



# JRAK

Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis (e-journal)

p-ISSN: 2407-828X e-ISSN: 2407-8298

Vol. 9, No.2, Juli 2023

<https://jurnal.plb.ac.id/index.php/JRAK/index>

## PENGARUH MIKRO DAN MAKRO EKONOMI TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN PERBANKAN PERIODE 2019-2021

Ayudia Davina Savita Putri<sup>1</sup>, Bambang<sup>2</sup>, Robith Hudaya<sup>3</sup>

Universitas Mataram

Email: ayudiadavina02@gmail.com

### ABSTRACT

*This research is an associative research using a quantitative approach aims to analyze the impact of Price to Book Value (PBV), Market Capitalization, Exchange Rate, and Inflation against Stocks Return of banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) throughout 2019-2021 period. The samples used in this study were 37 banking companies. Sampling using technique purposive sampling. The data used in this study is secondary data originating from the official websites of the Indonesia Stock Exchange, Yahoo Finance and Bank Indonesia. The analytical method used is panel data regression analysis to see the effect of the independent variables on the dependent variable both individually and simultaneously. The data is tested using software eviews 10. Partial testing with the t test shows that the variable Price to Book Value (PBV) has a positive and significant effect on Stocks Return. However, Market Capitalization, Exchange Rates, and Inflation have no effect on Stocks Return. The result of the F test shows that the variable Price to Book Value (PBV), Market Capitalization, Exchange Rates, and Inflation simultaneously have an effect on Stocks Return. Adjusted R-Squared of 0.463782 which indicates that the variable Price to Book Value (PBV), Market Capitalization, Exchange Rates, and Inflation affect Stocks Return up to 46.37% while the remaining 53.63% is influenced by other factors outside of this study.*

**Keywords:** *stocks return, price to book value, market capitalization, exchange rate, inflation.*

### PENDAHULUAN

Sektor perbankan merupakan salah satu sektor usaha yang berperan penting dalam kegiatan perekonomian di suatu negara. Hal tersebut karena bank memegang fungsi intermediasi (*Financial intermediary*), yaitu media penghimpun dan penyalur dana masyarakat (Bidari dkk., 2020). Dalam

dunia usaha, bank berperan sangat kuat sebagai sumber pendanaan dengan menyalurkan kredit kepada sektor-sektor usaha dengan tujuan membantu pengembangan usaha untuk menunjang terlaksananya pembangunan yang merata, pertumbuhan ekonomi yang meningkat, dan kestabilan nasional (Bidari dkk., 2020). Apabila

perekonomian negara terus mengalami peningkatan, maka hal ini juga akan menciptakan pasar modal yang berkembang pada negara tersebut sehingga mampu mendatangkan investor-investor dari luar negeri untuk menanamkan modal pada negara tersebut. Sama seperti bank, pasar modal berperan sebagai fasilitas pengalokasian dana yang bertujuan untuk menempatkan dana dari seorang pemberi pinjaman kepada peminjam. Namun, dalam pasar modal penempatan dana tersebut terjadi dalam bentuk transaksi jual beli sekuritas atau surat berharga. Sekuritas yang diperjualbelikan merupakan saham, obligasi, reksadana, dan *warrant option*. Salah satu sekuritas yang paling banyak diminati dalam perdagangan pasar modal adalah saham. Saham merupakan bukti kepemilikan seseorang atau badan atas suatu perusahaan. Tujuan investor melakukan investasi pada saham adalah untuk memperoleh imbal hasil (*return*) berupa *capital gain* dan dividen. Untuk menentukan saham mana yang bisa memberikan *return* yang tinggi, investor harus memperhatikan segala informasi yang berkaitan dengan naik turunnya harga saham. Perubahan harga saham tersebut dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor baik yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Faktor internal yang dapat memengaruhi *return* saham merupakan faktor yang berkaitan dengan kinerja perusahaan yang masih dalam pengendalian pihak manajemen perusahaan seperti *Price to Book Value* (PBV) (Rahmawati, 2018; Fadhillah, 2015; Sari, 2017) dan *Market Capitalization* (Asri, 2018; Fila, 2021; Ernanto, 2016). Sedangkan faktor eksternal yaitu hal-hal di luar kemampuan pengendalian manajemen perusahaan, seperti nilai kurs (Prabowo, 2020; Rahmahsari dkk., 2019; Amrillah, 2016) dan inflasi (Rahmahsari dkk.,

2019; Amrillah, 2016; Suharyanto & Zaki, 2021).

Peneliti memilih melakukan penelitian dengan sampel perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019-2021. Alasan peneliti memilih sektor ini adalah karena berdasarkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI), terbukti pada tahun 2019 hingga 2021, sektor perbankan merupakan sektor dengan *market capitalization* terbesar di BEI. Salah satu contohnya adalah Bank Central Asia Tbk. (BBCA) yang pada tahun 2021 memiliki nilai *market capitalization* terbesar di BEI yaitu 10,79% dari total saham BEI, diikuti dengan nilai *market capitalization* Bank Rakyat Indonesia Tbk. (BBRI) sebesar 7,47% dan Bank Mandiri Tbk. (BMRI) sebesar 3,93% dari total saham BEI. Hal tersebut menandakan harga saham perusahaan perbankan bernilai tinggi dan banyak investor pada saat itu membeli saham-saham perusahaan perbankan. Selain itu, karena sektor perbankan memegang peran sebagai salah satu faktor penentu keberhasilan sistem ekonomi di Indonesia karena bank merupakan jantung dalam sistem perekonomian Indonesia (Bidari dkk., 2020).

