

**PENGARUH INFLASI DAN RETURN ON EQUITY TERHADAP
RETURN SAHAM**
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman
Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019)

Meindro Waskito, Rio Ananda Pratama

Fakultas Ekonomi Universitas Islam As-Syafi'iyah
meindro.waskito@gmail.com

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of inflation and return on equity (ROE) on stock returns of manufacturing companies in the food and beverage sub sector in Indonesia in 2014-2019. The sample used in this study is annual data from 2014 - 2019. Hypothesis testing uses panel data regression analysis. The population in this study are food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2014 - 2019. The data used are secondary data with the documentation method. Before analyzing the data, a classic assumption test is held which consists of a normality test, a multicollinearity test, a heteroscedasticity test and an auto correlation test. The analytical method used is panel data regression analysis. Based on the results of data analysis and discussion, inflation does not have a significant negative effect on the stock returns of the manufacturing companies in the food and beverage sub sector and return on equity (ROE) has a significant positive effect on the stock returns of the manufacturing companies in the food and beverage sub sector.

Keywords: Inflation, Return On Equity (ROE) and Return Saham

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh inflasi dan return on equity (ROE) terhadap return saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Indonesia tahun 2014-2019. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data tahunan dari 2014 - 2019. Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi data panel. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2019. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan metode dokumentasi. Sebelum dilakukan analisis data terlebih dahulu diadakan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas dan uji auto korelasi. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman dan return on equity (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap return saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman.

Kata kunci: Inflasi, Return On Equity (ROE) dan Return Saham.

Latar Belakang

Dalam dunia investasi, laporan keuangan akan dijadikan panduan oleh para calon investor dalam menilai kinerja suatu perusahaan sehingga diharapkan investor dapat menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang tepat agar modal yang ditanamkan tersebut dapat berkembang secara maksimal. Berdasarkan data Kemenperin, produk makanan dan minuman mampu mencatatkan nilai ekspor tertinggi dikelompok manufaktur, dengan capaian USD27,28 miliar sepanjang tahun 2019, namun return saham yang diperoleh menunjukkan penurunan. Hal ini berdasarkan data return saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019, mengalami fluktuasi dan pada dua (2) tahun terakhir menunjukkan penurunan yang dapat dilihat tabel sebagai berikut :

Perkembangan Return Saham Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019

Uraian		Tahun (Return %)					
Kode	Nama Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk, PT	-38,25	-7,67	1,54	17,58	3,09	-0,50
DLTA	Delta Djakarta, Tbk, Pt	28,27	-396,91	-1,88	-7,63	25,79	32,17
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur. Tbk, Pt	33,33	6,30	31,38	5,73	22,79	8,19
INDF	Indofood Sukses Makmur. Tbk, Pt	4,38	-20,86	56,73	-1,04	2,27	9,02
MLBI	Multi Bintang Indonesia, Tbk, Pt	-131,55	-30,07	48,93	21,20	20,68	-0,20
MYOR	Mayora Indah, Tbk, Pt	-0,18	73,27	67,47	24,00	30,82	-20,82
PSDN	Prashida Aneka Niaga, Tbk, Pt	-4,67	-14,69	9,84	91,04	-25,00	-20,31
ROTI	Nippon Indosari Corporindo, Tbk, Pt	36,22	-8,29	27,44	-19,62	-5,33	9,15
SKBM	Sekar Bumi, Tbk, Pt	104,49	-1,25	-32,28	11,72	-2,80	-41,01
SKLT	Sekar Laut, Tbk, Pt	68,45	25,09	-15,25	258,67	37,27	7,99
STTP	Siantar top, Tbk, Pt	85,81	4,69	5,80	36,68	-13,99	20,00
ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company, Tbk, Pt	-16,28	6,04	15,75	13,97	5,11	25,56
Rata-Rata :		14,17	-30,36	17,96	37,69	8,39	2,44

