

THE EFFECT OF INFLATION, GROSS DOMESTIC PRODUCT, NET PROFIT MARGIN, CURRENT RATIO, AND DEBT TO ASSET RATIO ON STOCK RETURNS

PENGARUH INFLASI, PRODUK DOMESTIK BRUTO, NET PROFIT MARGIN, CURRENT RATIO, DAN DEBT TO ASSET RATIO TERHADAP RETURN SAHAM

Alma Aulya Ramadhani¹, Desmiza²

Universitas Jenderal Achmad Yani Cimahi^{1,2}

almaaulya_21p088@mn.unjani.ac.id¹, desmiza@lecture.unjani.ac.id²

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of the variables Inflation, Gross Domestic Product, Net Profit Margin, Current Ratio, and Debt to Asset Ratio on Stock Returns in consumer goods industry sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019-2023 period both partially and simultaneously. The population used in this study are consumer goods industry sector companies listed on the IDX for the 2019-2023 period, totaling 38 companies. The sampling technique used was purposive sampling method, so that 34 companies were obtained as research samples. This study uses a quantitative research approach. The types and sources of data used are panel data and are taken from secondary data. The data analysis method used is descriptive statistical analysis, panel data regression analysis, hypothesis testing and coefficient of determination analysis. The results of the analysis show that partially Net Profit Margin has a positive effect on stock returns, Debt to Asset Ratio has a negative effect on stock returns and Inflation, Gross Domestic Product and Current Ratio have no effect on stock returns. Simultaneously Inflation, Gross Domestic Product, Net Profit Margin, Current Ratio, and Debt to Asset Ratio affect stock returns.

Keywords: Stock Return, Inflation, Gross Domestic Product, Net Profit Margin, Current Ratio, Debt to Asset Ratio

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel Inflasi, Produk Domestik Bruto, *Net Profit Margin*, *Current Ratio*, dan *Debt to Asset Ratio* terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023 baik secara parsial dan simultan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI periode 2019-2023 yang berjumlah 38 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh 34 perusahaan yang dijadikan sebagai sampel penelitian. Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif. Jenis dan sumber data yang digunakan yaitu data panel dan diambil dari data sekunder. Metode analisis data yang digunakan yaitu analisis statistik deskriptif, analisis regresi data panel, uji hipotesis dan analisis koefisien determinasi. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap *return saham*, *Debt to Asset Ratio* berpengaruh negatif terhadap *return saham* serta Inflasi, Produk Domestik Bruto dan *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return saham*. Secara simultan Inflasi, Produk Domestik Bruto, *Net Profit Margin*, *Current Ratio*, dan *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Kata kunci : Return Saham, Inflasi, Produk Domestik Bruto, Net Profit Margin, Current Ratio, Debt to Asset Ratio

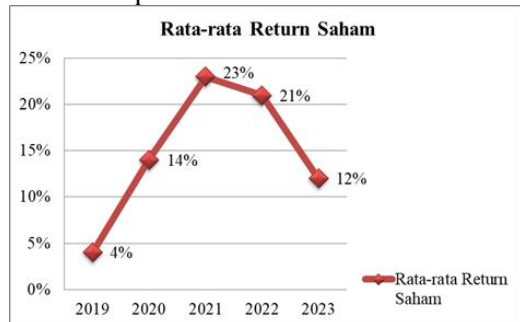
PENDAHULUAN

Menurut Frensidy & Mardhaniaty (2019), ketidakpastian ekonomi global memberikan dampak signifikan terhadap ekonomi Indonesia. Pandemi 2020 menyebabkan penurunan pengeluaran konsumsi rumah tangga, menurunkan daya beli, dan membuat investor ragu untuk berinvestasi. Hal ini menyebabkan pelambatan investasi. Pembatasan perdagangan global mengubah ekspor dan impor, yang turut menyebabkan kontraksi

ekonomi dan pertumbuhan negatif. Namun, pasar modal di Indonesia memiliki peran penting dalam mendukung perekonomian negara dengan menyediakan sarana untuk menghimpun dana jangka panjang dan memberikan modal.

Penelitian ini fokus pada perusahaan manufaktur di sektor *consumer goods industry*, yaitu barang yang telah diterima oleh konsumen sebagai hasil akhir dari proses produksi. Produk-produk ini dapat ditemukan di toko untuk memenuhi

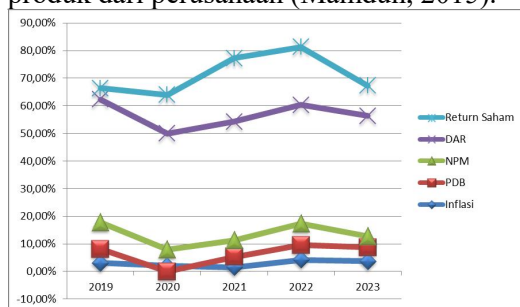
kebutuhan sehari-hari. Kinerja sektor *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia semakin menurun, dengan penurunan hampir 20%, yaitu sebesar 19,31% menurut data bursa pada 14 November 2019.