Pada tahun 2019-2021, rata-rata *return* saham per tahun yang dihasilkan sektor perbankan tercatat dalam BEI mencapai 48,12%, 43,66%, 112,70%. Nilai ini mengalami fluktuasi (tidak stabil) karena pada tahun 2020 perusahaan perbankan juga terkena imbas dari adanya pandemi *Covid-19* yang menyebabkan *return* saham pada tahun tersebut mengalami penurunan. Namun walaupun demikian, rata-rata persentase *return* saham perusahaan perbankan pada tahun tersebut tergolong sangat tinggi dibandingkan dengan persentase *return* IHSG yang mana pada tahun 2019-2021 tercatat dalam Bursa Efek Indonesia

hanya sebesar 1,70%, -5,09%, 10,08%. Ini membuktikan bahwa saham perusahaan perbankan berada jauh di atas rata-rata dan merupakan saham yang masih aman untuk dipilih dalam berinvestasi bahkan pada saat kondisi ekonomi sedang tidak stabil.

Adanya asumsi terhadap variabel-variabel yang dapat memengaruhi *return* saham dan hasil penelitian terdahulu yang bervariasi juga mendorong peneliti untuk melakukan penelitian lanjutan tentang hubungan atau pengaruh faktor fundamental terhadap *return* saham.

Tujuan penelitian ini yaitu untuk menganalisis pengaruh Price to Book Value (PBV), Market Capitalization, Nilai Kurs, dan Inflasi secara parsial atau individu terhadap Return Saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021, dan menganalisis pengaruh Price to Book Value (PBV), Market Capitalization, Nilai Kurs, dan Inflasi secara simultan atau bersama-sama terhadap Return Saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) menjelaskan pentingnya pengungkapan informasi keuangan yang dilakukan oleh manager perusahaan kepada investor sebagai sebuah bentuk sinyal preferensi dan karakteristik perusahaan. Berkaitan dengan pasar modal, Teori sinyal menjelaskan bahwa dengan memberikan sinyal kepada pasar, perusahaan akan membantu investor untuk membedakan mereka dengan perusahaan sejenis (Ross, 1977).

Teori sinyal memberikan gambaran tentang suatu perusahaan dengan cara memberi sinyal kepada pemakai laporan keuangan. Teori ini berguna untuk para investor dalam mendapatkan informasi kepada pemilik (*principal*) maupun

manajemen (*agent*) mengenai gambaran, kondisi, ataupun kinerja perusahaan baik dari masa lalu ataupun prediksi masa depan yang dibutuhkan (Salimah, 2021). Pada *signaling theory*, informasi keuangan yang disajikan oleh pihak manajemen diharapkan dapat memberikan signal kemakmuran kepada pemilik ataupun pemegang saham. Dengan menerbitkan laporan keuangan setiap tahun, perusahaan akan memberikan sinyal informasi mengenai pertumbuhan dividen maupun perkembangan harga saham perusahaan (Simorangkir, 2019).

Investasi merupakan sebuah komitmen atas sejumlah dana atau sumber lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang (Tandelilin, 2010:2). Sedangkan menurut Adnyana (2020:1), Investasi saham adalah penyaluran sumber dana yang ada sekarang dengan mengharapkan keuntungan di masa depan dengan cara menempatkan uang atau dana dalam pembelian efek berupa saham untuk mendapatkan tambahan atau keuntungan tertentu atas dana yang diinvestasikan. Rahmasari, dkk. (2019) juga menjelaskan bahwa investasi adalah suatu cara mendapatkan keuntungan di kemudian hari dengan cara menanamkan modal pada saat ini. Tujuan investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh *capital gain*, yaitu selisih dari harga jual dan harga beli saham dan dividen berupa laba atau keuntungan perusahaan yang akan dibagikan kepada investor (Pratama dkk., 2022).

Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran dan permintaan efek pihak-pihak lain dengan

tujuan memperdagangkan efek di antara mereka (Adnyana, 2020:10). Menurut Wahyuni (2019), Fungsi dari Bursa Efek adalah sebagai berikut:

- 1) Menciptakan pasar secara terus menerus bagi *efek* yang telah ditawarkan kepada masyarakat
- 2) Menciptakan harga yang wajar bagi *efek* yang bersangkutan melalui mekanisme pasar
- 3) Menambah pembelanjaan (pemenuhan dana) dunia usaha, melalui pengumpulan dana masyarakat. Meningkatkan partisipasi masyarakat dalam pemilihan saham-saham perusahaan.

Pada awalnya Indonesia memiliki dua bursa, yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Namun, demi terciptanya efektivitas operasional dan transaksi, Pemerintah memutuskan untuk menggabungkan Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa hasil penggabungan ini pertama kali beroperasi pada tanggal 1 desember 2007. Kemudian peraturan tentang Bursa Efek Indonesia tercantum pada UU No.8 Tahun 1995 tentang pasar modal.

Saham (*Stocks*) menyatakan kepemilikan suatu perusahaan seperti sertifikat yang membuktikan kepemilikan atas suatu perusahaan (Tandelilin, 2010:32). Sedangkan menurut Pratama dkk. (2022), Saham merupakan bukti penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) di suatu perusahaan perseroan terbatas dengan manfaat yang akan diperoleh. Salimah (2021) juga mendefinisikan bahwa saham adalah jenis surat berharga yang diperjualbelikan di BEI selain

obligasi dan sertifikat sebagai tanda atas kepemilikan serta merupakan hak seseorang atau badan atas suatu perusahaan atau industri.

