

Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan *Return on Asset* terhadap *Return Saham* pada Subsektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024

¹ Asma Nabila Kurota A'yun, ² Ratna Dumilah

^{1,2} Universitas Pamulang, Banten, Indonesia

¹ aayun4563@gmail.com; ² dosen02209@unpam.ac.id

Abstract

*This research evaluates whether inflation, interest rates, and Return on Assets (ROA) affect stock returns of pharmaceutical subsector firms listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) over 2020–2024, both individually and jointly. The study applies a descriptive-verify quantitative approach using secondary panel data from 8 firms selected by purposive sampling, resulting in 40 firm-year observations. EViews 13 was used to conduct the Chow, Hausman, and Lagrange Multiplier tests for selecting the panel-data model, followed by classical assumption and hypothesis testing. The Common Effect Model was ultimately chosen. The findings indicate that inflation ($0.6957 > 0,05$), interest rates ($0.0945 > 0,05$), and ROA ($0.9874 > 0,05$) do not have statistically significant individual effects on stock returns. Their combined effect is also insignificant, as reflected by an *F*-probability of 0.2733. The Adjusted *R*-squared is only 2.63%, meaning that most movements in pharmaceutical stock returns during the observation period are associated with factors not included in the model, particularly market sentiment during the COVID-19 pandemic and the subsequent recovery period. Accordingly, investors and future researchers should also consider broader market, sectoral, and company-specific factors when evaluating pharmaceutical stocks during periods of disruption.*

Keywords: *Inflation, Interest Rate, Return on Assets, Stock Return, Pharmaceutical Subsector.*

Abstrak

Penelitian ini mengevaluasi apakah inflasi, suku bunga, dan *Return on Assets* (ROA) memengaruhi imbal hasil saham perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2020–2024, baik secara individu maupun bersama-sama. Studi ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif-verifikatif dengan data panel sekunder dari 8 perusahaan yang dipilih melalui purposive sampling, menghasilkan 40 observasi perusahaan-tahun. EViews 13 digunakan untuk melakukan uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier untuk memilih model data panel, diikuti dengan pengujian asumsi klasik dan hipotesis. Common Effect Model akhirnya dipilih. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi ($0,6957 > 0,05$), suku bunga ($0,0945 > 0,05$), dan ROA ($0,9874 > 0,05$) tidak memiliki pengaruh individu yang signifikan secara statistik terhadap imbal hasil saham. Pengaruh gabungan variabel juga tidak signifikan, tercermin dari probabilitas *F* sebesar 0,2733. *Adjusted R-squared* hanya 2,63%, yang berarti sebagian besar pergerakan imbal hasil saham farmasi selama Periode pengamatan terkait dengan faktor-faktor yang tidak termasuk dalam model, terutama sentimen pasar selama pandemi COVID-19 dan periode pemulihan berikutnya. Oleh karena itu, investor dan peneliti di masa depan juga sebaiknya mempertimbangkan faktor pasar yang lebih luas, sektor, dan faktor spesifik perusahaan saat mengevaluasi saham farmasi di masa-masa gangguan.

Kata kunci: Inflasi, Suku Bunga, *Return On Asset*, *Return Saham*, Subsektor Farmasi.

PENDAHULUAN

Subsektor farmasi menjadi salah satu bagian industri yang mengalami perubahan permintaan cukup besar setelah pandemic COVID-19 mulai menyebar pada 2020. Di Indonesia, Badan Pusat Statistik mencatat pertumbuhan sektor kimia, farmasi, dan obat tradisional sebesar 9,40% pada 2020 dan meningkat menjadi 9,61% pada 2021. Setelah itu, pertumbuhannya menurun menjadi 0,70% pada 2022 dan 0,10% pada 2023 seiring dengan berakhirnya lonjakan permintaan selama masa pandemic.