Grafik 1 Nilai Rata-rata Return Saham Sektor *Consumer goods* industry 2019-2023

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan Grafik 1, return saham di sektor *consumer goods* industry dalam beberapa tahun terakhir mengalami fluktuasi yang tajam. Penurunan harga saham menyebabkan penurunan return saham yang merugikan pemilik saham. Pada periode 2019 sampai 2021, return saham meningkat dari 4% menjadi 23%. Namun, pada 2022 sampai 2023, return saham menurun dari 21% menjadi 12%. Beberapa faktor yang memengaruhi return saham antara lain kinerja perusahaan, laporan keuangan, tingkat profitabilitas, dan manajemen perusahaan. Selain itu, kondisi ekonomi makro seperti inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi juga berdampak pada daya beli masyarakat dan permintaan produk dari perusahaan (Mamduh, 2015).



Grafik 2 Nilai Rata-rata variabel Sektor *Consumer goods* industry 2019-2023

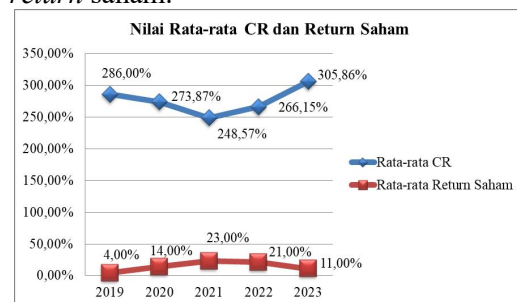
Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan Grafik 2, inflasi di Indonesia selama periode 2019-2023 mengalami fluktuasi tajam. Pada tahun 2022 sampai 2023, rata-rata inflasi turun dari 4,21% menjadi 3,69%, yang diiringi penurunan rata-rata return saham dari 21%

menjadi 12%. Kondisi ini bertentangan dengan teori Tandelilin (2017), yang menyatakan bahwa ketika inflasi naik, profitabilitas cenderung menurun, sehingga harga saham dan return saham juga ikut menurun.

Pada tahun 2019, rata-rata PDB tumbuh sebesar 4%, tetapi turun drastis menjadi -2,07% pada 2020. Namun, return saham justru meningkat dari 5,02% menjadi 14% pada periode yang sama. Pada 2021 sampai 2022, PDB kembali naik dari 3,70% menjadi 5,31%, namun return saham malah turun dari 23% menjadi 21%. Data ini menunjukkan ketidaksesuaian dengan teori Tandelilin (2017) yang menyatakan bahwa kenaikan PDB seharusnya diikuti oleh peningkatan investasi, dan penurunan PDB diikuti oleh penurunan investasi.

Pada tahun 2019 sampai 2020, rata-rata NPM turun dari 9,76% menjadi 8,01%, tetapi *return* saham naik dari 4% menjadi 14%. Penurunan NPM berlanjut pada 2020 sampai 2021, dari 8,01% menjadi 6,12%, sementara *return* saham meningkat dari 14% menjadi 23%. Namun, pada 2021 sampai 2022, NPM naik dari 6,12% menjadi 7,85%, tetapi *return* saham menurun dari 23% menjadi 21%. Fluktuasi ini tidak konsisten dengan teori Sutrisno (2017) yang menyatakan bahwa kenaikan NPM seharusnya diikuti oleh peningkatan *return* saham.



Grafik 3 Nilai Rata-rata CR Sektor *Consumer goods* industry 2019-2023

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan Grafik 3, pada periode 2019 sampai 2020, nilai rata-rata CR menurun dari 286% menjadi 273,87%, namun return saham justru meningkat dari 4% menjadi 14%. Peningkatan return saham berlanjut pada periode 2020 sampai 2021, dari 14% menjadi 23%, sementara CR kembali turun dari 273,87% menjadi

248,57%. Pada periode 2021 sampai 2022, CR meningkat dari 248,57% menjadi 266,15%, tetapi return saham justru menurun dari 23% menjadi 21%. Penurunan return saham berlanjut hingga 2023, menjadi 11%, meskipun CR naik lagi menjadi 305,86%. Pola ini bertentangan dengan teori Sutrisno (2017), yang menyatakan bahwa seharusnya ketika CR meningkat, return saham juga ikut naik, dan sebaliknya.

Pada periode 2019 sampai 2020, rata-rata DAR menurun dari 44,51% menjadi 42,02%, sementara return saham meningkat dari 4% menjadi 14%. Pada periode 2020 sampai 2021, return saham kembali naik dari 14% menjadi 23%, diikuti dengan kenaikan rata-rata DAR dari 42,02% menjadi 42,83%. Namun, pada periode 2021 sampai 2022, meskipun DAR meningkat, return saham justru menurun. Pola ini tidak sejalan dengan teori yang dijelaskan oleh Sutrisno (2017), yang menjelaskan bahwa semakin tinggi DAR, semakin besar risiko perusahaan. Oleh karena itu, investor cenderung menjauhi perusahaan dengan DAR yang tinggi, yang seharusnya mengarah pada penurunan return saham.

