Bab II

TELAAH LITERATUR

2.1 Investasi

Menurut Halim (2005), investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Lebih jauh lagi menurut Jones (2008), mengatakan jika suatu investasi dapat didefinisikan sebagai komitmen pada satu atau beberapa *asset* yang akan dipegang selama beberapa waktu mendatang.

2.1.1 Bentuk-bentuk investasi

Dalam aktivitasnya investasi pada umumnya dikenal ada dua bentuk, yaitu (Sharpe, Alexander, dan Bailey, 2005 dalam Fahmi, 2014);

1 *Real Investment* adalah investasi yang dilakukan dalam bentuk asset riil, yang bisa jadi berbentuk seperti tanah, mesin-mesin, atau pabrik. Tujuannya adalah dengan harapan aset tersebut dapat memberikan nilai tambah atau menghasilkan produk yang bisa dijual sehingga dapat menambah kekayaan investor.

2 *Financial Investment* adalah investasi yang dilakukan dalam bentuk kontrak tertulis, seperti saham biasa (*common stock*) dan obligasi (*bond*). Tujuannya adalah dengan harapan memperoleh

Pengaruh Current ..., Beni Grusnady, FB UMN, 2015

keuntungan baik dari selisih penjualan (*capital gain*) atau pembagian dividen untuk investasi dalam bentuk saham.

Lebih lanjut Sharpe, Alexander, dan Bailey (2005) dalam Fahmi (2014) menegaskan bahwa pada perekonomian primitif hampir semua investasi lebih banyak merupakan investasi nyata sedangkan pada perekonomian modern cenderung lebih banyak investasi keuangan. Namun dalam perekonomian modern lembaga-lembaga untuk investasi yang berkembang pesat juga memberikan fasilitas investasi nyata kepada investor. Hal tersebut menjadikan kedua bentuk investasi ini lebih bersifat komplementer, bukan kompetitif. Sehingga kita bisa melihat salah satu ukuran ekonomi suatu negara tersebut adalah maju ketika keberadaan dari bursa efeknya banyak diminati oleh para investor.

2.2 Pasar Modal

Menurut Fahmi (2014) , pasar modal adalah tempat di mana berbagai pihak menjual saham *(stock)* dan obligasi *(bond*) dengan tujuan hasil dari penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana untuk memperkuat modal perusahaan.

Sedangkan menurut Siegel dan Shim (1999) dalam Fahmi (2014), pasar modal adalah pusat perdagangan utang jangka panjang dan saham perusahaan. Adapun menurut Shook (2002) dalam Fahmi (2014), pasar modal merupakan sebuah pasar tempat dana-dana modal, seperti ekuitas dan hutang, diperdagangkan.

Pengaruh Current ..., Beni Grusnady, FB UMN, 2015

Bagi perusahaan terdapat salah satu cara untuk meningkatkan modal perusahaan yakni dengan *go public*. *Go Public* adalah suatu keadaan di mana perusahaan telah memutuskan untuk menjual sahamnya kepada publik dan siap untuk dinilai oleh publik secara terbuka. Adapun menurut Tandelilin (2001) , *go public* atau penawaran umum merupakan kegiatan yang dilakukan emiten untuk menjual sekuritas kepada masyarakat, berdasarkan tata cara yang diatur undang-undang dan peraturan pelaksanaannya. Saat pertama sekali perusahaan *go public* sering disebut dengan IPO (*initial public offering*).

Ketika suatu perusahaan memutuskan untuk *go public* tentu ada keuntungan atau sisi positif yang akan diperoleh, baik bagi internal perusahaan maupun bagi eksternal perusahaan. Adapun keuntungan *go public* tersebut adalah (*sumber : www.idx.co.id*):

1 Memperoleh Sumber Pendanaan Baru, perolehan dana melalui hasil penjualan saham kepada publik. Dengan cara ini, perusahaan dapat memperoleh dana dalam jumlah yang besar dan diterima sekaligus dengan *cost of fund* yang relatif lebih kecil dibandingkan perolehan dana melalui perbankan.