Perubahan tersebut memperlihatkan adanya perbedaan antara perkembangan industri dan pergerakan *return* saham perusahaan farmasi di BEI. Ketika pertumbuhan industri berada pada tingkat tinggi di 2020-2021, beberapa emitem farmasi justru menghasilkan *return* negatif. Sebaliknya, ketika industri mulai melemah pada 2022-2023, terdapat emiten yang menunjukkan perbaikan kinerja saham. Keadaan ini menunjukkan bahwa *return* saham subsektor farmasi tidak hanya berkaitan dengan perkembangan industrinya, tetapi juga dapat dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi, seperti inflasi dan suku bunga, serta *Return On Asset* (ROA).

Kajian tentang keterkaitan inflasi, suku bunga dan ROA dengan *return* saham telah dilakukan oleh sejumlah peneliti, tetapi hasil yang diperoleh belum menunjukkan kesimpulan yang seragam. Mawaddah dkk. (2024) melaporkan bahwa inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sementara itu, penelitian Marpaung dkk. (2024) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI selama 2016–2020 menunjukkan bahwa inflasi dan suku bunga tidak memberikan pengaruh yang signifikan. Hasil berbeda juga ditemukan pada variabel ROA. Haryani dan Priantinah (2018) menemukan bahwa ROA berpengaruh terhadap *return* saham pada subsektor Real Estate and Property, sedangkan Lisnawati dkk. (2024) menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan pada perusahaan perbankan periode 2020–2022. Ketidakkonsistenan hasil tersebut memperlihatkan adanya *research gap* yang masih perlu diteliti, khususnya pada subsektor farmasi yang memiliki karakteristik permintaan relatif inelastis dan mengalami perubahan kondisi yang kuat selama pandemi COVID-19.

Penelitian ini memiliki kebaruan pada rentang pengamatan 2020-2024 karena mencakup beberapa kondisi sekaligus, mulai dari peningkatan permintaan ketika pandemic berlangsung, proses normalisasi, hingga masa awal pemulihan setelah pandemi. Rentang tersebut secara khusus digunakan pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI dan belum banyak dibahas secara bersamaan dalam penelitian terdahulu, yang cenderung memisahkan periode sebelum dan sesudah pandemi. Atas dasar kondisi tersebut, penelitian ini menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga, dan ROA terhadap *return* saham subsektor farmasi di BEI selama 2020–2024, baik melalui pengujian parsial maupun simultan. Penelitian ini mengajukan dugaan bahwa ketiga variabel tersebut memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan metode kuantitatif deskriptif verifikatif sebagaimana dikemukakan Sugiyono (2019). Pendekatan tersebut digunakan untuk menggambarkan kondisi inflasi, suku bunga, ROA, dan *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI sekaligus menguji hubungan pengaruh antar variabel. Data penelitian berupa data sekunder dengan struktur panel, yaitu perpaduan data *cross section* dan *time series* selama 2020–2024. Data perusahaan diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan melalui www.idx.co.id, sedangkan data inflasi dan suku bunga berasal dari situs resmi Badan Pusat Statistik dan Bank Indonesia.

Penelitian ini mencakup 15 perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI. Sampel dipilih secara purposive berdasarkan beberapa persyaratan: perusahaan terdaftar di BEI, menyediakan laporan tahunan secara lengkap, memiliki data harga saham yang dapat diperoleh dari 2020 sampai 2024, dan tidak berada di papan pemantauan khusus. Proses penyaringan menghasilkan 8 perusahaan sampel: DVLA, KAEF, KLBF, MERK, SIDO, TSPC, PEHA, dan PYFA. Jumlah data panel yang digunakan mencapai 40 observasi selama periode pengamatan 5 tahun.

Tiga variabel independen digunakan dalam penelitian, yaitu inflasi (X1), suku bunga (X2), dan *Return on Asset* (X3). Pengukuran inflasi didasarkan pada perubahan tahunan Indeks Harga Konsumen (Tandelilin, 2017). Sementara itu, indikator yang digunakan untuk mencerminkan suku bunga adalah BI 7-Day Reverse Repo Rate (Sukirno, 2019). ROA dihitung dengan membandingkan laba bersih terhadap total aset perusahaan (Kasmir, 2021). Pada penelitian ini, *return* saham ditempatkan sebagai variabel dependen (Y). Nilainya ditentukan berdasarkan perubahan harga saham penutupan pada akhir tahun dengan memperhitungkan dividen serta harga penutupan saham pada periode sebelumnya (Hartono, 2020).

