Analisis Determinan *Return* Saham Sektor Infrastruktur Di Bursa Efek Indonesia Dengan Pendekatan Hierarchical Regression

Naila Amanda Amaliwangi[1], Aldi Akbar[2]
[1] Administrasi Bisnis, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, nailaamanda@student.telkomuniversity.ac.id
[2] Administrasi Bisnis, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, aldiakb@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Sektor infrastruktur merupakan pilar strategis ekonomi Indonesia, namun indeks IDXINFRA mengalami fluktuasi sebesar 5,81% pada periode 2023-2024. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh faktor mikroekonomi (*Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*) serta makroekonomi (inflasi) terhadap *return* saham perusahaan infrastruktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2023-2024. Menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik *Hierarchical Regression*, penelitian ini melibatkan 43 perusahaan sebagai sampel (86 observasi) yang dipilih melalui *purposive sampling*. Hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa Inflasi, CR, dan DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial, Inflasi berpengaruh negatif signifikan dan CR berpengaruh positif signifikan, sedangkan DER tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Hasil ini menegaskan bahwa stabilitas harga dan likuiditas internal merupakan determinan utama bagi investor di sektor infrastruktur.

Kata Kunci: Sektor Infrastruktur, Faktor Fundamental, Inflasi, *Return* Saham, *Hierarchical Regression*.

I. PENDAHULUAN

Sebagai komponen vital dari sistem keuangan negara, pasar modal menghubungkan investor dengan perusahaan yang membutuhkan pendanaan. Infrastruktur, yang meliputi logistik, transportasi, konstruksi sipil, telekomunikasi, dan utilitas, adalah salah satu dari sebelas sektor utama yang diawasi oleh BEI, sebagai operator pasar modal (Indonesia Stock Exchange, 2025).

Sektor infrastruktur memegang peran strategis karena berkontribusi signifikan terhadap pembangunan fisik dan proyek strategis nasional. Kontribusi sub-sektor konstruksi terhadap PDB meningkat dari 9,92% pada triwulan IV 2023 menjadi 10,43% pada triwulan IV 2024 (BPS, 2025). Namun, kinerja di pasar modal tidak sepenuhnya mencerminkan kontribusi tersebut indeks IDXINFRA justru mencatat penurunan return sebesar 5,81% selama periode 2023–2024. Fenomena ini sejalan dengan temuan Roziq et al. (2024) yang menegaskan bahwa kondisi makroekonomi dan pergerakan indeks harga saham di Indonesia saling berkaitan secara dinamis, sehingga fluktuasi return yang terjadi tidak dapat dilepaskan dari pengaruh variabel fundamental baik internal maupun eksternal perusahaan.

Jumlah investor pasar modal Indonesia meningkat pesat dari 3,88 juta (2020) menjadi 14,87 juta (2024) (KSEI, 2025), didorong oleh digitalisasi dan meningkatnya literasi keuangan. Di sisi lain, kondisi makroekonomi Indonesia relatif stabil: pertumbuhan ekonomi terjaga di kisaran 5%, inflasi menurun dari 5,51% (2022) menjadi 1,57% (2024), dan BI Rate bertahan di level 6,00%. Meskipun demikian, Hidayat & Rikumahu (2025) menemukan bahwa dalam kondisi makroekonomi yang relatif stabil sekalipun, faktor fundamental finansial perusahaan tetap memiliki peran signifikan dalam membentuk return saham di pasar modal Indonesia, sehingga analisis secara komprehensif terhadap kedua kelompok faktor tersebut tetap krusial.

Penggunaan rasio keuangan sebagai determinan *return* saham didasarkan pada kemampuannya mencerminkan kesehatan operasional. Rasio likuiditas seperti CR dan struktur modal seperti DER menjadi krusial bagi perusahaan infrastruktur yang memiliki karakteristik padat modal. Selain itu efisiensi pemanfaatan aset melalui *Total Asset Turnover* (TATO) dan kemampuan menghasilkan laba bersih memalui ROA merupakan indikator utama bagi investor dalam menilai keberlanjutan proyek jangka panjang Pangestu & Wijayanto (2020). Sebagai sektor yang sangat bergantung pada pembiayaan besar dan kontrak pemerintah, sektor infrastruktur memiliki sensitivitas tinggi terhadap fluktuasi makroekonomi. Variabel seperti inflasi dan suku bunga (BI Rate) tidak hanya memengaruhi biaya modal, tetapi juga menentukan daya beli masyarakat terhadap layanan publik dan keberlanjuran Proyek Starategis Nasional (PSN).