*Return* saham atau imbal hasil saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi dalam bentuk berupa bunga, *capital gain*, dan dividen (Adnyana, 2020:2). *Return* saham atau imbal hasil merupakan sebuah penghasilan yang diterima dari suatu investasi ditambah dengan perubahan harga pasar, yang biasanya dinyatakan sebagai persentase harga pasar awal dari investasi tersebut (Horne & Wachowicz, 2012:116). *Return* saham merupakan pendapatan saham dari perubahan nilai harga periode  $t$  dengan  $t_{-1}$  (Oroh dkk., 2019).

Menurut Martha & Yanti (2019), *Price to Book Value* (PBV) adalah perhitungan atau perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham. Dengan rasio ini, investor dapat dengan langsung menentukan sudah berapa kali *market value* suatu saham perusahaan dihargai dari *book value*-nya. *Price to Book Value* (PBV) dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga saham, sehingga secara tidak langsung rasio ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham.

Sedangkan menurut Rahmasari, dkk. (2019), *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar harga saham di pasar dibandingkan dengan nilai buku saham. Semakin rendah *PBV* artinya harga saham sedang murah, hal ini tentu akan memengaruhi tingkat pengembalian (*return*) yang diperoleh oleh investor.

Nilai *PBV* yang baik adalah lebih dari satu, yang artinya harga saham yang dijual di pasaran lebih tinggi dari nilai yang diterbitkan oleh perusahaan.

Meningkatnya nilai PBV berarti meningkat pula harga saham perusahaan tersebut. Hal itu terjadi karena harga jual saham sebuah perusahaan yang terus meningkat dibandingkan dengan nilai bukunya. Apabila harga jual saham di pasar terus meningkat, maka semakin banyak investor yang akan tertarik untuk membeli saham tersebut karena adanya *capital gain* yang bisa didapatkan saat melakukan transaksi penjualan saham tersebut (Rahmawati, 2018).

*Market Capitalization (Market Cap)* atau kapitalisasi pasar merupakan nilai perusahaan publik di pasar saham. Nilai tersebut merupakan hasil perkalian dari harga saham saat ini dan jumlah total saham yang beredar. Ini adalah total harga pasar saham yang beredar. *Market Capitalization* memberikan gambaran berapa banyak uang yang investor bersedia berikan untuk membayar saham perusahaan tersebut (Kumar & Kumara, 2020). Widiatmoko dkk. (2020) juga menjelaskan bahwa *market capitalization* pada umumnya merupakan sebuah tolak ukur untuk suatu nilai perusahaan atau lebih umum lagi kekayaan yang diciptakan oleh suatu perusahaan yang mewakili nilai kolektif suatu perusahaan atau saham.

Nilai kurs merupakan berapa jumlah unit dari setiap mata uang lokal yang dapat digunakan untuk membeli mata uang lainnya atau dapat dikatakan nilai kurs merupakan jumlah uang domestik yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing (Rahmasari, dkk., 2019). Kartikaningsih (2020) juga menjelaskan bahwa nilai kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing.

Kurs dapat terapresiasi dan juga dapat terdepresiasi. Apresiasi adalah saat meningkatnya mata uang asing yang dapat dibeli, Sedangkan depresiasi adalah saat penurunan nilai mata uang yang diukur oleh jumlah mata uang asing yang dapat dibeli (Panjaitan dkk., 2021). Faktor-faktor fundamental yang diduga berpengaruh kuat terhadap nilai kurs adalah jumlah uang yang beredar, pendapatan riil relatif, harga relatif, tingkat inflasi, perbedaan suku bunga, dan permintaan serta penawaran aset di kedua negara (Sartika dkk., 2019).

Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan (Tandelilin, 2010:342). Sedangkan menurut Rahmasari, dkk. (2019), Inflasi merupakan suatu kenaikan harga-harga umum dari satu periode ke periode lainnya, sehingga menyebabkan penurunan daya beli uang dan ini dapat membahayakan bagi perekonomian suatu negara. Inflasi juga merupakan peristiwa meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus yang disebabkan oleh berbagai faktor seperti, peningkatan konsumsi masyarakat, berlebihnya likuiditas di pasar yang memicu konsumsi atau bahkan spekulasi, hingga akibat adanya ketidaklancaran distribusi barang (Prayoga dkk., 2019). Menurut Mulyani, dkk. (2020), Secara umum inflasi terjadi disebabkan oleh:

1. Banyaknya permintaan masyarakat terhadap suatu barang
2. Biaya produksi yang terus meningkat hingga kemudian menyebabkan suatu perusahaan menaikkan harga barang yang dihasilkannya.
3. Peredaran uang di masyarakat yang terlalu tinggi.

## PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui deskripsi suatu data dengan melihat nilai maksimum, minimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari variabel *return* saham, *Price to Book Value* (PBV), *Market Capitalization*, Nilai Kurs, dan Inflasi, seperti yang terlihat pada tabel 1.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Return Saham	PBV	Market Cap	Nilai Kurs	Inflasi
Date:	03/10/23				
Time:	10:54				
Sample:	2019 2021				
Mean	0.681583	3.597027	13.02438	14091.67	0.020900
Median	0.000000	1.070000	13.00749	14105.00	0.018700
Maximum	15.84783	64.20000	14.94983	14269.00	0.027200
Minimum	-0.557895	0.210000	11.71433	13901.00	0.016800
Std. Dev.	2.183838	8.548382	0.784611	151.2136	0.004542
Skewness	4.318433	4.854794	0.576994	-0.132168	0.614629
Kurtosis	25.36834	29.20534	2.785927	1.500000	1.500000
Jarque-Bera	2659.089	3612.106	6.371011	10.72942	17.39498
Probability	0.000000	0.000000	0.041357	0.004679	0.000167
Sum	75.65569	399.2700	1445.706	1564175.	2.319900
Sum Sq. Dev.	524.6064	8038.232	67.71761	2515211.	0.002270
Observations	111	111	111	111	111

Sumber : Data diolah menggunakan *Eviews 10*, 2023.

### Pemilihan Model Regresi Data Panel

#### a) Uji Chow

Uji *Chow* bertujuan untuk menentukan model manakah antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) yang paling tepat untuk digunakan. Hipotesis dalam uji *chow* adalah:

$H_0$  : *Common Effect Model* atau *pooled OLS*

$H_1$  : *Fixed Effect Model*

Uji ini menggunakan nilai *probability F* sebagai perbandingan. Jika nilai *probability F* < 0,05 maka  $H_0$  ditolak sehingga model FEM lebih tepat digunakan daripada model CEM. Sebaliknya jika nilai *probability F* > 0,05 maka  $H_0$  diterima sehingga model CEM lebih tepat digunakan daripada model FEM. Berikut ini adalah hasil dari uji *chow* :

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Cross-section F	0.265865	(36,70)	1.0000
Cross-section Chi-square	14.225330	36	0.9996

Sumber : Data diolah menggunakan *Eviews 10*, 2023.

Dari hasil uji *chow* seperti terlihat pada tabel 2, diperoleh nilai probabilitas pada *Cross-section Chi-square* sebesar 0,9996 menunjukkan bahwa angkanya lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti nilai *probability chi-square* > 0,05, maka  $H_0$  diterima dan model yang paling tepat untuk digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM). Dengan demikian tahap selanjutnya dilanjutkan dengan Uji *Lagrange Multiplier* (LM).

#### b) Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk mengetahui model manakah antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM).

*Model* (REM) yang paling tepat untuk digunakan. Uji ini digunakan jika dari hasil uji *chow* model yang terpilih adalah *Common Effect Model* (CEM). Hipotesis dalam uji *Lagrange Multiplier* adalah:

$H_0$  : *Common Effect Model*

$H_1$  : *Random Effect Model*

Uji LM menggunakan nilai *Both Breusch-Pagan* sebagai perbandingan. Jika nilai *Both Breusch-Pagan* > 0,05 maka model yang dipilih adalah *Common Effect Model*. Begitupun sebaliknya jika nilai *Both Breusch-Pagan* < 0,05 maka model yang dipilih adalah *Random Effect Model*.

**Tabel 3. Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM)**

Lagrange multiplier (LM) test for panel data			
Date: 03/10/23 Time: 11:03			
Sample: 2019 2021			
Total panel observations: 111			
Probability in ()			
Null (no rand. effect)	Cross-section	Period	Both
	One-sided	One-sided	
Breusch-Pagan	11.34314 (0.0008)	1.541667 (0.2144)	12.88480 (0.0003)
Honda	-3.367957 (0.9996)	-1.241639 (0.8928)	-3.259477 (0.9994)
King-Wu	-3.367957 (0.9996)	-1.241639 (0.8928)	-1.981185 (0.9762)
GHM	-- --	-- --	0.000000 (0.7500)

Sumber : Data diolah menggunakan *Eviews 10*, 2023.

Dari hasil *Uji Lagrange Multiplier* (LM) seperti terlihat pada tabel 3, diperoleh nilai probabilitas *Breusch-Pagan* sebesar 0,0003 menunjukkan bahwa angkanya lebih kecil dari 0.05, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$

diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang terpilih dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM).

### Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil uji pemilihan model regresi yang telah dilakukan, model yang terpilih ialah *Random Effect Model* (REM) atau *Error Component Model* (ECM). Berbeda dengan *Fixed Effect Model*, pada ECM efek spesifik dari masing-masing individu diperlakukan sebagai bagian dari komponen error yang bersifat acak dan tidak berkorelasi dengan variabel penjelas yang teramati. ECM akan menghasilkan estimasi koefisien regresi yang tidak konsisten (Gujarati, 2003:603). Dengan demikian tidak perlu melakukan uji asumsi klasik karena akan sia-sia semata atau tidaklah berarti.

### Model Regresi Data Panel

Persamaan regresi data panel dapat dituliskan seperti terlihat pada persamaan 1.

$$RS = -14.2160921654 + 0.179037572615*PBV - 0.289132024627*MC + 0.00123438685045*NK + 29.8980396044*IF \quad (1)$$

Dari persamaan 1, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Nilai Konstanta (a) sebesar -14.21609 mengindikasikan bahwa jika variabel-variabel independen pada penelitian ini bernilai 0, maka akan menurunkan *return* saham sebesar -1.421,609%.
- Nilai koefisien regresi *Price to Book Value* ( $X_1$ ) sebesar 0.17903 mengindikasikan bahwa jika variabel-variabel independen lain pada penelitian ini bersifat konstan atau tetap, maka setiap kenaikan 1 satuan nilai PBV akan menaikkan

nilai *return* saham sebesar 0,17903 atau 17,903%.

