



**PENGARUH MANAJEMEN LABA, PROFITABILITAS, DAN INFLASI
TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ45 DI
BEI TAHUN 2018-2020)**

Ni Putu Melina Winda Putri¹ Ida Bagus Badjra²

Abstract

Keywords:

*Stock Return;
Earnings Management;
Profitability;
Inflation.*

This study aims to determine the effect of earnings management, profitability, and inflation on stock return. The population in this study are companies on the LQ45 index company on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020. The sample in this study is 30 companies that always appear as members of LQ45 on the Indonesia Stock Exchange from 2018-2020 and have complete data related to research variables determined based on the purposive sampling method. The data analysis technique used is descriptive statistics and inferential statistics. The results of this study indicate that earnings management and inflation have a negative effect on stock return, while profitability has no effect on stock return.

Kata Kunci:

*Return Saham;
Manajemen Laba;
Rasio Profitabilitas;
Inflasi.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh manajemen laba, profitabilitas, dan inflasi terhadap *return* saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pada perusahaan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. Sampel dalam penelitian ini adalah 30 perusahaan yang selalu muncul sebagai anggota pada LQ45 di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2020 dan mempunyai kelengkapan data data terkait variabel penelitian ditentukan berdasarkan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif dan statistik inferensial. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen laba dan inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Koresponding:

*Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Udayana, Bali,
Indonesia
Email:
melinawinda577@gmail.com*

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia²
Email: bagus_badjra@unud.ac.id

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah salah satu instrumen ekonomi dalam masa kini yang mengalami perkembangan yang sangat pesat. Pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal (Tandelilin, 2010). Investasi merupakan akumulasi dari simpanan yang dimiliki oleh seseorang digunakan untuk memperoleh aset yang lebih produktif (*real asset* maupun *financial asset*) daripada tabungan. Investor perlu melakukan analisis untuk mengetahui apakah jika investor berinvestasi di suatu perusahaan investor akan mendapatkan *return* jika saham tersebut dijual (Chasanah & Sucipto, 2019). *Return* adalah hasil yang didapat dari suatu investasi (Jogiyanto, 2017). *Return* dipengaruhi oleh 2 faktor yaitu faktor mikro dan makro. Faktor mikro yang dapat dilihat dari rasio-rasio keuangan seperti likuiditas, *leverage*, profitabilitas, aktivitas usaha, penilaian pasar dan faktor makro seperti suku bunga, inflasi, nilai kurs, produk domestik bruto (PDB), anggaran defisit, investasi swasta, serta neraca perdagangan dan pembayaran (Tandelilin, 2010). *Return* saham juga dipengaruhi oleh faktor-faktor atau fenomena yang sedang terjadi seperti krisis dari negara-negara di dunia. Hal tersebut sudah menjadi fenomena umum bahwa harga saham menjadi fluktuasi akibat hal tertentu yang berpengaruh terhadap *return* yang didapatkan investor.

Return saham dipengaruhi oleh beberapa faktor salah satunya yaitu manajemen laba. *Return* saham dan manajemen laba memiliki hubungan bahwa ketika manajemen laba tinggi maka nilai harga saham yang berpengaruh pada *return* saham rendah. Manajemen laba adalah tindakan untuk mengubah dan menunda informasi keuangan suatu perusahaan (Sulistyanto 2014:4). Perhatian investor pada informasi laba tanpa memperhatikan hal lain dapat mendorong manajemen perusahaan melakukan praktik manajemen laba. Penelitian yang dilakukan oleh (Andini, 2020) menemukan bahwa manajemen laba tidak mempengaruhi *return* saham. (Lesmana & Faisol, 2019) mendapatkan hasil manajemen laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. (Hung et al., 2020) menemukan manajemen laba berhubungan positif dengan *return* saham. (Al Saedi, 2018) mendapatkan hasil tidak ada hubungan antara manajemen laba dan *return* saham. (Pernamasari, 2020) mendapatkan hasil manajemen laba tidak berpengaruh terhadap naik turunnya harga saham.

