

EFFECT OF LEVERAGE ON STOCK RETURN IN INDONESIAN STOCK EXCHANGE PERIOD 2008-2017 WITH MODERATION VARIABLES LQ45 STOCK INDEX

Nurhayatunisa¹, Ali Kesuma²

¹Faculty of Business, Darwan Ali University, Sampit, Indonesia
email: cacaicha076@gmail.com

²Faculty of Business, Darwan Ali University, Sampit, Indonesia

History of Article : received February 2020, accepted February 2020 ,published maret 2020

Abstract - The purpose of this research is to determine the effect of leverage on stock returns and to find out whether the LQ45 index moderates the negative influence of leverage on stock returns. The sampling technique is purposive sampling. The sample size is 2210 which consists of 221 companies from all sectors except finance for 10 years from 2008-2017. The estimation of the research model uses panel regression. The results of this study indicate that leverage has a positive effect on stock returns and the effect of leverage on stock returns is no different between stocks that are within the LQ45 index and those that are not included in the LQ45 stock index.

Keywords: Leverage, stock return, LQ45 stock index.

PENGARUH LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2008-2017 DENGAN VARIABEL MODERASI INDEKS SAHAM LQ45

Nurhayatunisa¹, Ali Kesuma²

¹Fakultas Bisnis, Universitas Darwan Ali, Sampit, Indonesia
email: cacaicha076@gmail.com

²Fakultas Bisnis, Universitas Darwan Ali, Sampit, Indonesia

Abstrak - Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh leverage terhadap return saham dan untuk mengetahui apakah indeks LQ45 memoderasi pengaruh negatif leverage terhadap return saham. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Ukuran sampelnya adalah 2200 yang terdiri dari 220 perusahaan dari semua sektor kecuali keuangan dari periode 2008-2017. Estimasi model penelitian menggunakan regresi panel. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap return saham dan hasil kedua adalah pengaruh leverage terhadap return saham tidak ada bedanya antara saham yang masuk ke indeks LQ45 maupun yang tidak termasuk.

Kata Kunci: Leverage, return saham, indeks saham LQ45.

PENDAHULUAN

Salah satu tujuan perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaannya. Nuraina dan Putri (2018) berpendapat bahwa nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang diperjualbelikan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jika harga saham dari suatu perusahaan tinggi maka otomatis nilai perusahaannya juga tinggi. Ketika menanamkan modal di saham, maka investor akan mengenal istilah return saham. Menurut Aryaningsih, Fathoni, dan Harini (2018) return saham adalah tingkat pengembalian hasil yang akan diterima investor karena berani menanamkan modalnya. Pada investor yang melakukan suatu investasi saham, semakin tinggi harga

jual dibanding harga beli sahamnya maka return yang didapat investor akan semakin tinggi pula.

Ketika investor melakukan suatu investasi tentu ada beberapa hal yang harus ia perhatikannya selain return saham yaitu rasio leverage. Leverage adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Menurut Gunawan, Darmawan, dan Purnamawati (2015) semakin tinggi rasio leverage maka kinerja perusahaan menjadi buruk, artinya beroperasinya sebuah perusahaan terlalu banyak ditopang oleh hutang dari pihak kreditur dan pada penelitian ini leverage diprosikan oleh debt to total assets ratio

(DAR). Peneliti tidak bisa menggunakan rasio DER karena rasio ini bisa membuat orang terkecoh dengan maknanya, contohnya adalah kasus pada saham BUMI, dimana ekuitasnya adalah negatif yaitu sebesar Rp (2.784.774.807), kemudian nilai liabilitasnya adalah Rp 5.886.958.507, jika dihitung rasionya hutang dibagi dengan modal maka hasilnya adalah -2,11. Hasil yang negatif inilah membuat orang beranggapan bahwa nilai DERnya kecil, artinya menunjukkan bahwa perusahaan tidak memiliki hutang pada kreditor, padahal saham BUMI memiliki hutang, karena hal ini peneliti memilih rasio DAR daripada rasio DER. DAR adalah rasio yang menunjukkan tentang perbandingan antara seberapa besar jumlah hutang yang ditanggung oleh perusahaan dengan total aset yang dimiliki.

