

**PENGARUH FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL
PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM *FOOD AND
BEVERAGES* DI BURSA EFEK INDONESIA**

Putu Imba Nidianti

Fakultas Ekonomi Universitas Udayana, (Unud) Bali, Indonesia
E-mail: imba.nidianti@yahoo.com/ telp: 083 114 226 161

ABSTRAK

Faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi terdiri dari 2 faktor, yang pertama yaitu: faktor internal perusahaan dan faktor eksternal perusahaan. Dalam penelitian ini, faktor internal dan eksternal perusahaan yang digunakan adalah *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *inflation rate* dan *interest rate*. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Alat analisis data yang digunakan uji asumsi klasik serta regresi linear berganda. Hipotesis diuji menggunakan uji t dan uji F. Hasil analisis diperoleh secara parsial *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, *debt to equity ratio* (DER), *interest rate*, dan *inflation rate* terbukti berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara serempak *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *inflation rate* dan *interest rate* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci : *return* saham, *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *inflation rate* dan *interest rate*

ABSTRACT

Factors affecting an investment return consisting of 2 factors, the first is: internal factors and external factors. In this study, the internal and external factors that are used are return on assets (ROA), debt-to-equity ratio (DER), inflation rate and interest rate. Sampling method used was purposive sampling. Data analysis tools use the classical assumption test and multiple linear regression. Hypothesis testing using the t test and F test Analysis results obtained by partial return on assets (ROA) had no significant effect on stock returns, debt to equity ratio (DER), interest rate, and the inflation rate is shown to have a significant effect on stock returns. Simultaneously return on assets (ROA), debt-to-equity ratio (DER), inflation rate and interest rate have a significant effect on stock returns of food and beverages companies in Indonesia Stock Exchange.

Keywords: *stock return*, *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *inflation rate* and *interest rate*

PENDAHULUAN

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto, 2009:199). Terdapat dua faktor yang berpengaruh terhadap *return* investasi yaitu: faktor internal perusahaan seperti reputasi manajemen, kualitas, struktur permodalan, struktur hutang perusahaan dan lain - lain,

kedua, yaitu faktor eksternal perusahaan seperti perkembangan sektor industrinya, serta pengaruh kebijakan moneter dan fiskal (Ang, 1997).

Faktor – faktor tersebut nantinya digunakan sebagai acuan bagi investor dalam melakukan investasi. jika faktor internal dan eksternal memiliki keadaan yang bagus, maka investor tertarik untuk menanamkan modal sahamnya, sehingga permintaan saham bertambah akibatnya harga saham menjadi naik (Gunawan, 2012). Dalam penelitian ini faktor internal dan eksternal yang digunakan adalah *return on asset*, *debt to equity ratio*, *inflation rate*, serta *interest rate*.

Return on asset adalah faktor internal yang digunakan untuk mengukur keefektifan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan pemanfaatan aktiva yang dimiliki (Yahya, 2005). Semakin meningkat *return on asset* berarti kinerja perusahaan dalam keadaan bagus, dikarenakan perusahaan dapat memanfaatkan aktiva yang dimiliki dengan optimal (Aryono dan Isworo, 2009). Sehingga para investor tertarik untuk berinvestasi saham pada perusahaan tersebut yang menyebabkan *return* saham semakin naik. Penelitian yang meneliti pengaruh *return on asset* terhadap *return* saham memiliki hasil yang tidak konsisten, Harjito dan Aryayoga (2009) dalam penelitiannya menyatakan *return on asset* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Ulupui (2006) dari hasil penelitiannya menyatakan *return on asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan Sunarto (2011) menguji pengaruh rasio profitabilitas dan *leverage* terhadap *return*

saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Hasilnya, rasio profitabilitas ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham di BEJ untuk tahun 1998 sampai tahun 1999 dan tahun 1999 sampai tahun 2000.