Pengolahan data dilakukan melalui EViews 13. Tahapan analisis mencakup statistik deskriptif, estimasi *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*, kemudian dilanjutkan dengan pemilihan model melalui Uji Chow, Uji Hausman, serta Uji Lagrange Multiplier (Basuki & Prawoto, 2017). Setelah model ditetapkan, dilakukan pengujian asumsi klasik berupa uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas dengan metode Glejser (Ghozali, 2018). Pengujian hipotesis selanjutnya mencakup uji t, uji F, dan koefisien determinasi menggunakan *Adjusted R-squared* pada tingkat signifikansi 5%.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa return saham (Y) selama periode penelitian rata-rata sebesar 0,143985 dengan standar deviasi sebesar 0,785237, jauh di atas rata-rata. Ini menunjukkan fluktuasi return saham yang signifikan antar-perusahaan dan antar-tahun sebagai akibat dari gejolak pasar yang disebabkan oleh pandemi COVID-19 pada awal periode penelitian. Variabel inflasi (X1) memiliki rata-rata 0,026480 dan variasi yang relatif rendah, sedangkan variabel suku bunga (X2) memiliki rata-rata 0,049500 dan standar deviasi yang kecil, menunjukkan bahwa pergerakan suku bunga acuan Bank Indonesia relatif terkendali dari tahun 2020 hingga 2020. Variabel ROA (X3) memiliki rata-rata 0,079319 dan rentang nilai minimum negatif hingga maksimum di atas 30%, menunjukkan bahwa ada variasi yang cukup besar dalam kinerja keuangan antar-emiten dalam sampel sebagaimana disajikan pada tabel 1.

Tabel 1 Statistik Deskriptif

Date: 06/25/26
Time: 17:22
Sample: 2020 2024

	X1	X2	X3	Y
Mean	0.026480	0.049500	0.079319	0.143985
Median	0.018700	0.055000	0.079450	0.032587
Maximum	0.055100	0.060000	0.309881	3.924242
Minimum	0.015700	0.035000	-0.203234	-0.816594

Sumber: Data diolah dengan EViews 13 (2026).

Pemilihan pendekatan estimasi diawali dengan melihat hasil Uji Chow. Pengujian ini menghasilkan nilai Cross-section F sebesar 0,7014. Dengan nilai tersebut yang berada di atas tingkat signifikansi 0,05, tidak ditemukan dasar yang memadai untuk menggunakan pendekatan Fixed Effect. Atas dasar hasil tersebut, Common Effect menjadi salah satu model yang dipertimbangkan dalam analisis.

Selanjutnya, dilakukan Uji Hausman untuk melihat kesesuaian model berdasarkan karakteristik efek individual. Nilai probabilitas yang diperoleh adalah 1,0000. Hasil ini melebihi nilai α sebesar 5%, sehingga pendekatan Random Effect dapat diterima dibandingkan Fixed Effect. Meskipun demikian, hasil tersebut masih perlu dikonfirmasi melalui pengujian Lagrange Multiplier.

Pada tahap terakhir, Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk menentukan apakah komponen efek individual memberi kontribusi yang signifikan terhadap model. Nilai probabilitas Breusch-Pagan pada bagian cross-section tercatat sebesar 0,1272. Karena nilai tersebut lebih besar dari 0,05, keberadaan efek individual tidak terbukti signifikan. Oleh karena itu, estimasi regresi dalam penelitian ini selanjutnya menggunakan Common Effect Model (CEM). seperti dirangkum pada Tabel 2.

Tabel 2. Ringkasan Hasil Pemilihan Model Estimasi

Pengujian	Nilai Statistik	Probabilitas	Keputusan
Uji Chow (Cross-section F)	0.662513	0.7014	Common Effect Model
Uji Hausman (Chi-Sq.)	0.000000	1.0000	Random Effect Model
Uji Lagrange Multiplier (Breusch-Pagan)	2.326738	0.1272	Common Effect Model

Sumber: Data diolah dengan EViews 13 (2026).