2 Memberikan *Competitive Advantage* untuk Pengembangan Usaha, melalui penjualan saham kepada publik perusahaan berkesempatan untuk mengajak para partner kerjanya seperti pemasok (*supplier*) dan pembeli (*buyer*) untuk turut menjadi pemegang saham perusahaan. Dengan demikian, hubungan yang akan terjadi tidak hanya sebatas hubungan bisnis tetapi berkembang menjadi

Pengaruh Current ..., Beni Grusnady, FB UMN, 2015

hubungan yang lebih tinggi tingkat kualitas dan loyalitasnya. Hal tersebut disebabkan karena mereka sebagai salah satu pemegang saham akan memberikan komitmen yang lebih tinggi untuk turut serta membantu pengembangan perusahaan di masa depan.

3 Meningkatkan Nilai Perusahaan, dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya akan diperdagangkan di bursa, setiap saat dapat diperoleh valuasi nilai perusahaan. Setiap peningkatan kinerja operasional dan keuangan akan mempunyai dampak terhadap harga saham di bursa. Sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

2.3 Saham

Menurut Husnan (2005), saham merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal menjalankan haknya. Saham dibagi menjadi 2 kategori :

1 *Common Stock*

Common Stock adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal di mana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti rapat umum pemegang saham (RUPS) dan rapat umum pemegang saham luar biasa (RUPSLB) serta berhak untuk menentukan membeli penjualan saham terbatas (*right issue*) atau tidak,

Pengaruh Current ..., Beni Grusnady, FB UMN, 2015

yang selanjutnya di akhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen.

2 *Preferred Stock*

Preferred Stock adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal di mana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen. Beberapa variasi dari *preferred stock* ini diantaranya adalah *preferred stock* yang dapat dikonversikan ke *common stock* (*convertible preferred stock*), *preferred stock* yang dapat ditebus (*callable preferred stock*), *preferred stock* dengan tingkat dividen mengambang (*floating atau adjustable-rate preferred stock*).

2.4 Analisis Saham

Ada dua teknik analisis yang biasa dipakai oleh investor untuk mengetahui apakah suatu saham layak beli pada saat tertentu atau tidak (Wira , 2014).

1 Analisis Fundamental

Analisis fundamental memperhitungkan berbagai faktor seperti kinerja perusahaan, persaingan usaha, industri, dan ekonomi. Dari sini dapat diketahui apakah perusahaan tersebut cukup layak atau tidak, biasanya analisis fundamental digunakan untuk mengetahui valuasi saham, berapa nominal rupiah saham itu layak dihargai. Pada prinsipnya analisis fundamental digunakan untuk mengetahui apakah suatu saham *overvalued* atau *undervalued*.

Pengaruh Current ..., Beni Grusnady, FB UMN, 2015

2 Analisis Teknikal

Analisis teknikal adalah teknik yang menganalisa fluktuasi harga saham dalam waktu tertentu. Dari pergerakan tersebut akan terlihat pola tertentu yang dapat dipakai sebagai dasar untuk melakukan pembelian atau penjualan. Pada dasarnya analisis teknikal digunakan untuk menentukan apakah saham sudah *overbought* atau *oversold*.

Lebih lanjut analisis teknikal menurut Edianto (2012) adalah suatu metode pengevaluasian saham, komoditas ataupun sekuritas lainnya dengan cara menganalisa statistik yang dihasilkan oleh aktivitas pasar di masa lampau guna memprediksi pergerakan harga di masa mendatang. Para *technical analyst* akan menggunakan grafik (*charts*) yang merekam pergerakan harga dan jumlah transaksi (*volume*) untuk mengidentifikasi suatu pola pergerakan harga yang terjadi di pasar.

2.5 *Return* Saham

Menurut Sembel dan Sugiharto (2009), *return* saham dapat dibagi menjadi dua yaitu :

1 *Dividen*. Merupakan pembagian sebagian keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam waktu tertentu.

2 *Capital Gain*. Merupakan selisih yang terjadi antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

Pengaruh Current ..., Beni Grusnady, FB UMN, 2015

Sedangkan menurut Jogiyanto (2011), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, *return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* saham dikatakan adalah sejumlah tingkat keuntungan yang diharapkan investor melalui harga yang telah diinvestasikan melalui saham. *Capital gain (loss)* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu. Jika harga saham investasi sekarang lebih tinggi dari harga saham investasi periode lalu ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*) (Jogiyanto, 2011).