Beberapa penelitian terdahulu yang membahas tentang leverage terhadap return saham memiliki keberagaman hasil. Diduga perbedaan hasil dikarenakan penelitian terdahulu yang rata-ratanya menggunakan periode waktu yang pendek, yaitu antara 3 hingga 5 tahun saja, sedang dalam penelitian ini akan menambahkan variabel kontrol yaitu return on asset (ROA), dummy krisis ekonomi dan return IHSG kemudian variabel moderasinya yaitu indeks saham LQ45.

Penelitian oleh Hayat (2014) dengan judul “Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013) mendapatkan hasil bahwa DER tidak mempengaruhi return saham. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Setiawan, Tandika, Nurdin (2017) pada sektor manufaktur yang terdapat di JII periode 2013-2015 mendapatkan hasil yang sama.

Penelitian yang dilakukan oleh Prabawa dan Lukiastruti (2015) dengan sampel 8 perusahaan telekomunikasi dari tahun 2010-2013 mendapatkan hasil DER berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Penelitian yang dilakukan oleh Adiwibowo (2018) berjudul “Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran

Perusahaan, dan Leverage terhadap return saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi” juga mendapatkan hasil yang sama.

Pada penelitian yang dilakukan Lindayani dan Dewi (2016) dengan sampel 28 perusahaan perbankan mendapatkan hasil bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Sutriani (2014) mendapatkan hasil rasio DER yaitu 0,073 yang nilainya lebih kecil daripada alpha 0,1.

Saham LQ45 adalah salah satu indeks saham yang ada di BEI. Perusahaan yang masuk ke indeks ini harus memenuhi kriteria tertentu sampai akhirnya berjumlah 45 perusahaan. Silverawati (2016) dalam penelitiannya juga mengatakan bahwa saham LQ45 adalah saham unggulan. Hal diatas menyebabkan investor berpikiran bahwa jika perusahaan masuk ke dalam indeks saham LQ45, maka mereka mengacuhkan jumlah hutang yang banyak karena pada umumnya perusahaan yang terdaftar dalam indeks ini memiliki finansial yang bagus. Finansial yang memadai inilah yang diharapkan untuk membayar hutang dalam bentuk bunga pinjaman, jadi keuntungan yang masuk dalam perusahaan tidak tergerus untuk membayar bunga pinjaman. Dari pernyataan diatas, maka muncullah sebuah pertanyaan, hutang yang awalnya berdampak bagi return saham akankah melemah jika perusahaan tersebut masuk ke dalam LQ45.

Dari keberagaman hasil penelitian terdahulu serta ingin menyempurnakan penelitian terdahulu maka peneliti ingin mengetahui “PENGARUH LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2008-2017 DENGAN VARIABEL MODERASI INDEKS SAHAM LQ45”.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dimana yang akan diambil sebagai sampel adalah berdasarkan kriteria yang dibutuhkan sesuai pada penelitian ini. Kriterianya sebagai berikut:

1. Perusahaan yang konsisten berada di Bursa Efek Indonesia dari periode 2008-2017.
2. Perusahaan yang IPOnya dari tahun 2007.
3. Memiliki laporan keuangan secara lengkap dari periode 2008-2017. Pada penelitian ini terdapat 220 sampel perusahaan dari seluruh sektor kecuali keuangan yang ada di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah observasi yaitu 2200.

Data dan Sumber Data

Pada penelitian ini data yang diperlukan adalah leverage yang diprosikan dengan DAR, kemudian return saham, ROA, dummy krisis ekonomi, return IHSG. Untuk variabel moderasi yang diperlukan adalah perusahaan yang masuk dalam indeks saham LQ45 selama 10 tahun. Sumber datanya yaitu dari Thomson Reuters Datastream dan list perusahaan LQ45 dapat di akses di www.sahamok.com.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Bagian ini menjelaskan hasil analisis penelitian. Dapat disajikan dalam bentuk tabel, diagram atau gambar. Diketik menggunakan Times New Roman 11, spasi 1,15, *spacing before* 0 pt, *after* 0 pt.

Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

| | Mean | Minimum | Maximum |
|---------------------|-------|---------|---------|
| <i>Return</i> Saham | 0,211 | -0,808 | 3,622 |
| DAR | 0,540 | 0,014 | 3,362 |
| Dummy LQ45 | 0,032 | 0,000 | 1,000 |
| ROA | 0,036 | -0,526 | 0,407 |
| <i>Return</i> IHSG | 0,143 | -0,506 | 0,870 |
| Dummy Krisis | 0,100 | 0,000 | 1,000 |
| N | 2210 | | |

Pada tabel diatas dapat di lihat bahwa *return* saham menunjukkan nilai rata-rata

return saham sebesar 21,1%. Nilai terkecil *return* saham yaitu -0,808 atau -80,8% dimiliki oleh salah satunya adalah MNC Investama Tbk. Nilai terbesar *return* saham yaitu sebesar 362% dimiliki oleh salah satunya adalah perusahaan Gajah Tunggal Tbk.

DAR menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,540 atau 54%, dapat di simpulkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki hutang sebesar 54% dari total aktiva yang di milikinya. Nilai terkecil dari hutang adalah 0,014 atau 1,4% yang dimiliki oleh salah satu perusahaan yaitu Indoritel Makmur. Nilai terbesar dari hutang dimiliki oleh perusahaan Asia Pasific Fibers, ICTSI Jasa Pr, PT Pabrik Telekomunikasi, Rimo Internasional, Steady Safe Tbk yaitu sebesar 336%, artinya 3 kali lipat lebih besar daripada jumlah aktiva yang dimiliki.

Pada tabel diatas dapat di lihat bahwa dummy LQ45 menunjukkan nilai rata-rata sebesar 3,2% dengan nilai minimal 0 dan nilai maksimal 1. Perusahaan yang masuk ke dalam LQ45 diberi nilai 1 dan yang tidak termasuk diberi nilai 0.

Nilai rata-rata ROA adalah sebesar 3,60% yang artinya laba bersih yang dimiliki oleh perusahaan dibandingkan dengan total aset yang dimiliki rata-rata adalah sebesar 3,60%. Nilai laba bersih terbesar yaitu 40,7% yang dimiliki salah satu perusahaan Eratex Djaja Tbk, pada tahun 2011, kemudian nilai laba bersih terkecil yaitu -52,6% yang dimiliki salah satunya oleh perusahaan Bumi Resources pada tahun 2015.

Nilai rata-rata *return* IHSG adalah sebesar 14,3%, artinya rata-rata *return* perusahaan yang ada di bursa efek adalah sebesar 14,3%. Nilai terkecil *return* perusahaan salah satunya dimiliki oleh perusahaan Adhi Karya pada tahun 2008 yaitu -50,6%, sedangkan nilai *return* terbesar perusahaan salah satunya dimiliki oleh perusahaan Visi telekomunikasi pada tahun 2009 yaitu 87,0%.

Dummy krisis ekonomi menunjukkan nilai rata-rata sebesar 10% dengan nilai minimal 0 dan nilai maksimal 1. Pada tahun

2008, terjadi kasus *subprime mortgage* diberi angka 1, sedang pada tahun selainnya diberi angka 0.

Uji Multikolinieritas

Uji ini untuk mengetahui korelasi atau hubungan antar variabel. Model penelitian sudah baik jika terhindar dari gejala multikolenieritas. Terjadi gejala jika terdapat korelasinya > 0,70 atau tidak lebih besar dari 70%.

| | D AR | RO A | Ret urn IHS G | Dum my krisi s | DLQ45x DAR |
|--------------------|----------------|-----------|------------------------|-------------------------|---------------|
| DAR | 1,0 00 | | | | |
| ROA | - 0,3 07 | 1,0 00 | | | |
| Return IHS G | - 0,0 09 | 0,0 74 | 1,0 00 | | |
| Dummy krisis | 0,0 12 | 0,0 65 | 0,6 33 | 1,00 0 | |
| DLQ45x DAR | - 0,0 41 | 0,1 11 | - 0,0 06 | 0,00 9 | 1,000 |

Pada tabel diatas tidak terdapat gejala multikolenieritas karena tidak ada korelasi antar variabel yang lebih besar dari 0,70.