Sumber : Yahoo Finance diolah

Dari Tabel diatas dapat dilihat perkembangan return saham pada 12 perusahaan yang memiliki return saham pada sub sektor Makanan dan Minuman periode 2014-2019 mengalami fluktuasi, dimana pada tahun 2014-2015 mengalami penurunan minus yaitu -30,36 %, sedangkan tahun 2015-2016 mulai mengalami kenaikan menjadi 17,96%, serta tahun 2016-2017 meningkat jadi 37,69 %, lalu tahun berikutnya mengalami penurunan tahun 2017-2018 menjadi 8,39%, bahkan mengalami penurunan kembali pada tahun 2018-2019 menjadi 2,44%. Hal ini terlihat rata rata return saham tertinggi pada tahun 2017 sebesar 37,69% dan rata rata return saham terendah pada tahun 2015 sebesar -30,36%. Melihat penurunan return saham tersebut disebabkan oleh beberapa faktor, dimana return saham pada dasarnya merupakan selisih harga saham. Menurut Samsul (2015:200) bahwa berfluktuasinya harga suatu saham di Bursa Efek Indonesian dipengaruhi oleh faktor eksternal, yaitu : Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat

bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional, dan factor makro non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik luar negeri, peperangan, demonstrasi, massa, dan kasus lingkungan hidup. Adapun Faktor internal, yaitu laba bersih persaham, nilai buku per saham, rasio hutang terhadap ekuitas, dan rasio keuangan lainnya.

Dilansir dari macroeconomicdashboard.feb.ugm.ac.id (2015) bahwa pada tahun 2015 bulan desember secara *month to month*, inflasi mencapai 0,96% jauh lebih tinggi dari bulan september. Karena pada bulan desember bertepatan dengan hari natal dan libur akhir tahun sehingga membuat permintaan meningkat. Maka, secara musiman, bulan desember memiliki kecenderungan mengalami inflasi bulanan yang tinggi. Sebagai dampaknya, inflasi berdasarkan kelompok pengeluaran bahan makanan meningkat tajam sebanyak 3,2%. Kelompok bahan makanan ini menjadi penyumbang inflasi terbesar pada bulan desember 2015. Kemudian, perumahan, listrik, gas, dan bahan bakar menjadi kelompok pengeluaran ke dua penyumbang inflasi.

Terjadinya inflasi yang merupakan faktor eksternal dapat mengakibatkan terjadinya lonjakan harga bahan baku yang menjadi bahan pokok industri dan permintaan pasar pun menurun mengakibatkan perusahaan tidak mampu membiayai kegiatan operasional dan membayar deviden kepada para investor. Tingginya laju inflasi mengakibatkan kenaikan harga minyak dunia yang diikuti kenaikan harga BBM bersubsidi dan menurunkan daya beli masyarakat dan juga meningkatnya harga faktor produksi. Hal tersebut mengakibatkan penurunan pada return saham yang diperoleh pemegang saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia.

Sementara yang dilansir dari Okezone.com (2018) Menteri Perindustrian, Airlangga Hartono mengatakan industri makanan dan minuman mempunyai peranan penting dalam pembangunan sektor industri terutama kontribusinya terhadap produk domestik bruto (PDB) industri non migas. Dimana peran subsektor industri makanan dan minuman yang terbesar dari subsektor lainnya yaitu sebesar 34,33% pada tahun 2017. Hal itu dapat dilihat dari rasio keuangan yang salah satunya adalah rasio Return On Equity sedang mengalami peningkatan.

Oleh karena itu faktor internal yang digunakan dalam penelitian ini adalah Return On Equity (ROE) karena salah satu rasio keuangan yang digunakan oleh investor untuk menganalisis saham. Karena semakin tinggi ROE, semakin besar laba yang dihasilkan dari sejumlah dana yang diinvestasikan artinya tingkat posisi keuangan perusahaan semakin kuat. Menurut Fahmi (2017:98), menyatakan bahwa : Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Jadi dapat disimpulkan bahwa rasio ini sangat penting bagi pemegang saham karena menentukan tingkat pengembalian atas saham perusahaan yang mereka miliki.