- c) Nilai koefisien regresi *Market Capitalization* ( $X_2$ ) sebesar -0.28913 mengindikasikan bahwa jika variabel-variabel independen lain pada penelitian ini bersifat konstan atau tetap, maka setiap kenaikan 1 satuan nilai *market capitalization* akan menurunkan nilai *return* saham sebesar -0.28913 atau -28,913%.
- d) Nilai koefisien regresi Nilai Kurs ( $X_3$ ) sebesar 0.00123 mengindikasikan bahwa jika variabel-variabel independen lain pada penelitian ini bersifat konstan atau tetap, maka setiap kenaikan 1 satuan nilai kurs akan menaikkan nilai *return* saham sebesar 0,00123 atau 0,123%.
- e) Nilai koefisien regresi Inflasi ( $X_4$ ) sebesar 29.89803 mengindikasikan bahwa jika variabel-variabel independen lain pada penelitian ini bersifat konstan atau tetap, maka setiap kenaikan 1 satuan nilai inflasi akan menaikkan nilai *return* saham sebesar 29,89803 atau 2.989,803%.

### Uji Hipotesis

Tabel 4. Hasil Uji Partial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-14.21609	29.14184	-0.487824	0.6267
PBV	0.179038	0.021236	8.430672	0.0000
MC	-0.289132	0.233142	-1.240156	0.2177
NK	0.001234	0.002006	0.615359	0.5396
IF	29.89804	65.70834	0.455011	0.6500

Sumber : Data diolah menggunakan *Eviews 10*, 2023.

Hasil uji partial seperti terlihat pada tabel 4, menjelaskan signifikansi pengaruh variabel independen secara parsial atau individu dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah sebagai berikut:

#### 1. Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil analisis regresi di atas, diperoleh nilai t hitung sebesar 8.430672 lebih besar dari nilai t tabel 1.98260 dan tingkat signifikansi sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0.05 dengan nilai koefisien regresi yaitu 0.179038 menunjukkan bahwa variabel  $X_1$  yaitu *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Sesuai dengan *signalling theory* yaitu dengan adanya sinyal informasi yang diberikan manajemen berupa *Price to Book Value* dalam laporan keuangan kepada para investor dapat dijadikan penilaian terhadap saham perusahaan sebelum mengambil keputusan berinvestasi. Nilai PBV yang tinggi merupakan suatu bentuk sinyal positif bagi investor, menandakan perusahaan tersebut memiliki saham dengan risiko investasi yang rendah dan *return* yang tinggi. Hal ini disebabkan karena kemampuan perusahaan untuk menilai harga sahamnya lebih tinggi dibanding nilai bukunya sehingga citra perusahaan menjadi lebih baik (Salimah, 2021). Jika dimasa mendatang perusahaan terus dipandang memiliki kinerja yang baik, maka investor akan merasa

yakin untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut dan menimbulkan harga saham dan *return* saham terus meningkat.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Rahmahsari dkk. (2019), Ristyawan (2019), Jaya & Kuswanto (2021) dengan menggunakan variabel *Price to Book Value* terhadap variabel terikat yaitu *Return Saham* menunjukkan bahwa variabel *Price to Book Value* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*.

## **2. Pengaruh Market Capitalization Terhadap Return Saham**

Berdasarkan hasil analisis regresi di atas, diperoleh nilai t hitung sebesar -1.240156 lebih kecil dari nilai t tabel 1.98260 dan tingkat signifikansi sebesar 0.2177 lebih besar dari 0.05 dengan nilai koefisien regresi -0.289132 menunjukkan bahwa variabel  $X_2$  yaitu *Market Capitalization* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Hasil analisis tersebut tidak sejalan dengan *signalling theory* karena sinyal informasi yang disampaikan kepada investor terkait *Market Capitalization* atau Kapitalisasi Pasar tidak memberikan dampak apapun terhadap *Return Saham* maupun keputusan investasi. Hal tersebut kemungkinan disebabkan oleh manajemen perusahaan dalam mengelola kelebihan kas yang dimiliki oleh perusahaan digunakan untuk investasi perusahaan dan bukan diberikan kepada investor sebagai *return*, sehingga kemudian

mengakibatkan *return* yang akan diperoleh investor menurun (Asri, 2018).

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Yusra (2019), Handayani dkk. (2022), Rahmanissa & Isyuardhana (2022), dan Feriawati & Kusuma (2020) dengan menggunakan variabel *Market Capitalization* terhadap variabel terikat yaitu *Return Saham* menunjukkan bahwa variabel *Market Capitalization* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

## **3. Pengaruh Nilai Kurs Terhadap Return Saham**

Berdasarkan hasil analisis regresi di atas, diperoleh nilai t hitung sebesar 0.615359 lebih kecil dari nilai t tabel 1.98260 dan tingkat signifikansi sebesar 0.5396 lebih besar dari 0.05 dengan nilai koefisien regresi 0.001234 menunjukkan bahwa variabel  $X_3$  yaitu Nilai Kurs tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Hasil analisis tersebut tidak sejalan dengan *signalling theory* karena sinyal informasi yang disampaikan kepada investor terkait Nilai Kurs tidak memberikan dampak apapun terhadap *Return Saham* maupun keputusan investasi. Diindikasinya nilai kurs tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* dikarenakan perusahaan - perusahaan perbankan yang digunakan sebagai sampel pada penelitian ini, dalam kegiatan operasionalnya tidak banyak