Berdasarkan temuan Septa, Zarah, dan Aryo (2017), inflasi secara parsial berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Temuan Erina dan Aristha (2021) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sebaliknya, temuan Azwir dan Achmad (2011) menunjukkan adanya pengaruh positif antara inflasi dan *return* saham. Berdasarkan temuan Piji, I Ketut, dan Ita (2022), PDB berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sebaliknya, temuan Maulita (2019) dan Rini, Irawan, dan Alexandra (2023) menyatakan bahwa PDB berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Berdasarkan temuan Latifah (2016), NPM berpengaruh positif terhadap *return* saham. Temuan Charles, Heny, dan Rere (2023) juga menunjukkan bahwa NPM berpengaruh positif. Namun, Saefrijal dan Krido (2020) menyatakan bahwa NPM berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Berdasarkan temuan I Gusti dan Luh (2017), CR berpengaruh positif terhadap *return*

saham. Namun, temuan Sri dan Dr. Denies (2018) serta Ifa (2017) menunjukkan pengaruh negatif CR terhadap *return* saham. Berdasarkan temuan Satria (2017), DAR berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Temuan Lisa dan Achmad (2024) juga menunjukkan pengaruh negatif DAR terhadap *return* saham. Sebaliknya, Moch Ridwan (2019) menemukan bahwa DAR memiliki pengaruh positif.

Berdasarkan fenomena mengenai *return* saham dan ketidaksesuaian temuan antar penelitian. Maka dari itu, peneliti memilih judul penelitian ini: "Pengaruh Inflasi, Produk Domestik Bruto, *Net Profit Margin*, *Current Ratio*, dan *Debt to Asset Ratio* terhadap *Return* Saham pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI periode 2019-2023."

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Teori sinyal, yang diperkenalkan oleh Michael Spence pada 1973, menjelaskan bagaimana perusahaan mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor melalui pengungkapan informasi, seperti laporan keuangan. Menurut Bergh et al. (2014), teori ini penting dalam pengambilan keputusan investasi.

Teori Pecking Order

Teori pecking order beranggapan bahwa tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961, sementara nama pecking order theory diberikan oleh Myers pada tahun 1984. *Pecking Order Theory* menekankan pada asimetri informasi, di mana manajer memiliki akses informasi yang lebih baik dibandingkan dengan investor eksternal.

Return Saham

Return saham merupakan imbal hasil yang didapat oleh investor dari investasi mereka, berupa perubahan harga saham serta dividen yang diperoleh. *Return* ini menunjukkan laba atau rugi yang dialami investor dari kegiatan jual beli saham

(Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 2015).

Inflasi

Inflasi adalah tren umum kenaikan harga barang, yang mengurangi daya beli uang. Inflasi yang lebih tinggi dapat mengurangi pendapatan riil yang diterima investor dari investasi mereka (Tandelilin, 2017).

Produk Domestik Bruto

Produk Domestik Bruto merupakan total *output* yang diproduksi oleh suatu pemerintah. PDB mencerminkan nilai total barang dan jasa yang diproduksi di suatu negara selama periode waktu tertentu (Sukirno, 2015).

Net Profit Margin

Net Profit Margin adalah rasio yang mengukur persentase laba bersih setelah dikurangi biaya barang yang dijual, bunga, dan pajak terhadap total penjualan. Rasio ini mencerminkan seberapa efisien perusahaan menghasilkan laba dari pendapatannya (Kasmir, 2018).

Current Ratio

Current Ratio (CR) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau melunasi utang yang akan segera jatuh tempo. Oleh karena itu, rasio lancar menggambarkan jumlah aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo. (Kasmir, 2018).

Debt to Asset Ratio

Debt to Asset Ratio (DAR) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang atau sejauh mana utang berperan dalam membiayai aset perusahaan (Heiry, 2016).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham

Inflasi tinggi dapat menurunkan daya beli masyarakat dan profitabilitas perusahaan, yang berpotensi menurunkan *return* saham. Sebaliknya, inflasi rendah

dapat meningkatkan profitabilitas dan menarik minat investor (I Gusti Bagus, 2017). Temuan Azwir dan Achmad (2010) serta Amaliyah (2021) menemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham, karena penurunan inflasi meningkatkan daya beli masyarakat, yang mendorong kenaikan penjualan dan *return* saham.

H1 : Inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham

Pengaruh PDB terhadap Return Saham

PDB merupakan nilai total produksi barang dan jasa suatu negara. Pertumbuhan PDB yang cepat mencerminkan pertumbuhan ekonomi yang sehat, yang dapat meningkatkan daya beli masyarakat dan memberikan peluang bagi bisnis untuk meningkatkan penjualan dan laba (Tandelilin, 2017). Peningkatan profitabilitas ini umumnya menyebabkan harga saham naik, sementara penurunan laba menurunkan harga saham (Robert Ang, 2007). Temuan Piji, I Ketut, dan Ita (2022) serta Lia (2019) menemukan bahwa PDB berpengaruh positif terhadap *return* saham, yang berarti semakin tinggi PDB, semakin tinggi pula *return* saham.