Adapun melihat penelitian terdahulu yang berkaitan dengan variabel Inflasi dan ROE terhadap return saham, yaitu Faoriko (2013) menemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan menurut Nasir dan Mirza (2011) Tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan Perbankan, lalu menurut Andes dkk (2017) inflasi tidak berpengaruh terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sementara itu menurut Hanani (2011) variabel return on equity (ROE) yang berpengaruh positif terhadap return saham, lalu menurut Carlo (2014) hasil penelitian return on equity berpengaruh positif dan signifikan terhadap return

saham, sedangkan menurut Kurniasari dkk (2018) membuktikan bahwa inflasi memiliki pengaruh secara langsung terhadap return saham membuktikan secara empiris bahwa inflasi memiliki hubungan negatif terhadap return saham, sementara itu menurut Karim (2015) berdasarkan hasil perhitungan yang dilakukan, inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham, Menurut Gumilang dkk (2016) ROE secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, menurut Marsintauli (2019) menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh positif terhadap return saham, dan menurut Malinggato (2018) ROE secara simultan berpengaruh terhadap return saham.

Berdasarkan fenomena return saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2014 - 2019 dan perbedaan (*gap*) dalam penelitian terdahulu, maka penulis mengambil judul penelitian “Pengaruh Inflasi dan Return On Equity Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019)”.

Dengan demikian, rumusan masalah dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah Inflasi secara parsial berpengaruh terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2019?
2. Apakah Return On Equity secara parsial berpengaruh terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2019?

Tinjauan Pustaka

Pengertian Return Saham

Return saham merupakan penerimaan yang diperoleh dari sebuah investasi saham oleh investor dimasa mendatang. Adapun pengertian menurut Umam, dan Sutanto (2017:182), menyatakan bahwa : “*return saham adalah tingkat pengembalian untuk saham biasa dan merupakan pembayaran kas yang diterima akibat kepemilikan suatu saham ditambah perubahan harga saham lalu dibagikan dengan harga saham pada saat awal investasi*”. Sedangkan menurut Fahmi (2013:358), menyatakan bahwa : “*return saham adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kegiatan investasi yang dlakukannya*”.

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa return saham merupakan suatu keuntungan yang diterima pada masa yang akan datang dari hasil investari pemegang saham baik itu sebuah perusahaan, institusi maupun individu. Ada pula rumus menghitung return saham menurut Hartono (2013:19) :

$$\text{Return or loss} = \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1}$$

Keterangan :

Return or loss	= Untung atau Rugi Saham
Pt	= Harga Saham Pada Tahun Sekarang
Pt-1	= Harga Saham Pada Tahun Sebelumnya

Sedangkan Tandelilin (2010:102) mengemukakan sumber return investasi terdiri dari dua komponen utama :

- 1) *Yield* merupakan unsur return yang memperlihatkan aliran kas atau pendapatan yang didapat selama periode dari suatu investasi. Yield berisi angka nol (0) dan positif (+)

- 2) *Capital gain (loss)* merupakan komponen kedua dari return merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga, yang bisa memberikan keuntungan atau kerugian bagi investor. *Capital gain (loss)* berupa angka minus (-), nol (0) dan positif (+). Secara sistematis return total suatu investasi, dirumuskan sebagai berikut: $\text{Return total} = \text{yield} + \text{capital gain (loss)}$.