Hasil estimasi regresi data panel dengan *Common Effect Model* disajikan pada Tabel 3. Berdasarkan hasil tersebut, diperoleh persamaan regresi $Y = 1,245529 - 3,485523X_1 - 20,41831X_2 + 0,018394X_3$. Nilai konstanta sebesar 1,245529 menunjukkan besaran return saham apabila ketiga variabel independen bernilai nol. Koefisien inflasi dan suku bunga bernilai negatif, konsisten dengan arah hubungan yang diprediksi oleh teori, sedangkan koefisien ROA bernilai positif meskipun sangat kecil. Nilai *R-squared* sebesar 0,101181 dan *Adjusted R-squared* sebesar 0,026280 (2,63%) menunjukkan bahwa kemampuan ketiga variabel independen dalam menjelaskan variasi return saham tergolong sangat rendah, sedangkan nilai F-statistic sebesar 1,350857 dengan probabilitas 0,273307 mengindikasikan model tidak signifikan secara simultan pada taraf 5%.

Tabel 3. Hasil Regresi Data Panel – Common Effect Model

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 06/25/26 Time: 16:47				
Sample: 2020 2024				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 8				
Total panel (balanced) observations: 40				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.245529	0.582753	2.137318	0.0394
X1	-3.485523	8.840090	-0.394286	0.6957
X2	-20.41831	11.88954	-1.717334	0.0945
X3	0.018394	1.154485	0.015932	0.9874
R-squared	0.101181	Mean dependent var		0.143985
Adjusted R-squared	0.026280	S.D. dependent var		0.785237
S.E. of regression	0.774850	Akaike info criterion		2.422346
Sum squared resid	21.61415	Schwarz criterion		2.591234
Log likelihood	-44.44692	Hannan-Quinn criter.		2.483411
F-statistic	1.350857	Durbin-Watson stat		1.755288
Prob(F-statistic)	0.273307			

Sumber: Data diolah dengan EViews 13 (2026).

Kelayakan model regresi yang digunakan dinilai melalui proses pengujian asumsi klasik. Nilai korelasi antarvariabel independen dalam pengujian multikolinearitas yang disajikan dalam Tabel 4 berkisar dari -0,090882 hingga 0,331548. Semua nilai tersebut masih berada di bawah batas 0,90, yang menunjukkan bahwa antarvariabel independen tidak menunjukkan tanda-tanda multikolinearitas. Selanjutnya, pada Tabel 5, pengujian heteroskedastisitas menggunakan metode Glejser menemukan nilai probabilitas sebesar 0,5351 untuk inflasi, 0,0548 untuk suku bunga, dan 0,0684 untuk ROA, yang menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas. Nilai-nilai ini semuanya lebih besar dari 0,05.

Tabel 4 Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	0.331548	0.063091
X2	0.331548	1.000000	-0.090882
X3	0.063091	-0.090882	1.000000

Sumber: Data diolah dengan EViews 13 (2026).

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.509695	0.422754	3.571096	0.0010
X1	-4.016068	6.412978	-0.626241	0.5351
X2	-17.12362	8.625178	-1.985307	0.0548
X3	-1.573383	0.837513	-1.878637	0.0684

Sumber: Data diolah dengan EViews 13 (2026).

Hasil uji t pada Tabel 3 menunjukkan bahwa variabel inflasi memiliki nilai probabilitas 0,6957 ($>0,05$), sehingga H1 ditolak: inflasi tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap return saham. Secara teori, inflasi yang tinggi seharusnya meningkatkan biaya produksi dan menekan daya beli sehingga menurunkan return saham (Tandelilin, 2017), dan arah koefisien negatif pada penelitian ini konsisten dengan teori tersebut, namun pengaruhnya tidak terbukti signifikan secara statistik. Hal ini diduga karena produk farmasi tergolong kebutuhan kesehatan yang relatif inelastis terhadap perubahan harga, sehingga kenaikan biaya akibat inflasi cenderung dapat diteruskan kepada konsumen tanpa terlalu mengganggu kinerja keuangan emiten. Hasilnya sejalan dengan Marpaung dkk. (2024), tetapi bertentangan dengan Mawaddah dkk. (2024), yang menemukan pengaruh inflasi yang signifikan. Ini mungkin karena perbedaan antara wilayah dan periode studi.