Uji Autokorelasi

Uji ini dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan klasik yang ada pada model regresi. Ketentuan uji autokorelasi dilihat dari nilai Durbin Watson (DW) yang ada pada Eviews 9. Nilai ideal dari DW adalah antara 1,70 – 2,30 agar terhindar dari gejala autokorelasi.

| | |
|--------------------|-------|
| Durbin-Watson stat | 2,239 |
|--------------------|-------|

Berdasarkan nilai DW di tabel, maka dinyatakan penelitian ini bebas dari gejala autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui

ada atau tidaknya penyimpangan pada model regresi yaitu ketidaksamaan varian. Ketentuan uji ini dilakukan dengan melihat hasil *Breush Pagan Godfrey* dengan meregresi residual² yang masukkan sebagai variabel dependen. jika hasil Prob (F-statistic) lebih kecil dari alpha 10% maka terjadi penyimpangan hetero, jika lebih besar dari alpha maka tidak terjadi penyimpangan.

| | |
|-------------------|-------|
| Prob(F-statistic) | 0,000 |
|-------------------|-------|

Dari tabel di atas terlihat bahwa nilai Prob (F-statistic)nya 0,000000 lebih kecil dari alpha yaitu 10%, maka terjadi penyimpangan heterokedastisitas. Untuk mengatasi ini maka menggunakan metode *White Cross Section* di Eviews 9, sehingga gejala heterokedastisitas dapat diatasi.

Uji Chow

Uji chow dilakukan untuk mengetahui model manakah yang paling tepat dalam melakukan estimasi data panel, *Common effect* atau *Fixed effect*.

| | |
|--------------------------|-------|
| Cross-section Chi-square | 1,000 |
|--------------------------|-------|

Pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai Chi-squarenya lebih besar daripada alpha yaitu 0,10 atau 10%, maka model yang terbaik untuk regresi data panel adalah *common effect* dan pengujian cukup sampai disini.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

$$Return_{it} = 0,074 + 0,041 \times DAR_{it} - 0,205 \times DAR_{it} \times LQ45_{it} + 1,137 \times ROA_{it} - 0,116 \times krisis_t + 0,615 \times RIHSG_t + e_{it}$$

Dari tabel 5.6 dapat diketahui bahwa variabel independen yaitu DAR berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham, artinya jika DAR naik 1%, maka akan menaikkan nilai *return* saham sebesar 0,041 atau 4%.

Tabel Hasil Regresi Linear Berganda

Variabel dependen: *return* saham

| Variabel | Koefisien | p-value |
|-------------------|--------------|---------|
| Konstanta | 0,074 | 0,126 |
| DAR | 0,041 | 0,089 |
| DAR*DLQ45 | -0,205 | 0,553 |
| ROA | 1,137 | 0,000 |
| Dummy_Krisis | -0,116 | 0,341 |
| Return_IHSG | 0,615 | 0,000 |
| R-squared | | 0,136 |
| Prob(F-statistic) | | 0 |
| Jumlah Observasi | | 2200 |

Keterangan : Tabel di atas sudah diwinsorisasi pada 1% dan 99%. DAR (*Debt to Assets ratio*) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya. DAR x DLQ45 adalah variabel moderasi indeks saham LQ45, yang datanya didapat dari DAR dikali dummy LQ45, dimana perusahaan yang masuk ke dalam LQ45 diberi angka 1, sedang yang tidak masuk diberi angka 0. ROA (*Return On Assets*) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada aktiva tertentu. Dummy krisis ekonomi adalah dummy yang pada tahun 2008 diberi angka 1 karena pada tahun itu terjadi krisis ekonomi, sedangkan pada tahun selain 2008 diberi angka 0. *Return IHSG* adalah indeks yang mengukur pergerakan harga saham secara keseluruhan.