2.6 Pengaruh *Interest Rate* terhadap *Return* Saham

Interest Rate yang dipakai dalam penelitian ini adalah berdasarkan BI *Rate* yang diperoleh dari situs (*www.bi.go.id*). Pengertian BI *Rate* menurut Purnomo, Serfiyani, dan Hariyani (2013) merupakan tingkat suku bunga jangka pendek dengan tenor satu bulan yang ditetapkan dan diumumkan oleh Bank Indonesia (BI) secara periodik.

Menurut Efni (2009), tingkat suku bunga yang tinggi akan mendorong para pemilik modal untuk menanamkan modalnya di bank dengan alasan tingkat keuntungan yang diharapkan tinggi tapi memiliki risiko yang rendah. Hal ini akan berdampak negatif terhadap *return* saham yang mana apabila tingkat keuntungan yang diharapkan atas saham lebih kecil dibandingkan dengan tingkat keuntungan dari suku bunga bank maka akan mengakibatkan penurunan permintaan terhadap saham. Dengan

Pengaruh Current ..., Beni Grusnady, FB UMN, 2015

terjadinya penurunan permintaan terhadap saham akan mengakibatkan harga saham perusahaan menurun sehingga *return* saham juga ikut mengalami penurunan.

2.7 Pengaruh *Foreign Exchange Rate* terhadap *Return* Saham

Menurut Purnomo, Serfiyani, dan Hariyani (2013) *Foreign Exchange Rate* adalah harga mata uang dari suatu negara yang diukur, dibandingkan, dan dinyatakan dalam nilai mata uang negara lainnya.

Terdapat tiga macam kurs valuta asing yang sering dilihat baik itu di bank, surat kabar, ataupun tempat penukaran mata uang asing (*money change*r) :

1 Kurs Beli, adalah kurs yang diberlakukan oleh bank apabila bank membeli mata uang asing.

2 Kurs Jual, adalah kurs yang diberlakukan oleh bank apabila bank menjual mata uang asing.

3 Kurs tengah, adalah kurs rata-rata antara kurs beli dan kurs jual.

Suyanto (2007), mengatakan jika kondisi nilai tukar rupiah yang melemah akan berdampak buruk bagi perusahaan-perusahaan yang memiliki hutang luar negeri. Hal tersebut mengakibatkan menurunnya kinerja perusahaan dan secara langsung berdampak pada penurunan *return* saham.

Sebaliknya ketika kondisi nilai tukar rupiah mengalami penguatan maka akan berdampak pada *return* saham perusahaan yang mengalami peningkatan. Selain itu penguatan nilai rupiah juga berpengaruh positif

Pengaruh Current ..., Beni Grusnady, FB UMN, 2015

bagi perusahaan-perusahaan yang memasok bahan baku dari luar negeri dikarenakan biaya yang dikeluarkan untuk *import* bahan baku menjadi lebih murah akibat penguatan nilai rupiah.

2.8 Laporan Keuangan & Rasio Keuangan

Kasmir (2012), laporan keuangan adalah laporan yang menunjukan kondisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu dan periode tertentu.

Hanafi dan Halim (2012), pada umumnya ada tiga bentuk utama laporan keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan yakni neraca menggambarkan jumlah aset perusahaan, laporan laba-rugi memperlihatkan nilai pendapatan, beban atau biaya perusahaan pada periode tertentu, dan laporan aliran kas menunjukan aliran kas masuk dan keluar pada perusahaan. Pada dasarnya laporan keuangan tersebut digunakan untuk menjelaskan kegiatan-kegiatan perusahaan baik itu kegiatan investasi, kegiatan pendanaan, dan kegiatan operasional, sekaligus sebagai bahan evaluasi dalam mengukur keberhasilan strategi perusahaan dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan sebelumnya.

Van Horne (2005) dalam Kasmir (2012) , rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan digunakan sebagai evaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dari hasil rasio keuangan ini juga akan terlihat bagaimana kinerja perusahaan yang bersangkutan.