Faktor internal yang digunakan selanjutnya adalah *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* merupakan perbandingan antara kewajiban dengan total modal sendiri perusahaan (Hatta dan Dwiyanto, 2009). Grossman dan Hart dalam penelitian Shah dan Khan (2007) menyatakan bahwa hutang dapat meningkatkan kemungkinan kebangkrutan dan kehilangan pekerjaan, sehingga lebih memotivasi manajer untuk menggunakan sumber daya organisasi secara efisien dan mengurangi tunjangan pada konsumsi mereka.

Penelitian yang dilakukan Martani *et al.* (2009) menyatakan (DER) mempunyai korelasi positif dengan *return* saham tetapi tidak signifikan secara statistik, Penelitian Sugiarto (2011) yang bertujuan untuk melihat beberapa variabel yang menjadi pemrediksi *return* saham. Variabel tersebut adalah beta, *company size*, DER rasio and PBV rasio. Berdasarkan analisis regresi, DER mempunyai dampak negatif dan signifikan terhadap *stock return*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Susilowati dan Turyanto (2011) menyatakan variabel DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Faktor lain selain faktor internal yang mempengaruhi *return* investasi adalah faktor eksternal perusahaan. Faktor eksternal yang digunakan pada penelitian ini adalah *inflation rate* dan *interest rate*. *Inflation Rate* biasanya

datang dalam bentuk kenaikan harga, tetapi tidak selalu (Gray, 1993). Kecenderungan kenaikan harga ini akan membuat daya beli masyarakat berkurang sehingga *return* yang diterima investor akan menjadi berkurang. Nelson (1976) melakukan penelitian mengenai pengaruh antara *return* saham dengan *inflation rate*, menyatakan bahwa *inflation rate* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sedangkan Boudoukh and Richardson (1993) melakukan penelitian mengenai pengaruh *return* saham dengan *inflation rate*. Hasilnya menunjukkan bahwa *inflation rate* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Tingkat suku bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham (Kewal, 2012). Jika *interest rate* (tingkat suku bunga) naik, orang cenderung akan menabung daripada melakukan investasi di pasar modal, karena risiko menabung lebih kecil daripada risiko berinvestasi dalam bentuk saham (Pudyastuti, 2000). Penelitian yang dilakukan Suyanto (2007) meneliti pengaruh nilai tukar uang, suku bunga dan inflasi terhadap *return* saham sektor properti menunjukkan suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Titman and Warga (1989) melakukan penelitian dengan Variabel *return* saham, *inflation rate* dan *interest rate*. dilakukan pada tahun 1979 sampai tahun 1982. Hasilnya, *inflation rate* dan *interest rate* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan Joseph (2002) melakukan penelitian dengan variabel *return* saham pada perusahaan industri, nilai tukar dan *interest rate* (tingkat suku bunga), hasilnya tingkat suku bunga

lebih berpengaruh negatif dibandingkan dengan nilai tukar terhadap *return* saham UK.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini yaitu:

- 1) Apakah variabel faktor internal perusahaan yang diproksi dengan *return on asset* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* (F & B) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011?
- 2) Apakah variabel faktor internal perusahaan yang diproksi dengan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* (F & B) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011?
- 3) Apakah variabel faktor eksternal perusahaan yang diproksi dengan *inflation rate* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* (F & B) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011?
- 4) Apakah variabel faktor eksternal perusahaan yang diproksi dengan *interest rate* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* (F & B) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011?
- 5) Apakah variabel faktor internal dan eksternal perusahaan yang diproksi dengan *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *inflation rate* dan *interest rate* secara serempak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* (F & B) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011?

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

- 1) $H0_1$: *Return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Ha₁ : *Return on asset* berpengaruh terhadap *return* saham.

2) H0₂ : *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Ha₂ : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham.

3) H0₃ : *Inflation rate* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Ha₃ : *Inflation rate* berpengaruh terhadap *return* saham.