Variabel lain yang mempengaruhi *return* saham adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan dengan aset, investasi dan penjualan. Perusahaan yang memiliki tingkat rasio profitabilitas yang tinggi dianggap sebagai perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Dalam penelitian ini menggunakan ROE untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan. (Bernadus, 2020) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. (Chasanah & Sucipto, 2019) menemukan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. (Allozi et al., 2016) menemukan profitabilitas berpengaruh kuat terhadap *return* saham. (Endri, 2020) mendapatkan hasil bawah profitabilitas dengan Return on Asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Faktor lain yang mempengaruhi *return* saham adalah inflasi. Hubungan inflasi dengan *return* saham adalah apabila inflasi mengalami peningkatan maka harga saham mengalami penurunan dan berpengaruh terhadap penurunan *return* saham. Inflasi ialah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan yang menyebabkan terjadi penurunan daya beli uang (Tandelilin, 2010:342). Dalam penelitian (Jalal & Sahar, 2020) Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. (Wanjiru et al., 2021) mendapatkan hasil inflasi berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kinerja pasar saham. (Iqmal & Putra, 2020) menemukan Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. (Al-abdallah, S.Y., 2017) menemukan adanya hubungan yang

signifikan dan positif antara inflasi dengan *return* saham. (Okechukwu et al., 2019) mendapatkan hasil Inflasi dan nilai tukar memiliki hubungan positif dengan *return* pasar saham.

Teori yang digunakan pada penelitian ini adalah teori sinyal (*signalling theory*), di mana teori sinyal menjelaskan bagaimana sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik. Manajer pada umumnya termotivasi untuk menyampaikan informasi yang baik mengenai perusahaan ke publik secepat mungkin. Jika manajer dapat memberi sinyal yang meyakinkan, maka publik akan terkesan dan hal ini akan terefleksikan pada harga sekuritas.

Berdasarkan uraian permasalahan dan penelitian terdahulu maka dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁: Manajemen Laba berpengaruh negatif terhadap *return* saham

H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham

H₃: Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bersifat analisis deskriptif menggunakan pendekatan kuantitatif yang berbentuk asosiatif kausal (sebab akibat). Variabel yang digunakan sebagai objek penelitian yaitu manajemen laba, profitabilitas, dan inflasi sebagai variabel independen dan variabel dependen yaitu *return* saham. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang merupakan data laporan keuangan tahunan perusahaan yang selalu muncul sebagai anggota LQ45 pada periode 2018-2020 dengan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id, nama-nama perusahaan yang tercatat pada indeks LQ45 tersebut diperoleh dari situs dan www.finance.yahoo.com. Terdapat 45 perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 sebagai populasi penelitian dan terdapat 15 perusahaan yang tidak terdaftar secara berturut-turut pada periode pengamatan. Sehingga jumlah sampel akhir yang diperoleh yaitu sebanyak 30 perusahaan. Data dianalisis dengan menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis regresi linier berganda. Adapun persamaan regresi yang digunakan sebagai berikut:

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan :

Y = *Return* saham

b_0 = Bilangan Konstanta

X₁ = Manajemen Laba

X₂ = Profitabilitas

X₃ = Inflasi

b₁,b₂,b₃= Koefisien regresi variabel

e = *error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1.
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Manajemen Laba	73	-0,00102235	0,00062782	0,0000148597	0,00020484691
Profitabilitas	73	-7,22	184,50	17,6601	28,81763
Inflasi	73	1,68	3,13	2,5496	0,1761
Return Saham	73	-32,44	25,00	-4,8229	14,73001
Valid N (listwise)	73				

Berdasarkan Tabel 1, maka dapat dijelaskan sebagai berikut. Manajemen laba (X_1) memiliki nilai minimal -0,00102235 dan nilai maksimal 0,00062782 sehingga diperoleh nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0000148597 dan standar deviasi sebesar 0,00020484691 ini menunjukkan bahwa perbedaan manajemen laba terhadap rata-ratanya sebesar 0,00020484691 pada Perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. Profitabilitas (X_2) memiliki nilai minimal -7,22 dan nilai maksimal 184,50 sehingga diperoleh rata-rata (*mean*) sebesar 17,6601 dan standar deviasi sebesar 28,81763 ini menunjukkan bahwa perbedaan profitabilitas terhadap rata-ratanya sebesar 28,81763 pada Perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. Inflasi (X_3) memiliki nilai minimal 1,68 dan nilai maksimal 3,13 sehingga diperoleh rata-rata (*mean*) sebesar 2,5496 dan standar deviasi sebesar 9,19975 ini menunjukkan bahwa perbedaan inflasi terhadap rata-ratanya sebesar 9,19975 pada perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. Return Saham (Y) memiliki nilai minimal -32,44 dan nilai maksimal 25,00 sehingga diperoleh nilai rata-rata (*mean*) sebesar -4,8229 dan standar deviasi sebesar 14,73001 ini menunjukkan bahwa perbedaan *return* saham terhadap rata-ratanya sebesar 14,73001 pada Perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020.