Dengan nilai probabilitas 0,0945 ($>0,05$), variabel suku bunga ditolak, suku bunga tidak mempengaruhi return saham secara signifikan. Menurut Sukirno (2019), kenaikan suku bunga mendorong investor untuk mengalihkan dananya ke instrumen investasi yang lebih aman, seperti deposito atau obligasi, yang menekan harga dan return saham. Arah koefisien negatif pada penelitian ini konsisten dengan teori tersebut, meskipun tidak signifikan secara statistik. Kondisi ini diduga karena perusahaan farmasi umumnya tidak terlalu bergantung pada pembiayaan utang berbunga tinggi dalam skala besar dibandingkan sektor padat modal seperti properti atau infrastruktur, sehingga sensitivitas labanya terhadap perubahan suku bunga relatif terbatas. Hasil ini sejalan dengan Marpaung dkk. (2024) dan Nanda dkk. (2025), namun berbeda dengan temuan Hidayat dkk. (2017) yang menemukan pengaruh suku bunga yang signifikan pada sektor lain.

Variabel ROA memiliki nilai probabilitas 0,9874 ($>0,05$), sehingga H3 ditolak: ROA tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap return saham. Menurut signaling theory (Brigham & Houston, 2019), ROA yang tinggi seharusnya menjadi sinyal positif bagi investor sehingga mendorong kenaikan return saham. Tidak signifikannya pengaruh ROA pada penelitian ini diduga karena investor pada periode 2020–2024 tidak semata-mata menggunakan rasio profitabilitas historis sebagai dasar keputusan investasi, melainkan lebih mempertimbangkan ekspektasi kinerja ke depan, sentimen pasar terkait pandemi COVID-19, serta kebijakan pemerintah di sektor kesehatan, sehingga sinyal fundamental dari ROA kurang direspons pasar secara signifikan. Temuan ini konsisten dengan Lisnawati dkk. (2024), namun berbeda dengan Haryani dan Priantinah (2018) yang menemukan ROA berpengaruh signifikan pada subsektor Real Estate and Property.

Uji F menunjukkan nilai probabilitas 0,273307 ($>0,05$), jadi H4 ditolak: inflasi, suku bunga, dan return on assets (ROA) tidak berdampak signifikan pada return saham subsektor farmasi dari tahun 2020 hingga 2020. Hasil ini diperkuat oleh nilai Adjusted R-squared yang hanya sebesar 2,63%, yang menunjukkan bahwa faktor-faktor lain di luar model menyumbang 97,37% variasi return saham. Faktor-faktor ini termasuk faktor teknikal dan psikologis pasar modal yang sulit diukur melalui pendekatan rasio keuangan dan makroekonomi konvensional; sentimen pasar terkait pandemi COVID-19 dan masa pemulihannya; kebijakan pemerintah di sektor kesehatan; dan ekspektasi investor terhadap prospek jangka panjang industri farmasi.

Temuan ini konsisten dengan fenomena disconnect antara pertumbuhan industri farmasi dan pergerakan return saham emiten yang diuraikan pada bagian pendahuluan, serta sejalan dengan Nanda dkk. (2025) yang juga menemukan pengaruh simultan yang tidak signifikan pada sektor keuangan, meskipun berbeda dengan Hastuti dkk. (2023) yang menemukan pengaruh simultan yang signifikan pada perusahaan manufaktur — menegaskan bahwa kekuatan pengaruh variabel makroekonomi dan fundamental terhadap return saham sangat bergantung pada karakteristik sektor dan periode penelitian.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil regresi data panel dengan *Common Effect Model*, dapat disimpulkan bahwa inflasi, suku bunga, dan Return On Asset (ROA) tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap return saham pada subsektor farmasi yang terdaftar di BEI selama 2020-2024, baik ketika diuji secara parsial maupun secara simultan. Nilai probabilitas masing-masing variabel pada uji parsial adalah

