linier terdapat korelasi antar kesalahan (*error*) pada periode  $t$  (waktu) dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (waktu sebelumnya). Untuk mengetahui adanya korelasi, maka dapat dilakukan dengan Uji *Durbin Watson* (DW) dengan kriteria yang sudah ditentukan. Berikut hasil dari Uji Autokorelasi ditunjukkan pada tabel 4:

**Tabel 4**  
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.578 <sup>a</sup>	.335	.307	.14188	1.860

a. Predictors: (Constant), INF, KL, DPR, DER, KT

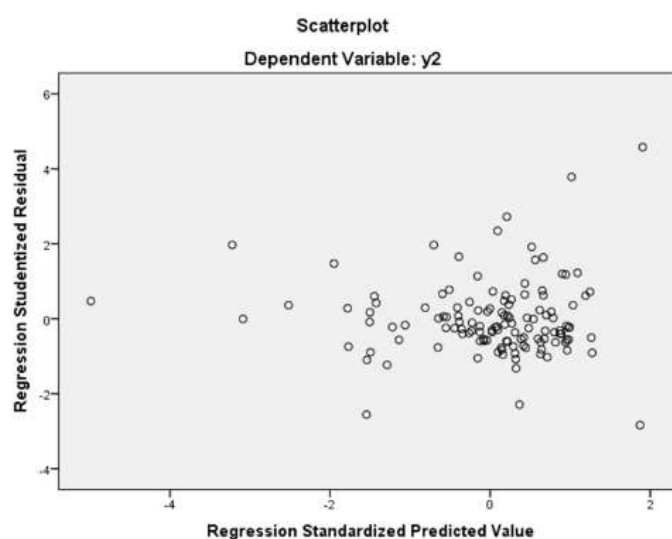
b. Dependent Variable: RS

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2024

Berdasarkan hasil Uji Autokolerasi pada tabel 4, menunjukkan bahwa hasil dari metode *Durbin-Watson* (DW) memiliki nilai sebesar 1,860 yang artinya nilai tersebut berada di antara -2 sampai +2. Jadi, dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi masalah autokolerasi.

**Uji Heteroskedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas merupakan pengujian yang bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terdapat tidak samaan *variance* dan *residual* satu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Apabila *variance* pada model regresi sama, maka disebut homoskedastisitas atau kebalikannya. Pengujian untuk mendeteksi terjadi atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik *scatterplot* antar SRESID dan ZPRED, yaitu ada atau tidaknya titik pola tertentu. Berikut hasil dari Uji Heteroskedastisitas ditunjukkan pada gambar 3:



**Gambar 3**  
**Grafik Uji Heteroskedastisitas**  
 Sumber: Hasil olah data SPSS, 2024

Berdasarkan hasil dari Uji Heteroskedastisitas pada gambar 3, dapat diketahui bahwa titik-titik dalam *Scatterplot* tidak membentuk pola tertentu. Sehingga, dapat diidentifikasi bahwa tidak terjadi kasus heteroskedastisitas pada model regresi.

**Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi linier berganda merupakan teknik statistik yang bertujuan untuk meneliti hubungan antara variabel dependen (terikat) dengan dua atau lebih variabel independen (bebas). Analisis ini digunakan untuk meneliti nilai variabel dependen berdasarkan nilai variabel dependen, dan juga untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini mengukur variabel independen, yaitu Struktur Modal, Kualitas Laba, Kebijakan Dividen, Nilai Tukar dan Inflasi terhadap variabel dependen yaitu *Return Saham*. Berikut hasil dari Analisis Regresi Linier Berganda ditunjukkan pada tabel 5:

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.506	.279		-1.813	.072
DER	.010	.012	.065	.869	.386
KL	.005	.003	.149	1.998	.048
DPR	-.209	.032	-.493	-6.585	.000
KT	.00004185	.000	.183	2.208	.029
INF	.118	.131	.075	.903	.368

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2024

Berdasarkan hasil dari uji regresi linier berganda pada tabel 8, diperoleh hasil regresi linier berganda sebagai berikut:

$$RS = -0,506 + 0,010 \text{ DER} + 0,005 \text{ KL} + -0,209 \text{ DPR} + 0,00004185 \text{ KT} + 0,118 \text{ INF} + e$$

