



PENGARUH INFLASI, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP *RETURN SAHAM*

Dea Febiyani ¹⁾; Erika Astriani Aprilia ²⁾

¹⁾ deafebiyani190@gmail.com, Universitas Pamulang

²⁾ dosen00897@unpam.ac.id, Universitas Pamulang

Abstract

This study aims to determine the effect of Inflation, Investment Opportunity Set and Accounting Profit on Stock Returns in the non-cyclical customer sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2019-2023. In this study, Inflation is measured using the Current and Previous Year Consumer Price Index, Investment Opportunity Set using Market to Book Value of Assets, Accounting Profit using Current and Previous Year Accounting Profit and Stock Return using Current and Previous Year Stock Prices. This research is a quantitative study with secondary data. The population in this study was 129 and the sample was 31 companies using the purposive sampling method. The data analysis method used was panel data regression analysis. The results of this study state that Inflation, Investment Opportunity Set and Accounting Profit simultaneously affect Stock Returns. Inflation has no effect on Stock Returns, Investment Opportunity Set has no effect on Stock Returns and Accounting Profit has an effect on Stock Returns.

Keywords: Accounting Profit; Inflation; Investment Opportunity Set; Stock Returns.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menentukan pengaruh Inflasi, *Investment Opportunity Set* dan Laba Akuntansi terhadap *Return Saham* pada sektor *customer non-cyclical* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023. Dalam penelitian ini, Inflasi diukur menggunakan Indeks Harga Konsumen Tahun Sekarang dan Sebelumnya, *Investment Opportunity Set* menggunakan *Market to Book Value of Asset*, Laba Akuntansi menggunakan Laba Akuntansi Tahun Sekarang dan Sebelumnya dan *Return Saham* menggunakan Harga Saham Tahun Sekarang dan Sebelumnya. Penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif dengan data sekunder. Populasi pada penelitian ini yaitu 129 dan yang menjadi sampel sebanyak 31 perusahaan metode *purposive sampling*. Metode analisa data yang digunakan analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Inflasi, *Investment Opportunity Set* dan Laba Akuntansi secara simultan berpengaruh terhadap *Return Saham*. Inflasi tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* serta Laba Akuntansi berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Kata Kunci: Inflasi; *Investment Opportunity Set*; Laba Akuntansi; *Return Saham*.

PENDAHULUAN

Pasar modern telah maju dan memainkan fungsi penting dalam menghimpun dana dari masyarakat yang memilih untuk menginvestasikan uang mereka di sana. Investasi adalah proses penggunaan dana atau sumber daya lainnya dengan harapan menghasilkan uang di kemudian hari. Dengan menerbitkan obligasi atau menjual saham, perusahaan dapat memperoleh modal jangka panjang melalui pasar modal. Saham adalah bukti kepemilikan sepihak oleh perusahaan (Wulandari, 2021). Investasi pada dasarnya adalah penempatan sejumlah uang dengan harapan memperoleh keuntungan di kemudian hari. Menghasilkan laba merupakan salah satu tujuan investasi. Di sisi lain, laba, yang dihitung dengan membandingkan harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya tanpa memperhitungkan dividen. Saham yang diinvestasikan tersebut diharapkan akan menghasilkan *return* yang besar (Utami, 2022).

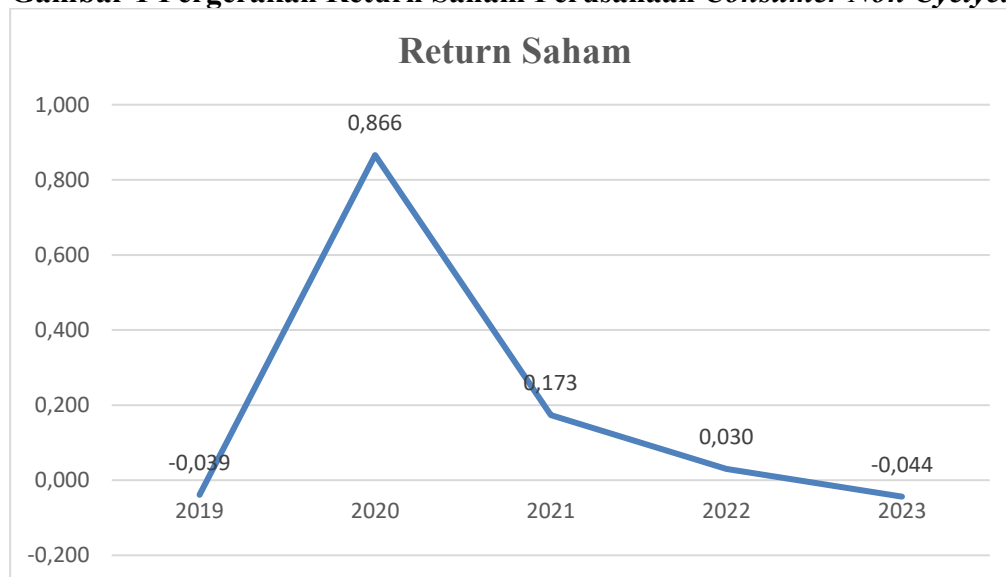
Return adalah keuntungan yang diharapkan oleh seorang investor dari dana yang telah ditempatkan di masa mendatang. *Return* saham menunjukkan nilai suatu perusahaan. Nilai saham adalah indikator yang tepat untuk efektifitas suatu perusahaan (Verensiana, 2021). “*Return* saham adalah keuntungan yang dihasilkan dari investasi. Jika pengembalian saham tinggi, penanam modal akan tertarik untuk membeli saham tersebut” (Wulandari, 2021).