Adapun faktor – faktor yang mempengaruhi Return Saham menurut Samsul (2015:200), adalah sebagai berikut :

- 1) Faktor makro, yaitu faktor berada pada luar perusahaan (eksternal), yaitu :
 - a. Faktor makro ekonomi yang meliputi : Tingkat bunga umum domestic, Tingkat inflasi, Kurs valuta asing, dan Kondisi ekonomi internasional.
 - b. Faktor makro non ekonomi yang meliputi : Peristiwa politik dalam negeri, Peristiwa politik luar negeri, Peperangan, dan Kasus lingkungan hidup.
- 2) Faktor mikro adalah faktor yang berada di dalam perusahaan (internal), yaitu: Laba bersih per saham, Nilai buku per saham, Rasio hutang terhadap ekuitas, dan Rasio keuangan lainnya, seperti rasio profitabilitas (ROA, ROE), rasio likuiditas, dan rasio leverage, dan lain-lain.

Signaling Theory

Informasi merupakan hal yang sangat penting bagi investor karena signaling theory memberikan informasi sinyal - sinyal yang berhubungan erat dengan resiko dan return yang akan terjadi pada masa yang akan terjadi. Maka dari itu untuk mencegah hal yang tidak diinginkan diperlukannya informasi untuk alat analisis untuk mengambil keputusan. Adapun menurut Brigham dan Houston (2018:68), menyatakan bahwa : “*teori signal adalah tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor mengenai prospek perusahaan*”.

Dengan demikian Signaling theory mengemukakan informasi tentang sesuatu yang digunakan untuk memahami dalam menyampaikan informasi kepada investor yang pada akhirnya dapat mengubah keputusan investor dalam melihat kondisi perusahaan karena berbagai factor baik secara internal dan eksternal, baik makro maupun mikro. Oleh karena itu, penelitian disini lebih melihat factor Inflasi sebagai sebagai factor makro (eksternal) dan rasio profitabilitas sebagai factor mikro (internal) dari masing – masing perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2019.

Pengertian Inflasi

Inflasi merupakan factor yang dapat mempengaruhi banyak hal terhadap perekonomian suatu negara, karena menurunnya nilai mata uang terhadap nilai suatu barang, hal ini senada dengan Muchtar, dkk (2016:15), mengemukakan bahwa inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus (kontinu) berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, seperti, konsumsi masyarakat yang meningkat, meningkatnya likuiditas di pasar yang memicu konsumsi atau bahkan spekulasi, dan termasuk juga akibat adanya ketidaklancaran distribusi barang.

Adapun menurut Fahmi (2019:77), mengemukakan bahwa inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi di mana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan, dan jika ini terjadi secara terus

menerus maka akan mengakibatkan memburuknya kondisi ekonomi secara menyeluruh, mengguncang tatanan politik suatu negara. Dengan demikian inflasi merupakan suatu kondisi dimana harga barang-barang mengalami kenaikan secara terus menerus pada satu periode yang mempengaruhi kondisi perekonomian suatu negara. Inflasi yang terjadi secara terus menerus maka akan mengakibatkan memburuknya ekonomi secara menyeluruh, meningkatnya harga barang dan jasa, sehingga konsumsi masyarakat akan menurun dan berdampak buruk terhadap kinerja perusahaan yang berdampak pada turunnya return saham perusahaan. Untuk mengetahui Inflasi bias memahami rumus sebagai berikut :

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

Keterangan :

Inflasi = Kenaikan Harga-Harga Secara Terus Menerus Pada Satu Periode
IHK_n = Indeks Harga Konsumen Tahun sekarang
IHK_{n-1} = Indeks Harga Konsumen Tahun Sebelumnya

Sedangkan Hasyim (2017:187), menyatakan bahwa inflasi dibedakan menjadi dua, pertama berdasarkan penyebabnya, kedua berdasarkan tingkat keparahannya :

1) Menurut penyebabnya, inflasi dibagi menjadi tiga, yaitu :

- a. Inflasi permintaan (*demand inflation*) inflasi ini timbul apabila terjadi kenaikan harga-harag pada keseluruhan permintaan. Apabila tingkat harga naik karena sumber daya tidak mampu menyesuaikan secara lancar terhadap perubahan komposisi permintaan .
- b. Inflasi penawaran (*supply inflation*) kenaikan harga-harga barang secara terus menerus disebut inflasi penawaran. Meningkatnya harga disertai turunnya pendapatan disebut *stagflasi*. Stagflasi adalah menggambarkan keadaan ekonomi yang semakin menurun, dan pengangguran semakin meningkat.
- c. Inflasi campuran (*mixed inflation*) merupakan inflasi yang disebabkan oleh pergabungan dari permintaan dengan penawaran atau dorongan biaya (*cost push*).