Tabel 2.
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	12,047	7,250		1,662	0,101
Manajemen Laba	-23663,345	8257,989	-0,329	-2,866	0,006
Profitabilitas	-0,051	0,057	-0,100	-0,892	0,376
Inflasi	-6,126	2,723	-0,257	-2,250	0,028
R ²	: 0,150				
Fsig	: 0,010				

Sumber: data penelitian, 2021

Berdasarkan Tabel 2, maka dapat diperoleh hasil persamaan sebagai berikut.

$$Y = 12,047 - 23663,345 X_1 - 0,051 X_2 - 6,126 X_3 \dots \dots \dots (1)$$

Persamaan regresi linier berganda tersebut menunjukkan arah pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien regresi manajemen laba sebesar -23663,345 artinya jika nilai manajemen laba meningkat sebesar 1 persen, maka *return* saham akan menurun sebesar 23663,345 persen dengan asumsi variabel profitabilitas, inflasi dianggap konstan. Nilai koefisien regresi profitabilitas sebesar -0,051 artinya jika nilai profitabilitas meningkat sebesar 1 persen, maka *return* saham akan menurun sebesar 0,051 persen dengan asumsi variabel manajemen

laba, inflasi dianggap konstan. Nilai koefisien regresi inflasi sebesar -6,126 artinya jika nilai Inflasi meningkat sebesar 1 persen, maka *return* saham akan menurun sebesar 6,126 persen dengan asumsi variabel manajemen laba, profitabilitas, dianggap konstan.

Tabel 3.
Hasil Uji Normalitas

Keterangan	<i>Unstandardized Residual</i>
N	73
Test Statistic	0,050
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200

Sumber: data penelitian, 2021

Berdasarkan tabel 3 didapatkan hasil bahwa, nilai *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Z* adalah sebesar 0,050 dengan tingkat signifikan 0,200 sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal karena nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* yang diperoleh lebih besar dari 0,05 atau *Asymp.Sig. (2-tailed)* 0,200 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa residual yang dianalisis berdistribusi secara normal.

Tabel 4.
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
Manajemen Laba	0,934	1,071
Profitabilitas	0,985	1,015
Inflasi	0,945	1,058

Sumber: data penelitian, 2021

Berdasarkan tabel 4. terdapat hasil uji multikolinearitas bahwa nilai *tolerance* masing-masing variabel lebih besar dari 0,10 dan nilai *variance inflation factor (VIF)* masing-masing variabel di bawah 10, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi hubungan multikolinearitas dalam model regresi ini.

Tabel 5.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

	T	Sig.
Manajemen Laba	0,324	0,747
Profitabilitas	-0,975	0,333
Inflasi	-1,801	0,076

Sumber: data penelitian, 2021

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji glejser menunjukkan bahwa masing-masing variabel memiliki nilai signifikan lebih besar dari 5%, sehingga hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas

Tabel 6.
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,387 ^a	0,150	0,113	13,87234	2,106

Sumber: data penelitian, 2021

Berdasarkan tabel 6, bahwa hasil uji autokorelasi didapat nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 2,106 sedangkan jumlah variabel bebas ($k=3$) dan jumlah data sebanyak 73 ($N=73$). Sedangkan besarnya DW nilai DU sebesar 1,707 dan $du < dw < 4-du$, $1,707 < 2,106 < 2,293$ maka dapat disimpulkan bahwa bebas dari gejala autokorelasi.

Hasil uji koefisien determinasi diketahui nilai R^2 sebesar 15 persen, yang berarti bahwa sebesar 15 persen *Return Saham* Pada Perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020 dipengaruhi oleh Manajemen laba, Profitabilitas, Inflasi, dan sisanya sebesar 85% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Tabel 7.
Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2343.586	3	781.195	4.059	.010 ^b
	Residual	13278.482	69	192.442		
	Total	15622.068	72			

Sumber: data penelitian, 2021

Uji F dilakukan dengan mengukur profitabilitas signifikansi untuk menguji apakah terdapat pengaruh signifikan antara variabel independent terhadap variabel dependen. Hasil uji pada Tabel 7 menunjukkan nilai signifikansi F adalah $0,010 < 0,05$, yang berarti bahwa variabel Manajemen laba (X_1), variabel Profitabilitas (X_2) variabel Inflasi (X_3) secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham* (Y) Pada Perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020, atau model dalam penelitian ini layak digunakan untuk pengujian hipotesis.