Selain itu, ketika melakukan investasi penting untuk memperhatikan kinerja perusahaan yang telah go publik, serta mempertimbangkan sektor perusahaan mana yang kemungkinan



untuk masa depan yang stabil dan memberikan keuntungan. Karena perusahaan tersebut sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penulis memutuskan untuk menggunakan perusahaan *consumer non cyclycals*. Perusahaan dalam *consumer non cyclycals* adalah salah satu bagian dalam klasifikasi industri yang mencakup perusahaan yang memproduksi dan menyediakan barang serta jasa yang umumnya dijual kepada konsumen. Barang dan jasa ini sifatnya bersifat primer atau dasar sehingga permintaan barang dan jasa tidak dipengaruhi oleh kondisi ekonomi. Oleh karena itu, perusahaan di sektor ini menjadi pilihan yang sangat diminati. Semakin berkembangnya zaman saat ini banyak bisnis menciptakan penemuan baru dalam produksi yang akan dipasarkan. Hal ini dapat dijadikan kesempatan untuk menarik perhatian investor agar melakukan investasi dan menanamkan modalnya pada perusahaan. Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia, pergerakan *return* saham pada perusahaan *consumer noncyclycals* mengalami fluktuasi selama 5 (lima) tahun terakhir seperti yang terlihat pada Gambar 1 berikut:

Gambar 1 Pergerakan Return Saham Perusahaan *Consumer Non Cyclycals*



Sumber: Bursa Efek Indonesia (Data diolah)

Pada gambar 1 di atas terlihat bahwa penyebab fluktuasi *return* saham sektor *consumer non cyclycals* pada 5 (lima) tahun terakhir yang dipengaruhi oleh beberapa faktor. Dalam sektor *consumer non cyclycals* lebih didominasi oleh saham-saham dengan karakteristik defensif. Artinya, pergerakan pergerakan harga saham-saham tersebut tidak terlalu terpengaruh oleh sentimen. Selain itu daya beli masyarakat masih tergolong lemah jika dilihat dari data inflasi yang ada (Utama & Pramudya, 2023).

Adapun fenomena di atas peneliti menemukan bahwa permintaan yang tinggi dan rendah memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai saham, oleh karena itu investor akan mempertimbangkan tingkat permintaan. Ketika *demand* meningkat, harga saham pun akan ikut naik. Sedangkan, jika permintaan menurun, harga saham ikut turun karena variabel mikro dan makro dapat memengaruhi fluktuasi harga. Faktor mikro berhubungan dengan kondisi internal perusahaan, sedangkan faktor makro berkaitan dengan faktor eksternal perusahaan. Investor dapat memperoleh informasi tentang sejumlah faktor yang memengaruhi *return* saham yang diharapkan.

Inflasi merupakan salah satu variabel yang memengaruhi *return* saham. Inflasi merupakan salah satu variabel makro ekonomi terpenting yang sangat sering mengkhawatirkan para pelaku ekonomi, karena inflasi berdampak negatif pada biaya produksi dan melemahnya kesejahteraan masyarakat. Inflasi sangat mempengaruhi karena akan menentukan harga pasar untuk semua yang dibutuhkan dalam kehidupan sehari-hari. Selain itu, inflasi juga memiliki



pengaruh besar bagi para pelaku usaha karena terkait dengan kegiatan operasional perusahaan. Peneliti akan mengambil contoh naik turunnya inflasi pada tahun 2019 hingga 2023.

Tabel 1 Tingkat Inflasi Tahun 2019 hingga 2023

Tahun	Tingkat Inflasi
2019	2,72%
2020	1,68%
2021	1,87%
2022	5,51%
2023	5,28%

Sumber : Data diolah peneliti berdasarkan web <https://bi.go.id>

Pada tabel 1 menunjukkan bahwa laju inflasi mengalami fluktuasi atau perubahan harga tertentu yang disebabkan oleh mekanisme pasar dari 2019 hingga 2023. Pada tahun 2022, inflasi tertinggi terjadi pada tingkat 5,51%, sedangkan pada tahun 2020, inflasi terendah terjadi pada tingkat 1,68%. Penurunan inflasi adalah sinyal yang bagus bagi para investor untuk melakukan investasi di pasar modal karena risiko yang dihadapi investor cenderung rendah.

Di Indonesia sendiri inflasi disebabkan oleh penurunan neraca perdagangan karena rendahnya tingkat ekspor Indonesia. Tingginya peningkatan inflasi menunjukkan bahwa terdapat risiko yang cukup besar dalam melakukan investasi karena tingginya inflasi dapat menurunkan tingkat pengembalian bagi para investor. Saat ini, investor perlu dapat memperkirakan jumlah pengembalian yang akan mereka dapatkan dari saham yang dimiliki. Saham dengan nilai pengembalian yang tinggi akan menjadi daya tarik tersendiri, sehingga investor akan lebih aktif berinvestasi di masa depan (Permaysinta & Sawitri, 2021).

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi *return* saham yaitu *investment opportunity set*. *Investment opportunity set* adalah set peluang investasi yang membuat perusahaan sebagai kombinasi dari aktiva riil (*asset in place*) dan opsi investasi di masa depan (Isnania & Wahidahwati, 2018). Pilihan investasi untuk masa depan tidak hanya ditentukan oleh adanya proyek yang didukung oleh kegiatan riset dan pengembangan, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan secara efektif dalam memanfaatkan peluang keuntungan dibandingkan dengan perusahaan lain yang sejenis dalam satu sektor industri (Suriyani & Sudiarta, 2018).

Faktor lain yang mempengaruhi *return* saham adalah laba akuntansi. Laba berfungsi sebagai tolok ukur pencapaian, efektivitas, dan arah pedoman untuk pengambilan keputusan untuk periode mendatang (Setia dkk, 2020). Penilaian terhadap laba juga mencerminkan tingkat pengembalian investasi (*return*), semakin besar laba yang didapat oleh perusahaan, semakin baik pandangan investor terhadap perusahaan di pasar modal. (Setia dkk, 2020)

Berdasarkan pemaparan latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah: (1) Apakah inflasi, *investment opportunity set*, dan laba akuntansi secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham?, (2) Apakah inflasi berpengaruh terhadap *return* saham?, (3) Apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap *return* saham?, (4) Apakah laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham?.

