

**ANALISIS DETERMINASI RASIO KEUANGAN DAN INFLASI  
TERHADAP *RETURN* SAHAM**

Rolia Wahasusmiah<sup>1</sup>, Endang Puji Lestari<sup>2</sup>, Poppy Indriani<sup>3</sup>, Septiani Fransisca<sup>4</sup>

<sup>1</sup>Universitas Bina Darma, Palembang, Indonesia, [rolia.wahasusmiah@binadarma.ac.id](mailto:rolia.wahasusmiah@binadarma.ac.id)

<sup>2</sup>Universitas Bina Darma, Palembang, Indonesia, [endangpujilestari316@gmail.com](mailto:endangpujilestari316@gmail.com)

<sup>3</sup>Universitas Bina Darma, Palembang, Indonesia, [poppy.indriani@binadarma.ac.id](mailto:poppy.indriani@binadarma.ac.id)

<sup>4</sup>Universitas Bina Darma, Palembang, Indonesia, [Septiani.fransisca@binadarma.ac.id](mailto:Septiani.fransisca@binadarma.ac.id)

**ABSTRACT**

*This study aims to determine and analyze the factors that influence stock returns in manufacturing companies in the food and beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange. These factors consist of liquidity, profitability, accounting profit, cash flow, inflation, and leverage. The population in this study were 19 manufacturing companies in the food and beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Sampling in this study using the purposive sampling method was used to determine the research sample so that 13 samples of companies or 65 units of data analysis were obtained at manufacturing companies in the food and beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2016-2020 period. Data analysis in this study using multiple linear regression. The results showed that the accounting profit variable and the inflation variable had a positive effect on stock returns. Then the leverage and cash flow variables have a negative effect on stock returns, while the liquidity and profitability variables have no effect on stock returns.*

**Keywords:** *Liquidity; Profitability; Leverage; Stock Returns.*

**ABSTRAK**

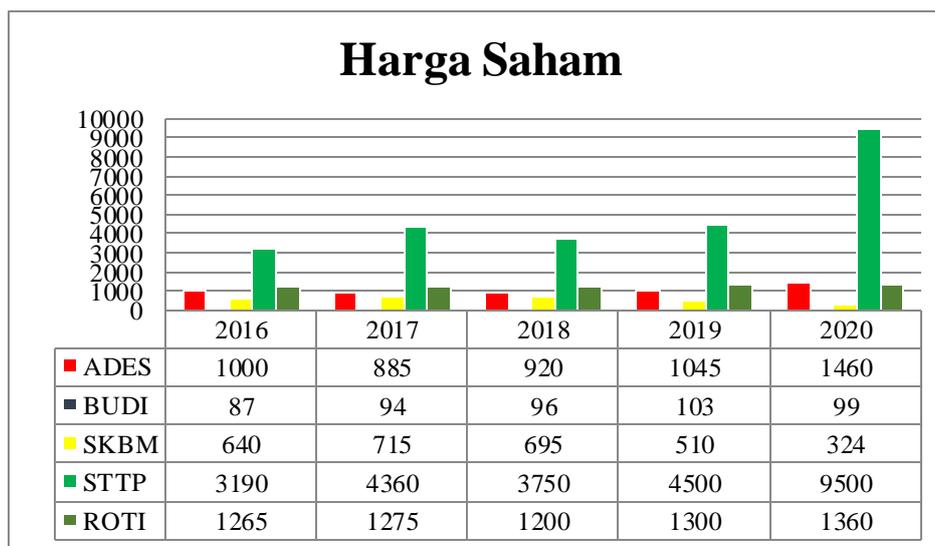
Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Faktor-faktor tersebut terdiri dari likuiditas, profitabilitas, laba akuntansi, arus kas, inflasi, dan *leverage*. Populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 19 perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel pada penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling* digunakan untuk menentukan sampel penelitian sehingga diperoleh 13 sampel perusahaan atau 65 unit analisis data pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016-2020. Data analisis pada penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel laba akuntansi dan variabel inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Kemudian variabel *leverage* dan variabel arus kas berpengaruh negatif terhadap *return* saham, sedangkan variabel likuiditas dan variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

**Kata kunci:** Likuiditas, Profitabilitas, *leverage*, *Return* Saham.

## PENDAHULUAN

Alternatif investasi adalah tindakan investasi alternatif di luar investasi seperti biasanya. Investasi dilakukan dengan tujuan tertentu dan investasi mempunyai resiko cukup tinggi, tetapi ada kemungkinan tingkat pengembalian tinggi. Saham merupakan salah satu dari beberapa alternatif yang dapat dipilih untuk berinvestasi. Menurut Jogiyanto (2009) dalam Siswadi (2019), saham adalah sebuah bukti kepemilikan nilai sebuah perusahaan. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Investasi dengan membeli saham suatu perusahaan, berarti investor telah menginvestasikan dana dengan harapan akan mendapatkan keuntungan dari hasil penjualan kembali saham tersebut.

Menurut Sudana (2009) dalam Dewi (2016), saham pada sektor makanan dan minuman ini menjadi salah satu saham yang diminati oleh para investor. Investor berkeyakinan saham pada sektor ini pasti akan selalu tumbuh, sehingga dapat mempengaruhi harga saham yang juga ikut tumbuh. Selain itu, sektor makan dan minuman merupakan kategori kebutuhan primer yang pasti diburu oleh masyarakat walaupun terjadi kenaikan harga ataupun sedang mengalami krisis keuangan. Kondisi ini membuat persaingan semakin ketat sehingga para manajer perusahaan berlomba-lomba mencari investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan makanan dan minuman tersebut.



Sumber: idx.com (2022)

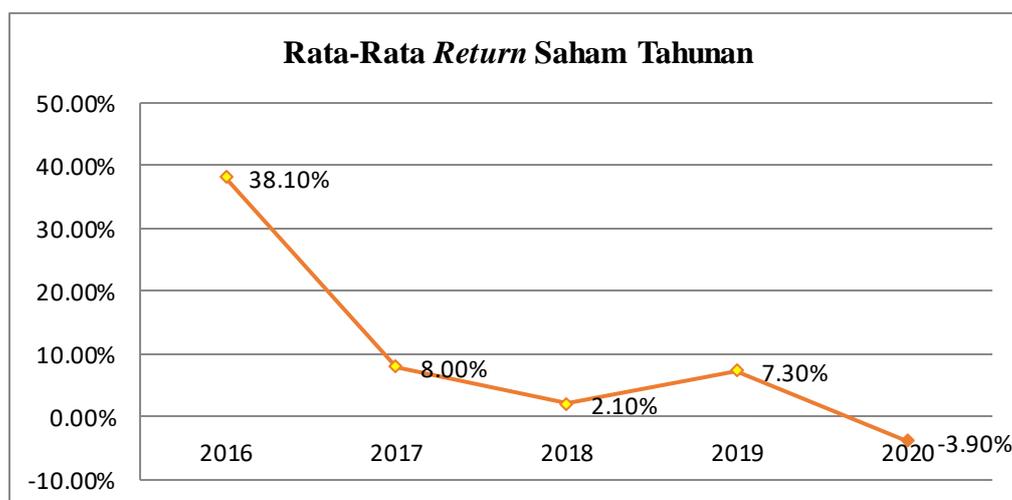
Gambar 1. Harga saham perusahaan makanan dan minuman  
Periode 2016-2020.

Berdasarkan gambar diatas dapat dijelaskan bahwa terjadi fluktuasi untuk indeks harga saham gabungan (IHSG), fluktuasi terjadi di sepanjang tahun 2016 sampai dengan 2020. Dimana harga saham mengalami kenaikan dan penurunan. Menurut Budiman (2007) kenaikan dan penurunan ini disebabkan oleh berbagai macam faktor yang mempengaruhinya. Berbagai faktor yang mempengaruhi harga saham adalah faktor makro dan faktor fundamental. Faktor ekonomi makro berasal dari permasalahan ekonomi secara luas sebagai contoh kebijakan ekonomi, inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang, pendapatan masyarakat dan lain-lain.

Faktor fundamental adalah faktor-faktor yang berasal dari dalam perusahaan yang mengeluarkan saham itu sendiri (emiten). Apabila perusahaan yang mengeluarkan saham dalam kondisi yang baik kinerjanya, harga saham akan cenderung meningkat dan apabila harga saham meningkat maka *return* yang diterima juga meningkat. Hal ini disebabkan kepercayaan investor kepada emiten semakin baik, investor mempunyai harapan akan memperoleh bagian keuntungan atau dividen yang besar. Faktor fundamental ini bisa dilihat dari laporan keuangan, dan dari laporan keuangan emiten bisa dilihat tingkat kinerja keuangannya baik dari segi kemampuan membayar kewajiban keuangan jangka pendek (likuiditas), kemampuan menghasilkan keuntungan (profitabilitas), kemampuan menghasilkan laba akuntansi, arus kas dan kemampuan menghadapi laju inflasi. Serta kemampuan sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka panjang ataupun jangka pendeknya.

Setiap investor sangat tertarik untuk menanamkan dananya pada perusahaan yang dapat memberikan *return* saham yang tinggi. *Return* saham adalah salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dari dana yang ditanamkan pada suatu investasi.

Perkembangan *return* saham sub sektor makanan dan minuman memiliki pergerakan yang fluktuatif (terjadinya penurunan atau kenaikan yang sangat tajam pada suatu fenomena tersebut). Terlihat pada grafik perkembangan rata-rata *return* tahunan saham sub sektor makanan dan minuman periode 2016-2020 berikut ini:



Sumber: idx.com (2022)

Gambar 2. Rata-rata *return* saham tahunan sub sektor makanan dan minuman PT. Budi Starch & Sweetener Tbk periode 2016-2020.

Berdasarkan Gambar 2 terlihat bahwa adanya pergerakan rata-rata *return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Rata-rata *return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman periode 2016-2020 mengalami fluktuatif (terjadinya penurunan atau kenaikan yang sangat tajam pada suatu fenomena tersebut). Tahun 2016 return saham pada PT. Budi Starch & Sweetener Tbk sebesar 38,10%. Pada tahun 2017 turun menjadi 8,00%, tahun 2018, turun kembali menjadi 2,10% dan pada tahun 2019 return saham pada PT. Budi Starch & Sweetener Tbk melonjak sebesar 7,30% kemudian pada tahun 2020 turun kembali sebesar -3,90%.

Menurut Fahmi (2012) *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* saham dapat berupa *capital gain* ataupun deviden untuk investasi pada saham dan pendapatan bunga untuk investasi pada surat hutang, sehingga merupakan indikator untuk meningkatkan kemakmuran para investor, termasuk didalamnya para pemegang saham. Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya, terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham. Faktor-faktor tersebut antara lain, yaitu likuiditas, profitabilitas, laba akuntansi, arus kas, inflasi dan *leverage*.

## KAJIAN PUSTAKA

### Likuiditas

Rasio likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional dan melunasi kewajiban perusahaan. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diprosikan oleh *Current Ratio*. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin likuiditas perusahaan tersebut (Siswadi, 2019).

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{aset lancar}}{\text{kewajiban lancar}}$$

Rasio ini menunjukkan seberapa efektif penggunaan aktiva lancar untuk membayar hutang lancar. Semakin tinggi angka rasio ini menunjukkan perusahaan mempunyai jaminan yang cukup tinggi untuk membayar hutang-hutangnya sehingga investor berpendapat perusahaan memiliki kinerja yang baik. Hal ini akan menarik investor untuk menanamkan modalnya sehingga permintaan perusahaan saham tersebut akan meningkat. Dengan meningkatnya permintaan, maka harga saham akan meningkat. Jika harga saham saat ini meningkat, maka *return* saham yang diperoleh investor juga akan meningkat karena tingginya selisih antara harga saham sekarang dengan harga saham periode yang lalu. Selisih ini adalah *return* saham dalam bentuk *capital gain*.

### Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnis. Rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan dan penggunaan aset (Siswadi, 2019).

$$\text{ROA} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

Menurut Halim (2015) dalam Siswadi (2019), investor akan senang bila mendapat *return* yang semakin tinggi dari waktu ke waktu. *Return on assets* (ROA) menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang dipergunakan untuk menghasilkan keuntungan tersebut. Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva yang ada dalam perusahaan sehingga kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan semakin tinggi. Hal ini

dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dengan semakin banyak investor yang berminat terhadap saham perusahaan, membawa pengaruh terhadap meningkatnya harga saham jika harga saham saat ini meningkat maka selisih antara harga saham sekarang dengan tahun lalu semakin besar.

### **Laba akuntansi**

Menurut Naminah (2012) dalam Ayub (2017), laba akuntansi secara operasional didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasikan yang berasal dari transaksi suatu periode dan berhubungan dengan biaya historis. Metode *historical cost* (biaya historis) laba diukur berdasarkan selisih aktiva bersih awal dan akhir periode yang masing-masing diukur dengan biaya historis sehingga hasil akan sama dengan laba yang dihitung sebagai selisih pendapatan dan biaya.

Laba dapat digunakan sebagai pengukuran atas efisiensi manajemen serta sebagai pengukur keberhasilan dan sebagai pedoman pengambil keputusan manajemen di masa yang akan datang. Secara umum laba juga telah diterima sebagai ukuran pengembalian investasi. Semakin besar laba yang diperoleh, semakin baik suatu bisnis penanaman modal (IAI, 2018).

$$\text{Laba akuntansi} = \text{Laba atau rugi} - \text{beban pajak}$$

### **Arus Kas**

IAI (2016) dalam Ayub (2017), arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas dan setara kas. Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) no. 2 mengeluarkan pernyataan tentang laporan arus kas, mendefinisikan bahwa arus kas adalah mengenai penerimaan dan pembayaran kas dari satu periode. Laporan arus kas dapat memberikan informasi tentang perubahan aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah setara kas dalam menghadapi keadaan dan peluang. arus kas masuk (*inflow*) dan keluar (*outflow*) kas dan setara kas. Tujuan laporan arus kas adalah memberikan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pembayaran kas dari satu periode.

$$\text{Arus kas} = \text{Kas dan setara kas akhir periode.}$$

Menurut Akbar (2014) dalam Nasroh (2016), *return* saham berhubungan dengan kemampuannya menghasilkan arus kas. Jika arus kasnya meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat yang selanjutnya juga akan menaikkan harga saham nantinya akan berdampak positif terhadap tingkat *return* saham yang diperoleh investor.

### **Inflasi**

Menurut Judiseno (2002) dalam Tomi (2017), inflasi merupakan salah satu peristiwa moneter yang menunjukkan suatu kecenderungan akan naiknya harga barang-barang secara umum. Yang berarti terjadinya penurunan nilai uang. Inflasi adalah gejala ekonomi yang menunjukkan naiknya tingkat harga secara umum yang berkesinambungan. Syarat inflasi yaitu terjadi kenaikan harga-harga secara umum dan terus menerus. Jika hanya satu atau dua jenis barang aja yang naik, itu bukan merupakan inflasi. Inflasi yang terjadi secara terus menerus maka akan mengakibatkan memburuknya ekonomi secara menyeluruh, meningkatkan harga dan jasa. Sehingga konsumsi masyarakat akan menurun dan berdampak

buruk pada kinerja perusahaan yang akan mengakibatkan turunnya *return* saham (Waskito, 2020).

Menurut Rahayu (2011) dalam Hermungsih (2018), pengaruh inflasi terhadap *return* saham bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor. Jika inflasi tinggi menyebabkan turunnya keuntungan sehingga menyebabkan rendahnya *return* saham. Inflasi menyebabkan kenaikan harga, sehingga biaya produksi akan meningkat. Peningkatan biaya produk mengakibatkan harga pokok produksi meningkat sehingga akan mengurangi tingkat keuntungan yang dimiliki perusahaan. Keuntungan yang menurun mengakibatkan jumlah penurunan deviden yang akan menyebabkan investor melepaskan saham karena memiliki *return* yang buruk.

$$I_n = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

$I_n$  = Inflasi

$IHK_n$  = Indeks harga konsumen tahun sekarang

$IHK_{n-1}$  = Indeks harga konsumen tahun sebelumnya

### **Leverage**

Rasio *leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. *Leverage* dalam penelitian ini diprosikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan seluruh ekuitas serta mampu memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan resiko keuangan perusahaan. Investor cenderung menghindari saham yang memiliki DER yang tinggi karena nilai DER yang tinggi mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi (Denli, 2020).

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{\text{total hutang}}{\text{total modal}}$$

Tingkat *leverage* ini berbeda-beda antara perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya, atau dari satu periode ke periode lainnya di dalam suatu perusahaan, tetapi yang jelas, semakin tinggi tingkat *leverage* akan semakin tinggi resiko yang dihadapi serta semakin besar tingkat penghasilan (*return*) yang diharapkan. Istilah resiko (*risk*) dalam *leverage* dimaksudkan dengan ketidakpastian (*uncertainty*) dalam hubungannya dengan kemampuan perusahaan membayar kewajiban-kewajiban tetapnya (*fixed payment obligation*). *Leverage* digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan.

**Return Saham**

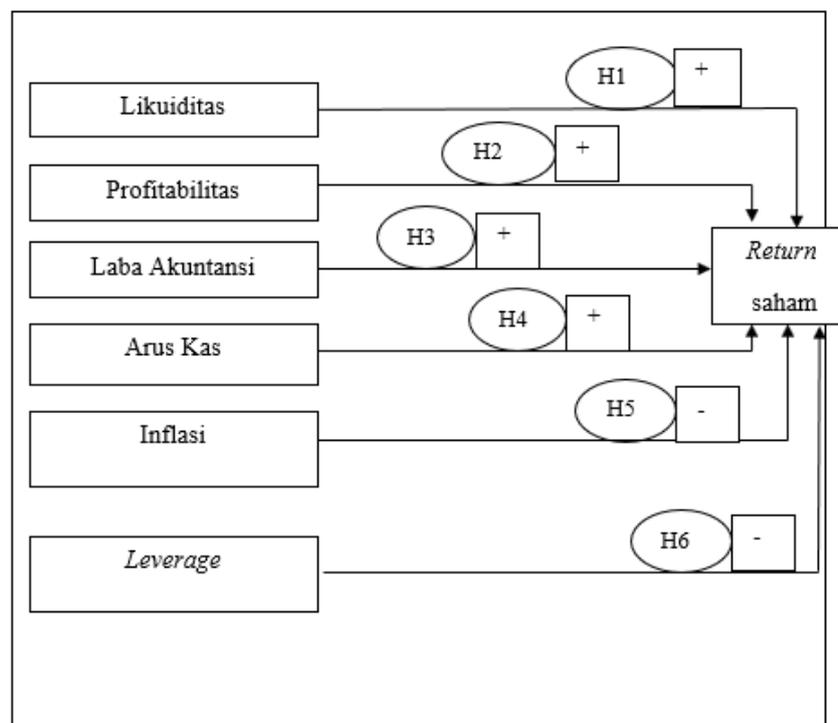
Menurut Asri (2015) dalam Hanafi (2017), return saham disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode tahun sekarang dengan periode tahun sebelumnya. Berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi return saham yang dihasilkan. Tandelilin (2018), return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya.

*Return* saham (surat saham) adalah dokumen sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan. Jika perusahaan memperoleh keuntungan maka setiap pemegang saham berhak atas bagian laba yang dibagikan atau dividen sesuai dengan proporsi kepemilikannya. Saham dapat juga diperjual belikan, harga jual dapat berbeda dari harga belinya, sehingga ada potensi keuntungan dan kerugian dalam transaksi jual-beli saham tersebut. Return saham terdiri dari *capital gain* dan *dividend yield* (Siswadi, 2019).

$$R_T = \frac{P_T - P_{T-1}}{P_{T-1}}$$

Keterangan :

- R<sub>T</sub> = Return Saham periode t
- P<sub>T</sub> = Harga saham periode pengamatan
- P<sub>T-1</sub> = Harga saham periode sebelum pengamatan



Gambar 1. Paradigma Penelitian

## METODOLOGI PENELITIAN

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2016-2020. Metode pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan menentukan kriteria yaitu Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan berturut-turut dari tahun 2016-2020 di Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tidak mengalami kerugian, perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang memiliki data-data yang lengkap terkait variabel yang diteliti. Perusahaan makanan dan minuman yang memenuhi kriteria sampel sebanyak 13 perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Multiple Regression Analysis* (MRA) dengan menggunakan program *Statistical Product and Service Solution* (SPSS). MRA merupakan aplikasi khusus regresi linier berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi antara dua atau lebih variabel independen (Ghozali, 2018).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Asumsi Klasik

Seluruh variabel dalam penelitian ini telah dilakukan uji asumsi klasik, yang terdiri dari Uji normalitas, Uji multikolinearitas, Uji autokorelasi dan Uji heteroskedastisitas.

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,15960196
Most Extreme Differences	Absolute	,062
	Positive	,049
	Negative	-,062
Test Statistic		,062
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber: Output SPSS versi 26, 2022.

Hasil uji normalitas dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov (K-S) menunjukkan nilai Asymp Sig (2-tailed) diatas  $\alpha = 0,05$ . Sesuai dengan tabel di atas diperoleh nilai signifikansi 0,200 lebih besar dari 0,05. Data terdistribusi secara normal. yang artinya data berdistribusi normal.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Correlations			Collinearity Statistics	
		Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	Likuiditas (X <sub>1</sub> )	,157	-,083	-,059	,476	2,103
	Profitabilitas (X <sub>2</sub> )	,383	,146	,104	,664	1,506
	Laba Akuntansi (X <sub>3</sub> )	,371	,491	,398	,473	2,114
	Arus kas (X <sub>4</sub> )	-,142	-,459	-,365	,575	1,739
	Inflasi (X <sub>5</sub> )	,277	,277	,203	,936	1,068
	Leverage (X <sub>6</sub> )	-,319	-,364	-,276	,491	2,037
Dependent Variable: Return Saham (Y)						

Sumber: Output SPSS versi 26, 2022.

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai *tolerance* untuk seluruh variabel lebih besar dari 10% dan VIF lebih kecil dari 10 yang artinya bahwa data di dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi.

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,708 <sup>a</sup>	,502	,450	,167654	1,968
a. Predictors: (Constant), Leverage (X <sub>6</sub> ), Inflasi (X <sub>5</sub> ), Laba Akuntansi (X <sub>3</sub> ), Profitabilitas (X <sub>2</sub> ), Arus kas (X <sub>4</sub> ), Likuiditas (X <sub>1</sub> )					
b. Dependent Variable: Return Saham (Y)					

Sumber: Output SPSS versi 26, 2022.

Hasil uji autokorelasi dengan menggunakan Run Test menunjukkan nilai Asymp Sig (2-tailed) diatas  $\alpha = 0,05$  yang artinya penelitian ini tidak terjadi autokorelasi. %. Nilai *durbin-watson* sebesar 1,968 lebih besar dari batas atas (DU) yakni 1.8046 dan lebih kecil dari (4-du)  $(4-1.8046) = 2,1954$  atau bisa diringkas  $1.8046 < 1,968 < 2,1954$  artinya data terhindar dari gejala autokorelasi.

### Uji Hipotesis dan Analisis Data

Alat analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah koefisien Determinasi, Uji Simultan (Uji F) dan Uji Parsial (Uji t).

Tabel 4. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,708 <sup>a</sup>	,502	,450	,167654
a. Predictors: (Constant), <i>Leverage</i> ( $X_6$ ), Inflasi ( $X_5$ ), Laba Akuntansi ( $X_3$ ), Profitabilitas ( $X_2$ ), Arus kas ( $X_4$ ), Likuiditas ( $X_1$ )				
b. Dependent Variable: <i>Return</i> saham				

Sumber: Output SPSS versi 26, 2022.

Dari tabel diatas dapat terlihat nilai *R Square* 0,502 atau 50,2%. Angka tersebut menunjukkan besar pengaruh variabel likuiditas ( $X_1$ ), profitabilitas ( $X_2$ ), laba akuntansi ( $X_3$ ), arus kas ( $X_4$ ), inflasi ( $X_5$ ), dan *leverage* ( $X_6$ ) terhadap variabel *return* saham ( $Y$ ) secara gabungan, sedangkan sisanya 49,8% dipengaruhi oleh faktor variabel lain di luar penelitian ini atau nilai *error*.

Tabel 5. Uji signifikansi Simultan (Uji F)

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,643	6	,274	9,740	,000 <sup>b</sup>
	Residual	1,630	58	,028		
	Total	3,273	64			
a. Dependent Variable: <i>Return</i> Saham ( $Y$ )						
b. Predictors: (Constant), Likuiditas ( $X_1$ ), Profitabilitas ( $X_2$ ), Laba Akuntansi ( $X_3$ ), Arus kas ( $X_4$ ), Inflasi ( $X_5$ ), <i>Leverage</i> ( $X_6$ ).						

Sumber: Output SPSS versi 26, 2022.

Berdasarkan tabel 5 untuk hasil uji ANOVA atau F di atas, diperoleh nilai F hitung = 9,740 > F tabel = 2,26 artinya berpengaruh dan diketahui bahwa nilai probabilitas (Sig) 0,000 yang lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi yaitu 0,05 artinya signifikan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas ( $X_1$ ), profitabilitas ( $X_2$ ), laba akuntansi ( $X_3$ ), arus kas ( $X_4$ ), inflasi ( $X_5$ ), dan *leverage* ( $X_6$ ) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel *return* saham ( $Y$ ) pada tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ .

Tabel 6. Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Coefficients <sup>a</sup>					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-,181	,337		,593
	Likuiditas ( $X_1$ )	-,011	,017	-,085	,529
	Profitabilitas ( $X_2$ )	,258	,231	,127	,267
	Laba Akuntansi ( $X_3$ )	,066	,015	,578	,000

Arus kas (X <sub>4</sub> )	-,050	,013	-,481	-3,937	,000
Inflasi (X <sub>5</sub> )	,448	,204	,210	2,192	,032
Leverage (X <sub>6</sub> )	-,214	,072	-,394	-2,977	,004
a. Dependent Variable: Return Saham (Y)					

Sumber: Output SPSS versi 26, 2022

### Pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa hipotesis pertama ditolak. Hasil pengujian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan signifikansi 0,529 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ) dan nilai koefisien regresi sebesar -0,634. Maka dari itu, berdasarkan hasil hipotesis tersebut menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Menurut Nugroho (2013) dalam Hotman (2018), likuiditas diproksikan dengan CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham. *Current ratio* yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat dibayarnya hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo. *Current ratio* perusahaan yang terlalu tinggi menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu mengelola kinerja keuangan perusahaan, yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan sehingga hal ini berdampak tidak adanya pengaruh terhadap *return* saham.

Hasil analisis ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Dewi (2016), Arisandi (2017), dan Ni Luh (2019), yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil analisis ini juga tidak konsisten dengan hasil penelitian Siswadi (2019), yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Akan tetapi, hasil analisis ini konsisten dengan hasil penelitian Hotman (2018), yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa hipotesis kedua ditolak. Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan signifikansi 0,267 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ) dan nilai koefisien regresi sebesar 1,120. Maka dari itu, berdasarkan hasil hipotesis tersebut menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Menurut Halim (2008) dalam Lilis (2018), variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan atau penurunan profitabilitas tidak mampu berpengaruh terhadap kenaikan dan penurunan *return* saham. Hal itu dikarenakan profitabilitas hanya bisa mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan keseluruhan operasi perusahaan. Sedangkan investor ada kecenderungan melihat indikator laba yang merupakan angka dasar yang diperlukan untuk menentukan harga saham sehingga lebih melihat indikator keuntungan perlembar saham yang dihasilkan perusahaan yang dihasilkan serta untuk memprediksi pergerakan harga suatu saham. Oleh karena itu, profitabilitas kurang menjadi pertimbangan investor sehingga tidak berpengaruh pada *return* saham.

Hasil analisis ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Dewi (2016) Arisandi (2017) dan Ni Luh (2019), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil analisis ini juga tidak konsisten dengan hasil penelitian Siswadi (2019),

yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Akan tetapi, hasil analisis ini konsisten dengan penelitian Lilis (2018) dan Denli (2020), yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Laba Akuntansi terhadap *Return* Saham**

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa hipotesis ketiga diterima. Hasil pengujian menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham dengan signifikansi 0,000 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ) dan nilai koefisien regresi sebesar 4,293. Maka dari itu, berdasarkan hasil hipotesis tersebut menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Menurut Oktavia (2013) dalam Ayub (2017), variabel laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Laba akuntansi dapat digunakan sebagai pengukuran atas efisiensi manajemen serta sebagai pengukur keberhasilan dan sebagai pedoman pengambil keputusan manajemen di masa yang akan datang. Secara umum laba juga telah diterima sebagai ukuran pengembalian investasi. Semakin besar laba yang diperoleh, semakin baik suatu bisnis penanaman modal yang pada akhirnya perusahaan akan dapat membagikan *return* saham yang besar.

Hasil analisis ini konsisten dengan hasil penelitian Azilia (2016) dan Ayub (2017), yang menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Akan tetapi tidak konsisten dengan penelitian Linda (2016), yang menyatakan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Arus Kas terhadap *Return* Saham**

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa hipotesis keempat ditolak. Hasil pengujian menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh terhadap *return* saham dengan signifikansi 0,000 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ) dan nilai koefisien regresi sebesar -3,937. Maka dari itu, berdasarkan hasil hipotesis tersebut menyatakan bahwa meskipun arus kas berpengaruh terhadap *return* saham tetapi karena arahnya negatif maka hipotesis keempat ditolak.

Menurut Ningsih (2015) dalam Connie (2019), semakin tinggi arus kas maka akan terjadi penurunan *return* saham. Sebaliknya semakin rendah arus kas suatu perusahaan maka akan berpengaruh pada peningkatan *return* saham. Hal ini karena investor tidak melihat atau belum menggunakan arus kas sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasinya dan investor beranggapan bahwa arus kas yang tinggi kurang dianggap baik dalam kinerja keuangan.

Hasil analisis ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Nasroh (2016) dan Ayub (2017), yang menyatakan bahwa arus kas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil analisis ini juga tidak konsisten dengan hasil penelitian Azilia (2016), yang menyatakan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Akan tetapi, hasil analisis ini konsisten dengan penelitian Connie (2019), yang menyatakan bahwa arus kas berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham**

Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa hipotesis kelima ditolak. Hasil pengujian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh terhadap *return* saham dengan signifikansi 0,032 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ) dan nilai koefisien regresi sebesar 2,192. Maka dari itu, berdasarkan hasil hipotesis tersebut menyatakan bahwa meskipun inflasi berpengaruh terhadap *return* saham tetapi karena arahnya positif maka hipotesis kelima ditolak.

Penelitian ini mendukung Tria (2019), bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Pada perusahaan tingkat inflasi dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham yang juga dapat berdampak pada tingkat pengembalian saham (*return* saham) dan keuntungan. Tingkat inflasi yang wajar akan mendorong pergerakan investasi yang secara langsung mampu mengangkat perekonomian Negara yang luas, karena para investor baik dari dalam atau luar negeri tertarik untuk menanamkan modalnya di dalam negeri yang tentunya akan memberikan keuntungan bagi para investor dan Negara. Hal ini mempengaruhi tingkat *return* saham dikarenakan investor akan mendapatkan keuntungan atau tingkat pengembalian dari hasil tingkat inflasi.

Hasil analisis ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Arisandi (2017) dan Hermungsih (2018), yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil analisis ini juga tidak konsisten dengan hasil penelitian Tomi (2017), yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Akan tetapi, hasil analisis ini konsisten dengan penelitian Tria (2019), yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Leverage terhadap Return Saham**

Hasil pengujian hipotesis keenam menunjukkan bahwa hipotesis keenam diterima. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham dengan signifikansi 0,004 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ) dan nilai koefisien regresi sebesar -2,977. Maka dari itu, berdasarkan hasil hipotesis tersebut menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Menurut Wibawa (2006) dalam Denli (2020), *leverage* merupakan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun aktiva. *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang membandingkan total hutang dengan total modal sendiri. Semakin besar DER, maka semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak luar, baik berupa pokok atau berupa pinjaman. Jika beban perusahaan semakin berat maka kinerja perusahaan akan semakin memburuk dan berdampak pada *return saham* yang diperoleh.

Menurut Pranstowo (2010) dalam Denli (2020), variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. *Leverage* merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung oleh perusahaan dalam pemenuhan aset. Perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang tinggi akan berdampak dengan timbulnya risiko keuangan yang besar. Semakin besar *leverage*, maka risiko gagal bayar yang dihadapi oleh perusahaan akan semakin besar. Apabila hal ini terjadi maka akan berakibat pada penurunan *return* saham yang akan didapatkan.

Hasil analisis ini konsisten dengan penelitian Dewi (2016), Ni Luh (2019), Tria (2019) dan Denli (2020), yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap

*return* saham. Sedangkan hasil ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Arisandi (2017) dan Hotman (2018), yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel laba akuntansi dan variabel inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Kemudian variabel *leverage* dan variabel arus kas berpengaruh negatif terhadap *return* saham, sedangkan variabel likuiditas dan variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dari hasil penelitian ini, diharapkan perusahaan dapat meningkatkan likuiditas dan profitabilitas perusahaan agar dapat meningkatkan *return* saham, dengan meningkatnya profitabilitas dan likuiditas maka *return* saham dapat meningkat, dari hal tersebut maka akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan.

Bagi peneliti selanjutnya yang melakukan penelitian sejenis, hendaknya menambahkan sampel dengan jenis industri selain perusahaan makanan dan minuman. Serta dapat menambahkan variabel independen yang lebih banyak lagi.

## REFERENSI

- Arisandi, M. (2017). Pengaruh ROA, DER, CR, Inflasi dan Kurs Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Dinamika Manajemen*, 34-46.
- Ayub. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi Terhadap *Retrun* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI . *Jurnal EMBA*, 173-183.
- Azilia. (2016). Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* , 81-80.
- Connie. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan dan Komponen Arus Kas Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi*, 21-22.
- Denli. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI 2014-2018. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* , 2-9.
- Dewi, P. E. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas dan Penilaian Pasar Terhadap *Retrun* Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 109-132.
- Ghozali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program IBM SPSS 25. Edisi 9*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hanafi. (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 20-34.
- Harahap. (2016). Pengaruh Faktor Variabel Makro Ekonomi Terhadap *Retrun* Saham . *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 28-36.
- Harjito , A., & Martono. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hary. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap *Retrun* Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Ekonomi* , 33-41.
- Hermuningsih, S. (2018). Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Retrun* Saham. *Jurnal EKOBIS*, 78 - 89.

- Hikmatulah, I. (2016). Analisis Pengaruh Laba Akuntansi, *Retrun On Asset* (ROA) dan *Retrun On Equity* (ROE) Terhadap Retrun Saham. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 76-89.
- Hotman. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman. *Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 1-6.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. PSAK No. 2 Tentang Laporan Arus Kas—edisi revisi (2018). Penerbit Dewan Standar Akuntansi Keuangan: PT. Raja Grafindo.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers
- Linda. (2016). Pengaruh Laba Akuntansi dan *Net Profit Margin* Terhadap *Retrun* Saham Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akun Nabelo*, 1-16.
- Lilis. (2018). Pengaruh *Reurn On Asset* dan *Return On Equity* terhadap *Return* Saham. *Jurnal Akuntansi*, 4-6.
- Luh, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI 2013-2016. *Jurnal Manajemen*, 3-9.
- Nasroh. (2016). Analisis Arus Kas Terhadap *Retrun* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal UNTAG Semarang*, 127-134.
- Sanusi. (2016). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Siswadi. (2019). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap *Retrun* Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman di BEI). *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1-9.
- Tandelilin, E. (2018). *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tomi. (2017). Dampak Risiko Suku Bunga, Inflasi dan Kurs Terhadap *Retrun* Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Go Public di BEI. *Jurnal EMBA*, 1-10.
- Tria. (2019). Analisis Inflasi, Bunga, Kurs Valuta Asing, *Leverage* Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur Periode 2008-2018. *Jurnal Ekonomi*, 7-9.
- Wulan. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-2018. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 4-10.
- Waskito. (2020). Pengaruh Inflasi dan *Return On Equity* Terhadap *Return* Saham . *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 71-73.