H2 : PDB berpengaruh positif terhadap return saham

Pengaruh NPM terhadap return saham

Net Profit Margin (NPM) mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan keuntungan dari pendapatannya. Perusahaan dengan NPM tinggi menunjukkan kinerja yang baik, meningkatkan kepercayaan investor, dan berpotensi menaikkan *return* saham (Hanafi, 2014). Temuan Latipah (2016) serta Charles, Heny, dan Rere (2023) menemukan bahwa NPM berpengaruh positif terhadap *return* saham, karena semakin tinggi NPM, semakin efisien kinerja perusahaan dan semakin besar kepercayaan investor.

H3 : NPM berpengaruh positif terhadap return saham

Pengaruh CR terhadap return saham

Current Ratio (CR) mengukur sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimiliki (Hanafi dan Halim, 2014). Perusahaan dengan likuiditas tinggi

meningkatkan kepercayaan investor, yang dapat menaikkan harga saham (Dayinta, 2024). Temuan I Gusti dan Luh (2017) serta Abdurrohman et al. (2021) menyatakan CR berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham karena menunjukkan kemampuan perusahaan melunasi utang jangka pendek.

H4 : CR berpengaruh positif terhadap *return* saham

Pengaruh DAR terhadap *return* saham

Menurut Kasmir (2018), semakin rendah *Debt to Asset Ratio* (DAR), semakin baik karena menunjukkan sedikit utang. Menurut Sutrisno (2017), menyatakan bahwa DAR yang tinggi meningkatkan risiko perusahaan, yang menyebabkan penurunan *return* saham. Temuan Andriani dan Wineidar (2020) serta Monang (2023) menunjukkan bahwa DAR berpengaruh negatif terhadap *return* saham karena kenaikan utang meningkatkan persepsi risiko, yang membuat investor merespons negatif.

H5 : DAR berpengaruh negatif terhadap *return* saham

Kerangka konseptual

Berdasarkan pengembangan hipotesis diatas, maka hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H_1 = Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham

H_2 = PDB berpengaruh positif terhadap *return* saham

H_3 = NPM berpengaruh positif terhadap *return* saham

H_4 = CR berpengaruh positif terhadap *return* saham

H_5 = DAR berpengaruh negatif terhadap *return* saham

H_6 = Inflasi, PDB, NPM, CR, dan DAR berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif. Jenis data yang digunakan adalah data panel, yang merupakan gabungan antara data *time series* dan *cross section*.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini meliputi seluruh perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2023 yang berjumlah 38 perusahaan. Penelitian ini menerapkan metode *non-probability sampling*, dengan teknik *purposive sampling* untuk memilih sampel. Kriteria pemilihan sampel dapat dilihat pada Tabel 1, yang menghasilkan total sampel sebanyak 34 perusahaan.

Tabel 1 Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan Sektor <i>Consumer goods industry</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023	38
2	Perusahaan Sektor <i>Consumer goods industry</i> yang tidak mengalami <i>delisting</i> selama periode penelitian 2019-2023	34
3	Perusahaan Sektor <i>Consumer goods industry</i> yang menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan yang lengkap selama periode penelitian 2019-2023	34
Total Sampel Penelitian		34
Total Pengamatan (34×5)		170

Definisi Operasional

Inflasi

Inflasi adalah suatu kondisi di mana harga-harga barang dan jasa secara umum mengalami kenaikan secara terus-menerus (M. Natsir, 2014). Berikut adalah rumus yang digunakan:

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

Produk Domestik Bruto

Produk domestik bruto (PDB) adalah nilai total aset suatu negara dalam produksi barang dan jasa (Tandelilin, 2017). Berikut adalah rumus yang digunakan:

$$\text{Pertumbuhan PDB} = \left(\frac{PDB_t - PDB_{t-1}}{PDB_{t-1}} \right) \times 100\%$$

Net Profit Margin

Net Profit Margin (NPM) menunjukkan hubungan antara keuntungan bersih setelah pajak dan penjualan, serta kemampuan manajemen mengelola biaya dan pajak (Kasmir, 2018). Berikut adalah rumus yang digunakan:

$$NPM = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{penjualan bersih}} \times 100\%$$

Current Ratio

Current Ratio (CR) adalah rasio yang dipakai untuk menilai seberapa baik perusahaan dapat memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aset yang tersedia saat ini (Mamduh, 2015). Berikut adalah rumus yang digunakan:

$$CR = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}} \times 100\%$$

Debt to Asset Ratio

Debt to Total Asset Ratio (DAR), menunjukkan rasio antara jumlah hutang dengan jumlah aset perusahaan (Kasmir, 2018). Berikut adalah rumus yang digunakan:

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Return Saham

Return saham merujuk pada hasil yang didapatkan dari kegiatan investasi pada saham (Jogiyanto, 2017). Berikut adalah rumus yang digunakan:

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

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari berbagai situs resmi, seperti Bursa Efek Indonesia untuk laporan keuangan perusahaan, Yahoo Finance untuk informasi harga saham, Bank Indonesia untuk data inflasi, dan Badan Pusat Statistik untuk informasi produk domestik bruto selama periode 2019-2023.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang diterapkan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, analisis regresi data panel, uji hipotesis (uji parsial dan simultan) dan analisis koefisien determinasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	RETURN SAHAM	INFLASI	PDB	NPM	CR	DAR
<i>Mean</i>	0.1393	0.0290	0.0340	7.0417	276.09	43.155
<i>Median</i>	0.0850	0.0303	0.0502	7.1300	229.38	39.225
<i>Max</i>	4.0800	0.0421	0.0531	94.160	1025.2	205.17
<i>Min</i>	-0.7100	0.0156	-0.0207	-138.36	15.500	9.8000
<i>Std. Dev.</i>	0.4808	0.0099	0.0280	19.956	206.49	25.714

Berdasarkan Tabel 2, dapat dilihat hasil menunjukkan bahwa:

1. *Return Saham* memiliki nilai *mean* 13,93% dengan standar deviasi sebesar 48,08%. Artinya, jika *mean* lebih kecil dari standar deviasi menunjukkan bahwa *return* saham sangat fluktuatif dengan risiko yang tinggi dan ketidakpastian yang besar dalam hasil investasi.
2. Inflasi memiliki nilai *mean* 2,90% dengan standar deviasi sebesar 0,93%. Artinya, jika inflasi memiliki *mean* yang lebih besar dari standar deviasi, ini bisa menunjukkan bahwa pemerintah atau bank sentral telah berhasil mengendalikan inflasi dengan kebijakan moneter yang efektif.
3. PDB memiliki nilai *mean* 3% dengan standar deviasi sebesar 2%. Artinya, jika standar deviasi lebih kecil dari *mean*, maka tingkat pertumbuhan PDB selama periode penelitian relatif konsisten di sekitar rata-ratanya yaitu 3%.
4. NPM memiliki nilai *mean* 7,04% dengan standar deviasi sebesar 19,96%. Artinya, bahwa secara umum perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar 7,04% dari total penjualan. Namun, dengan standar deviasi sebesar 19,96%, hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan tidak stabil.
5. CR memiliki nilai *mean* 276,09% dengan standar deviasi sebesar 206,49%. Artinya, banyak perusahaan memiliki aset lancar yang jauh lebih besar dibandingkan kewajiban lancarnya, yang umumnya menunjukkan posisi likuiditas yang sangat kuat.

6. DAR memiliki nilai *mean* 43,16% dengan standar deviasi sebesar 25,71%. Artinya, 43,16% dari total aset perusahaan dibiayai dengan utang, tetapi standar deviasi sebesar 25,71% menandakan adanya perbedaan signifikan dalam strategi pendanaan antar perusahaan.

Analisis Regresi Data Panel

Dalam analisis ini dilakukan model estimasi regresi data panel terlebih dahulu dengan melakukan beberapa uji. Hasil uji yang dilakukan sebagai berikut:

1. Hasil Uji *Chow*, diperoleh nilai *cross-section F* sebesar $0,000 < 0,05$, artinya H_0 ditolak dan *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang lebih tepat untuk digunakan. Ketika model *Fixed Effect Model* (FEM) yang terpilih maka perlu dilakukan Uji *Hausman*.
2. Hasil Uji *Hausman*, diperoleh nilai *cross-section random* sebesar $1,0000 > 0,05$, artinya H_0 diterima dan *Random Effect Model* (REM) merupakan model yang lebih tepat untuk digunakan. Ketika model *Random Effect Model* (REM) yang terpilih maka perlu dilakukan Uji LM.
3. Hasil Uji LM, diperoleh nilai *Breusch-Pagan* $0,000 < 0,05$, artinya H_0 ditolak yang berarti model *Random Effect Model* (REM) merupakan model yang lebih tepat untuk digunakan. Karena yang terpilih *Random Effect Model* (REM) maka tidak diperlukan uji asumsi klasik.

Tabel 3 Random Effect Model

Variablei	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.329337	0.125674	2.620578	0.0096
INFLASI	-2.078463	2.351113	-0.884034	0.3780
PDB	0.514450	0.828633	0.620841	0.5356
NPM	0.003128	0.001302	2.401654	0.0174
CR	-0.000160	0.000199	-0.804000	0.4226
DAR	-0.002894	0.001306	-2.216519	0.0280
R-squared	0.084757	Mean dependent var		0.036058
Adjusted R-squared	0.056854	S.D. dependent var		0.247171
S.E. of regression	0.240042	Sum squared resid		9.449693
F-statistic	3.037487	Durbin-Watson stat		1.251439
Prob (F-statistic)	0.011937			

Berdasarkan Tabel 3, yaitu hasil dari analisis regresi dengan metode *random effect*, sehingga spesifikasi dari model penelitian yang dipakai dapat dinyatakan dalam bentuk persamaan sebagai berikut:

$$\text{Return saham} = 0.329337 - 2.078463 \text{ Inflasi} + 0.514450 \text{ PDB} + 0.003128 \text{ NPM} - 0.000160 \text{ CR} - 0.002894 \text{ DAR} + e_i$$

Pengujian Hipotesis

Hasil Uji t

Berdasarkan pada tabel 3, menunjukkan bahwa:

1. *P-valuei* Inflasi sebesar 0.3780 dengan koefisien -2.078463 hal ini menunjukkan bahwa *p-valuei* Inflasi $> 0,05$ maka H_0 diterima, artinya Inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Nilai koefisien menunjukkan bahwa setiap Inflasi naik sebesar 1% maka *return* saham akan turun sebesar 2.08% dengan asumsi bahwa variabel lain dalam kondisi konstan.
2. *P-valuei* PDB sebesar 0.5356 dengan koefisien 0.514450 hal ini menunjukkan bahwa *p-valuei* PDB $> 0,05$ maka H_0 diterima, artinya PDB tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Nilai koefisien menunjukkan bahwa setiap PDB naik sebesar 1% maka *return* saham akan naik sebesar 0,51% dengan asumsi bahwa variabel lain dalam kondisi konstan.
3. *P-valuei* NPM sebesar 0.0174 dengan koefisien 0.003128 hal ini menunjukkan bahwa *p-valuei* NPM $< 0,05$ maka H_0 ditolak, artinya NPM berpengaruh positif terhadap *return* saham. Nilai koefisien menunjukkan bahwa setiap NPM naik sebesar 1% maka *return* saham akan naik sebesar 0.003% dengan asumsi bahwa variabel lain dalam kondisi konstan.
4. *P-valuei* CR sebesar 0.4226 dengan koefisien -0.000160 hal ini menunjukkan bahwa *p-valuei* CR $> 0,05$ maka H_0 diterima, artinya CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Nilai koefisien menunjukkan bahwa setiap CR naik sebesar 1% maka *return* saham akan turun sebesar 0.00016% dengan asumsi bahwa variabel lain dalam kondisi konstan.

5. *P-value* DAR sebesar 0.0280 dengan koefisien -0.002894 hal ini menunjukkan bahwa *p-value* DAR < 0,05 maka H_0 ditolak, artinya DAR berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Nilai koefisien menunjukkan bahwa setiap DAR naik sebesar 1% maka *return* saham akan turun sebesar 0,0029 % dengan asumsi bahwa variabel lain dalam kondisi konstan.

Hasil Uji F

Berdasarkan pada tabel 3 nilai *Prob (F-statistic)* sebesar $0.011937 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya Inflasi, PDB, NPM, CR, dan DAR secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham

Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Berdasarkan pada tabel 3 nilai *Adjusted R-square* sebesar 0.056854. hal ini menunjukkan bahwa *return* saham dapat dijelaskan oleh Inflasi, PDB, NPM, CR, dan DAR sebesar 5,69%, sisanya 94,31% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Pembahasan

Pengaruh Inflasi terhadap *return* saham

Hipotesis pengujian pertama menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil uji menunjukkan inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sektor *consumer goods* tetap stabil meskipun inflasi tinggi, karena permintaan barang pokok tidak terpengaruh. Pemerintah sering mengontrol harga barang kebutuhan pokok saat inflasi tinggi untuk menjaga daya beli masyarakat. Kebijakan ini memastikan permintaan tetap stabil, memungkinkan perusahaan sektor *consumer goods* mempertahankan kinerja keuangan, sehingga inflasi tidak berpengaruh pada *return* saham. Temuan Erina dan Aristha (2021), Adeitya dan Akmal (2022), Elisah dan Gatut (2024) juga mendukung bahwa inflasi tidak memengaruhi *return* saham, karena produksi tetap stabil meskipun harga bahan baku naik. Hasil berbeda dengan temuan Amaliyah (2021) yang menemukan inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Pengaruh PDB terhadap *return* saham

Hipotesis pengujian kedua menyatakan bahwa PDB berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil uji menunjukkan PDB tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Pertumbuhan PDB sering kali tidak sejalan dengan investasi di pasar modal, karena peningkatan PDB umumnya didorong oleh sektor riil yang dampaknya tidak langsung dirasakan oleh perusahaan-perusahaan di pasar modal. Selain itu, pertumbuhan PDB yang tidak merata tidak selalu berujung pada peningkatan pendapatan per kapita atau daya beli masyarakat secara keseluruhan. Temuan ini sejalan dengan Ni Madei dan Deiva Gedei (2017), Andini dan Nurlisa (2020) serta Alisyah dan Sulistyowati (2024) yang menyatakan bahwa PDB tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, karena ketidakmerataan pendapatan menghambat dampak positif PDB. Hasil berbeda dengan temuan Piji, I Ketut, dan Ita (2022) yang menemukan bahwa PDB berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh NPM terhadap *return* saham

Hipotesis pengujian ketiga menyatakan bahwa NPM berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil uji menunjukkan NPM berpengaruh positif terhadap *return* saham. Perusahaan dengan NPM tinggi menunjukkan kinerja yang baik dan produktivitas yang optimal, yang meningkatkan kepercayaan investor dan dapat mendorong kenaikan *return* saham. NPM yang tinggi juga mencerminkan keuntungan lebih besar bagi pemegang saham dan peluang untuk pembayaran dividen yang lebih tinggi, yang dapat menarik investor. Temuan ini sejalan dengan Charles, Heny, dan Rerei (2023), Mursalin (2019), Berliana et al., (2024) yang menyatakan bahwa NPM berpengaruh positif terhadap *return* saham karena semakin tinggi NPM, semakin efisien kinerja perusahaan, yang meningkatkan kepercayaan investor. Hasil berbeda dengan temuan Saefrijal dan Krido (2020) yang menyatakan NPM berpengaruh negatif terhadap *return* saham, karena NPM tidak selalu menjadi dasar yang tepat untuk menentukan *return* saham.

Pengaruh CR terhadap *return* saham

Hipotesis pengujian keempat menyatakan bahwa CR berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil uji menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham. CR yang terlalu tinggi bisa menunjukkan likuiditas berlebihan, dengan ini dana perusahaan lebih banyak disimpan dalam bentuk aset lancar dan tidak digunakan untuk investasi yang meningkatkan pendapatan. Kas yang tidak dimanfaatkan secara optimal juga bisa menunjukkan ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk mendukung pertumbuhan jangka panjang, yang pada akhirnya mempengaruhi kinerja saham perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Ajeng (2016), Tyas, Lailatus dan Ita (2020), Windy dan Ikhsan (2022) yang menyatakan CR tidak mempengaruhi keputusan investasi karena investor tidak menjadikannya sebagai tolak ukur, dan nilai CR yang tinggi mencerminkan pengelolaan aktiva lancar yang kurang efisien. Hasil berbeda dengan temuan I Gusti dan Luh (2017) yang mengemukakan bahwa CR berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh DAR terhadap *return* saham

Hipotesis pengujian kelima menyatakan bahwa CR berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil uji menunjukkan bahwa DAR berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Perusahaan dengan utang tinggi mungkin menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang dapat berdampak pada likuiditas perusahaan. Masalah likuiditas ini dapat menghambat kemampuan perusahaan untuk melakukan investasi atau ekspansi yang diperlukan untuk pertumbuhannya, yang pada akhirnya dapat menurunkan kinerja perusahaan. Selain itu, tingginya utang juga meningkatkan risiko finansial yang mengurangi kepercayaan investor, sehingga mengarah pada penurunan harga saham dan *return* yang lebih rendah. Temuan ini sejalan dengan Andriani dan Wineidar (2020), Sudirman et al., (2020), Pujo et al., (2024) yang menyatakan bahwa DAR berpengaruh negatif signifikan terhadap

return saham, karena kenaikan utang drastis meningkatkan persepsi risiko, yang merespon negatif investor. Berbeda dengan Moch Ridwan (2019) yang menyatakan bahwa DAR berpengaruh positif terhadap *return* saham.

PENUTUP

Kesimpulan

Dalam dunia investasi, memahami faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham sangat penting bagi investor dalam mengambil keputusan yang tepat. Investor sebaiknya mempertimbangkan profitabilitas perusahaan seperti NPM sebagai faktor utama karena berpotensi meningkatkan *return* saham karena mencerminkan efisiensi kinerja dan potensi keuntungan suatu perusahaan dan menarik minat investor, sementara tingkat utang yang tinggi seperti DAR perlu diwaspadai karena dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan *return* saham akibat kepercayaan investor yang menurun. Stabilitas sektor consumer goods terhadap inflasi dan PDB juga menunjukkan bahwa faktor makroekonomi tidak selalu menjadi pertimbangan utama, sehingga fokus pada faktor internal perusahaan lebih relevan. Bagi manajemen, penting untuk menjaga profitabilitas dan mengelola utang dengan baik guna menarik investor, sementara pemerintah dan regulator dapat menggunakan temuan ini untuk merancang kebijakan yang mendukung stabilitas sektor consumer goods.