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan penelitian adalah sebagai berikut: (1) Untuk mengetahui secara simultan pengaruh inflasi, *investment opportunity set*, dan laba akuntansi terhadap *return* saham. (2) Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap *return* saham. (3) Untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set* terhadap *return* saham. (4) Untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan mengenai hubungan yang terjadi di antara pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*). Menurut Jensen dan Meckling (1976)



menjelaskan bahwa teori keagenan untuk pertama kali dan dikutip melalui penelitian (Sari, 2022) “Teori keagenan merupakan kerangka yang menjelaskan hubungan kontetual antara prinsipal dan agen, yaitu melibatkan dua orang atau lebih, sebuah kelompok ataupun organisasi.” Pihak prinsipal adalah pihak yang berwenang untuk mengambil keputusan terkait masa depan perusahaan dan memberikan tanggung jawab kepada pihak lain (agen).

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai *agent*. Manajemen adalah pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bertindak yang terbaik untuk kepentingan pemegang saham. Karena keduanya terpilih, maka pihak manajemen harus bertanggung jawab atas semua pekerjaannya kepada pemegang saham. Selain itu, teori keagenan ini juga menunjukkan pentingnya pemisahan antara fungsi manajemen perusahaan dan hubungan pemilik dengan manajer, dengan tujuan dari pemisahan ini adalah untuk menciptakan efisiensi dan efektivitas dengan menyewa pihak profesional untuk mengelola perusahaan (Nursita, 2021).

Return Saham

Return adalah hasil yang didapat dari sebuah investasi. *Return* dapat terdiri dari *return* realisasi (*realized return*) yaitu *return* yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi (*expected return*) yaitu *return* yang diharapkan akan terjadi di waktu yang akan datang (Almira & Wiagustini, 2020).

Return saham adalah tingkat pengembalian dari suatu investasi yang dilakukan atau keuntungan yang diperoleh dari investasi tersebut. Dengan mengetahui *return* dari perusahaan tersebut hal ini dapat menjadi salah satu faktor yang diperhatikan oleh para investor dalam mengambil keputusan (Yusma & Holiawati, 2019).

Inflasi

Inflasi adalah terjadinya kenaikan harga produk-produk secara keseluruhan dan terus-menerus (kontinu) (Suarka & Wiagustini, 2019). Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, dalam kondisi ekonomi tersebut permintaan terhadap produk lebih tinggi daripada kapasitas penawaran, sehingga harga-harga cenderung mengalami peningkatan. Meningkatnya inflasi merupakan sinyal buruk bagi para investor, karena inflasi yang tinggi menyebabkan menurunnya profitabilitas suatu perusahaan sehingga pembagian dividen menurun dan harga saham pun akan mengalami penurunan.

Peningkatan tingkat inflasi menunjukkan bahwa risiko investasi cukup besar karena tingginya inflasi dapat menurunkan tingkat pengembalian bagi para investor. Saat ini investor perlu memiliki kemampuan untuk memperkirakan nilai pengembalian yang diperoleh dari saham yang mereka miliki. Jika suatu saham memiliki nilai pengembalian yang tinggi, hal ini dapat menarik investor untuk lebih aktif melakukan investasi di masa mendatang (Permayasinta & Sawitri, 2021).

Investment Opportunity Set

Investment Opportunity Set adalah kesempatan yang dimiliki perusahaan terkait dengan biaya yang perlu dilakukan perusahaan di masa mendatang dan berdampak pada prospek perusahaan di masa mendatang (Yusma & Holiawati, 2019).

Laba Akuntansi

Laba adalah salah satu komponen laporan keuangan yang mengandung informasi lebih tinggi. Laba digunakan sebagai indikator utama untuk menilai kinerja perusahaan. Laba diartikan sebagai peningkatan manfaat ekonomi selama periode akuntansi yang tercermin melalui pemasukan, perubahan dalam aktiva atau pengurangan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari penambahan modal (Nursita, 2021).

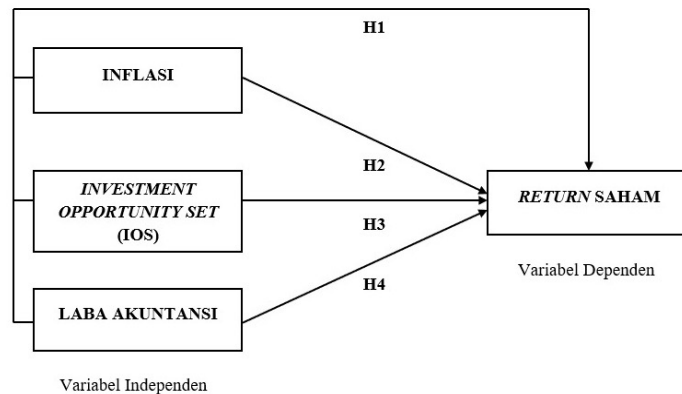
Laba akuntansi berfungsi sebagai sumber informasi yang menentukan dalam proses pengambilan keputusan khususnya dalam bidang investasi (Setia dkk, 2020). Laba akuntansi



juga dapat diartikan sebagai ukuran keseluruhan kinerja perusahaan yang diperoleh dari selisih antara pendapatan dan biaya. Informasi laba digunakan untuk berbagai tujuan yaitu untuk memberikan informasi yang berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Peningkatan laba akuntansi dapat memberikan sinyal positif tentang prospek dan kinerja perusahaan di masa depan, serta dapat mendorong minat investor untuk membeli saham perusahaan (Setia dkk, 2020)

Kerangka Pemikiran

Gambar 2. Kerangka Pemikiran



Sumber: Diolah penulis (2025)

Keterangan:

- H₁ = Hipotesis pertama adalah menjelaskan hubungan pengaruh variabel Inflasi, *investment opportunity set* dan laba akuntansi secara simultan terhadap *Return Saham*.
- H₂ = Hipotesis kedua adalah menjelaskan hubungan pengaruh variabel Inflasi secara parsial terhadap *Return Saham*.
- H₃ = Hipotesis ketiga adalah menjelaskan hubungan pengaruh Variabel *Investment Opportunity Set* secara parsial terhadap *Return Saham*.
- H₄ = Hipotesis keempat adalah menjelaskan hubungan pengaruh Laba Akuntansi secara parsial terhadap *Return Saham*.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Inflasi, *Investment Opportunity Set*, dan Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham*

Faktor pertama yang diduga berpengaruh terhadap *return* saham adalah inflasi. Inflasi adalah proses dimana harga-harga secara umum meningkat secara terus menerus (*continue*). Inflasi memiliki pengaruh terhadap *return* saham, yang artinya yaitu peningkatan inflasi berdampak pada situasi produksi pada perusahaan melalui kenaikan biaya produksi yang disebabkan meningkatnya harga bahan baku sehingga biaya produksi juga meningkat.

Investment opportunity set adalah faktor yang diduga dapat berpengaruh terhadap *return* saham. Dalam penelitian (Isnania & Wahidahwati, 2018) menyatakan bahwa *investment opportunity set* secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham. Artinya semakin tinggi nilai dari rasio market to book value of asset menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan aset dalam menjalankan kegiatan usahanya.

Laba akuntansi juga merupakan faktor yang diduga dapat berpengaruh terhadap *return* saham. Laba akuntansi diartikan sebagai selisih antara perbedaan dan pendapatan yang dihasilkan dari transaksi yang dilakukan dalam satu periode dan biaya yang berhubungan dengan pendapatan tersebut (Nursita, 2021).



Berdasarkan penjelasan diatas, hipotesis yang diajukan adalah:

H₁ : Inflasi, *Investment Opportunity Set*, dan Laba Akuntansi berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham.

Pengaruh Inflasi Terhadap *Return* Saham

Inflasi yaitu proses dimana harga-harga secara umum meningkat secara terus menerus (*continue*). Kenaikan biaya ini dapat mempengaruhi harga produk perusahaan yang mengalami peningkatan. Kenaikan harga barang ini belum tentu sebanding dengan kemampuan atau daya beli masyarakat. Semakin tinggi kenaikan harga suatu barang, maka semakin menurun nilai uang. Peningkatan harga secara menyeluruh dan terus-menerus akan menyebabkan penurunan minat konsumen. Meskipun permintaan terhadap barang-barang meningkat, daya beli masyarakat menurun akibat harga yang semakin tinggi sehingga masyarakat tidak mampu untuk membelinya. Penelitian (Utami, 2022), (Christine dkk, 2023) menyatakan bahwa Inflasi positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan penjelasan diatas, hipotesis diajukan adalah:

H₂ : Inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap *Return* Saham

Investment opportunity set yaitu nilai suatu perusahaan sebagai sebuah kombinasi aset yang dimiliki dengan pilihan investasi pada masa depan (Dwiki Herdyan, 2017). Semakin besar nilai *investment opportunity set* maka semakin besar harapan tingkat *return* yang tinggi. Oleh karena itu, para investor yang berinvestasi untuk memperoleh *return* yang tinggi dapat mempertimbangkan informasi terkait *investment opportunity set* dalam pengambilan keputusannya. Penelitian (Isnania & Wahidahwati, 2018) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan penjelasan diatas, hipotesis yang diajukan adalah:

H₃ : *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham

Labanya akuntansi yaitu selisih yang dihasilkan antara pendapatan dari transaksi yang terjadi selama satu periode dan biaya yang berhubungan dengan pendapatan tersebut (Dwiki Herdyan, 2017). Perusahaan yang mampu menghasilkan laba, cenderung mengalami peningkatan harga saham. Artinya jika laba yang didapat semakin besar, maka semakin bagus perusahaan menanamkan modal. Penelitian (Setyawan, 2020), (Nursita, 2021) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan penjelasan diatas, hipotesis yang diajukan adalah:

H₄ : Laba Akuntansi berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

METODE

Jenis Penelitian dan Data

Jenis penelitian ini adalah jenis kuantitatif. Penelitian kuantitatif yaitu jenis penelitian yang menggunakan angka dimana variabel-variabel yang ada dihitung untuk mendapatkan hasil yang objektif, serta untuk mengetahui adanya hubungan yang signifikan antara variabel satu dengan yang lainnya (Sugiyono, 2018:23).

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data yang digunakan adalah laporan tahunan dan laporan keuangan dari perusahaan sektor *consumer non cyclycals* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2023. Data laporan keuangan dan laporan tahunan tersebut didapat dari *website* www.idx.co.id situs milik perusahaan, dan situs lainnya yang relevan.

Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan perusahaan *consumer non cyclycals* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*.



Berdasarkan pemilihan sampel dengan teknik *purposive sampling*, diperoleh 31 sampel perusahaan sektor *consumer non cyclycals* selama 5 tahun sehingga didapat 155 sampel yang akan dianalisis. Kriteria dalam sampel tersebut adalah: (1) Seluruh perusahaan *consumer non cyclycals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2023. (2) Perusahaan *consumer non cyclycals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2023. (3) Perusahaan yang melaporkan laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2019 hingga 2023. (4) Perusahaan *consumer non cyclycals* yang menggunakan mata uang rupiah (Rp) tahun 2019 hingga 2023. (5) Perusahaan *consumer non cyclycals* yang memperoleh laba selama tahun 2019 hingga 2023. (6) Perusahaan *consumer non cyclycals* yang memenuhi data yang diperlukan dalam setiap variabel selama tahun 2019 hingga 2023.

Variabel Penelitian

Variabel Dependen

Variabel yang menjadi variabel dependen yaitu *return* saham. *Return* saham dapat diartikan sebagai tingkat pengembalian keuntungan yang dimiliki oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Dengan diketahuinya *return* dari suatu perusahaan maka *return* tersebut akan menjadi salah satu faktor yang dilihat para investor dalam mengambil keputusan investasi (Yusma & Holiawati, 2019). *Return* saham menggunakan *return* total. *Return* total adalah pengembalian dari suatu investasi dalam periode tertentu. Rumus dari *return* total yaitu (Nadiyah, 2017) :

$$\text{Return Saham (Rit)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

Rit = *Return* Saham

P_t = Harga saham tahun sekarang

P_{t-1} = Harga saham tahun sebelumnya

Variabel Independen

Inflasi

Inflasi diartikan sebagai kenaikan harga umum yang terus-menerus dan cukup besar (Utami, 2022). Pengukuran inflasi menggunakan Indeks Harga Saham (IHK). Inflasi dapat dirumuskan sebagai berikut (Christine dkk, 2023) :

$$I_t = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

I_t : Tingkat Inflasi Periode t

IHK_t : Indeks Harga Konsumen tahun sekarang

IHK_{t-1} : Indeks Harga Konsumen tahun sebelumnya

Investment Opportunity Set

Investment Opportunity Set adalah kesempatan yang dimiliki perusahaan berkaitan dengan biaya yang perlu dilakukan perusahaan di masa mendatang dan juga berdampak pada prospek perusahaan di masa depan. IOS diukur dengan MBVA. MBVA adalah rasio yang digunakan untuk menilai seberapa besar aset yang digunakan dalam kegiatan bisnis perusahaan dengan membandingkan antara nilai buku dan nilai pasarnya. Rumus untuk menghitung *Market to Book Value of Asset* adalah sebagai berikut (Yusma & Holiawati, 2019) :

$$MBVA = \frac{\text{Total Asset} - \text{Total Equity} + (\text{Saham beredar} \times \text{harga penutup Saham})}{\text{Total Asset}}$$

Keterangan:

MBVA : *Market to Book Value of Asset*



Laba Akuntansi

Laba akuntansi adalah indikator utama yang menjadi fokus perhatian investor sebelum mereka melakukan investasi. Rumus untuk menghitung laba akuntansi adalah (Verensiana, 2021) :

$$LAK = \frac{LAK(t) - LAK(t-1)}{LAK(t-1)}$$

Keterangan:

LAK : Laba akuntansi

LAK(t) : Laba akuntansi yang diperoleh tahun sekarang (t)

LAK(t-1) : Laba akuntansi yang diperoleh tahun sebelumnya (t-1)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif yaitu untuk memberikan gambaran data yang dimiliki secara deskriptif (Ghozali, 2018). Dalam statistik deskriptif, nilai rata-rata, simpangan baku, minimum, maksimum, dan penjumlahan sering digunakan

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik deskriptif

Date: 05/14/25 Time: 16:00
Sample: 2019 2023

	Y	X1	X2	X3
Mean	0.055372	0.034134	5.037233	0.292154
Median	-0.018750	0.027181	2.954529	0.084461
Maximum	2.214286	0.055081	63.58127	5.312426
Minimum	-0.855385	0.016838	-0.997767	-0.973374
Std. Dev.	0.412694	0.016625	9.392391	0.858143
Skewness	2.042980	0.288713	4.464470	3.182370
Kurtosis	10.30185	1.227507	24.07189	16.85768
Jarque-Bera	452.1612	22.44370	3382.556	1501.854
Probability	0.000000	0.000013	0.000000	0.000000
Sum	8.582659	5.290813	780.7712	45.28379
Sum Sq. Dev.	26.22869	0.042567	13585.42	113.4071
Observations	155	155	155	155

Sumber: diolah output Eviews 12 (2025)

Berdasarkan tabel 2 variabel *Return Saham* diketahui nilai minimum sebesar -0.855385 yaitu pada Midi Utama Indonesia Tbk tahun 2023, serta nilai maksimum 2.214286 yaitu pada Wismilak Inti Makmur Tbk tahun 2020. Kemudian nilai mean sebesar 0.055372 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.412694. Variabel *Inflasi* memiliki nilai minimum sebesar 0.016838 yaitu pada tahun 2020, dan memiliki nilai maksimum sebesar 0.055081 pada tahun 2022. Kemudian nilai mean sebesar 0.034134. Variabel *Investment Opportunity Set* memiliki nilai minimum sebesar -0.997767 yaitu pada Sekar Bumi Tbk tahun 2023 dan nilai maksimum sebesar 63.58127. Kemudian nilai mean sebesar 5.037233 dengan nilai standar deviasi sebesar 9.392391. Variabel *Laba Akuntansi* memiliki nilai minimum sebesar -0.973374 yaitu pada Sekar Bumi Tbk tahun 2023, nilai maksimum sebesar 5.312426. Kemudian nilai mean sebesar 0.292154 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.858143.

Pemilihan Model Data Panel

Model data panel dilakukan melakukan beberapa pengujian. Uji chow dilakukan untuk menentukan atau membandingkan model mana yang lebih baik antara *Common Effect Model* dengan *Fixed Effect Model* yang akan digunakan untuk regresi data panel (Dimiyati, 2019).

Pengujian ini dilihat dengan nilai *probability cross section chi-square* sebagai berikut:

H0 = Model yang digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM)

H1 = Model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM)



Tabel 3. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.349879	(30,121)	0.0006
Cross-section Chi-square	71.157128	30	0.0000

Sumber: diolah output Eviews 12 (2025)

Dari tabel di atas, diketahui bahwa nilai probabilitas senilai 0.0006 dimana nilai tersebut < 0.05 . Berdasarkan perolehan uji itu dapat disimpulkan yaitu *Fixed Effect Model* (FEM) ialah bentuk yang tepat.