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa faktor fundamental memiliki pengaruh yang beragam terhadap return saham. Rasio likuiditas dan struktur modal seperti CR dan DER sering kali memberikan hasil kontradiktif, di mana tingkat utang yang tinggi dapat dianggap sebagai risiko sekaligus modal ekspansi (Putri et al., 2024; Mangantar et al., 2020). Demikian pula dengan rasio aktivitas (TATO) dan profitabilitas (ROA) yang tidak selalu berpengaruh konsisten terhadap ekspektasi investor di pasar modal (Andriani, 2020). Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan pendekatan *Hierarchical Regression Analysis* untuk menguji kontribusi bertahap antara faktor internal perusahaan dan kondisi makroekonomi dalam menjelaskan return saham sektor infrastruktur (Akbar, 2026)

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Dasar Teori

1. Investasi
   Menurut Prowanta & Herlianto (2020) menjelaskan bahwa investasi merupakan bentuk pengalokasian sejumlah modal pada saat ini yang diproyeksikan untuk menghasilkan imbal hasil atau nilai tambah ekonomis di masa depan.
2. Pasar Modal
   Definisi Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 yang mengatur pasar modal adalah ekosistem holistik yang mencakup aktivitas transaksi sekuritas, prosedur penawaran umum, dan keterlibatan penerbit, profesional, dan lembaga pendukung.
3. Saham
   Menurut Fahmi (2019:270), saham dapat dipahami sebagai tanda bahwa seseorang telah menyertakan modal atau dana pada sebuah perusahaan.
4. Harga Saham
   Menurut Kartawinata et al. (2021) harga saham merupakan nilai instrumen yang terbentuk di bursa efek pada periode tertentu, di mana fluktuasinya sangat bergantung pada dinamika permintaan dan penawaran antara pelaku pasar secara *real-time*.
5. Return Saham
   Menurut Julianto & Syafarudin (2020), *return* saham didefinisikan sebagai imbal hasil yang diperoleh dari aktivitas investasi atau transaksi di pasar modal dalam kurun waktu tertentu, yang manifestasinya dapat berupa keuntungan modal (*capital gain*) maupun kerugian modal (*capital loss*).
6. Inflasi
   Menurut Pujadi (2022) inflasi adalah kenaikan harga secara masif dan berkesinambungan terhadap berbagai komoditas di suatu negara dalam jangka waktu tertentu.
7. Suku Bunga
   Suku bunga merupakan beban yang harus ditanggung atas penggunaan sejumlah dana, yang berlaku baik bagi pihak yang menanamkan modalnya maupun bagi pihak yang menerima pinjaman (Amelia et al., 2025).
8. Pertumbuhan Ekonomi
   Menurut Simanungkalit (2020) menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi merupakan representasi dari kenaikan output nasional atau pendapatan suatu negara secara periodik, di mana Produk Domestik Bruto (PDB) menjadi instrumen pengukuran utama yang digunakan.
9. *Current Ratio*
   Rasio lancar, menurut Kasmir (2019:134), adalah alat yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi berbagai utang dan kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo.

$$Current\ Ratio = \frac{Aktiva\ lancar}{Utang\ Lancar} \quad (1)$$

10. Debt to Asset Ratio
    Kasmir (2019:158) menyatakan bahwa *debt ratio* adalah metrik yang digunakan untuk menilai rasio seluruh kewajiban bisnis terhadap total aset.

$$Debt\ to\ asset\ ratio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Aktiva} \quad (2)$$

11. Debt to Equity Ratio
    Menurut Kasmir (2019: 159–160), *Debt to Equity Ratio* dapat digunakan untuk mengukur tingkat ketergantungan perusahaan pada pinjaman eksternal dengan membandingkan komitmen utangnya dengan ekuitas keseluruhannya.