melakukan transaksi menggunakan mata mata uang asing (USD). Berlawanan dengan penelitian Rahmahsari dkk. (2019) yang menggunakan sampel penelitian yaitu subsektor otomotif dan komponen yang mana sektor tersebut menggunakan bahan baku untuk produksinya diimpor dari luar negeri menyebabkan perubahan Nilai Kurs berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor tersebut. Di samping itu perubahan nilai kurs yang tidak begitu spesifik dari tahun 2019 hingga 2021 yaitu Rp 13.901, Rp 14.105, Rp 14,269 menyebabkan variabel Nilai Kurs tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap laba perusahaan sehingga tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham yang dihasilkan perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Azhar (2020), Marsintauli (2019), Sebo & Nafi (2021), Abdallah (2018), dengan menggunakan variabel Nilai Kurs terhadap variabel terikat yaitu *Return* Saham menunjukkan bahwa variabel Nilai Kurs tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham.

#### **4. Pengaruh Inflasi Terhadap *Return* Saham**

Berdasarkan hasil analisis regresi di atas, diperoleh nilai t hitung sebesar 0.455011 lebih besar dari nilai t tabel 1.98260 dan tingkat signifikansi sebesar 0.6500 lebih besar dari 0.05 dengan nilai koefisien regresi 29.89804

menunjukkan bahwa variabel  $X_4$  yaitu Inflasi tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham.

Hasil analisis tersebut tidak sejalan dengan *signalling theory* karena sinyal informasi yang disampaikan kepada investor terkait tingkat inflasi tidak memberikan dampak apapun terhadap *Return* Saham maupun keputusan investasi. Hal tersebut disebabkan karena tingkat inflasi yang terjadi selama periode penelitian yaitu 2019-2021 hanya berkisar antara 1,68% - 2,72%. Nilai ini masih berada pada level di bawah 10% dan tergolong dalam tingkat inflasi rendah dan dinilai stabil dan wajar (Prabowo, 2020). Menurut (Salimah, 2021), Setiap perusahaan selalu memiliki cara untuk menghadapi inflasi yang terjadi di Indonesia. Salah satu cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan agar kegiatan bisnisnya tetap berjalan saat terjadi inflasi adalah dengan menurunkan biaya produksi dan biaya operasional yang tidak diperlukan. Dengan demikian perusahaan tetap mampu mempertahankan tingkat labanya dan menghasilkan *return* saham perusahaan sesuai yang diharapkan investor.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Afianty dkk., (2021), Sebo & Nafi (2021), Permaysinta & Sawitri (2021), Martha & Yanti (2019), dengan menggunakan variabel Inflasi terhadap variabel terikat yaitu *Return* Saham menunjukkan bahwa variabel Inflasi tidak

berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Tabel 5. Hasil Uji Simultan (Uji F) & Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

		Mean dependent	
R-squared	0.483281	var	0.681583
Adjusted R-squared	0.463782	S.D. dependent var	2.183838
S.E. of regression	1.599157	Sum squared resid	271.0740
F-statistic	24.78514	Durbin-Watson stat	2.786569
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data diolah menggunakan *Eviews 10*, 2023.

Hasil uji Simultan (Uji F) seperti terlihat pada tabel 5, menghasilkan nilai  $F_{hitung}$  sebesar 24.78514 dengan probabilitas (*F-statistic*) sebesar 0.000000. Nilai probabilitas tersebut sebesar  $0.000000 < 0.05$  yang berarti bahwa variabel independen yaitu PBV, *Market Capitalization*, Nilai Kurs, dan Inflasi secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Sedangkan hasil uji koefisien determinasi menghasilkan nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0.463782 yang mengindikasikan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen adalah sebesar 46,37% sementara 53,63% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar penelitian ini.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis tersebut maka dapat disimpulkan bahwa *Price to Book Value (PBV)* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham* perusahaan perbankan. Semakin tinggi PBV suatu perusahaan menandakan kinerja perusahaan melalui harga pasar saham juga tinggi. Nilai PBV yang dinilai tinggi oleh investor akan meningkatkan harga

saham di pasar dan pada akhirnya akan ikut meningkatkan *return* saham perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kemampuan perusahaan dalam menilai harga sahamnya lebih tinggi dibanding nilai bukunya sehingga menyebabkan citra perusahaan dipandang baik oleh para investor dan meningkatkan minat beli investor.

*Market Capitalization* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* perusahaan perbankan. Nilai total perusahaan yang tinggi di pasar modal tidak menjamin adanya *return* saham yang akan diperoleh investor juga tinggi. Sebaliknya perusahaan yang termasuk dalam kategori *mid-cap* maupun *small-cap* tidak berarti *return* saham yang mampu dihasilkannya bernilai rendah. Hal ini disebabkan oleh manajemen perusahaan dalam mengelola kelebihan kas yang dimiliki oleh perusahaan digunakan untuk investasi perusahaan dan bukan diberikan kepada perusahaan sebagai *return*.