Tabel 4. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.443538	3	0.1421

Sumber: diolah output Eviews 12 (2025)

Dari tabel 4.7 di atas, dapat diketahui bahwa nilai *probabilitas Cross-section random* sebesar $0.1421 > 0.05$, sehingga model yang tepat digunakan dalam penelitian ini yaitu *random effect model* (REM).

Tabel 5. Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	9.604582 (0.0019)	0.181383 (0.6702)	9.785965 (0.0018)
Honda	3.099126 (0.0010)	-0.425890 (0.6649)	1.890263 (0.0294)
King-Wu	3.099126 (0.0010)	-0.425890 (0.6649)	0.662937 (0.2537)
Standardized Honda	3.345282 (0.0004)	0.255254 (0.3993)	-2.063330 (0.9805)
Standardized King-Wu	3.345282 (0.0004)	0.255254 (0.3993)	-2.147940 (0.9841)
Gourieroux, et al.	--	--	9.604582 (0.0030)

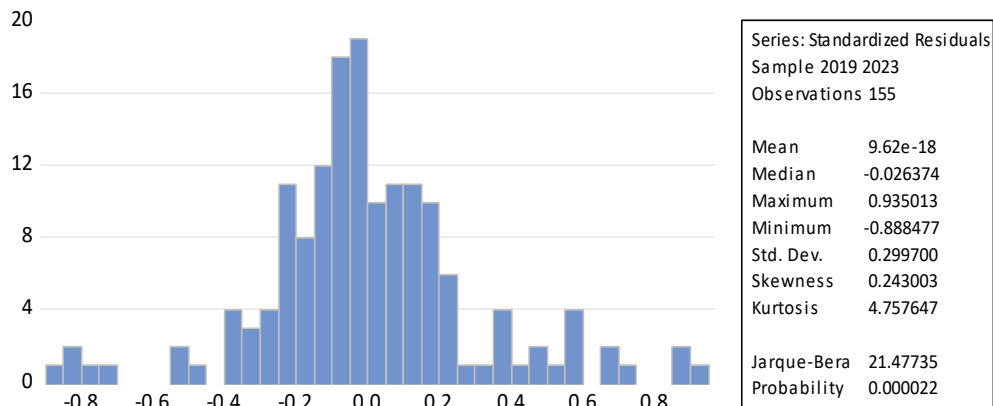
Sumber: diolah output Eviews 12 (2025)

Dari tabel di atas, diperoleh nilai dari *probabilitas* senilai 0.0019 dimana nilai tersebut < 0.05 . Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model* (REM) ialah bentuk yang tepat.



**Pengujian Asumsi Klasik
Uji Normalitas**

Tabel 6. Uji Normalitas



Sumber: diolah output Eviews 12 (2025)

Berdasarkan data diatas, data tersebut tidak normal. Maka Gujarati, D.N., & Porter, (2009:891) menyatakan bahwa jika sampel kurang dari 30, distribusi sampel akan dianggap normal. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa meskipun data tidak terdistribusi secara normal. Dikarenakan sampel pada penelitian ini mencapai 150 lebih dari 30 sesuai dengan *central limit theorem*, sehingga data tersebut dianggap berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 7. Uji Multikolinearitas

Weighted Statistics			
R-squared	0.155765	Mean dependent var	0.036561
Adjusted R-squared	0.138993	S.D. dependent var	0.368508
S.E. of regression	0.341941	Sum squared resid	17.65545
F-statistic	9.286750	Durbin-Watson stat	1.997502
Prob(F-statistic)	0.000011		

Sumber: diolah output Eviews 12 (2025)

Pada tabel diatas, tidak ada nilai korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 0.90, sehingga disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 8. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	2.175348	Prob. F(1,152)	0.1423
Obs*R-squared	2.172874	Prob. Chi-Square(1)	0.1405

Sumber: diolah output Eviews 12 (2025)

Pada tabel diatas, diuji dengan metode *Arch*, didapat nilai probability pada yaitu 0.1405 yang berarti lebih besar dari 0.05. Sehingga disimpulkan bahwa tidak mengandung heterokedastisitas.



Uji Autokorelasi

Tabel 9. Uji Autokorelasi

	X1	X2	X3
X1	1.000000	-0.023642	-0.163837
X2	-0.023642	1.000000	-0.117053
X3	-0.163837	-0.117053	1.000000

Sumber: diolah output Eviews 12 (2025)

Berdasarkan data diatas, diketahui bahwa uji autokorelasi menunjukkan nilai *Durbin-Watson test* sebesar 1.984685, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi pada persamaan 2.

Uji Hipotesis

Uji F (Simultan)

Tabel 10. Uji F (Simultan)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	4.028155	Prob. F(2,149)	0.0198
Obs*R-squared	7.950830	Prob. Chi-Square(2)	0.0188

Test Equation:
Dependent Variable: RESID
Method: Least Squares
Date: 05/03/25 Time: 16:46
Sample: 1 155
Included observations: 155
Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.008925	0.074690	-0.119492	0.9050
X1	0.001704	0.018377	0.092744	0.9262
X2	0.000485	0.003246	0.149544	0.8813
X3	0.001085	0.035934	0.030204	0.9759
RESID(-1)	0.231114	0.082117	2.814431	0.0055
RESID(-2)	-0.021414	0.082537	-0.259447	0.7956

R-squared	0.051296	Mean dependent var	4.30E-18
Adjusted R-squared	0.019460	S.D. dependent var	0.377029
S.E. of regression	0.373342	Akaike info criterion	0.905298
Sum squared resid	20.76827	Schwarz criterion	1.023108
Log likelihood	-64.16058	Hannan-Quinn criter.	0.953150
F-statistic	1.611262	Durbin-Watson stat	1.984685
Prob(F-statistic)	0.160452		

Sumber: diolah output Eviews 12 (2025)

Berdasarkan data diatas, diketahui nilai F-hitung sebesar 9.286750 dan nilai probabilitas 0.000011. Nilai f tabel terlihat dari f statistik pada $df_1 = \text{jumlah variabel} - 1$ atau $4 - 1 = 3$ dan $df_2 = n - k - 1$ atau $155 - 3 - 1 = 151$ (k yaitu jumlah variabel independen) dengan signifikansi 0.05 diperoleh hasil f tabel = 2.66. Hasil penelitian menyatakan bahwa model penelitian ini diterima bahwa ada pengaruh inflasi, *investment opportunity set* dan laba akuntansi terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan f hitung > f tabel ($9.286750 > 2.66$) dengan nilai probabilitas $0.000011 < 0.05$.