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Ekuitas} \quad (3)$$

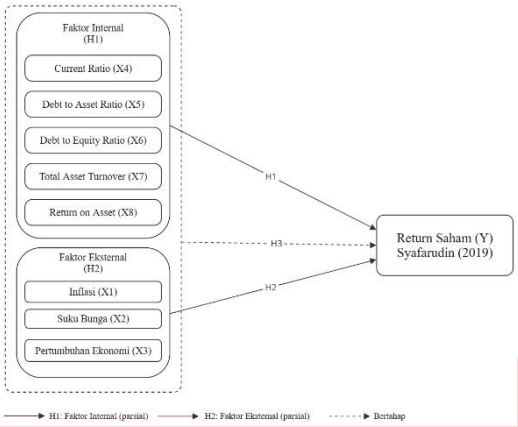
12. Total Asset Turnover
    Rasio perputaran aset tetap, menurut Kasmir (2019:187), adalah alat untuk mengukur seberapa baik suatu bisnis menggunakan seluruh aset tetapnya untuk menghasilkan pendapatan penjualan dalam jangka waktu tertentu.

$$Total\ Asset\ turn\ over = \frac{Penjualan}{Total\ Aktiva} \quad (4)$$

13. Return on Asset
    Henry (2025:124) menyatakan bahwa ROA adalah metrik profitabilitas yang menilai seberapa baik suatu bisnis menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan laba bersih sebaik mungkin.

$$Return\ on\ assets = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset} \quad (5)$$

B. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis



Hipotesis penelitian:

H1: Kombinasi faktor fundamental internal (*Current Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turnover*, dan *Return on Assets*) berpengaruh signifikan terhadap *ret urn* saham sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia.

H2: Kombinasi faktor fundamental eksternal (Inflasi, Suku bunga, dan Pertumbuhan Ekonomi) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia.

H3: Kombinasi variabel fundamental eksternal dan atau internal secara bertahap memberikan kontribusi signifikan terhadap *return* saham sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia.

III. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metodologi kuantitatif dengan pendekatan explanatory research dan data sekunder. Dimensi waktu menggunakan data panel (time series dan cross-section) dan merupakan longitudinal jangka pendek (2023–2024). Terdapat 70 perusahaan di industri infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX). Pengambilan sampel bertujuan (purposive sampling) digunakan untuk memilih sampel berdasarkan standar sebagai berikut:

Table 1. Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai periode 2024	70
2.	Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) setelah tahun 2022	(10)
3.	Perusahaan yang tidak temasuk Papan utama dan Papan Pengembangan	(17)
4.	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria	43
5.	Total observasi penelitian (43 Perusahaan x 2 Tahun)	86
Jumlah data yang diolah		85

Variabel dependen adalah Return Saham.Variabel independen dikelompokkan menjadi: (1) faktor makroekonomi: inflasi (X1), suku bunga (X2), dan pertumbuhan ekonomi (X3); dan (2) faktor mikroekonomi: CR (X4), DAR (X5), DER (X6), TATO (X7), dan ROA (X8). Data sekunder bersumber dari Yahoo Finance, BEI, Bank Indonesia, dan BPS.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan metode regresi hierarkis (*Hierarchical Regression Analysis*). Sebelum analisis lebih lanjut, model diuji melalui persyaratan asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas (*Kolmogorov-Smirnov*), multikolinearitas (VIF), heteroskedastisitas (*Glejser*), serta uji autokorelasi (*Durbin-Watson* dan *Runs Test*). Seluruh perangkat uji ini dijalankan dengan bantuan IBM SPSS Statistics versi 27.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil

Analisis Regresi Linier Berganda dengan Menggunakan Teknik *Hierarchical Regression*

Tabel 2. Hasil Pengukuran Model

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	t	Sig.
1	(Constant)	50.086	29.583	1.693	0.094
	Inflasi	-26.411	13.579	-1.945	0.055
	Current Ratio	4.318	1.996	2.164	0.033
	Debt to Equity Ratio	1.681	2.500	0.673	0.503

Model regresi dalam penelitian ini disusun menggunakan metode pemilihan variabel secara bertahap untuk mencapai tingkat parsimoni yang optimal. Dari delapan variabel yang diajukan, terpilih tiga variabel determinan utama yaitu, Inflasi, *Current Ratio* (CR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Persamaan regresi yang dihasilkan adalah:

$$Y = 50{,}086 - 26{,}411\ \text{Inflasi} + 4{,}318\ \text{CR} + 1{,}681\ \text{DER} + e$$