Tabel 8.
Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	12.047	7.250		1.662	.101
	Manajemen Laba	-23663.34	8257.98	-.329	-2.866	.006
	Profitabilitas	-.051	.057	-.100	-.892	.376
	Inflasi	-6.126	2.723	-.257	-2.250	.028

Sumber: data penelitian, 2021

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, dapat dilihat nilai signifikansi variabel manajemen laba terhadap *return* saham sebesar 0,006 lebih kecil dari nilai alpha (α) 0,05, dengan nilai koefisien -23663,345 (negatif), sehingga H_1 diterima. Artinya bahwa variabel manajemen laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. Manajemen laba (*earning management*) menurut (Belkaoui, 2007:201) suatu hal yang dilakukan untuk menguntungkan perusahaan dengan meningkatkan atau menurunkan laba dalam proses pelaporan keuangan yang dilakukan oleh manajer perusahaan itu sendiri. (Lesmana & Faisol, 2019) melakukan penelitian pada 142 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan telah melakukan IPO untuk periode 2012-2017 mendapatkan hasil manajemen laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. (Al Saedi, 2018) melakukan penelitian pada perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Qatar tahun 2009-2017 mendapatkan hasil berpengaruh negatif dan signifikan antara manajemen laba dan *return* saham.

Nilai signifikansi variabel profitabilitas terhadap *return* saham sebesar 0,376 lebih besar dari nilai alpha (α) 0,05 ($0,376 < 0,05$) dengan nilai koefisien -0,051 (negatif), sehingga H_2 ditolak. Artinya bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham Pada Perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. Hasil ini bertentangan sesuai dengan teori bahwa *Return on Equity* merupakan tolak ukur profitabilitas, dimana para pemegang saham pada umumnya ingin mengetahui tingkat probabilitas modal saham dan keuntungan yang telah mereka tanam kembali dalam bentuk laba yang ditanam. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham berarti tinggi rendahnya *return on equity* tidak akan mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasinya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham telah dilakukan oleh berbagai peneliti. (Chasanah & Sucipto, 2019) menemukan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham mereka menemukan bahwa profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena profitabilitas tidak lagi menjadi acuan dalam pengembalian saham yang diperoleh investor.

Nilai signifikansi variabel inflasi terhadap *return* saham sebesar 0,028 lebih kecil dari nilai alpha (α) 0,05 ($0,028 < 0,05$) dengan nilai koefisien -6,126 (negatif), sehingga H_3 diterima. Artinya bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkatnya inflasi maka akan menurunkan *return* saham yang akan dihasilkan perusahaan. sejalan dengan (Iqmal & Putra, 2020) mendapatkan hasil penelitian bahwa Inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. (Wanjiru et al., 2021) melakukan penelitian pada 65 perusahaan yang terdaftar di Nairobi Security Exchange (NSE) menemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian memberikan tambahan informasi bagaimana pengaruh variabel manajemen laba, profitabilitas, dan inflasi terhadap *return* saham. Terdapat bukti empiris yang diperoleh melalui penelitian ini terkait hasil statistik pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020 yang menunjukkan bahwa manajemen laba dan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi investor maupun pihak terkait yang akan mengambil keputusan berdasarkan pada *return* saham. Hal ini dikarenakan adanya variabel manajemen laba, profitabilitas, dan inflasi yang dapat memprediksi bagaimana tingkat *return* saham kedepannya. Selain memperhatikan faktor-faktor diatas memungkinkan apabila mempertimbangkan variabel lain dalam menganalisis faktor yang mempengaruhi *return* saham, karena dilihat dari nilai koefisien determinasi yang menunjukkan masih banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi *return* saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa Manajemen laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. Variabel Manajemen laba (X_1) menunjukkan koefisien -23663,345 (negatif). Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. Variabel Profitabilitas (X_2) menunjukkan koefisien -0,051 (negatif). Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. Variabel Profitabilitas (X_3) menunjukkan koefisien -6,126 (negatif). Saran-saran yang dapat diberikan untuk perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada LQ45, baik kepemilikan asing maupun kepemilikan lokal agar meningkatkan kinerja keuangan perusahaannya dan mengurangi kecurangan dalam penyajian laporan agar dalam jangka panjang investor tetap percaya kepada perusahaan dan mampu mengelola modalnya dengan baik maka akan mampu menghasilkan profit. Bagi investor dan calon investor yang ingin berinvestasi saham pada perusahaan-perusahaan yang tercatat dalam LQ45 hendaknya mempertimbangkan faktor fundamental dan psikologi pasar saham secara umum di Indonesia. Investor sebaiknya lebih berhati-hati dan bijak dalam mengambil keputusan investasi karena tidak menutup kemungkinan masih terdapat beberapa perusahaan yang melakukan praktik manajemen laba. Peneliti selanjutnya disarankan mampu memperluas objek penelitian atau melakukan penelitian pada objek penelitian yang berbeda, dan peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan lebih banyak variabel, seperti periode yang digunakan lebih panjang.