Nilai Kurs tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* perusahaan perbankan. Mekuatnya mata uang asing (USD) tidak akan mengakibatkan kerugian bagi perusahaan dikarenakan kegiatan operasional perusahaan perbankan dominan menggunakan mata uang lokal (Rp). Hal ini disebabkan oleh kegiatan operasional perusahaan perbankan dominan menggunakan mata uang rupiah dan juga perubahan nilai kurs yang setiap tahunnya masih stabil. Dengan kata lain, kinerja keuangan perusahaan telah mampu mempertahankan laba perusahaan dalam menghadapi perubahan nilai kurs; Inflasi

tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* perusahaan perbankan. Hal ini disebabkan oleh tingkat inflasi yang terjadi selama tahun periode penelitian berada pada level dibawah 10% sehingga dianggap masih stabil dan wajar. Upaya perusahaan dalam mengatasi kenaikan nilai inflasi setiap tahunnya telah dilakukan dengan baik sehingga peningkatan harga barang dan jasa yang berkelanjutan tidak memengaruhi tingkat *return* saham perusahaan; dan *Price to Book Value (PBV)*, *Market Capitalization*, Nilai Kurs, dan Inflasi secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap *Return Saham* perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

Bagi peneliti selanjutnya disarankan menggunakan variabel lain yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap *return* saham karena variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya berpengaruh 46,37% terhadap *return* saham serta menambah periode penelitian dengan rentang waktu yang lebih panjang menggunakan satuan bukan lagi tahun, melainkan bulan atau triwulan; Bagi Investor disarankan untuk lebih teliti dan cermat dalam menilai prospek perusahaan sebelum melakukan kegiatan investasi agar dapat memperoleh *return* sesuai dengan apa yang diharapkan. Calon investor dapat menggunakan analisis mikro ekonomi dan makro ekonomi sebagai acuan dalam menganalisis saham perusahaan; Dan bagi perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia disarankan untuk lebih memahami

seberapa besar faktor mikro ekonomi dan makro ekonomi dapat memengaruhi *return* saham agar mampu mengantisipasi faktor-faktor yang menyebabkan menurunnya *return* saham perusahaannya serta memperbaiki kinerja emiten agar menghasilkan keuntungan dan prospek yang lebih baik di masa mendatang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdallah, Z.-. (2018). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Dengan Return On Asset Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Rokok. *Akuisisi: Jurnal Akuntansi*, 14(1), 1–10. <https://doi.org/10.24127/akuisisi.v14i1.241>
- Adnyana, I. M. (2020). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta Selatan : LPU-UNAS.
- Afianty, Fatimah, & Selfy, M. (2021). The Effect of Inflation and Exchange Rates on Stock Price of Cigarette Subsector on The Indonesia Stock Exchange. *International Conference on Management, Business, and Technology*, 12–15.
- Amrillah, M. F. (2016). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Inflasi Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2008-2014. *Jurnal Valuta*, 2(2), 232–250. [www.yahoo.finance.com](http://www.yahoo.finance.com),
- Asri, M. (2018). The Influence of Inflation, Exchange Rate, Market Value Added and Market Capitalization Value on Stock Price. *SSRN Electronic Journal*, August. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2995908>

- Azhar, M. R. P. (2020). Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap Return Saham Bank. *Jurnal IKRA-ITH Ekonomika* Vol, 3(3), 77–85.
- Bidari, A. S., Simangunsong, F., & Siska, K. (2020). SEKTOR PERBANKAN di COVID-19. *Jurnal Pro Hukum : Jurnal Penelitian Bidang Hukum Universitas Gresik*, 9(1), 1–9. <https://doi.org/10.55129/jph.v9i1.1129>
- Sartika, D. U., Siddik, S., & Choiriyah, C. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(2), 75. <https://doi.org/10.32502/jimn.v8i2.1821>
- Ernanto (2016). Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Fadhillah. (2015). Analisis Fundamental Terhadap Return Saham. *Ekp*, 13(3), 1576–1580.
- Feriawati, P., & Kusuma, A. P. (2020). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Frekuensi Perdagangan Saham, Volatilitas Harga Saham dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham dan kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Fila, A. (2021) Analisis Pengaruh Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, Kapitalisasi Pasar, dan Devidend Payout Ratio Terhadap Return Saham Jakarta Islamic Index (JII). Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
- Gujarati, D. N. (2003). *Ekonometri Dasar* (Terjemahan: Sumarno Zain). Jakarta: Erlangga.
- Handayani, R., Suhendro, S., & Masitoh W, E. (2022). Pengaruh profitabilitas, debt to equity ratio, price to earning ratio dan kapitalisasi pasar terhadap return saham. *Inovasi*, 18(1), 127–138. <https://doi.org/10.30872/jinv.v18i1.10397>
- Horne, James C. Van & Jhon M. Wachowicz. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13. Jakarta: Salemba Empat.
- Jaya, E. P., & Kuswanto, R. (2021). Pengaruh Return on Assets, Debt To Equity Ratio Dan Price To Book Value Terhadap Return Saham Perusahaan Lq45 Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2018. *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(1), 51–67. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i1.136>
- Kartikaningsih, D. (2020). Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Food and Beverage Di Masa Pandemi Covid-19. *BISMA: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 14(2), 133. <https://doi.org/10.19184/bisma.v14i2.17862>
- Kumar, M. P., & Kumara, N. V. M. (2020). Market capitalization: Pre and post COVID-19 analysis. *Materials Today: Proceedings*, 37(Part 2), 2553–2557. <https://doi.org/10.1016/j.matpr.2020.08.493>
- Marsintauli, F. (2019). Analisis Pengaruh Roe, Ukuran Perusahaan, Tingkat Inflasi Dan Tingkat Kurs Terhadap Return Saham. *Business Economic, Communication, and Social Sciences (BECOSS) Journal*, 1(1), 99–107. <https://doi.org/10.21512/becossjournal.v1i1.5981>
- Martha, & Yanti, F. (2019). Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs, ROA, DER, dan PBV Terhadap Harga Saham Perusahaan Retail di BEI Tahun 2010-2017. *Bilancia*, 3(1), 110–123. <http://www.ejournal.pelitaIndonesia.ac.id/ojs32/index.php/BILANCIA/article/view/404>
- Mulyani, R., Yusup, D. K., Sobana, D. H., & Effendi, D. (2020). Pengaruh