Dari persamaan regresi linier berganda pada tabel 5, maka dapat dijabarkan sebagai berikut: Hasil nilai Konstanta ( $\alpha$ ) pada persamaan linier berganda sebesar -0,506, hal tersebut menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal (DER), Kualitas Laba (KL), Kebijakan Dividen (DPR), Nilai Tukar (KT), Inflasi (INF) memiliki nilai = 0 atau konstan, maka nilai prediksi *return* saham sebagai variabel dependen sebesar -0,506. Koefisien regresi struktur modal (DER) sebesar 0.010, hal tersebut menunjukkan hubungan yang positif (searah) antara struktur modal terhadap *return* saham. Dapat disimpulkan, jika setiap terjadi peningkatan struktur modal maka *return* saham akan meningkat, begitu pun sebaliknya. Koefisien regresi kualitas laba (KL) sebesar 0.005, hal tersebut menunjukkan hubungan yang positif (searah) antara kualitas laba terhadap *return* saham. Dapat disimpulkan, jika setiap terjadi peningkatan kualitas laba maka *return* saham akan meningkat, begitu pun sebaliknya. Koefisien regresi kebijakan dividen (DPR) sebesar -0,209, hal tersebut menunjukkan hubungan yang negatif (tidak searah) antara kebijakan dividen terhadap *return* saham. Dapat disimpulkan, jika setiap terjadi peningkatan kebijakan dividen maka *return* saham akan menurun, begitu pun sebaliknya. Koefisien regresi nilai tukar (KL) sebesar 0,00004185, hal tersebut menunjukkan hubungan yang positif (searah) antara nilai tukar terhadap *return* saham. Dapat disimpulkan, jika setiap terjadi peningkatan nilai tukar maka *return* saham akan meningkat, begitu pun sebaliknya. Koefisien regresi inflasi (INF) sebesar 0,118, hal tersebut menunjukkan hubungan yang positif (searah) antara inflasi terhadap *return* saham. Dapat disimpulkan, jika setiap terjadi peningkatan inflasi maka *return* saham akan meningkat, begitu pun sebaliknya.

### Uji Kelayakan

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

Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengukur seberapa baik atau tidaknya model regresi yang telah dibentuk dan digunakan untuk menguji besarnya variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilihat dari nilai *R Square* yang dihasilkan untuk mengetahui seberapa besar indeks *return* saham yang dijelaskan oleh masing-masing variabel independen. Berikut hasil dari Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) ditunjukkan pada tabel 6:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.578 <sup>a</sup>	.335	.307	.14188	1.860

a. Predictors: (Constant), INF, KL, DPR, DER, KT

b. Dependent Variable: RS

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2024

Berdasarkan hasil dari Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) pada tabel 6, menunjukkan bahwa nilai *R Square* sebesar 0,335 atau sebesar 33,5%. Oleh karena itu dapat digambarkan bahwa 33,5% dari nilai *Return Saham* dapat dijelaskan oleh variabel Struktur Modal, Kualitas Laba, Kebijakan Dividen, Nilai Tukar dan Inflasi. Sedangkan sisanya sebesar 66,5% dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar model regresi pada penelitian ini.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji Kelayakan Model (Uji F) bertujuan untuk menguji kelayakan dan ketepatan pada variabel independen apakah secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, dan untuk mengetahui apakah model regresi penelitian layak digunakan atau tidak. Nilai signifikan pada uji kelayakan model (uji F) yaitu sebesar 0,05, apabila nilai signifikan <0,05 maka dapat dikatakan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dan juga model penelitian dapat dinyatakan layak digunakan untuk penelitian selanjutnya. Berikut hasil dari Uji Kelayakan Model (Uji F) ditunjukkan pada tabel 7:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.224	5	.245	12.165	.000 <sup>b</sup>
	Residual	2.436	121	.020		
	Total	3.660	126			

a. Dependent Variable: RS

b. Predictors: (Constant), INF, KL, DPR, DER, KT

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2024

Berdasarkan hasil dari uji Kelayakan Model (Uji F) pada tabel 7, menunjukkan bahwa nilai signifikan F sebesar 0,000 yang di mana memiliki nilai lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa model regresi layak digunakan untuk penelitian selanjutnya.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji Hipotesis (Uji t) bertujuan untuk mengetahui atau mengidentifikasi seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial, apakah berpengaruh secara signifikan atau tidak. Kriteria nilai pengambilan keputusan pada uji t terhadap variabel independen agar dapat dikatakan berpengaruh secara signifikan apabila memiliki nilai signifikansi <0.05, begitu juga sebaliknya. Berikut hasil dari Uji Hipotesis (Uji t) ditunjukkan pada tabel 8:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Hipotesis (Uji T)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.506	.279		-1.813	.072
DER	.010	.012	.065	.869	.386
KL	.005	.003	.149	1.998	.048
DPR	-.209	.032	-.493	-6.585	.000
KT	4.158E-005	.000	.183	2.208	.029
INF	.118	.131	.075	.903	.368

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2024

Berdasarkan hasil dari Uji Hipotesis (Uji T) pada tabel 8, dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Hasil uji t pada variabel struktur modal (DER) dapat diketahui menghasilkan nilai t sebesar 0,869 dengan nilai signifikan sebesar 0,386. Dari nilai signifikan sebesar  $0,386 > 0,05$  menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak berpengaruh. Dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  ditolak, maka "Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*". (2) Hasil uji t pada variabel kualitas laba (KL) dapat diketahui menghasilkan nilai t sebesar 1,998 dengan nilai signifikan sebesar 0,048. Dari nilai signifikan sebesar  $0,048 < 0,05$  menunjukkan bahwa variabel tersebut berpengaruh. Dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  diterima, maka "Kualitas Laba berpengaruh terhadap *Return Saham*". (3) Hasil uji t pada variabel Kebijakan Dividen (DPR) dapat diketahui menghasilkan nilai t sebesar -6,585 dengan nilai signifikan sebesar 0,000. Dari nilai signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$  menunjukkan bahwa variabel tersebut berpengaruh. Dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  ditolak, maka "Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap *Return Saham*". (4) Hasil uji t pada variabel Kebijakan Dividen (DPR) dapat diketahui menghasilkan nilai t sebesar 2,208 dengan nilai signifikan sebesar 0,029. Dari nilai signifikan sebesar  $0,029 < 0,05$  menunjukkan bahwa variabel tersebut berpengaruh. Dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  diterima, maka "Nilai Tukar berpengaruh terhadap *Return Saham*". (5) Hasil uji t pada variabel inflasi (INF) dapat diketahui menghasilkan nilai t sebesar 2,208 dengan nilai signifikan sebesar 0,368. Dari nilai signifikan sebesar  $0,368 > 0,05$  menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak signifikan. Dapat disimpulkan bahwa  $H_5$  ditolak, maka "Inflasi tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*".

## Pembahasan

### Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian hipotesis pada Struktur Modal yang menggunakan proksi *Debt to Equity Indonesia* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hal ini dapat dibuktikan dengan hasil uji hipotesis (Uji t) pada tabel 8 di mana nilai t sebesar 0,869 dengan nilai signifikan sebesar 0,386 yang menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ( $0,386 > 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, sehingga  $H_1$  menyatakan bahwa "Struktur modal berpengaruh positif terhadap *return saham*" ditolak. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap *return saham* karena beberapa investor tidak memperhatikan besarnya modal yang diberikan kepada perusahaan untuk menghasilkan laba bersih, kemudian perusahaan yang menggunakan hutang dalam struktur modalnya menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek keberanian yang lebih besar sehingga risiko yang dihadapi juga besar dan bisa berakibat pada kesulitan keuangan bahkan terjadinya kebangkrutan

### Pengaruh Kualitas Laba Terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian hipotesis pada Kualitas Laba berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hal ini dapat dibuktikan dengan hasil uji hipotesis (Uji t) pada tabel 8, di mana nilai t sebesar

1,998 dengan nilai signifikan sebesar 0,048 yang menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 ( $0,048 < 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Kualitas Laba berpengaruh terhadap *Return Saham*, sehingga  $H_2$  menyatakan bahwa "Kualitas laba berpengaruh positif terhadap *return saham*" diterima. Kualitas laba berpengaruh terhadap *return saham* karena informasi kualitas laba yang dikeluarkan perusahaan menggambarkan fakta kinerja perusahaan sebenarnya. Kualitas laba yang tinggi mampu mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang baik dan berkelanjutan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap *Return Saham***

Hasil pengujian hipotesis pada Kebijakan Dividen yang menggunakan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hal ini dapat dibuktikan dengan hasil uji hipotesis (Uji t) pada tabel 8, di mana nilai t sebesar -6,585 dengan nilai signifikan sebesar 0,000 yang menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Kebijakan Dividen berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*, sehingga  $H_3$  menyatakan bahwa "Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap *return saham*" ditolak. Maka dari itu berdasarkan hasil penelitian, semakin besar nilai dividen yang diberikan oleh perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan, karena apa yang diberikan perusahaan tidak sesuai dan apabila dividen yang diberikan perusahaan melebihi dari keuntungan yang diperoleh maka bisa berakibat pada keberlanjutan perusahaan. Menurut teori signaling yang berkaitan dengan pembagian dividen, hal ini bisa menjadi sinyal negatif pada investor dan membuat turunnya minat untuk berinvestasi, sehingga menyebabkan harga saham dan nilai perusahaan semakin rendah.

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

Hasil pengujian hipotesis pada Nilai Tukar menggunakan proksi kurs tengah berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hal ini dapat dibuktikan dengan hasil uji hipotesis (Uji t) pada tabel 8, di mana nilai t sebesar 2,208 dengan nilai signifikan sebesar 0,029 yang menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 ( $0,029 < 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Nilai Tukar berpengaruh terhadap *Return Saham*, sehingga  $H_4$  menyatakan bahwa "Nilai tukar berpengaruh positif terhadap *return saham*" diterima. Hal ini karena pada saat nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing melemah, maka akan berdampak pada penurunan pasar ekuitas yang mengakibatkan pasar ekuitas tidak mempunyai daya tarik dari investor dan pada akhirnya investor cenderung menyimpan uang dalam bentuk mata uang asing.

### **Pengaruh Inflasi Terhadap *Return Saham***

Hasil pengujian hipotesis pada Inflasi tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hal ini dapat dibuktikan dengan hasil uji hipotesis (Uji t) pada tabel 8, di mana nilai t sebesar 0,903 dengan nilai signifikan sebesar 0,368 yang menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ( $0,368 > 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Inflasi tidak berpengaruh terhadap *return saham*, sehingga  $H_5$  menyatakan bahwa "Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return saham*" ditolak. Inflasi tidak berpengaruh terhadap *return saham* karena inflasi yang lebih tinggi secara umum dapat mengurangi *return saham* karena meningkatnya biaya dan ketidakpastian yang terkait dengan ekspektasi inflasi. Namun, dampaknya dapat bervariasi tergantung pada bagaimana kebijakan tersebut diimplementasikan dan bagaimana pasar bereaksi terhadap ekspektasi inflasi tersebut.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji mengenai Determinan *Return Saham* pada Perusahaan Subsektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia. Penelitian ini menggunakan variabel independen yang terdiri dari struktur modal, kualitas laba, kebijakan dividen, nilai tukar, dan inflasi, serta variabel dependen yaitu *return* saham. Sampel pengujian sebanyak 130 perusahaan Subsektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun periode 2019-2023. Berdasarkan dari hasil uji hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Hasil uji hipotesis pada penelitian ini menyatakan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham, sehingga hipotesis pertama ( $H_1$ ) ditolak. Artinya besar kecilnya struktur modal tidak berpengaruh terhadap besar kecilnya *return* saham. (2) Hasil uji hipotesis pada penelitian ini menyatakan bahwa Kualitas Laba berpengaruh positif terhadap *Return* Saham, sehingga hipotesis kedua ( $H_2$ ) diterima. (3) Hasil uji hipotesis pada penelitian ini menyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh negatif terhadap *return* saham, sehingga hipotesis ketiga ( $H_3$ ) ditolak. (4) Hasil uji hipotesis pada penelitian ini menyatakan bahwa Nilai Tukar berpengaruh positif terhadap *return* saham, sehingga hipotesis keempat ( $H_4$ ) diterima. (5) Hasil uji hipotesis pada penelitian ini menyatakan bahwa Inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sehingga hipotesis kelima ( $H_5$ ) ditolak. Artinya besar kecilnya struktur modal tidak berpengaruh terhadap besar kecilnya *return* saham.

### Keterbatasan

Pada penelitian ini terdapat keterbatasan yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan saat dilakukan penelitian selanjutnya, perlu diperhatikan dan juga dapat disempurnakan lagi pada penelitian di masa yang akan datang. Berikut beberapa keterbatasan saat melakukan penelitian: (1) Sampel pada penelitian ini hanya dibatasi pada perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2) Periode tahun pengamatan penelitian hanya 5 tahun periode berjalan, yaitu pada tahun 2019-2023. (3) Variabel dependen hanya menggunakan variabel struktur modal, kualitas laba, kebijakan dividen, nilai tukar dan inflasi. (4) Variabel dependen hanya menggunakan variabel *return* saham.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, berikut beberapa saran yang dapat diberikan untuk mengembangkan penelitian selanjutnya: (1) Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah dan menggunakan variabel lain yang dapat memengaruhi *return* saham di luar variabel yang diteliti, serta dapat menambah periode penelitian agar mendapatkan sampel yang lebih banyak dari penelitian ini. (2) Pada penelitian selanjutnya diharapkan untuk mengembangkan penelitian pada sektor atau indeks perusahaan yang berbeda.