4) H0₄ : *Interest rate* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Ha₄ : *Interest rate* berpengaruh terhadap *return* saham.

5) H0₅ : *Return on asset, debt to equity ratio, inflation rate* dan *interest rate* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Ha₅ : *Return on asset, debt to equity ratio, inflation rate* dan *interest rate* berpengaruh terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Populasi pada penelitian ini menggunakan perusahaan *food and beverages (F & B)* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011 yang berjumlah 16 perusahaan. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, dan diambil 12 perusahaan sebagai sampel.

Metode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini merupakan metode observasi *nonparticipant*. Data yang digunakan berdasarkan sumbernya pada penelitian ini merupakan data sekunder. Data tersebut diperoleh melalui laporan ringkasan kinerja perusahaan tercatat (*financial data and ratio*) perusahaan *food and beverages* yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011, idx *Quarterly Statistics*, melalui

situs www.idx.co.id, laporan *inflation rate* (indeks harga konsumen) berdasarkan perhitungan *inflation rate* tahunan periode 2008-2011, dan data suku bunga (*BI rate*) bulanan Sertifikat Bank Indonesia periode 2008-2011 melalui situs www.bi.go.id. Alat analisis data yang digunakan uji asumsi klasik serta regresi linear berganda. Uji hipotesis menggunakan uji t dan uji F.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1.
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,000
	Std. Deviation	,359
Most Extreme Differences	Absolute	,180
	Positive	,139
	Negative	-,180
Kolmogorov-Smirnov Z		1,020
Asymp. Sig. (2-tailed)		,249

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig sebesar 0,249. Oleh karena nilai Asymp. Sig > (0,05), maka dapat diinterpretasikan bahwa data telah berdistribusi normal.

Tabel 2.
Nilai VIF dan Angka Tolerance

Variabel Bebas	VIF	Angka Tolerance
<i>Return on asset</i> (ROA)	1,039	0,962
<i>Debt to equity ratio</i> (DER)	1,005	0,995
<i>Inflation rate</i>	3,730	0,268
<i>Interest rate</i>	3,692	0,271

Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai VIF *return on asset*), *debt to equity ratio*, *inflation rate*, serta *interest rate* kurang dari angka 10,

dan angka *tolerance* masing-masing variabel bebas tidak ada yang kurang dari 10 persen (0,1). Maka dikatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas.

Tabel 3.
Uji autokorelasi

Runs Test

	Unstandar dized Residual
Test Value a	-,03457
Cases < Test Value	9
Cases >= Test Value	23
Total Cases	32
Number of Runs	14
Z	,000
Asymp. Sig. (2-tailed)	1,000

a. Median

Berdasarkan Tabel 3 di atas dengan *level of significant* 5 persen, diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* > dari alpha ($\alpha = 0,05$), maka model uji tidak mengandung autokorelasi *Asymp. Sig (2-tailed)* > 0,05 yakni (1,000 > 0,05).

Tabel 4.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(-,128	,453		-,282	,780
ROA	-,001	,004	-,066	-,369	,715
DER	,064	,093	,122	,693	,494
<i>Inflation rate</i>	,027	,033	,276	,812	,424
<i>Interest rate</i>	,028	,086	,110	,324	,748

a. Dependent Variable: ABSRES

Berdasarkan Tabel 4 di atas tidak ada pengaruh variabel bebas (ROA, DER, *inflation rate*, dan *interest rate*) terhadap *absolute residual*, baik serempak maupun parsial karena nilai signifikansi berada di atas 5 persen (0,05). Maka model regresi tersebut tidak mengandung heteroskedastisitas.

Pada penelitian ini model analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *return on asset* (ROA) (X_1), *debt to equity ratio* (DER) (X_2), *inflation rate* (X_3), *interest rate* (X_4) terhadap *return* saham (Y) baik secara simultan maupun parsial. Data yang ada diolah dengan bantuan program SPSS versi 13.0. Rangkuman dari hasil olahan tersebut dapat dilihat pada Tabel 5.