Interpretasi dari model tersebut adalah sebagai berikut:

1. Konstanta (50,086): Menunjukkan nilai dasar *return* saham sebesar 50,086 satuan apabila seluruh variabel independen dalam model bernilai konstan atau nol.
2. Inflasi (-26,411): Memiliki koefisien negatif sebesar 26,411, mengindikasikan hubungan berlawanan arah. Penurunan inflasi secara signifikan mampu mendorong kenaikan *return* saham karena rendahnya inflasi meminimalisir ketidakpastian biaya modal dan biaya operasional pada proyek infrastruktur.
3. Current Ratio (4,318): Menunjukkan pengaruh positif terhadap *return* saham, yang mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan CR akan memberikan peningkatan *return* sebesar 4,318. Fenomena ini mencerminkan bahwa likuiditas jangka pendek yang kuat menjadi sinyal positif bagi para pelaku pasar terkait kesiapan perusahaan dalam menyelesaikan berbagai kewajibannya.
4. Debt to Equity Ratio (1,681): Menunjukkan koefisien positif sebesar 1,681. Meskipun pengaruhnya secara parsial tidak signifikan, arah hubungan ini mengindikasikan adanya persepsi pasar yang cukup positif terhadap penggunaan utang sebagai instrumen ekspansi dan peningkatan kapasitas perusahaan di masa depan pada sektor infrastruktur.

Uji t (Parsial)

Tabel 3. Hasil Uji t

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	t	Sig.
1	(Constant)	50.086	29.583	1.693	0.094
	Inflasi	-26.411	13.579	-1.945	0.055
	Current Ratio	4.318	1.996	2.164	0.033
	Debt to Equity Ratio	1.681	2.500	0.673	0.503

Dampak masing-masing variabel independen terhadap pengembalian saham pada tingkat signifikansi (a) sebesar 10% adalah sebagai berikut, menurut hasil pengujian parsial (t-test):

1. Inflasi (X_1): Dengan ambang batas signifikansi 0,055 ($p < 0{,}10$), hasil uji-t menghasilkan nilai t sebesar -1,945. Hal ini menunjukkan bahwa pengembalian saham terpengaruh secara negatif oleh inflasi. Secara ekonomi, inflasi rendah menyebabkan stabilitas harga, yang mendorong sektor infrastruktur dengan mengurangi biaya operasional.

2. Current Ratio (X_4): Hasil uji t menunjukkan dampak positif dan substansial terhadap pengembalian saham, dengan nilai t sebesar 2,164 dan tingkat signifikansi 0,033 ($p < 0,10$). Hasil ini menunjukkan bahwa posisi likuiditas yang solid memberikan kepercayaan kepada investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek, yang pada gilirannya meningkatkan permintaan pasar terhadap saham perusahaan.
3. Debt to Equity Ratio (X_6): Menurut hasil uji-t, DER tidak secara substansial memengaruhi imbal hasil saham selama periode pengamatan, dengan nilai t sebesar 0,503 pada tingkat signifikansi ($p > 0,10$). Hasil ini menunjukkan bahwa ketika investor memprediksi imbal hasil saham di sektor infrastruktur, rasio utang terhadap ekuitas bukanlah faktor utama.

Secara keseluruhan, dari model final yang dibentuk, variabel Inflasi dan CR terbukti menjadi determinan signifikan terhadap *return* saham sektor infrastruktur periode 2023-2024.

Uji F (Simultan)

Tabel 4. Hasil Uji F

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	37050.347	3	12350.116	2.882	.041[b]
	Residual	351377.562	82	4285.092		
	Total	388427.910	85			

Tabel 4 menunjukkan bahwa hasil uji statistik memiliki nilai F-hitung sebesar 2,882, yang lebih tinggi dari nilai F-tabel sebesar 2,717. Variabel inflasi, rasio lancar, dan rasio utang terhadap ekuitas secara bersamaan memiliki dampak signifikan terhadap pengembalian saham pada bisnis sektor infrastruktur untuk periode 2023–2024, menurut tingkat signifikansi 0,041, yang berada di bawah ambang batas $\alpha = 0,10$.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 5. Hasil Uji Koefiesien Determinasi (R^2)

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.309[a]	0.095	0.062	65.46062	1.690