0,6957 untuk inflasi, 0,0945 untuk suku bunga, dan 0,9874 untuk ROA. Sementara itu, pengujian secara bersama-sama menghasilkan probabilitas 0,2733. Adjusted R-squared sebesar 2,63% memperlihatkan bahwa variasi *return* saham dalam penelitian ini lebih banyak berkaitan dengan faktor lain di luar model. Beberapa faktor tersebut dapat berupa sentimen pasar ekspektasi investor serta kebijakan pemerintah di sektor kesehatan, terutama karena periode penelitian mencakup masa pandemi COVID-19 dan tahap pemulihan ekonomi yang masih diwarnai ketidakpastian.

Bagi investor yang mempertimbangkan saham subsektor farmasi, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi sebaiknya tidak hanya didasarkan pada kondisi makroekonomi dan rasio profitabilitas. Kondisi fundamental perusahaan secara lebih menyeluruh, sentimen pasar, serta kebijakan pemerintah di sektor kesehatan juga perlu diperhatikan. Untuk penelitian berikutnya, periode pengamatan dapat diperpanjang dan cakupan variabel dapat diperluas dengan memasukkan faktor lain yang berpotensi memengaruhi *return* saham, misalnya nilai tukar rupiah, Produk Domestik Bruto, Earning Per Share, atau Debt to Equity Ratio. Penelitian juga dapat dilakukan pada subsektor lain sehingga hasil yang diperoleh dapat dibandingkan dan konsistensi hubungan antarvariabel dapat diuji pada karakteristik industri yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2017). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & EViews*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-dasar manajemen Keuangan* (Edisi 14). Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 25* (Edisi 9). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, J. (2020). *Teori portofolio dan analisis investasi* (Edisi 11). BPFE.
- Haryani, S., & Priantinah, D. (2018). Pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah/dolar AS, tingkat suku bunga BI, DER, ROA, CR dan NPM terhadap *return* saham. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 7(2), 106–124. <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i2.21353>
- Hastuti, R., Irawan, I., & Hukom, A. (2023). Pengaruh inflasi, nilai tukar, suku bunga dan produk domestik bruto terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur. *Studi Ekonomi dan Kebijakan Publik*, 2(1), 21–36. <https://doi.org/10.35912/sekp.v2i1.1221>
- Hidayat, L. R., Setyadi, D., & Azis, M. (2017). Pengaruh inflasi dan suku bunga dan nilai tukar rupiah serta jumlah uang beredar terhadap *return* saham. *FORUM EKONOMI: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 19(2), 148–157. <https://doi.org/10.29264/jfor.v19i2.2121>
- Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi revisi). Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Lisnawati, N. K., Gama, A. W. S., & Astiti, N. P. Y. (2024). Pengaruh *return on asset* (ROA), debt to equity ratio (DER), dan tingkat inflasi terhadap *return* saham subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2022. *EMAS: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Bisnis*, 5(3), 96–111.
- Marpaung, B. S., Marpaung, A. M., Hasibuan, D. H., & Sari, S. K. (2024). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, inflasi dan suku bunga terhadap *return* saham: Studi kasus perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2016 hingga 2020. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (JEBMA)*, 4(3), 1638–1650. <https://doi.org/10.47709/jebma.v4i3.4793>
- Mawaddah, J., Susanto, E., & Amri, A. (2024). Pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap *return* saham yang terdaftar di IDX-MES BUMN 17 periode 2018–2022. *Jurnal Simki Economic*, 7(2), 478–488. <https://doi.org/10.29407/jse.v7i2.727>
- Nanda, I. I. R. A., Indriyani, N., Prananda, D. A., & Chamariyah. (2025). Pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Akuntansi dan Manajemen*, 4(2), 495–508. <https://doi.org/10.59066/jmae.v4i2.1371>
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukirno, S. (2019). *Makroekonomi: Teori Pengantar* (Edisi 3). Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: PT Kanisius.