Penelitian ini terbatas pada sektor consumer goods industry dengan periode 2019-2023, sehingga tidak dapat digeneralisasi ke sektor lain atau jangka panjang. Variabel independen juga terbatas, sementara masih banyak faktor lain yang mempengaruhi *return* saham. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sampel dan periode, menambahkan variabel seperti suku bunga dan nilai tukar, serta mengombinasikan metode kuantitatif dan kualitatif untuk memahami persepsi investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim dan Mamduh M. Hanafi. 2014. Analisis Laporan Keuangan. Edisi 4. UPP STIM YKPN. Yogyakarta
- Amaliyah, F., & Aryanto, A. (2022). Pengaruh Jumlah Uang Beredar dan Suku Bunga Terhadap Inflasi di Indonesia. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1342-1349.
- Andini, N. (2020). Pengaruh Suku Bunga, Produk Domestik Bruto, dan Inflasi terhadap Return Saham (*Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019*) (Doctoral dissertation, Universitas Mercu Buana Bekasi).
- Andriani, F., & Winidar, M. (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), 11-20.
- Andri, S. L., & Prakoso, A. (2017). Pengaruh inflasi, kurs rupiah dan suku bunga terhadap return saham perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 10(2), 8-16.
- Ang, Robert. 2007. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide To Indonesian Capital Market)*. Edisi Pertama. Mediasoft Indonesia. Jakarta.
- Aramdhani, S., & Cahyono, K. E. (2020). Pengaruh NPM, ROA, DER, DPR terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen e-ISSN*, 2461, 0593.
- Badan Pusat Statistik. (2024). "[Seri 2010] Laju Pertumbuhan Produk Domestik Bruto Seri 2010 (Perseñ), 2024". <https://www.bps.go.id/id/statistics-table/MTA0IzI=/-seri-2010--laju-pertumbuhan-pdb-seri-2010--perseñ-.html>, retrieved October 25, 2024.
- Bank Indonesia. (2024). "Data Statistik Inflasi di Indonesia". <https://www.bi.go.id/id/statistik/indikator/data-inflasi.aspx>, retrieved October 25, 2024.
- Brigham, Eugene F. dan Michael C. Ehrhardt. 2017. *Financial Management: Theory and Practice* 15th Ed., Cengage Learning.
- Bursa Efek Indonesia. (2024). "Laporan Keuangan dan Tahunan Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek". <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan>, retrieved October 25, 2024.
- Freinsidy, B., & Mardhaniaty, T. I. (2019). The Effect of Hedging with Financial Derivatives on Firm Value at Indonesia Stock Exchange *Economics and Finance in Indonesia*, 65(1), 20-32.
- Hadu, C. D. J., Manafej H. A., & Bibiana, R. P. (2023). Analisis Pengaruh ROA, ROE, dan NPM Terhadap Return Saham (Literature Review Manajemen Keuangan Perusahaan). *Jurnal Ilmu Multidisplin*, 1(4), 963-971.
- Hastuti, R., Irawan, I., & Hukum, 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.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan Integrateil and Comprehensive* Edition. Jakarta: Grasindo.
- Jogiyanto. (2010). *Tebri Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta : Fakultas Ekonomika dan Bisnis UGM
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kutaningtyas, B. A., Azzahra, N. F., Agustin, S. N., & Suherman, U. (2024). Analisis Pengaruh Return On Equity Dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham. *Maeñwara: Jurnal Riset Ilmu Manajemen dan Kewirausahaan*, 2(1), 209-214.
- Mamduh, Hanafi. 2015. *Konsep Dasar Dan Perkembangan Manajemen*. Jakarta (ID): Universitas Terbuka Jakarta.
- Maulita, R. (2019). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, Suku Bunga, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara

- Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (*Doctoral disertation*, Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau).
- Mursalin, M. (2019). Pengaruh net profit margin (NPM) terhadap return saham pada sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2018. *Jurnal Media Akuntansi (Mediasi)*, 1(2), 134-144.
- Nandani, I. G. A. I. Y., & Sudjarni, L. K. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Nilai Pasar terhadap Return Saham Perusahaan F & B di Bei (*Doctoral disertation*, Udayana University).
- Nasir, A., & Mirza, A. (2011). Pengaruh nilai kurs, inflasi, suku bunga deposito dan volume perdagangan saham terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 19(04).
- Natsir, M. 2014. *Ekonomi Moneter dan Kebankseutralan*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Nur'Aini, T., Sa'adah, L., & Rahmawati, I. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity Terhadap Return: Analisis Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2018. *Indonesian Journal of Accounting and Business*, 2(1), 10-19.
- Permayasinta, E., & Sawitri, A. P. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham. *Jurnal Neraca: Jurnal Pendidikan Dan Ilmu Ekonomi Akuntansi*, 5(1), 41-47.
- Putra, P. P., Darma, I. K., & Azis, I. S. A. (2022). Pengaruh Gross Domestic Product (GDP), Inflasi dan Profitability Terhadap Return Saham pada Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2019. *Warmadewa Economic Development Journal (WEDJ)*, 5(2), 75-83.
- Rahayu, W. W. H. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) (*Doctoral disertation*, STIESIA SURABAYA).
- Reina Sari, Latifah (2016). Pengaruh Net Profit Margin, Return of Equity, Earning per Share terhadap return saham pada perusahaan farmasi di BEI (*Doctoral disertation*, STIESIA SURABAYA).
- Sukirno, Sadono. 2015. *Ekonomi Pembangunan: Proses, Masalah dan dasar Kebijakan*. Edisi Kedua. Jakarta: Keicana.
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia
- Spencej Michael. 1973. Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87, No. 3. (Aug., 1973), pp. 355-374.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: PT Kanisius.
- Yahoo Finance (2024). "Data Histori Harga Saham". <https://finance.yahoo.com/>, retrieved October 25, 2024.