Berdasarkan Tabel 5, hasil penelitian menunjukkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,062. Hal ini menunjukkan bahwa selama periode 2023–2024, kombinasi inflasi, CR, dan DER menyumbang 6,2% dari perbedaan imbal hasil saham di sektor infrastruktur. Sisanya, 93,8%, dipengaruhi oleh faktor-faktor yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

B. Pembahasan

Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham

Menurut temuan studi tersebut, inflasi memiliki efek merugikan pada pengembalian saham sektor infrastruktur antara tahun 2023 dan 2024. Hal ini menunjukkan bahwa pengembalian saham akan menurun seiring dengan kenaikan inflasi. Secara teoritis, inflasi menaikkan harga logistik dan bahan baku, yang secara langsung mengurangi profitabilitas dan ekspektasi dividen di sektor padat modal seperti infrastruktur. Inflasi tinggi juga menaikkan suku bunga acuan, yang menyebabkan investor memindahkan portofolio mereka ke sekuritas pendapatan tetap seperti obligasi dan deposito, yang menurunkan nilai saham. Temuan ini sejalan dengan Sutanto (2021) namun berbeda dengan Amallia et al. (2025), menegaskan bahwa dampak inflasi sangat bergantung pada kemampuan perusahaan melakukan penyesuaian biaya produksi.

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return* Saham

Current Ratio secara signifikan dan menguntungkan memengaruhi *return* saham. Hal ini relevan dengan *Signaling Theory*, yang menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi mengirimkan sinyal yang menguntungkan tentang stabilitas operasional dan kemampuan bisnis untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Di sektor infrastruktur yang memburuhkan arus kas

besar untuk pembiayaan proyek, manajemen likuiditas yang baik dapat menurunkan risiko kebangkrutan dan meningkatkan kepercayaan pasar.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return* Saham

Penelitian ini menemukan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Meskipun rasio utang yang tinggi secara teori akan meningkatkan bunga, investor di sektor inrastruktur cenderung menganggap penggunaan utang sebagai hal lumrah dan modal produktif untuk mendanai proyek berskala besar. Risiko utang tampaknya telah diantisipasi atau dianggap dalam batas wajar oleh pasar selama periode observasi. Temuan ini didukung oleh Christian et al. (2021) yang menyatakan bahwa besar kecilnya hutang perusahaan tidak terlalu berpengaruh terhadap *Return* Saham.

Pengaruh Inflasi, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* Saham

Secara simultan, kombinasi faktor ekstenal (inflasi) dan internal (CR dan DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Temuan ini didukung oleh teori analisis fundamental yang menyatakan bahwa nilai instrumen pasar modal dipengaruhi oleh kinerja aktual perusahaan dan profil risikonya dalam menghadapi dinamika ekonomi. Perusahaan yang mampu menjaga likuiditas dan mengelola utang secara proporsional di tengah tekanan inflasi menciptakan kepercayaan pasar. Hubungan antara kondisi fundamental yang kuat dan stabilitas makroekonomi menjadi daya tarik utama bagi investor, yang pada akhirnya mendorong peningkatan permintaan saham dan perolehan imbal hasil yang optinal.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return* saham sektor infrastruktur periode 2023-2024 secara signifikan dipengaruh oleh integrasi faktor makroekonomi dan mikroekonomi. Secara parsial, indlasi bepengaruh negatif signifikan dan CR berpengaruh positif signifikan, sementara DER tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Secara simultan, ketiga variabel tersebut memiliki peran bersama dalam menentukan imbal hasil saham. Hasil ini mengonfirmasi bahwa stabilitas ekonomi makro dan kekuatan likuiditas internal menjadi sinyal bagi investor dalam menilai instrumen investasi di sektor infrastruktur.

Secara teoritis, peneliti selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode observasi dan menambah variabel lain seperti kurs atau kebijakan dividen untuk menangkap dinamika pasar yang lebih luas. Secara praktis, manajemen perusahaan harus memprioritaskan pengelolaan likuditas guna menjaga kepercayaan pasar. Investor disarankan untuk menyeimbangkan analisis kondisi fundamental internal dengan stabilitas kondisi makroekonomi sebelum mengambil kepurusan investasi, sementara pemerintah perlu menjaga kestabilan inflasi untuk mendukung iklim investasi sektor strategis.