**Tabel 5.
Hasil Perhitungan Regresi Linear Berganda**

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,645	,705		3,751	,001
	ROA	-,008	,006	-,178	-1,215	,235
	DER	,373	,144	,371	2,581	,016
	Inflasi	,167	,052	,890	3,212	,003
	SB	-,474	,133	-,981	-3,558	,001

a. Dependent Variable: RS

Persamaan regresi yang dihasilkan adalah:

Return saham = 2,645 – 0,008 ROA + 0,373 DER + 0,167 *inflation rate* – 0,474 *interest rate*.

Persamaan regresi tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

α = 2,645 artinya jika nilai *return on asset*, *debt to equity ratio*, tingkat inflasi serta *interest rate* sama dengan nol, maka nilai *return* saham sebesar 2,645.

β_1 = - 0,008 artinya bahwa setiap peningkatan *return on asset* sebesar 1 persen, maka *return* saham mengalami penurunan sebesar -0,8 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan.

β_2 = 0,373 artinya bahwa setiap peningkatan *debt to equity ratio* sebesar 1 persen, maka *return* saham mengalami peningkatan sebesar 37,3 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan.

β_3 = 0,167 artinya bahwa setiap peningkatan *inflation rate* sebesar 1 persen, maka *return* saham mengalami peningkatan sebesar 16,7 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan.

$\beta_4 = -0,474$ artinya bahwa setiap peningkatan *interest rate* sebesar 1 persen, maka *return* saham mengalami penurunan sebesar 47,4 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Secara parsial variabel bebas faktor internal yang diproksikan dengan *return on asset* menyatakan *return on asset* tidak memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap variabel *Return Saham*, yaitu dengan nilai koefisien -1,215 dengan signifikansi 0,235. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian dari Ulupui (2006) dan Sunarto (2001), yang menyatakan *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Tetapi, mendukung penelitian Harjito dan Aryayoga (2009), yang dalam penelitiannya menunjukkan *return on asset* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan perusahaan kurang efektif dalam pemanfaatan aktivitya untuk menghasilkan keuntungan sehingga akan mengurangi daya tarik investor untuk menanamkan sahamnya dalam perusahaan, sehingga akan berdampak negatif terhadap *return* saham.

Variabel bebas faktor internal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh signifikan dan positif terhadap variabel *Return Saham*, yaitu dengan nilai koefisien 2,581 dengan signifikansi 0,016. Hal ini mendukung penelitian dari Susilowati dan Turyanto (2011) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Tetapi, tidak mendukung penelitian Sugiarto (2011) dan Martani *et al.* (2009). Hal ini

menunjukkan bahwa perusahaan berkembang pasti memerlukan tambahan dana untuk memperluas ekspansi usahanya. Yang tidak hanya bisa ditanggung oleh modal sendiri perusahaan. Perusahaan tersebut memerlukan banyak dana operasional yang tidak mungkin dapat dipenuhi dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Susilowati dan Turyanto, 2011).

Variabel bebas faktor eksternal yang diproksikan dengan *inflation rate* menunjukkan bahwa *inflation rate* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia, yaitu dengan nilai koefisien 3,212 dengan signifikansi 0,003. Penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Boudoukh dan Richardson (1993) yang menunjukkan variabel *inflation rate* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun tidak didukung oleh penelitian Nelson (1976) yang menunjukkan *inflation rate* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Menurut Spyrou (dalam Suyanto, 2007), hal tersebut kemungkinan disebabkan oleh korelasi positif antara inflasi dan aktivitas ekonomi riil di banyak negara berkembang.

Variabel bebas faktor eksternal yang diproksikan *interest rate* menunjukkan bahwa *interest rate* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia, yaitu dengan nilai koefisien -3,558 dengan signifikansi 0,001. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari penelitian Suyanto (2007), dan Joseph (2002) yang menyatakan variabel *interest rate* menunjukkan pengaruh negatif terhadap *return* saham. Namun tidak didukung oleh penelitian Titman and Warga (1989) yang menyatakan *interest rate* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini mengindikasikan

bahwa *Interest rate* yang rendah akan merangsang investasi dan aktivitas ekonomi yang akan menyebabkan harga saham naik (Suyanto, 2007).

Berdasarkan hasil SPSS pada Tabel 5 diperoleh nilai signifikan sebesar 0,003 yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ dan nilai F hitung sebesar 5,399 yang lebih besar dari F tabel yang hanya 0,148 mengindikasikan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *return on asset (ROA)*, *debt to equity ratio (DER)*, *inflation rate*, dan *interest rate* secara serempak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Besarnya pengaruh keempat variabel bebas, yaitu *return on asset (ROA)*, *debt to equity ratio (DER)*, *inflation rate*, dan *interest rate* dapat dilihat dari besarnya nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,362 ini menunjukkan 36,2 persen variasi *return* saham pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi oleh variasi *return on asset (ROA)*, *debt to equity ratio (DER)*, *inflation rate*, dan *interest rate* sisanya 63,8 persen dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model, seperti EPS, ROE, PER, nilai tukar, kurs valuta asing dan lain – lain.

Dengan melihat *unstandardized coefficients beta* dapat diketahui variabel bebas yang paling berpengaruh terhadap variabel terikat. Terlihat bahwa nilai *unstandardized coefficients beta* terbesar adalah variabel bebas *Debt To Equity Ratio (DER)* sebesar 0,373. Ini berarti *Debt To Equity Ratio (DER)* berpengaruh dominan terhadap *return* saham, sebesar 37,3 persen pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang dilakukan pada bab sebelumnya, berikut adalah simpulan dari pembahasan tersebut. *Return on asset* (ROA) terbukti tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *return* saham. *Debt to equity ratio* (DER) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, variabel *inflation rate* terbukti berpengaruh signifikan dan positif terhadap variabel *Return* Saham, sedangkan variabel *interest rate* terbukti berpengaruh signifikan dan negatif terhadap variabel *return* saham pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia. Diantara semua variabel bebas yang diteliti, *debt to equity ratio* (DER) adalah variabel yang paling berpengaruh dominan terhadap *return* saham. *Return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *inflation rate*, dan *interest rate* secara serempak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat pada nilai R^2 sebesar 0,362 yang berarti bahwa 36,2 persen *return* saham dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti *Return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *inflation rate*, dan *interest rate*. Sedangkan sisanya 63,8 persen dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian, seperti EPS, ROE, PER, nilai tukar, kurs valuta asing dan lain – lain.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan dan kesimpulan di atas, maka saran penelitian adalah perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia dalam menentukan tingkat pengembalian saham (*return* saham) harus lebih memperhatikan dan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham seperti *inflation rate*, *debt to equity ratio* (DER), dan *interest rate* karena

ketiga faktor tersebut terbukti berpengaruh signifikan. Bagi investor yang ingin menanamkan dananya dalam bentuk saham pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia hendaknya tidak hanya melihat faktor *inflation rate*, *debt to equity ratio* (DER), dan *interest rate* saja, masih banyak faktor lainnya seperti EPS, ROE, PER, nilai tukar, kurs valuta asing dan lain – lain yang dapat membantu pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

REFERENSI

- Ang, Robert. 1997. Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (*The Intelligent Guide To Indonesian Capital Market*). Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Aryono, Sri Isworo. 2009. Pengaruh *Right Issue* Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Call For Paper Hasil-Hasil Penelitian Dosen Dan Seminar Nasional*, Surabaya 30 April 2009.
- Boudoukh, Jacob and Richardson, Matthew. 1993. *Stock Return and Inflation : A Long-Horizon Perspective*. *The American Economic Review*, Vol. 83. No. 5: pp. 1346-1355.
- Gray, William S.1993. *Historical Returns, Inflation And Future Return Expectations*. *Financial Analysts Journal*, Jul/Aug 1993, 49, 4; ABI/INFORM Research, pp. 35.
- Gunawan, Tri. 2012. Pengaruh Rasio Camel, Inflasi Dan Nilai Tukar Uang Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris: Bank Yang Terdaftar Di BEI. *Skripsi*, Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
- Harjito, Agus, Rangga Aryayoga. 2009. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Dan *Return Saham* Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fenomena*, Vol. 7, No 1, Maret 2009, hal. 13-21.
- Hatta, Atika Jaharia, Bambang Sugeng Dwiyanto. 2012. *The Company Fundamental Factors And Systematic Risk In Increasing Stock Price*. *Journal Of Economics, Business And Accountancy Ventura*, Vol. 15, No. 2 August 2012, pp. 245 – 256.

- Jogiyanto, Hartono. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keenam, Yogyakarta: BPFPE.
- Joseph, Nathan Lael. 2002. *Modelling The Impacts Of Interest Rate And Exchange Rate Change On UK Stock Return. Derivative Use, Trading & Regulation*, Vol. 7, Issue 4. pp. 306.
- Kewal, Suramaya Suci. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, *Jurnal Economia*, Vol. 8, No. 1, April 2012, hal. 53-64.
- Martani, Dwi, Mulyono, Rahfiani. 2009. *The Effect Of Financial Ratios, Firm Size, And Cash Flow From Operating Activities In The Interim Report To The Stock Return. Chinese Business Review*, Vol. 8, O.6 (Serial _O.72), Jun 2009. pp. 44-55.
- Nelson, C.R. 1976. *Inflation and Rates of Return on Common Stocks, Journal of Finance*, Vol XXXI. No. 2. May 1976, pp. 471–483.
- Pudyastuti, Enny. 2000. Analisis Pengaruh Return Pasar, Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga Deposito, Terhadap Return Saham Individu Pada Industri Dasar Dan Kimia yang Terdaftar Di BEJ Periode 1997-1999. *Tesis Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro, Semarang*.
- Shah, Attaullah, Safiullah Khan. 2007. *Determinants Of Capital Structure: Evidence From Pakistani Panel Data. International Review Of Business Research Papers*, Vol. 3, pp.265-282.
- Sugiarto, Agung. 2011. Analisa Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER Dan PBV Ratio Terhadap Return Saham. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol. 3, No. 1, hal. 8-14.
- Sunarto. 2001. Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEJ, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol 18 No. 3, Hal. 63-82.
- Susilowati, Yeye, Tri Turyanto. 2011. Reaksi Signal Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan *Profitability And Solvability Ratio Reaction Signal Toward Stock Return Company. Jurnal Dinamika Keuangan Dan Perbankan*, Vol 3, No. 1, hal. 17 – 37.
- Suyanto. 2007. Analisis Pengaruh Nilai Tukar Uang, Suku Bunga, Dan Inflasi Terhadap Return Saham Sektor Properti Yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2005. *Tesis Program Studi Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro, Semarang*.

- Titman, Sheridan, Warga, Arthur. 1989. *Stock Returns as Predictors of Interest rates and Inflation*, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 24, No. 1, pp. 47.
- Ulupui, I. G. K. A. 2006. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas Dan Probabilitas Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Dengan Industri Barang Konsumsi Di BEJ). *Jurnal AUDI*, Udayana.
- Yahya, Riyani Irma. 2005. Analisis *Price Earning Ratio*, *Price To Book Value*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset*, Dan *Net Profit Margin* Terhadap *Return Saham* Di Bursa Efek Jakarta (Studi Empiris Periode Tahun 2001-2004). *Tesis* tidak dipublikasikan. Semarang: Universitas Diponegoro.