REFERENSI

- Al-Abdallah, S.Y., et al. (2017). Influence of Interest Rate, Exchange Rate and Inflation on Common Stock Returns of Amman Stock Exchange, Jordan. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 5(10), 589–601.
- Al Saedi, A. A. (2018). Earnings management and its relationship with stock returns: An empirical study on a sample of qatari listed industrial companies. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 22(5), 1–12.
- Allozi, N. M., & Obeidat, G. S. (2016). The Relationship between the Stock Return and Financial Indicators (Profitability, Leverage): An Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in Amman Stock Exchange. *Journal of Social Sciences (COES&RJ-JSS)*, 5(3), 408–424.
- Andini, N. L. (2020). The effect of earning management, managerial ownership and firm size in the return of acquisition companies in Indonesia Stock Exchange 2011-2017 period. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(3), 116–125.
- Belkaoui, A.R. 2007. Accounting Theory. 5th Edition. Buku 2. Edisi Terjemahan. Jakarta: Salemba Empat.
- Chasanah, N., & Sucipto, A. (2019). Liquidity Ratio, Profitability, And Solvency On Stock Returns With Capital Structure As An Intervening Variable (Study On Food And Beverage Sub Sector Listed In Indonesia Stock Exchange (Idx) Period 2013-2017). *Ekspektra : Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 3, 52–68.
- Endri, E. (2020). Factors Determine Stock Return of Livestock Feed Companies: Common Effect Model Analysis. *SSRN Electronic Journal*, 5, 106–113.
- Hung, D. N., & Van, V. T. T. (2020). Studying the impacts of earnings quality on stock return: Experiments in Vietnam. *International Journal of ADVANCED AND APPLIED SCIENCES*, 7(4), 45–53.
- Iqmal, F. M., & Putra, I. G. S. (2020). Macroeconomic Factors and Influence on Stock Return That Impact the Corporate Values. *International Journal of Finance & Banking Studies (2147-4486)*, 9(1), 68–75.
- Jalal, R. N.-U.-D., & Sahar, N. U. (2020). Asian Emerging Market Perspective of Macroeconomic Factors, Stock Return, and Volatility. *International Journal of Management*, 11(08), 1456–1475.

- Lesmana, H., & Faisol, D. A. (2019). The Effect of Liquidity and Profit Management of Stock Returns in Manufacturing Companies that have been an IPO with its Size as a Moderated Variable 2012-2017. *International Journal of Science and Research (IJSR)*, 8(8), 1660–1665.
- Okechukwu, I. A., Samuel Mbadike, N., Geoffrey, U., & Ozurumba, B. A. (2019). Effects of Exchange Rate, Interest Rate, and Inflation on Stock Market Returns Volatility in Nigeria. *International Journal of Management Science and Business Administration*, 5(6), 38–47.
- Pernamasari, Rieke & Purwaningsih, Sri & Tanjung, Juita & Rahayu, Dewi. (2020). Effectiveness Of Firm Performance And Earnings Management To Stock Prices. *EPRA International Journal of Multidisciplinary Research (IJMR)*, 75-83.
- Sulistiyanto, H. Sri. 2014. Manajemen Laba. Teori Dan Metode Empiris. Jakarta: Grasindo.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama. Yogyakarta: KANISIUS
- Wanjiru, S.G., K. N, Omondi, Ochieng, Linus. (2021). Effect Of Macroeconomic Variables On Stock Market Returns Performance In Nairobi Security Exchange, Kenya. *International Journal of Business Management & Finance*, 3(2), 42-57.