### DAFTAR PUSTAKA

- Agus Harjito dan Martono. 2010. *Manajemen Keuangan*. Ekonesia. Jakarta.
- Atmaja, Lukas Setia. 2010. *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Andi. Yogyakarta.
- Boediono, 1994. *Ekonomi Makro*. Penerbit BPFE. Yogyakarta..
- Brigham, E. F., dan Ehrhardt, M. C. 2017. *Indonesia management: Theory and practice*, 15th Edition. Cengage Learning. United States.
- Brigham, E. F. dan J.F. Houston. 2019. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Empat Belas. Buku Dua. Salemba Empat. Jakarta..
- Eckel, N. 1981. *The Income Smoothing Hypothesis Revisited*. Abacus, pp.28-40.
- Ekananda Mahyus. 2014. *Ekonomi Internasional*. Erlangga. Jakarta..
- Fahmi, I. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*. Edisi pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta..
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi 9. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang

- Horne, James C. Van, dan John M. Wachowicz, Jr. 2012. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Jensen, M., C., dan W. Meckling, 1976. "Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure", *Journal of Finance Economic* 3:305- 360.
- Jogiyanto, 2010. *Analisis dan Desain Sistem Informasi*, Edisi IV, Andi Offset, Yogyakarta.
- Karim, A. 2013. *Ekonomi Makro Islam*. Edisi Kelima. Raja Grafindo Persada. Jakarta..
- Mankiw, N. Gregory., Euston Quah and Peter Wilson. 2014. *Pengantar Ekonomi Makro*. Salemba Empat. Jakarta..
- Natsir, M. 2014. *Ekonomi moneter dan kebankesentralan*. Penerbit Mitra Wacana Media. Jakarta..
- Myers, S. C., dan N. S. Majluf. 1984. Corporate Financing and Investment Decision When Firm Have Information That Investor do not Have. *Journal of Financial Economic*, 13 (2): 187-221.
- Ningsih, R. A., dan Soekotjo, H. 2017. Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan likuiditas terhadap return saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6(1).
- Ningsih, W. W., dan Maharani, N. K. 2022. Pengaruh Kebijakan Dividen, 21etur non Indonesia dan 21etur non Equity Terhadap Return Saham. *Papatung: Jurnal Ilmu Administrasi Publik, Pemerintahan Dan Politik*, 5(1), 60-69.
- Ouma, WN, dan Muriu, P. 2014. Dampak variabel makroekonomi terhadap laba pasar saham di Kenya. *Jurnal bisnis dan perdagangan internasional* , 3 (11), 1-31.
- Raharjo. 2010. *Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Bursa Efek Indonesia*. Universitas Atma jaya, Jakarta..
- Rusliati, E., dan Fathoni, S. N. 2011. Inflasi, suku bunga deposito dan return pasar terhadap return saham pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2006-2009. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(2), 107-118.
- Sari, D. P., dan Widodo, W. 2022. Pengaruh Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kualitas Laba Dan Dampaknya Pada Return Saham Dengan Leverage Dan Firm Size Sebagai Control Variable. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 15(2), 628-647.
- Sari, R. N. 2017. Pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap return saham perusahaan manufaktur dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening periode 2010-2014. *Jurnal Pendidikan dan Ekonomi*, 6(1), 88-95.
- Sartono, Agus. 2014 *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. BPFE. Yogyakarta.
- Sudarsono, B., dan Sudiyatno, B. 2016. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2009 s/d 2014. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 23(1).
- Suteja, J., dan Seran, P. 2015. Determinan Return Saham Industri Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di BEI. *Trikonomika*, 14(1), 76-86.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan aplikasi*. Kanisius. Jakarta.
- Wulansari, Y. 2013. Pengaruh Investment Opportunity Set, likuiditas dan leverage terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 1(2), 1-31.
- Yesita Astarina, S. E., Laili Dimyati, S. E., dan Widia Nopita Sari, S. E. 2019. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Return Saham pada Perusahaan Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomika*, 9(2), 72-83.