Hipotesis pertama penelitian ini *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham adalah tertolak karena pada penelitian ini *leverage* malah signifikan positif terhadap *return saham*, namun meskipun hipotesis ditolak, hasil penelitian ini tetap didukung oleh penelitian bahkan teori terkenal yang mendukung pernyataan hasil penelitian ini. Pada penelitian Lindayani dan Dewi (2016) menyatakan para investor beranggapan bahwa jika hutang suatu perusahaan tinggi, maka pihak perusahaan meminjam dana yang banyak dengan kreditor,

jika dana tersebut digunakan dengan optimal, semisal untuk pengelolaan aset maka dapat meningkatkan penjualan pada perusahaan, jika penjualan meningkat, maka laba pada perusahaan tersebut juga akan meningkat, sehingga hal ini menyebabkan *return* saham menjadi naik. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Sutriani (2014) investor beranggapan bahwa jika perusahaan meminjam dana yang banyak kepada kreditor maka dapat digunakan untuk kegiatan operasional tersebut, sehingga semakin optimal perusahaan menggunakan dananya, maka investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori MM dalam Agustina (2017) yang menyatakan bahwa nilai hutang yang tinggi menyebabkan perusahaan dapat menghemat pajak. Hal ini terjadi karena ketika meminjam dana kepada kreditor perusahaan akan membayar hutang tersebut dalam bentuk bunga, hal inilah yang menyebabkan beban pajak yang ditanggung perusahaan semakin kecil. Pajak yang kecil inilah yang menjadi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi diperusahaan tersebut.

Pada variabel moderasi yaitu indeks saham LQ45 tidak memoderasi pengaruh antara *leverage* terhadap *return* saham, meskipun menurut Silverawati (2016) perusahaan yang masuk ke dalam LQ45 adalah saham yang istimewa, yang memiliki berbagai kriteria tertentu agar masuk ke dalamnya namun pada penelitian ini hasilnya tidak berpengaruh, artinya mau perusahaan tersebut masuk ke dalam LQ45 ataupun tidak, pengaruh *leverage* terhadap *return* sahamnya sama saja, investor tidak terlalu mempertimbangkan label saham tersebut.

Variabel kontrol ROA signifikan positif terhadap *return* saham, artinya perusahaan mampu menghasilkan laba bersih dalam jumlah yang besar dengan memanfaatkan aset perusahaan, dengan laba yang besar ini, investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, semakin banyak investor yang menanamkan modalnya, maka semakin

tinggi *return* saham perusahaannya. Pada variabel dummy krisis ekonomi, tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, artinya mau pada tahun yang terkena krisis ekonomi maupun pada tahun yang tidak terkena krisis ekonomi, maka *return* sahamnya sama saja. Pada variabel kontrol *return* IHSG, hasilnya adalah signifikan positif terhadap *return* saham, artinya setiap *return* IHSG kenaikan langka, maka menyebabkan *return* sahamnya juga naik.

Uji t

Pada dasarnya uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual. Pada regresi yang tertera di tabel hasil regresi linear berganda dapat dilihat bahwa DAR signifikan positif terhadap *return* saham, karena nilai *p-value*nya lebih kecil daripada alpha, yaitu $0,089 < 0,10$, dengan nilai koefisien yaitu 0,041. Dengan hasil tersebut maka H1 yaitu *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham ditolak.

Pada tabel hasil regresi linear berganda dapat dilihat bahwa variabel moderasi indeks saham LQ45 tidak signifikan terhadap pengaruh variabel *leverage* ke variabel *return* saham, karena nilai *p-value*nya lebih besar daripada alpha, yaitu $0,553 > 0,10$, artinya mau perusahaan tersebut terdaftar ke dalam indeks saham LQ45 ataupun tidak, maka investor tidak peduli terhadap nilai DAR dan *return* saham perusahaan tersebut. Jadi H2 yaitu pengaruh negatif *leverage* terhadap *return* saham akan melemah jika saham tersebut masuk ke dalam indeks LQ45 ditolak.