Uji T (Parsial)

Tabel 11. Uji T (Parsial)

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 05/04/25 Time: 11:29
Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 31
Total panel (balanced) observations: 155
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.076566	0.076487	-1.001024	0.3184
X1	0.026510	0.016662	1.591040	0.1137
X2	-0.002149	0.004262	-0.504167	0.6149
X3	0.178916	0.034396	5.201670	0.0000

Sumber: diolah output Eviews 12 (2025)

Berdasarkan data diatas, jumlah data dalam pengamatan adalah $n = 155$ data dan jumlah variabel independen serta dependen $k = 4$, maka *degree of freedom* (df) = $n - k = 155 - 4 = 151$. Oleh karena itu, nilai t tabel yang digunakan adalah 1.65501 dan taraf signifikansi α yang digunakan adalah 0.05.

Pengaruh Inflasi, *Investment Opportunity Set*, dan Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham*

Hasil analisis uji f terlihat bahwa nilai F-hitung sebesar 9.286750 dengan nilai probabilitas 0.000011. Dikarenakan nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 ($0.000011 < 0.05$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya Inflasi, *Investment Opportunity Set* dan Laba Akuntansi secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*. Maka hipotesis pertama pada penelitian ini diterima.

Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dikarenakan kenaikan biaya produksi dipengaruhi oleh meningkatnya harga bahan baku yang menyebabkan harga produksi semakin tinggi. Jika tidak disertai dengan kualitas yang baik dan peningkatan penjualan hal ini dapat menyebabkan penurunan pendapatan perusahaan. Investor melihat kondisi ini sebagai hal yang buruk sehingga mereka cenderung menjual saham perusahaan yang mengakibatkan penurunan *return* saham.

Investment Opportunity Set berpengaruh signifikan terhadap *return* saham karena nilai rasio *market to book value of asset* yang semakin tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menjalankan kegiatan usahanya dengan memanfaatkan asset yang besar. Dengan demikian, investor yang ingin berinvestasi untuk mendapatkan *return* yang tinggi dapat mempertimbangkan informasi mengenai *Investment Opportunity Set* dalam pengambilan keputusan investasinya

Laba Akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham karena perusahaan yang mempunyai kemampuan untuk menghasilkan laba, cenderung harga sahamnya juga meningkat. Hal ini dikarenakan semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin baik di mata investor pada pasar modal.

Pengaruh Inflasi Terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa Inflasi memiliki nilai nilai thitung sebesar 1.591040 dimana nilai thitung lebih kecil dari t tabel ($1.591040 < 1.65501$) dan nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi ($0.1137 > 0.05$) hal ini berarti dapat dikatakan bahwa Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Paparan tersebut tidak sesuai dengan



penelitian Christine (2023), dimana terdapat pengaruh positif terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Permaysinta & Sawitri (2021) membuktikan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Pada penelitian ini membuktikan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham, artinya bahwa selama periode penelitian inflasi tercatat di bawah 10% yang dianggap rendah dan stabil. Dari perspektif investor, inflasi di bawah 10% dianggap wajar dan stabil, serta tidak menjadi faktor yang menentukan perubahan *return* saham. Oleh karena itu, investor lebih fokus pada cara perusahaan dapat menghasilkan laba yang besar untuk memberikan *return* yang optimal bagi investor.

Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* memiliki nilai thitung sebesar -0.504167 dimana nilai thitung lebih kecil dari ttabel ($-0.504167 < 1.65501$) dan nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi ($0.6149 > 0.05$) hal ini berarti dapat dikatakan bahwa *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. Paparan tersebut tidak sesuai dengan penelitian Yusma & Holiawati (2019), yang menunjukkan bahwa *investment opportunity set* memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Isnania & Wahidahwati (2018) yang menjelaskan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, yang dapat diartikan bahwa para investor tidak terlalu memperhatikan nilai *investment opportunity set* perusahaan, tetapi lebih melihat pada hasil dari laba yang diperoleh perusahaan.

Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa Laba Akuntansi menunjukkan bahwa nilai thitung sebesar 201670 dimana nilai thitung lebih besar dari ttabel ($5.201670 > 1.65501$) dan nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi ($0.0000 < 0.05$) maka dapat disimpulkan bahwa Laba Akuntansi berpengaruh terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Verensiana Uhus (2021) yang menjelaskan bahwa laba akuntansi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini menyatakan bahwa Laba Akuntansi berpengaruh terhadap *Return* Saham, Artinya, tingkat laba akuntansi yang tinggi akan menarik investor untuk lebih berminat dalam membeli saham perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang dapat menghasilkan laba, cenderung memiliki harga saham yang tinggi. Berarti semakin besar laba akuntansi, semakin tinggi juga tingkat *return* saham perusahaan.

PENUTUP

Simpulan

Penelitian yang telah dilakukan inflasi, *investment opportunity set*, dan laba akuntansi secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat diartikan bahwa ketiga faktor ini mencerminkan kondisi ekonomi dan kinerja perusahaan. Inflasi dapat mempengaruhi daya beli dan biaya operasional, sementara *Investment Opportunity Set* menunjukkan potensi pertumbuhan perusahaan, dan laba akuntansi mencerminkan profitabilitas yang dapat menarik investor.

Inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. Artinya bahwa selama periode penelitian inflasi tercatat di bawah 10% yang dianggap rendah dan stabil.. Dari perspektif investor, inflasi di bawah 10% dianggap wajar dan stabil, serta tidak menjadi faktor yang menentukan perubahan *return* saham. Oleh karena itu, investor lebih fokus pada cara perusahaan dapat menghasilkan laba yang besar untuk memberikan *return* yang optimal bagi investor.



Investment Opportunity Set tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini dikarenakan bahwa para investor tidak terlalu melihat nilai *investment opportunity set* perusahaan, tetapi lebih melihat pada hasil dari laba yang diperoleh perusahaan.

Laba Akuntansi memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Artinya, Artinya, tingkat laba akuntansi yang tinggi akan menarik investor untuk lebih berminat dalam membeli saham perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang dapat menghasilkan laba, cenderung memiliki harga saham yang tinggi. Berarti semakin besar laba akuntansi, semakin tinggi juga tingkat *return* saham perusahaan.

Saran

Penelitian ini berkontribusi dalam menguji pengaruh inflasi, *investment opportunity set*, dan laba akuntansi secara simultan terhadap *return* saham sehingga dapat diberikan saran/rekomendasi kepada beberapa pihak. Pertama, peneliti selanjutnya disarankan untuk mempertimbangkan variabel independen lain yang diduga berpengaruh terhadap *return* saham. Kedua, peneliti berikutnya dapat memperluas cakupan sampel ke sektor yang berbeda. Ketiga, peneliti berikutnya dapat memperluas periode penelitian untuk mencerminkan kondisi jangka panjang perusahaan yang sebenarnya dan memberikan prediksi yang lebih tepat mengenai pengaruh *return* saham terhadap variabel independen yang digunakan dalam penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Almira, N. P. A. K., & Wiagustini, N. L. P. (2020). *Return on Asset, Return on Equity, Dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham*. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 9(3), 1069. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i03.p13>
- Christine, D., Apriwandi, & Rachmat Hidayat. (2023). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham*. Jurnal Ekuilnomi, 5(2), 237–244. <https://doi.org/10.36985/ekuilnomi.v5i2.713>
- Dimiyati, A. (2019). *Pengaruh Debt To Equity Ratio, Current Ratio, dan Return On Asset terhadap Harga Saham serta Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sub Sektor Kontruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2017*. Universitas Pamulang, Program Studi Magister Manajemen Tangerang: Eprint UNPAM.
- Dwiki Herdyan. (2017). *Pengaruh Investment Opportunity Set, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Pendanaan terhadap Return Saham*. E-Proceeding of Management, 4(2), 1657–1665.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D.N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics 5th Edition*. McGraw-Hill.
- Isnania, S. N., & Wahidahwati. (2018). *Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) dan Kepemilikan Manajerial terhadap Return Saham*. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 7(6), 1–24.
- Nadiyah, F. (2017). *Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham*. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 6(9), 1–15.
- Nursita, M. (2021). *PENGARUH LABA AKUNTANSI, ARUS KAS OPERASI, ARUS KAS INVESTASI, ARUS KAS PENDANAAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM* Meta Nursita. 16(1), 1–15.
- 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>
- Putra, S. V. (2020). *Pengaruh Financial Distress, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Konservatisme Akuntansi*. Jurnal Eksplorasi Akuntansi, 2(4), 3500–3516.



- <https://doi.org/10.24036/jea.v2i4.299>
- Sari, D. P. (2022). *Sinyal Dan Teori Kontrak Dalam Pelaporan*. ResearchGate, November, 1–26.
- Setia, M., Purwanto, N., & Setiyowati, S. W. (2020). *Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017*. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6(2), 173–183. <https://doi.org/10.21067/jrma.v6i2.4219>
- Setyawan, B. (2020). *Pengaruh Arus Kas Koperasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pasa Emiten Sub Sektor Makanan Dan Minuman*. *Equilibrium : Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 9(1). <https://doi.org/10.35906/je001.v9i1.486>
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian*. Alfabeta, CV.
- Suriyani, N. K., & Sudiarta, G. M. (2018). *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia ABSTRAK Investasi merupakan salah satu sarana dalam meningkatkan kemampuan untuk mengumpulkan dan menjaga kekayaan . Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah da*. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(6), 3172–3200.
- Triuwono, E. (2018). *Proses Kontrak, Teori Agensi dan Corporate Governance (Contracting Process, Agency Theory, and Corporate Governance)*. *SSRN Electronic Journal*, 1–14. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3250329>
- Utama, B. P., Sastrodiharjo, I., & Mukti, A. H. (2023). *Pengaruh Mekanisme Tata Kelola Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Non Consumer Cyclical yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021*. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 4(4), 249–261. <https://doi.org/10.35912/jakman.v4i4.2305>
- Utami, S. R. (2022). *Penagruh Inflasi, PDB, Dan Nilai Perusahaan Selama Pandemi COVID-19 Terhadap Return Saham*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(2), 1–18. www.bi.go.id
- Verensiana Uhus, M., Indah Mustikowati, R., & Wahyu Setiyowati, S. (2021). *Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Return on Equity, Dan Return on Asset Terhadap Return Saham*. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 9(1), 1–17. <https://doi.org/10.21067/jrma.v9i1.5437>
- Wulandari Suarka, S., & Wiagustini, N. L. P. (2019). *Pengaruh Inflasi, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan Consumer Goods*. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(6), 3930. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i06.p23>
- Wulandari, W., Suhono, S., & Manda, G. S. (2021). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Terindeks LQ 45 Periode 2016-2020*. *JIMEA Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(1), 1043–1049. <http://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/1150>
- Yusma, N., & Holiawati, H. (2019). *Investment Risk, Investment Opportunity Set Dan Return Saham*. *JABI (Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia)*, 2(3), 393–406. <https://doi.org/10.32493/jabi.v2i3.y2019.p393-406>