REFERENSI

Akbar, A. (2026). *HIERARCHICAL REGRESSION MODELING TO DETERMINE THE DOMINANT MICRO-MACRO ECONOMIC FACTORS IN THE SHARIA STOCK SECTOR PEMODELAN REGRESI HIRARKIS UNTUK MENENTUKAN FAKTOR EKONOMI MIKRO-MAKRO DOMINAN DI SEKTOR JII Performance (%)*. *3*(1), 1990–1999.

Amallia, D., Rahmat, K., & Anggraeni, W. A. (2025). Pengaruh Suku Bunga, Inflasi Dan Produk Domestik Bruto (Pdb) Terhadap Return Saham. *Jurnal Trial Balance*, *3*(2), 92–104. https://doi.org/10.61754/jutriance.v3i2.148

Amelia, A., Siahaan, I. R. V., Harahap, R. K., & Harahap, E. S. (2025). Pengaruh Inflasi Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, *4*(2), 2957–2965. https://doi.org/10.31004/riggs.v4i2.950

Andriani, F. (2020). PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN IDX 30 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, *4*(1).

Christian, H., Saerang, I., & Tulung, J. E. (2021). PENGARUH CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY DAN RETURN ON EQUITY TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI BEI (PERIODE 2014-2019). *Jurnal EMBA:Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen Bisnis, Dan Akuntansi*, *9*.

Hidayat, F. M., & Rikumahu, B. (2025). Analyzing the Impact of Financial and Macroeconomic Factors on Stock Returns and Firm Value in The Indonesia's Consumer Cyclicals Sector. *International Journal of Finance & Banking Studies (2147-4486)*, *14*(1), 30–45. https://doi.org/10.20525/ijfbs.v14i1.3687

Julianto, A. R., & Syafarudin, A. (2020). Stock Return Analysis and Implications in Company Value (Plastic and Packaging Companies Listed in Idx). *International Journal of Engineering Technologies and Management Research*, *6*(7), 101–118. https://doi.org/10.29121/ijetmr.v6.i7.2019.420

Karisma Putri, W., Puspita, E., & Kurniawan, A. (2024). Pengaruh Current Ratio, Debt …. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, *10*(2), 246–259.

Kartawinata, B. R., Heryuda, R., Pradana, M., & Akbar, A. (2021). INFLUENCE OF RETURN ON ASSETS (ROA) AND EARNING PER SHARE (EPS) TO SHARE PRICE (Study On Property And Real Estate Companies Listed On IDX Period 2010-2014). *Proceedings of the International Conference on Industrial Engineering and Operations Management*. www.idx.co.id.

Mangantar, A. A., Mangantar, M., & Baramuli, D. N. (2020). PENGARUH RETURN ON ASSET, RETURN ON EQUITY DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP RETURN SAHAM PADA SUBSEKTOR FOOD AND BEVERAGE DI BURSA EFEK INDONESIA THE EFFECT OF RETURN ON ASSET, RETURN ON EQUITY AND DEBT TO EQUITY RATIO ON STOCK RETURN IN THE FOOD AND BEVERAGE LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE. *Jurnal EMBA*, *8*(1), 272–281.

Pangestu, S. P., & Wijayanto, A. (2020). Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, *9*(1), 63–71. https://doi.org/10.14710/JIAB.2020.26220

Prowanta, E., & Herlianto, D. (2020). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Gosyen Publishing.

Pujadi, A. (2022). Inflasi: Teori dan kebijakan. *Jurnal Manajemen Diversitas*, *2*, 73–77.

Roziq, T. A., Shukri, J. M., Kusairi, S., & Sanusi, N. A. (2024). The effect of macro variables on Indonesian stock exchanges in pandemic COVID-19. *Asian Journal of Economic Modelling*, *12*(1), 1–18. https://doi.org/10.55493/5009.v12i1.4976

Simanungkalit, F. E. (2020). PENGARUH INFLASI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA. *Journal of Management: Small and Medium Enterprises (SMEs)*, *13*(3), 327–340.

Sutanto, C. (2021). *LITERATURE REVIEW: PENGARUH INFLASI DAN LEVERAGE TERHADAP PROFITABILITAS DAN RETURN SAHAM*. *2*(5). https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5