Pengaruh Current ..., Beni Grusnady, FB UMN, 2015

Darsono dan Ashari (2009), mengatakan dalam analisis rasio keuangan terdapat dua jenis perbandingan yakni perbandingan internal dan perbandingan eksternal. Perbandingan internal adalah membandingkan rasio keuangan perusahaan saat ini dengan rasio masa lalu dan rasio yang akan datang dari perusahaan yang sama. Dengan membandingkan rasio keuangan perusahaan berdasarkan jangka waktu tertentu maka akan terlihat kecenderungan rasio keuangan perusahaan apakah mengalami peningkatan atau penurunan. Di lain sisi perbandingan eksternal adalah membandingkan antara rasio keuangan perusahaan dengan rasio keuangan perusahaan lain yang sejenis atau dalam industri yang sama. Dengan perbandingan tersebut akan membantu perusahaan dalam mengidentifikasi penyimpangan ataupun standar kinerja dalam suatu industri.

Lebih lanjut Sugiono (2009) dalam bukunya yang berjudul *Manajemen Keuangan untuk Praktisi Keuangan*, tujuan dari analisis rasio keuangan adalah mengevaluasi kinerja perusahaan berdasarkan laporan keuangan yang dimiliki. Kinerja perusahaan dapat dikatakan baik atau tidak dengan mengukur kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban hutang yang akan jatuh tempo *(liquidity)*, kemampuan perusahaan untuk menyusun struktur pendanaan, yakni perbandingan antara utang dan modal *(leverage)*, kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan *(profitability)*, kemampuan perusahaan untuk berkembang *(growth)*, dan kemampuan perusahaan untuk mengelola asset secara maksimal *(activity)*.

2.8.1 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas *(liquidity ratio*) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Contoh membayar listrik, telepon, air PDAM, gaji karyawan, gaji lembur, dsb. Karena itu rasio likuiditas sering disebut dengan *short term liquidity*.

1. *Current Ratio*

Rasio lancar (*current ratio*) adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan hutang ketika jatuh tempo (Fraser dan Ormiston, 2008).

Adapun rumus *current ratio* adalah :

$$\frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$$

Keterangan :

- *Current Assets* = Aset Lancar, merupakan pos-pos yang berumur satu tahun atau kurang, atau siklus operasi usaha normal lebih besar.
- *Current Liabilities* = Hutang Lancar, merupakan kewajiban pembayaran dalam 1 tahun atau siklus operasi yang normal dalam usaha. Tersedianya sumber kas untuk memenuhi kewajiban tersebut berasal dari kas atau konversi kas dari aktiva lancar.

Dalam permasalahan *current ratio* ini Riyanto (2011), "apabila suatu perusahaan menetapkan bahwa *current ratio* yang harus dipertahankan adalah 3:1 atau 300%, ini berarti setiap utang lancar sebesar Rp 1 harus

dijamin dengan aktiva lancar sebesar Rp 3 atau dijamin dengan *net working capital* sebesar Rp 2".

Hasil penelitian terdahulu dari Prihantini (2009), menunjukan jika semakin tingginya nilai *current ratio* akan memberi dampak positif terhadap *return* saham. Semakin besar *current ratio* yang dimiliki perusahaan menunjukan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan hutang ketika jatuh tempo. Hal ini sangat penting guna menjaga performa perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

2.8.2 Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Sartono, 2000 dalam Fahmi, 2014). Semakin tinggi rasio profitabilitas maka menggambarkan semakin tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan.

1. *Return on Equity*

Rasio *return on equity* disebut juga dengan laba atas equity. Dibeberapa referensi disebut juga dengan rasio *total asset turnover* atau perputaran total aset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

Adapun rumus *return on equity* adalah :

$$\frac{Earning\ After\ Tax\ (EAT)}{Shareholders' Equity}$$

Keterangan :

- *Shareholders' Equity* = Modal Sendiri

Return on Equity merupakan salah satu ukuran dalam menilai kinerja perusahaan dilihat dari segi profitabilitasnya. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih setelah pajak dari modal yang dimiliki oleh perusahaan menunjukan kinerja yang baik. Semakin meningkatnya *return on equity* akan membuat semakin banyaknya investor yang mau menanamkan dananya ke dalam perusahaan, sehingga akan berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan (Susilowati dan Turyanto, 2011).