Uji F

Uji ini dilakukan untuk mengetahui hubungan antar variabel X dan variabel Y secara bersamaan. Uji F dapat dilihat dari nilai prob (F-statistic). Pada tabel hasil regresi linear berganda dapat terlihat bahwa nilainya lebih kecil daripada alpha 0,10 atau positif signifikan, artinya adalah bahwa model regresi pada penelitian ini sudah baik.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Leverage berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham dan pengaruh *leverage* terhadap *return* saham tidak ada bedanya antara saham yang masuk ke indeks LQ45 maupun yang tidak termasuk ke dalam indeks saham LQ45.

Saran

1. Bagi investor yang ingin menanamkan modalnya, jangan takut berinvestasi di perusahaan yang memiliki nilai hutang yang tinggi, karena jika perusahaan mampu mengoptimalkan penggunaan dana yang didapat misalnya untuk pengelolaan aktiva maka ini akan meningkatkan penjualan perusahaan, jika penjualan meningkat maka laba juga meningkat sehingga *return* saham juga baik.
2. Bagi perusahaan, disarankan untuk mengoptimalkan penggunaan hutangnya untuk memaksimalkan laba yang akan diterima perusahaan, sehingga membuat harga saham perusahaan naik dan *return*nya pun akan naik.
3. Bagi peneliti selanjutnya bisa menambahkan variabel pertumbuhan perusahaan dan inflasi karena diduga memiliki keterkaitan dengan *return* saham.

Investor jangan terkecoh dengan label saham L45 karena hutang tetaplah hutang. Hutang oleh perusahaan LQ45 bukan berarti lebih baik maupun hutang dari perusahaan yang tidak terdaftar dalam LQ45.

REFERENSI

- Adiwibowo, Akhmad Sigit. 2018. *Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi*. Jurnal Ilmiah Akuntansi, Vol. 6, No. 2
- Agustina, Farah. 2017. *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Perusahaan dan*

- Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang*. Skripsi. Jakarta: Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Aryaningsih, Aziz Fathoni, dan Cicik Harini. 2018. *Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Return Saham pada Perusahaan Consumer Good (Food and Beverages) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016*. Jurnal Manajemen Vol.4, No.4.
- Gunawan, Nyoman Ari Surya Darmawan, dan Gusti Ayu Purnamawati. 2015. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Jurnal Akuntansi, Vol. 03, No.01.
- Hayat, Wahid Al. 2014. *Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013)*. Skripsi. Surakarta: Universitas Muhammadiyah.
- Lestari, Kurnia, Rita Andini, dan Abrar Oemar. 2016. *Analisis Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas, Ukuran Perusahaan, dan Penilaian Pasar terhadap Return Saham (pada Perusahaan Real Estate dan Property di BEI) Periode Tahun 2009-2014*. Jurnal Akuntansi, Vol. 2, No. 2.
- Lindayani, Ni Wayan dan Sayu Kt. Sutrisna Dewi. 2016. *Dampak Struktur Modal dan Inflasi terhadap Profitabilitas dan Return Saham Perusahaan Keuangan Sektor Perbankan*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.5, No.8.
- Prabawa, Dwian Wahyu dan Fitri Lukiastuti. 2015. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Manajemen Risiko dan Manajemen Modal Kerja Terhadap Return Saham*. Jurnal Manajemen Indonesia, Vol. 15, No. 1.
- Putri, Elva Nuraina, dan Farida Styaningrum. 2018. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi, Vol.6, No.2.
- Septianingsih, Karunia N.A.,dkk. 2017. *Pengaruh Return on Equity, Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Rasio Nilai Pasar terhadap Return Saham Perusahaan Lq 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015*. Jurnal Manajemen, Vol. 2, No. 2.
- Setiawan, Satria Sundayana, Dikdik Tandika, dan Nurdin. 2017. *Pengaruh Debt to Asset Ratio dan Net Profit Margin terhadap Return Saham pada Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2013-2015*. Prosiding Manajemen, Vol. 3, No. 2.
- Silverawati. 2016. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham LQ45 BEI: Komisaris Independen, Profit Margin, Return on Equity, Price to Book Value, dan Price to Earning Ratio (Periode 2010-2014)*. Jurnal Manajemen, Vol. 1, No. 2.
- Sutriani, Anis. 2014. *Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar sebagai Variabel*

Moderasi pada Saham LQ-45. Jurnal
of Business and Banking, Vol. 4, No. 1.