- Trading Volume Activity dan Market Capitalization Terhadap Stock Return pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). *Http://Digilib. Uinsgd ...*, 05, 1–11. <http://digilib.uinsgd.ac.id/31278/>
- Oroh, M. M., Van Rate, P., Kojo, C., Ekonomi dan Bisnis, F., & Manajemen, J. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Sektor Pertanian Di Bei Periode 2013-2017 the Effect of Profitability and Leverage on Stock Returns on Agricultural Sectors on Idx 2013-2017 Period. *661 Jurnal EMBA*, 7(1), 661–670.
- Panjaitan, P. D., Elidawaty Purba, & Darwin Damanik. (2021). Pengaruh Jumlah Uang Beredar Dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi Di Sumatera Utara. *Jurnal Ekuilnomi*, 3(1). <https://doi.org/10.36985/ekuilnomi.v3i1.117>
- Permaysinta, E., & Sawitri, A. P. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham. *Jurnal Neraca: Jurnal Pendidikan Dan Ilmu Ekonomi Akuntansi*, 5(1), 41. <https://doi.org/10.31851/neraca.v5i1.5630>
- Prabowo, M. S. (2020). Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Return Saham Pada Indeks LQ45 Periode 2015-2019. Surakarta: Institut Agama Islam Negeri Surakarta.
- Pratama, S. M. I., Aji, T. S., & Witjaksono, A. D. (2022). Analysis of the Effect of Profitability Ratio, Solvency Ratio, Market Value Ratio, Inflation, and Exchange Rate on Stock Return(Case Study of the Agriculture Sector on the IDX from 2016 to 2019). *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 9(3), 166–175. <http://ijmmu.comhttp://dx.doi.org/10.18415/ijmmu.v9i3.3601>
- Prayoga, Y., Tambunan, H. S., & Parlina, I. (2019). Penerapan Clustering Pada Laju Inflasi Kota Di Indonesia Dengan Algoritma K-Means. *BRAHMANA: Jurnal Penerapan Kecerdasan Buatan*, 1(1), 24–30. <https://doi.org/10.30645/brahmana.v1i1.4>
- Rahmahsari, F., Gursida, H., & Herdiyani. (2019). Pengaruh Price To Book Value (PBV), Price Earning Ratio (PER), Inflasi dan Kurs Terhadap Return Saham pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2017. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Manajemen*, 4(4), 1–15.
- Rahmanissa, L. A., & Isnywardhana, D. (2022). SEIKO: Journal of Management & Business Pengaruh Earning Per Share , Price to Book Value , Volume Perdagangan Saham , dan Nilai Kapitalisasi Pasar terhadap Return Saham Abstrak. 4(3), 216–226. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v4i3.2493>
- Rahmawati, S. S. (2018). Analisis Pengaruh Book Value (Bv), Current Ratio (Cr), Earning Per Share (Eps), Price Book Value (Pbv), Price Earning Ratio (Per) Dan Total Asset Turn Over (Tato) Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Publik Yang Terdaftar Di Bei Periode 20. In Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Ristyawan, M. R. (2019). Pengaruh Return On Equity (ROE), Debt To Assets Ratio (DAR), Price To Book Value (PBV) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 8(1), 1. <https://doi.org/10.26418/jebik.v8i1.26966>

- Ross, S. A. (1977). Determination of Financial Structure: the Incentive-Signalling Approach. *Bell J Econ*, 8(1), 23–40.  
<https://doi.org/10.2307/3003485>
- Salimah, S. (2021). Pengaruh Price to Book Value, Inflasi, Nilai Kurs, dan Suku Bunga terhadap Return Saham: studi kasus pada perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI .... <http://digilib.uinsby.ac.id/id/eprint/49989>
- Sari, Y. L. (2017). Analisis Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Price To Book Value, Book Value Per Share, Price Earning Ratio Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Real Estate, Properti dan Konstruksi Ba. *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952., 1–77.
- Simorangkir, R. T. M. C. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(2), 155–164.  
<https://doi.org/10.34208/jba.v21i2.616>
- Sebo, S. S., & Nafi, M. (2021). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Kondisi Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 6(2), 113–126.  
<https://doi.org/10.26905/ap.v6i2.5358>
- Suharyanto, S., & Zaki, A. (2021). the Effect of Inflation, Interest Rate, and Exchange Rate on Stock Returns in Food & Beverages Companies. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 19(3), 616–622.  
<https://doi.org/10.21776/ub.jam.2021.019.03.14>
- Tandelilin, E. (2010) *Portofolio dan Investasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: KANISIUS.
- Wahyuni, Y. (2019). S1 Return saham. *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952., 465, 106–111.
- Widiatmoko, J., Indarti, M. G. K., & Pamungkas, I. D. (2020). Corporate governance on intellectual capital disclosure and market capitalization. *Cogent Business and Management*, 7(1).  
<https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1750332>
- Yusra, M. (2019). Pengaruh Frekuensi Perdagangan , Trading Volume, Nilai Kapitalisasi Pasar, Harga Saham, Dan Trading Day Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 65.  
<https://doi.org/10.29103/jak.v7i1.1841>