Hasil penelitian Kusumo (2011) menunjukan bahwa *return on equity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dimana meningkatnya *return on equity* akan menyebabkan *return* saham juga mengalami peningkatan.

2.8.3 Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* adalah ukuran seberapa besar modal perusahaan dibiayai dengan utang (Sartono, 2000 dalam Fahmi, 2014). Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (hutang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan harus

menyeimbangkan berapa hutang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar hutang.

1. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio menurut Siegel dan Shim (1999) dalam Fahmi (2014), merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor.

Adapun rumus *debt to equity ratio* adalah :

$$\frac{Total\ Liabilities}{Total\ Shareholders'Equity}$$

Keterangan :

- Total *Shareholders' Equity* = Total Modal Sendiri, diperoleh dari total aset dikurangi total hutang.

Pada penelitiannya Susilowati dan Turyanto (2011), mengatakan terdapat beberapa kelebihan bagi perusahaan yang memiliki sumber pendanaan dari hutang diantaranya :

1) Bunga mengurangi pajak sehingga biaya hutang rendah.
2) Kreditur hanya memperoleh keuntungan dari bunga hasil pinjaman sehingga pemegang saham tidak perlu berbagi keuntungan ketika kondisi bisnis sedang maju atau ketika harga atau *return* saham mengalami peningkatan.
3) Kreditur tidak memiliki hak suara sehingga pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan penyertaan dana yang kecil. Penggunaan hutang yang makin banyak dicerminkan oleh *debt to equity ratio* yang makin besar.

Pengaruh Current ..., Beni Grusnady, FB UMN, 2015

Dengan penggunaan hutang dalam penambahan modal memiliki potensi peningkatan *profit* perusahaan sehingga laba per saham perusahaan meningkat dan dengan peningkatan laba per saham maka *return* saham perusahaan juga akan mengalami peningkatan.

2.9 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berhubungan dengan analisis pengaruh nilai tukar rupiah terhadap dolar (*foreign exchange rate*) , tingkat suku bunga (*interest rate*) dan rasio keuangan terhadap *return* saham. Dengan demikian hasil penelitian ini juga akan mengacu pada penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya.

Susilowati dan Turyanto (2011), meneliti tentang, "*Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan (perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk periode 2006-2008)".* Dengan metodologi *Ordinary Least Square (OLS).* Mereka mendapatkan hasil jika variabel *debt to equity ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel lainnya *earning per share, net profit margin, return on asset,* dan *return on equity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Suyanto (2007), meneliti tentang, "*Analisis Pengaruh Nilai Tukar Uang, Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Return Saham Sektor Properti yang Tercatat Di BEJ Tahun 2001-2005".* Dengan metodologi regresi model linear. Mereka mendapatkan hasil jika variabel nilai tukar uang

(*foreign exchange rate*) dan suku bunga (*interest rate*) secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *return* saham sedangkan variabel inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Prihantini (2009), meneliti tentang, "*Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR Terhadap Return Saham (Studi kasus saham industri Real Estate dan Property yang terdaftar di BEI periode 2003-2006)".* Dengan metodologi analisis regresi linear berganda. Didapat hasil bahwa variabel inflasi, nilai tukar dan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan *return on asset* dan *current ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham pada industri *Real Estate* dan *Property*.

Kusumo (2011), meneliti tentang, "*Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Non Bank LQ 45".* Dengan metodologi analisis regresi linear berganda. Didapat hasil bahwa secara individu adanya hubungan yang signifikan antara variabel *total asset turnover* dengan *return* saham. Sedangkan untuk variabel *return on asset, debt to equity ratio* dan *current ratio* terdapat hubungan yang tidak signifikan antara ketiga variabel tersebut dengan *return* saham.

Ika Rahayu (2003) meneliti tentang, *"Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Jakarta" (Studi Kasus Pada Perusahaan Dalam Indeks LQ 45 Periode Tahun 1999-2000).* Dengan metodologi analisis regresi linear berganda. Didapat hasil bahwa secara individu adanya hubungan yang signifikan antara variabel *debt to equity ratio* dengan *return* saham. Sedangkan untuk variabel *current asset,*

return on asset, *price earning ratio* terdapat hubungan yang tidak signifikan antara ketiga variabel tersebut dengan *return* saham.

UMN
UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA