

## **Analisis Faktor Internal dan Faktor Eksternal pada Return Saham: Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2017-2020**

Rizqi Akbar<sup>1</sup>, Dedi Suselo<sup>2</sup>

<sup>12</sup> Fakultas Bisnis dan Ekonomi Islam UIN Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung  
[rizqiakb75@gmail.com](mailto:rizqiakb75@gmail.com), [dedisuselo23051999@gmail.com](mailto:dedisuselo23051999@gmail.com)

### **ABSTRAK.**

*Stock returns along with the company's external and internal factors are examined to determine whether there is an influence between the two. The independent variables in this study are ROE (return on equity), DER (debt to equity ratio), CR (current ratio), and PER (price earning ratio) which are internal factors while external factors use inflation and SBI interest rates. The study was conducted using a quantitative method of panel data analysis. A purposive sampling strategy was used to select 15 manufacturing companies in the consumer goods industry sector based on certain criteria sourced from the Indonesia Stock Exchange (IDX) between 2017 and 2020. The data used in this study is secondary data. Eviews 10 is used to test the data under study. The results of this analysis indicate that simultaneously internal and external factors have a significant impact on stock returns. Meanwhile, if viewed respectively, DER, CR, and PER have a significant positive effect on stock returns but not with ROE, inflation, and interest rates.*

**Keywords:** *stock returns, ROE, DER, CR, PER, inflation, SBI interest rate*

### **ABSTRAK.**

Return saham beserta faktor eksternal dan internal perusahaan diteliti guna mengetahui apakah terdapat pengaruh di antara keduanya. Variabel independen dalam penelitian ini adalah ROE (*return on equity*), DER (*debt to equity ratio*), CR (*current ratio*), dan PER (*price earning ratio*) yang merupakan faktor internal sedangkan untuk faktor eksternal menggunakan inflasi dan suku bunga SBI. Penelitian dilakukan menggunakan metode kuantitatif analisis data panel. Strategi purposive sampling digunakan untuk memilih 15 perusahaan manufaktur sector industry barang konsumsi berdasarkan kriteria tertentu yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2017 dan 2020. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Eviews 10 digunakan untuk melakukan pengujian pada data yang diteliti. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa secara simultan faktor internal dan eksternal memiliki dampak signifikan pada return saham. Sedangkan jika dilihat masing-masing maka DER, CR, dan PER mempunyai pengaruh positif signifikan pada return saham namun tidak dengan ROE, inflasi, dan suku bunga.

**Kata kunci:** *return saham, ROE, DER, CR, PER, inflasi, Suku Bunga SBI*

## PENDAHULUAN

Dalam ranah pasar modal, perusahaan dan pemodal perlu mengumpulkan data untuk menentukan elemen mana yang memiliki dampak besar terhadap return saham. Return saham digunakan sebagai penilaian seluruh hasil perusahaan. Tujuan seorang investor adalah untuk mencapai tingkat pengembalian yang tinggi pada tingkat risiko yang telah ditentukan saat melakukan investasi. Ekspektasi keuntungan di masa yang akan datang menjadi alasan mengapa *return saham* penting bagi seseorang yang ingin berinvestasi. Investasi dapat didefinisikan sebagai suatu bentuk penundaan konsumsi saat ini untuk mengakomodasi konsumsi masa depan dengan risiko ketidakpastian yang mungkin memerlukan kompensasi atas penundaan tersebut. (Ch Worotikan & M Koleangan Jantje L Sepang, 2021) . Istilah investasi dapat merujuk pada berbagai kegiatan, termasuk: menginvestasikan berbagai dana dalam aset berwujud (tanah, mesin, bangunan) dan aset keuangan (deposito, saham, obligasi), yang merupakan aktivitas umum investor .

Makin berkembangnya pasar modal dan juga banyaknya investor menjadi suatu daya tarik untuk meneliti kembali mengenai apa saja faktor yang dapat mempengaruhi return saham terutama dalam konteks perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi. Karena pemulihan ekonomi yang berkelanjutan dapat meningkatkan daya beli masyarakat. Dengan demikian, perekonomian akan terus membaik dan diharapkan berdampak positif terhadap laba bersih dan pendapatan emiten di Bursa Efek Indonesia.

Ketika datang untuk berinvestasi demi memperoleh keuntungan, tujuan utama investor adalah return saham. Return saham juga dapat merujuk pada keuntungan yang diperoleh dari penjualan saham yang diperoleh sebelumnya atau perbedaan harga saat transaksi jual dan beli. Oleh karena itu, investor terlebih dahulu perlu memperoleh informasi tentang apakah akan memberikan pengembalian yang diharapkan dan risiko terkait dari investasi tersebut (Maranatha & Lydia Irawan, 2021). Guna mempertahankan investasi, investor perlu mengembangkan rencana investasi yang efektif. Perencanaan dapat dimulai dengan mempertimbangkan tingkat risiko dan pengembalian yang seimbang. Variabel internal, seperti kinerja perusahaan itu sendiri (lingkungan mikro), dan variabel eksternal, seperti kebijakan pemerintah dan daya beli produk (lingkungan makro), keduanya secara umum dapat berdampak pada fluktuasi return saham. Peningkatan yang terdapat dalam penyajian laporan keuangan tahunan menggambarkan kemajuan yang telah dibuat perusahaan secara keseluruhan. Karena pergeseran kondisi dan posisi keuangan, perubahan keadaan keuangan perusahaan ini akan berdampak pada pengembalian yang ditawarkan kepada pemegang saham sebagai akibat dari pergeseran ini. Pengembalian pemegang saham yang tinggi merupakan indikasi bahwa perusahaan tersebut berkinerja baik untuk membangun kepercayaan di antara investor bahwa hal itu akan memiliki pengaruh yang menguntungkan terhadap saham yang telah mereka masukkan ke dalam perusahaan (Safira & Budiharjo, 2021).

Menurut (Abdul Salam et al., 2020), kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan membagikannya kepada pemegang saham diukur dengan return on equity, atau ROE. Investor dapat memanfaatkan *return on equity (ROE)* untuk mengukur profitabilitas

perusahaan berdasarkan jumlah modal saham yang tersedia. ROE adalah variabel fundamental yang digunakan untuk mengevaluasi efisiensi ekuitas yang disediakan oleh investor dan dikelola oleh manajemen dalam menghasilkan keuntungan. Laporan tahunan akan menunjukkan persentase ini. Semakin besar angka pengembalian ekuitas, semakin efektif perusahaan atau organisasi akan dapat menempatkan modal yang tersedia untuk mendapatkan keuntungan. Ketika terjadi kenaikan laba perusahaan, maka terjadi pula kenaikan harga saham, sehingga imbal hasil atas saham yang dikeluarkan juga meningkat (Fitrianingsih et al., 2021).

Dalam berinvestasi, ada lagi aspek yang harus diperhatikan, yaitu *Debt-Equity Ratio (DER)* yang digunakan untuk mengukur kemampuan ekuitas pemilik untuk mengembalikan pinjaman pada pihak luar (Sovita & Rosa, 2022). DER dapat digunakan untuk membandingkan kewajiban perusahaan dan modalnya. *Debt to Equity Ratio (DER)* mengukur seberapa banyak modal perusahaan terdiri dari utang, Menurut (Andyani & Mustanda, 2018), semakin banyak DER, semakin besar jumlah hutangnya dan semakin besar potensi kerugian atas suatu investasi.

Rasio keuangan yang membandingkan aset lancar perusahaan dengan kewajiban lancarnya disebut juga dengan *Current Ratio (CR)*. Jika aset lancar perusahaan lebih besar dari kewajiban lancarnya, ia memiliki kemampuan untuk memenuhi komitmen saat ini dengan lebih mudah (Ch Worotikan & M Koleangan Jantje L Sepang, 2021). Biasanya harga saham perusahaan turun ketika rasio lancar rendah. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi harapan dari manajemennya, terutama yang terkait dengan modal kerja, ditunjukkan dengan rasio lancar yang lebih tinggi. Hal ini penting untuk menjaga keberhasilan perusahaan, yang merupakan faktor dalam menentukan harga saham. Akibatnya, investor lebih cenderung memegang saham yang kuat yang pada akhirnya mengarah pada peningkatan return saham, seperti yang disebutkan oleh (Aryaningsih et al., 2018).

Salah satu komponen terpenting dari riset fundamental dikenal sebagai *Price Earning Ratio (PER)* untuk melakukan pemeriksaan terhadap perusahaan. Investor memperhatikan PER untuk membuat prediksi tentang kapasitas perusahaan agar menciptakan keuntungan di masa depan. Untuk melakukan pemeriksaan terhadap perusahaan, investor melihat ke rasio pendapatan harga (PER) untuk membuat prediksi tentang kapasitas perusahaan untuk menciptakan keuntungan di masa depan. Menurut (Safira & Budiharjo, 2021), besar kecilnya *capital gain* tergantung pada selisih harga saham antara periode berjalan dan periode sebelumnya, serta harga saham saat ini. Ketika harga saham merangkak naik, *capital gain* akan naik.

Berdasarkan (Sitanggang & Munthe, 2018), Inflasi mengacu pada proses dimana harga-harga secara umum terus meningkat. Jika kenaikan harga suatu komoditas tidak berdampak pada sebagian besar harga komoditas lain, kita tidak dapat mengatakan bahwa kenaikan harga yang dipermasalahkan adalah contoh inflasi. Inflasi menghasilkan peningkatan biaya produksi, yang sering dianggap oleh investor sebagai hal yang tidak menguntungkan. Ada kemungkinan hal ini akan berdampak menguntungkan atau merugikan pada tingkat harga secara umum, tergantung pada tingkat inflasi yang sedang dialami. Tingkat inflasi yang terlalu tinggi dalam waktu yang terlalu lama dapat membahayakan perekonomian secara keseluruhan dan dapat memaksa sejumlah besar bisnis tutup. Dari sini, dapat ditarik kesimpulan bahwa inflasi yang berlebihan menyebabkan penurunan nilai pangsa pasar. Sebaliknya, tingkat inflasi yang terlalu rendah

dikaitkan dengan pertumbuhan ekonomi yang sangat lamban, yang pada gilirannya menyebabkan harga saham hanya bergerak sangat rendah secara bertahap dari waktu ke waktu.

Menurut (Nisa, 2019), tingkat bunga SBI merupakan pembayaran atas jasa peminjaman uang yang diberikan kepada peminjam. Akibat tingginya suku bunga yang ditawarkan, investor telah mengalihkan modalnya dari pasar saham ke bisnis perbankan dalam beberapa tahun terakhir. Penurunan minat investor untuk mengambil bagian di pasar saham akan mengakibatkan penurunan harga saham serta pengurangan keuntungan yang diharapkan investor dari investasinya. Menurut (Andyani & Mustanda, 2018), kenaikan suku bunga menyebabkan investor mendagangkan investasi sahamnya dan sebagai gantinya berinvestasi di rekening tabungan atau deposito.

Sebelum membuat keputusan untuk berinvestasi, sangat penting bagi calon investor untuk memiliki pemahaman yang kuat tentang elemen-elemen yang mempengaruhi return saham ketika kebijakan yang dibuat relevan dengan kinerja keuangan perusahaan sedang dibuat. Berikut ini adalah beberapa poin utama yang tercakup dalam penelitian ini:

1. Analisis simultan terhadap hubungan antara ROE, DER, CR, PER, inflasi, serta suku bunga SBI terhadap return saham
2. Analisis parsial pengaruh ROE, DER, CR, PER, inflasi, dan suku bunga SBI terhadap return saham

## **METODE PENELITIAN**

Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2020 diteliti dalam penelitian ini. Untuk mengkaji data dalam penelitian ini dan menguji hipotesis, penulis menggunakan perangkat lunak Microsoft Excel dan Eviews 10.

Saat melakukan penelitian, dilakukan pendekatan kuantitatif dan menggunakan sumber data sekunder. Pendekatan kuantitatif adalah metode yang meneliti kajiannya melalui penggunaan statistik dan diuji secara khusus. Biasanya digunakan ketika melakukan penelitian dengan menggunakan sampel atau populasi yang khas dari keseluruhan (Sugiyono, 2013). Penelitian ini mencakup penerapan metode yang dikenal sebagai data panel. Menurut (Sugiyono, 2013), data *time series* dan data *cross section* digabungkan untuk menghasilkan data panel.

Sebanyak 48 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2017 hingga 2020 digunakan sebagai populasi dalam penelitian ini. Sampel yang dipilih dalam penelitian ini yaitu menggunakan metode pengambilan *purposive sampling*, yang mana penulis memilih sampel dengan teknik pengambilan tertentu. Adapun faktor-faktor berikut yang diperhitungkan selama penelitian:

1. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017 hingga 2020.

2. Laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang ada di situs web Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.
3. Laporan keuangan perusahaan dan telah diaudit menggunakan mata uang rupiah. Berdasarkan ketentuan tersebut, sebanyak 15 perusahaan yang memenuhi persyaratan dapat menjadi sampel penelitian.

**Tabel 1**  
**Daftar Perusahaan**

Tidak	Nama Penerbit	Kode
1	Akasha Wira Internasional Tbk	DES
2	Darya Varia Labotaria Tbk	DVLA
3	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
4	Indofarma (Persero) Tbk	INAF
5	Kimia Farma (Persero) Tbk	KAEF
6	Kedawung Setia Industrial Tbk	KDSI
7	Kalbe Farma Tbk	KLBF
8	Martina Berto Tbk	MBTO
9	Merck Tbk	MEREK
10	Mustika Ratu Tbk	MRAT
11	Pyridam Farma Tbk	PYFA
12	Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC
13	Sekar Bumi Tbk	SKBM
14	Tranding Company Ultra Jaya Tbk	ULTJ
15	Unilever Indonesia Tbk	UNVR

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi data panel Eviews 10. Analisis regresi dengan data panel juga digunakan untuk menentukan apakah variabel independen penelitian berpengaruh atau tidak terhadap variabel dependen selain data panel. Selain itu juga menggunakan analisis regresi untuk memutuskan apakah hipotesis diterima ataukah ditolak.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebanyak 60 data digunakan dalam penelitian ini, masing-masing dengan 15 sampel perusahaan dalam kurun waktu 4 tahun. Ada berbagai variabel yang termasuk dalam sampel ini, seperti *Return*

*On Asset (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Price Earning Ratio (PER), Inflasi dan suku bunga SBI yang akan dianalisis pengaruhnya terhadap return saham.*

Statistik deskriptif

**Tabel 2**

**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	RETURN	ROE	DER	CR	PER	INF	SBI
<b>Mean</b>	0.155983	0.201735	0.000000	-6.66E-17	57.56217	0.027850	0.047500
<b>Maximum</b>	3.924000	2.244600	3.012207	2.090696	1154.890	0.036100	0.060000
<b>Minimum</b>	-0.866000	-0.379800	-1.182297	-1.756740	0.660000	0.016800	0.037500
<b>Std. Dev.</b>	0.786185	0.436067	1.000000	1.000000	166.6174	0.007175	0.008549
<b>Observations</b>	60	60	60	60	60	60	60

*Sumber: Data penelitian diolah (2022)*

Berdasarkan tabel hasil uji statistik yang telah disajikan. Dari data yang berjumlah 60 data yang digunakan, variabel *return saham* memiliki nilai rata-rata 0,155983. Nilai maksimum dan terendah untuk variabel ini masing-masing adalah 3,924000 dan -0,866000, dan standar deviasinya adalah 0,786185. Selain itu, nilai variabel ROE memiliki nilai rata-rata 0.201735, sementara itu nilai maksimumnya 2.244600 dan nilai terendah 0,379800, serta memiliki standar deviasi 0,436067. Variabel DER memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0000, dengan nilai tertinggi sebesar 3,012207 dan nilai terendah sebesar 1,182297, kemudian standar deviasinya adalah 1,000000. Variabel CR memiliki nilai rata-rata -6,66133814, dengan nilai maksimum 2,090696 dan nilai terendah adalah 1,756740, kemudian standar deviasinya adalah 1,000000. Nilai rata-rata PER adalah 57,562174, dengan nilai terbesar yaitu 1154,890 dan nilai terendah sebesar 0.660000, sedangkan standar deviasinya adalah 166.6174. Selain itu, nilai rata-rata variabel yang mewakili variabel inflasi adalah 0,027850, sedangkan nilai tertinggi dan terendah berturut-turut adalah 0,036100 dan 0,016800, serta standar deviasi 0,007175. Terakhir, variabel SBI memiliki nilai rata-rata 0,047500, sedangkan nilai tertinggi dan terendah berturut-turut 0,060000 dan 0,037500, serta standar deviasi 0,008549.

### **Tes Seleksi Regresi Data Panel**

**Tabel 3**

**Hasil Uji Chow**

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.695697	(14,39)	0.7646

Cross-section Chi-square	13.376000	14	0.4972
--------------------------	-----------	----	--------

*Sumber: data penelitian di olah(2022)*

Dari temuan uji chow yang dilakukan dengan Eviews 10 bahwa nilai Prob.Chi-Sq 0.4972 > 0.05, sehingga hasil uji chow menunjukkan bahwa model *Common Effect* adalah yang harus digunakan.

**Tabel 4**

**Hasil Uji Hausman**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	6	1.0000

*Sumber: Olahan data penelitian (2022)*

Menurut uji Hausman yang dilakukan di Eviews 10 dengan nilai *P-value* sebesar 1.0000 > 0.05, sehingga menunjukkan bahwa temuan model uji Chow yang dipilih adalah *Common Effects*.

**Tabel 5**

**Hasil Uji Lagrange Multiplier**

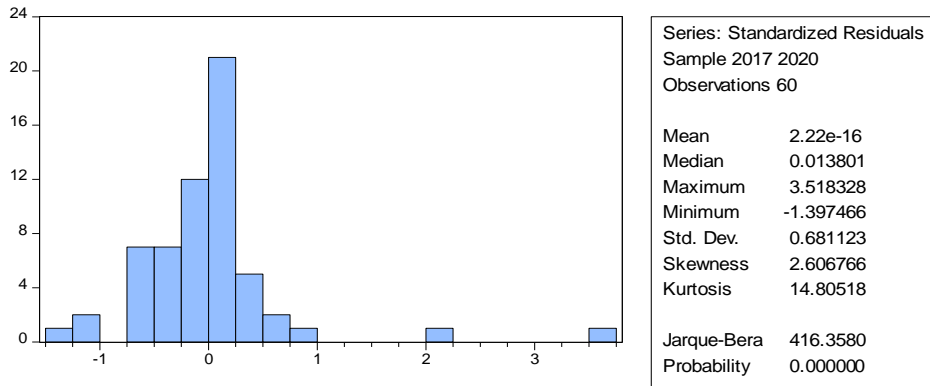
Null (no rand. effect)	Cross-section	Period	Both
Alternative	One-sided	One-sided	
Breusch-Pagan	1.012600 (0.3143)	0.016725 (0.8971)	1.029325 (0.3103)

*Sumber: Olahan data penelitian (2022)*

Berdasarkan hasil uji Lagrange Multiplier menggunakan Eviews 10, *P-Value* 0.3103 > 0.05, sehingga *Common Effect*.

Hasil dari uji pemilihan model regresi data panel didasarkan untuk memilih model dalam analisis ini. Model yang terpilih adalah *Common Effect Model* (OLS). Lalu selanjutnya dapat dilakukan uji asumsi klasik dan juga uji hipotesis.

**Uji asumsi klasik**



**Gambar 1 Hasil Uji Normalitas**

Mengacu pada gambar di atas, maka memungkinkan untuk sampai pada kesimpulan bahwa nilai probabilitas tingkat signifikansi 0.00 kurang dari 0.05. Data yang digunakan dalam analisis ini berdistribusi tidak normal. Dalam model *Common Effect*, uji normalitas tidak dianggap sebagai kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*), seperti yang dikemukakan oleh (Kuncoro, 2018) sehinggalapengujian selanjutnya dapat dilakukan dalam penelitian ini.

**Tabel 6**

**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
X1_ROE_	-0.010582	0.639560	-0.016546	0.9868
X2_DER_	0.225452	0.563360	0.400192	0.6890
X3_CR_	0.056106	0.331026	0.169492	0.8654
X4_PER_	0.000260	0.001484	0.174954	0.8611
X5_INF_	-15.15033	37.95697	-0.399145	0.6898
X6_SBI_	-2.123127	31.82032	-0.066722	0.9468
C	0.445354	1.911257	0.233016	0.8157

*Sumber: Olahan data penelitian (2022)*



Tabel tersebut dapat digunakan untuk menarik kesimpulan bahwa nilai probabilitas semua variabel independen pada nilai *absoluteresidual* lebih dari tingkat signifikansi 0,05. Sehingga menunjukkan masalah heteroskedastisitas tidak terdapat dalam penelitian ini.

**Tabel 7**

**Hasil Uji Multikolinearitas**

	X1_ROE_	X2_DER_	X3_CR_	X4_PER_	X5_INF_	X6_SBI_
X1_ROE_	1.000000	<b>0.447000</b>	<b>-0.219427</b>	<b>-0.079832</b>	<b>0.065461</b>	<b>0.111632</b>
X2_DER_	<b>0.447000</b>	1.000000	<b>-0.768755</b>	<b>0.095693</b>	<b>-0.052315</b>	<b>-0.028270</b>
X3_CR_	<b>-0.219427</b>	<b>-0.768755</b>	1.000000	<b>-0.158340</b>	<b>0.047416</b>	<b>-0.006478</b>
X4_PER_	<b>-0.079832</b>	<b>0.095693</b>	<b>-0.158340</b>	1.000000	<b>-0.167818</b>	<b>-0.102772</b>
X5_INF_	<b>0.065461</b>	<b>-0.052315</b>	<b>0.047416</b>	<b>-0.167818</b>	1.000000	<b>0.459011</b>
X6_SBI_	<b>0.111632</b>	<b>-0.028270</b>	<b>-0.006478</b>	<b>-0.102772</b>	<b>0.459011</b>	1.000000

*Sumber: Olahan data dari penelitian sebelumnya (2022)*

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas terdapat nilai korelasi yang kurang dari 0,9 untuk semua variabel penelitian, atas dasar tersebut layak untuk menyatakan bahwa tidak adanya masalah multikolinearitas dalam data yang digunakan untuk penelitian ini.

**Regresi Data Panel**

**Tabel 8**

**Hasil Uji Regresi Data Panel *Common Effect Model***

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1_ROE_	-0.364199	0.295781	-1.231314	0.2236
X2_DER_	0.394595	0.192438	2.050506	0.0453
X3_CR_	0.256970	0.122071	2.105091	0.0400
X4_PER_	0.000980	0.000443	2.212228	0.0313
X5_INF_	-20.77583	12.76947	-1.626992	0.1097
X6_SBI_	-12.28810	11.21738	-1.095452	0.2783
C	1.335337	0.452198	2.952989	0.0047

*Sumber: data penelitian di Olah (2022)*

Berikut ini adalah persamaan regresi yang dapat dihasilkan dengan mengevaluasi data penelitian, yang menghasilkan hasil sebagai berikut:

$$\text{RETURN SAHAM}_{it} = 1.335337_t + -0.364199 \text{ ROE}_{it} + 0.394595 \text{ DER}_{it} + 0.256970 \text{ CR}_{it} \\ + 0.000980 \text{ PER}_{it} + -20.77583 \text{ INF}_{it} + -12.28810 \text{ SBI}_{it} + e_{it}$$

Berdasarkan model regresi data panel di atas, dapat dikemukakan bahwa untuk meningkatkan return saham, perusahaan harus menurunkan nilai rasio ROE, Inflasi, dan SBI serta meningkatkan rasio DER, CR, dan PER. Sedangkan nilai konstanta merupakan intersep untuk masing-masing return saham perusahaan dimana nilainya adalah 1,335337 selama variabel bebas tidak mengubah nilai koefisien.

### Uji hipotesis

**Tabel 9**  
**Hasil Uji F (Simultan)**

F-statistic	2.935216
Prob(F-statistic)	0.015109

*Sumber : Olahan data penelitian (2022)*

Hasil uji F yang disajikan dalam tabel di atas, dapat dilihat sebagai berikut: nilai statistik probabilitas F-statistik, yaitu sebesar 0,015109, lebih rendah dari tingkat signifikan yaitu 0,05 atau 5%. Oleh karena itu dimungkinkan untuk menarik kesimpulan bahwa  $H_0$  dapat diterima, yang menunjukkan bahwa semua faktor independen secara bersamaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap variabel yang sedang diteliti.

**Tabel 10**  
**Hasil uji T (parsial)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1_ROE_	-0.364199	0.295781	-1.231314	0.2236
X2_DER_	0.394595	0.192438	2.050506	0.0453
X3_CR_	0.256970	0.122071	2.105091	0.0400
X4_PER_	0.000980	0.000443	2.212228	0.0313
X5_INF_	-20.77583	12.76947	-1.626992	0.1097
X6_SBI_	-12.28810	11.21738	-1.095452	0.2783

C	1.335337	0.452198	2.952989	0.0047
---	----------	----------	----------	--------

---

Sumber: data penelitian diolah(2022)

## **Pembahasan**

Penjelasan berikut, yang didukung oleh temuan uji t, dimungkinkan:

### **Pengaruh *Return on Assets* (ROE) Terhadap *Return Saham***

Variabel ROE memiliki nilai probabilitas sebesar 0,2236 yang lebih besar dari kriteria signifikansi 5%, maka terdapat beda yang signifikan antara keduanya. Jika probabilitasnya kurang dari atau sama dengan 0,05,  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima. Dengan demikian, bisa menarik kesimpulan bahwa variabel ROE secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2017–2020. ROE adalah skala atau rasio yang menggambarkan seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan surplus yang bersumber dari modal sendiri. Namun, hasil uji yang telah dilakukan memaparkan bahwa ROE tidak mempunyai pengaruh terhadap return saham. Hal ini berarti bahwa secara tidak langsung rasio ini tidak menjadi perhatian yang berarti bagi penanam modal untuk menilai *return* saham yang akan didapatkan. Sejalan dengan penelitian yang diuji oleh (Abdul Salam et al., 2020) dimana hasil penelitian meunjukkan ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap *return* saham. Begitu juga dengan hasil uji yang dilakukan oleh (Aryaningsih et al., 2018) yang menjelaskan bahwa tidak adanya pengaruh signifikan dari ROE terhadap *return* saham.

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return Saham***

Pada variabel DER,  $H_a$  diterima  $H_0$  ditolak, seperti yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas DER sebesar 0,0453 yang kurang dari 5% (0,05) dari tingkat signifikansi. Ini adalah hasil yang dapat disimpulkan bahwa variabel DER memiliki dampak atau pengaruh secara parsial positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi antara 2017 dan 2020. DER yang semakin tinggi, maka return yang didapatkan juga akan semakin tinggi. *Debt to Equity Ratio* (DER), juga bisa disebut sebagai rasio solvabilitas yang memaparkan kapasitas perusahaan dalam melunasi hutang. *Financial leverage* yang semakin tinggi akan menunjukkan hutang yang dimiliki semakin tinggi, yang menyebabkan risiko perusahaan akan meningkat. Meskipun secara teori menunjukkan risiko yang tinggi berbanding lurus dengan *return*. Dengan kata lain, DER yang tinggi akan menimbulkan reaksi dari permintaan pasar, yang dapat menyebabkan kenaikan tidak hanya

pada harga saham tetapi juga pada return saham. Seperti penelitian oleh (Maranatha & Lydia Irawan, 2021) bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap return saham, baik secara positif maupun signifikan. Temuan tersebut mendukung penelitian ini. Menurut penelitian (Handayani & Zulyanti, 2018) yang mengambil pendekatan serupa, DER berdampak pada return saham.

### **Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap *Return Saham***

Karena variabel CR memiliki nilai probabilitas 0,0400 yang lebih kecil dari persyaratan signifikansi 5% atau 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel CR secara parsial memiliki dampak atau pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi selama periode 2017–2020. *Current Ratio* atau CR, adalah rasio yang digunakan dalam proses penentuan likuiditas perusahaan. Ketika CR lebih besar, likuiditas suatu perusahaan akan sering naik. Dengan kata lain, ketika CR tinggi, kinerja keuangan perusahaan kemungkinan besar akan sangat baik. Ini karena korelasi positif antara keduanya. Ketika keadaan keuangan perusahaan membaik, investor pasti akan menunjukkan minat yang lebih besar untuk melakukan investasi dan memperoleh kepemilikan dalam perusahaan. Menurut penelitian sebelumnya, temuan ini serupa dengan yang ditemukan pada penelitian lain seperti (Ristyawan, 2019). Berdasarkan penelitian tersebut, variabel CR berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan. Penemuan lainnya yang sesuai dengan hasil tersebut adalah (Fitrianingsih et al., 2021), yang menemukan bahwa CR berpengaruh terhadap return saham.

### **Pengaruh *Price Earning Rati* (PER) Terhadap *Return Saham***

Fakta bahwa nilai probabilitas variabel PER adalah 0,0313 yang menunjukkan bahwa itu lebih kecil dari tingkat signifikan sebesar 5%, atau 0,05, hal tersebut memberikan bukti kuat bahwa  $H_a$  diterima, sedangkan  $H_0$  tidak diterima. Dapat ditarik kesimpulan bahwa return saham pada perusahaan manufaktur di industri barang konsumsi pada tahun 2017-2020 akan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh variabel PER. Selain itu, Investor cenderung mempertimbangkan untuk berinvestasi di perusahaan dengan PER yang tinggi karena peningkatan pertumbuhan harga saham yang diharapkan. Return saham yang sudah tinggi tentunya akan dipengaruhi oleh harga saham yang sudah tinggi yang akan berdampak pada minat investor yang semakin meningkat. Menurut temuan (Gulo & Januardin, 2021), kesimpulan mereka mendukung oleh penelitian ini. Mereka mengemukakan bahwa variabel PER memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham. Hasil penemuan ini divalidasi pula oleh penelitian yang dilakukan (Januardin et al., 2020) yang menunjukkan bahwa PER memang berdampak pada return saham.

### **Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham**

Pada variabel inflasi, kita dapat menyimpulkan dari data bahwa  $H_0$  diterima karena inflasi memiliki nilai probabilitas 0,1097, yang lebih dari ambang batas signifikan 5 persen, atau 0,05. Akibatnya,  $H_a$  tidak diterima atau ditolak. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2017-2020 dapat menyimpulkan bahwa inflasi tidak akan berdampak besar pada return saham mereka. Setiap perusahaan pasti mempunyai target dan anggaran produksi. Dan inflasi yang tinggi cenderung mengakibatkan harga bahan baku naik. Kinerja perusahaan tidak terpengaruh oleh perubahan tingkat inflasi karena perusahaan tidak mengurangi atau meningkatkan produksi. Investor menganggap inflasi sebagai fenomena siklus yang berdampak dalam perekonomian. Oleh karena itu, investor tidak memikirkan inflasi ketika mereka membuat keputusan berinvestasi. Penelitian yang juga sependapat bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap return investasi saham adalah penelitian (Permaysinta & Sawitri, 2021). Selain itu, penelitian oleh (Marsintauli, 2019) juga mendukung gagasan ini. Karena itu, jelas bahwa inflasi tidak berpengaruh pada return saham.

### **Pengaruh Suku Bunga SBI Terhadap Return Saham**

Pada variabel suku bunga SBI membuktikan bahwa  $H_a$  tidak diterima, dan sebaliknya,  $H_0$  dapat diterima. Hal itu dikarenakan suku bunga SBI menghasilkan nilai probabilitas 0,2783 yang lebih besar dari pada tingkat signifikansi 5%, atau 0,05. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa suku bunga SBI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi antara tahun 2017 dan 2020. Meningkatnya pasokan mata uang, kenaikan suku bunga di negara lain, defisit anggaran negara, dan ketidakseimbangan perdagangan adalah sebab naiknya suku bunga terbaru. Lonjakan suku bunga juga dapat dikaitkan dengan salah satu dari penyebab tersebut. Variabel suku bunga SBI tidak memiliki pengaruh yang besar terhadap hasil investasi saham atau return saham, karena perusahaan tidak turun secara langsung dalam sektor pasar keuangan. Hal tersebut dikemukakan oleh penelitian (Permaysinta & Sawitri, 2021). Kesimpulan dari pengujian ini sejalan dengan kesimpulan dari penyelidikan sebelumnya yakni temuan studi yang dilakukan oleh (Sitanggang & Munthe, 2018), yang menunjukkan bahwa suku bunga SBI berdampak negatif terhadap imbal hasil investasi saham.

Uji Koefisien Determinasi

**Tabel 11**  
**Hasil Uji R-Square**

R-squared	0.249412
Adjusted R-squared	0.164440

*Sumber: Olahan data penelitian (2022)*

Berdasarkan hasil bahwa nilai R-Squared adalah 0.249412 dengan mengacu pada data tabel di atas, variabel independen dalam penelitian ini mampu memberikan penjelasan 24,9% pada variabel dependen, sedangkan sisanya 75,1% variabel lain dapat dikaitkan dengan variabel selain yang diselidiki dalam penelitian ini. Contohnya antara lain rasio ROA, rasio NPM, rasio GPM, dan lain-lain.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

Dalam penelitian ini menguji beberapa variabel antara lain *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Price Earning Ratio* (PER), Inflasi dan Suku Bunga SBI yang diteliti untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap *return* saham yang ada pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2020. Kesimpulan dari penelitian ini adalah DER, CR, PER memiliki dampak atau pengaruh positif terhadap imbal hasil (*return*) saham. Sehingga hal tersebut bisa dijadikan acuan oleh investor guna memprediksi imbal hasil saham di masa kemudian, khususnya pada sektor industri barang konsumsi. Adapun yang tidak berdampak signifikan terhadap *return* saham adalah ROE, inflasi dan suku bunga SBI. Kesimpulan tersebut diambil berdasarkan data yang sudah dianalisis menggunakan metode statistik deskriptif, pengujian hipotesis klasik, dan pengujian hipotesis menggunakan *software* Microsoft Excel dan Eviews 10.

Penelitian yang lebih berkualitas diharapkan dapat tersaji di masa yang akan datang dengan memberikan saran di beberapa hal sehingga dapat menjadi sumber referensi untuk pembaruan penelitian. Kedua, ruang lingkup penelitian ini belum diperluas di luar perusahaan manufaktur yang beroperasi di dalam sektor industri barang konsumsi. Karena itu, hanya ada beberapa sampel penelitian yang tersedia. Setelah itu, penelitian lebih lanjut kemungkinan akan dilakukan dengan menggunakan ukuran sampel yang lebih besar. Oleh karena itu, sampel akan lebih sesuai dengan populasi, dan temuan penelitian akan lebih bermanfaat karena menunjukkan tendensi dalam populasi yang sudah ada. Ketiga, investor dan calon investor yang memulai investasinya, perlu berkonsentrasi untuk berinvestasi agar mendapatkan keuntungan berupa pengembalian ekuitas agar lebih mudah untuk memutuskan perusahaan mana yang akan diinvestasikan.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Abdul Salam, A., Rahmawati, V., Marviani, W., & Ahmaddien, I. (2020). Pengaruh ROA, ROE Dan NIM Terhadap Return Saham Bank BUMN. *Jurnal Dinamika Ekonomi & Bisnis*, 17(2), 101–110. <https://doi.org/10.34001/JDEB.V17I2.1303>
- Andyani, K. W., & Mustanda, I. K. (2018). PENGARUH VARIABEL MIKRO DAN MAKRO EKONOMI TERHADAP RETURN SAHAM. *E-Jurnal Manajemen*, 7(4), 2073–2105. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.V07.I04.P13>
- Aryaningsih, Y. N., Fathoni, A., & Harini, C. (2018). Pengaruh Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE) dan Earning per Share (EPS) terhadap Return Saham pada Perusahaan Consumer Good (Food and Beverages) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016. *Journal of Management*, 4(4). <https://doi.org/2502-7689>
- Ch Worotikan, E. R., & M Koleangan Jantje L Sepang, R. A. (2021). PENGARUH CURRENT RATIO (CR), DEBT TO EQUITY RATIO (DER), RETURN ON ASSETS (ROA) DAN RETURN ON EQUITY (ROE) TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGES YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2014-2018. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(3), 1296–1305. <https://doi.org/10.35794/EMBA.V9I3.35518>
- Fitriyaningsih, D., Fuad Salam, A., Aeni, H., & Tinggi Ilmu Ekonomi Banten, S. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio dan Return On Equity Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 4(2), 547–556. <https://doi.org/10.31539/COSTING.V4I2.1533>
- Gulo, D., & Januaridin, J. (2021). PENGARUH CR, DER, NPM, DAN PER TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTY AND REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2015-2019. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan*, 10(03), 538–552. <https://doi.org/10.22437/JMK.V10I03.13148>
- Handayani, R., & Zulyanti, N. R. (2018). PENGARUH EARNING PER SHARE (EPS), DEBT TO EQUITY RATIO, (DER), DAN RETURN ON ASSETS (ROA) TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI. *JPIM (Jurnal Penelitian Ilmu Manajemen)*, 3(1), 615–620. <https://doi.org/10.30736/JPIM.V3I1.143>
- Januaridin, J., Wulandari, S., Simatupang, I., Meliana, I. A., & Alfarisi, M. (2020). Pengaruh DER, NPM, dan PER terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Property and Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 423–432. <https://doi.org/10.33395/OWNER.V4I2.251>
- Kuncoro. (2018). *Metode Kuantitatif*. UPP STIM YTKM.
- Maranatha, K., & Lydia Irawan, J. (2021). Pengaruh Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Basic Earning Power, Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi*, 13(1), 148–159. <https://doi.org/10.28932/JAM.V13I1.2948>
- Marsintauli, F. (2019). ANALISIS PENGARUH ROE, UKURAN PERUSAHAAN, TINGKAT INFLASI DAN TINGKAT KURS TERHADAP RETURN SAHAM. *Business Economic, Communication, and Social Sciences (BECOSS) Journal*, 1(1), 99–107. <https://doi.org/10.21512/BECOSSJOURNAL.V1I1.5981>
- Nisa, A. K. (2019). Analisis Pengaruh Price To Book Value, Current Ratio, Tingkat Suku Bunga Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Kompas 100 Periode 2012-2016. *JIM UPB (Jurnal Ilmiah Manajemen Universitas Putera Batam)*, 7(2), 131–140. <https://doi.org/10.33884/JIMUPB.V7I2.1228>
- 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. <https://doi.org/10.31851/NERACA.V5I1.5630>
- Ristyawan, M. R. (2019). Pengaruh Return On Equity (ROE), Debt To Assets Ratio (DAR), Price To Book Value (PBV) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 8(1), 1–17. <https://doi.org/10.26418/JEBIK.V8I1.26966>
- Safira, L., & Budiharjo, R. (2021). Pengaruh Return on Asset, Earning Per Share, Price Earning Ratio Terhadap Return Saham. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3(1), 57–66. <https://doi.org/10.36407/AKURASI.V3I1.325>
- Sitanggang, H., & Munthe, K. (2018). PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA DAN NILAI TUKAR TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA PERIODE 2013-2016. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 101–113. <https://doi.org/10.54367/JMB.V18I2.424>
- Sovita, I., & Rosa, M. L. (2022). Pengaruh Return On Equity (Roe), Debt On Equity Ratio (Der) Dan Net Profit Margin (Npm) Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2016-2020). *Jurnal Penelitian Dan Pengkajian Ilmiah Sosial Budaya*, 1(1), 27–45. <https://doi.org/10.47233/JPPISB.V1I1.371>
- Sugiyono. (2013). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF, KUALITATIF, DAN R&D*. ALFABETA, CV.