2) Menurut tingkat keparahannya :

- a. Inflasi ringan terjadi berkisar 10% dalam setahun
- b. Inflasi sedang berkisar 10-30% dalam setahun
- c. Inflasi berat berkisar 30-100% dalam setahun
- d. Hyperinflasi berkisar lebih dari 100% dalam setahun

Pengertian Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Kasmir (2015:196), menyatakan bahwa : “ *rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini dapat juga memberikan tingkat efektivitas manajemen disuatu perusahaan*”.

Adapun jenis - jenis Rasio Profitabilitas menurut Fahmi (2014:82), mengemukakan bahwa jenis-jenis rasio profitabilitas secara umum ada 4, yaitu:

- 1) Gross profit margin merupakan margin laba kotor. Margin laba kotor, yaitu yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan.

- 2) Net profit margin merupakan rasio pendapatan terhadap penjualan. Margin laba bersih ini sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih perusahaan.
- 3) Return on investment (ROI) merupakan rasio pengembalian investasi adalah Rasio untuk melihat sejauhmana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan.
- 4) Return on equity (ROE) merupakan rasio yang mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki mampu memberikan laba atas ekuitas.

Dalam penelitian disini lebih menggunakan return on equity merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Karena semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, dan demikian pula sebaliknya. Hal ini menurut Fahmi (2014:83), mengemukakan bahwa rumus return on equity yaitu :

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Equity}}$$

Keterangan :

Return On Equity (ROE)	= Hasil Pengembalian Ekuitas
Earning After Interest and Tax	= Laba Bersih Setelah Pajak
Equity	= Modal Sendiri

Rasio ini sangat penting bagi pemegang saham karna menentukan tingkat pengembalian atas saham perusahaan yang mereka miliki. Sehingga sesuai dengan apa yang diharapkan, karena return on equity merupakan salah satu jenis dari rasio profitabilitas yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari modal yang dimiliki. Menurut Soemohadiwidjojo (2017:50), menyatakan bahwa : return on equity adalah presentase laba bersih setelah pajak dibagi modal sendiri. Indikator ini digunakan untuk menunjukkan tingkat efektivitas tim manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba dari dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran disini menjelaskan variabel yang diduga memiliki hubungan terhadap return saham sebagai berikut :

1) Hubungan Inflasi dengan Return Saham

Menurut Muhardi (2019:76), mengemukakan secara teoritis ada beberapa variabel / indikator makro ekonomi yang mempengaruhi pergerakan harga saham seperti Gross Domestic Product (GDP) / Produk domestik bruto (PDB), interest rate/ tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan lainnya.

Azis, dkk (2015 : 261), mengemukakan bahwa kenaikan inflasi menyebabkan harga barang produksi mengalami peningkatan dan juga menurunnya pendapatan masyarakat sehingga daya beli masyarakat menurun. Terjadinya inflasi yang merupakan faktor eksternal dapat mengakibatkan terjadinya lonjakan harga bahan baku yang menjadi bahan pokok industri dan permintaan pasar pun menurun mengakibatkan perusahaan tidak mampu membiayai kegiatan operasional dan membayar deviden kepada para investor.

Hal tersebut dapat menyebabkan permintaan terhadap berbagai jenis saham juga menurun yang akhirnya akan berdampak pada return saham yang diperoleh pemegang

saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia juga menurun. Hal ini telah dibuktikan juga oleh penelitian terdahulu yaitu Abdul Karim (2015) dan Akbar Faoriko (2013) yang menemukan hasil bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham, sehingga hipotesisnya sebagai berikut :

H1 : Inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham.

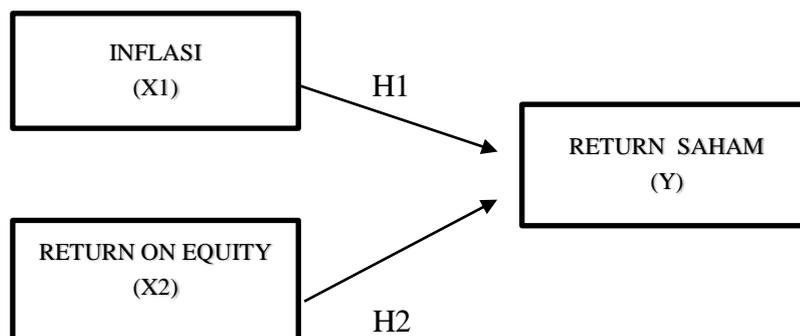
2) Hubungan Return On Equity dengan Return Saham

Return on equity (ROE) adalah presentase laba bersih setelah pajak dibagi modal sendiri. Indikator ini digunakan untuk menunjukkan tingkat efektivitas tim manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba dari dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Menurut Kasmir (2019:206) mengemukakan juga return on equity merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Karena semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio ini, sangat penting bagi pemegang saham karena tingkat pengembalian atas saham perusahaan yang mereka miliki semakin tinggi pula

Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2010:150) mengemukakan bahwa ROE mencerminkan pengaruh dari seluruh rasio lain dan merupakan ukuran kinerja tunggal yang terbaik, sehingga investor sudah pasti menyukai nilai ROE yang tinggi karna rasio ROE yang tinggi umumnya memiliki korelasi positif dengan harga saham yang tinggi. Hal ini telah dibuktikan juga oleh penelitian terdahulu yaitu Frihardina Marsintauli (2019) dan Michael Aldo Carlo (2014) yang menemukan bahwa return on equity berpengaruh positif terhadap return saham, sehingga hipotesisnya sebagai berikut :

H2 : Return on equity berpengaruh positif terhadap return saham.

Dari uraian diatas. maka dibuat kerangka pemikiran sebagai berikut :



METODE PENELITIAN

Variabel dan Pengukuran

- 1) Variabel bebas (X) adalah variabel yang dipakai dalam penelitian ini adalah inflasi (variable X1) dan return on equity (variable X2)
- 2) Variabel terikat (Y) adalah variabel yang besaran nilainya dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel terikat yang dipakai dalam penelitian ini adalah return saham.

Pengukuran Variabel dependen (bebas) dan variabel terikat (variable tidak bebas) adalah berdasarkan definisi operasional yang digunakan sebagai berikut :

No.	Variabel	Definisi Oprasional	Indikator	Satuan
1.	Inflasi (X1)	inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi di mana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan.	Rata – Rata Inflasi Dalam Tahunan	persen (%)
2.	Return On Equity (X2)	rasio ini untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri.	$\frac{\text{Earning After Task}}{\text{Equity}}$	persen (%)
3.	Return Saham (Y)	adalah tingkat pengembalian untuk saham biasa dan merupakan pembayaran kas yang diterima akibat kepemilikan suatu saham ditambah perubahan harga saham lalu dibagikan dengan harga saham pada saat awal investasi.	$\text{Return or Loss} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	Persen (%)

Instrumen Penelitian

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi. Data dapat diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui situs www.yahoo.finance.com dengan periode 2014-2019. Sumber data yang akan dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh berdasarkan hasil laporan keuangan yang dipublikasikan dan dapat diakses secara luas oleh publik, yaitu dengan mengunduh laporan keuangan dan return saham sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2014-2019, serta laporan inflasi tahun 2014-2019.

Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2019, sebagai berikut :

NO	Uraian	
	Kode	Nama Perusahaan
1	ALTO	Tri Banyan Tirta, Tbk, PT
2	DLTA	Delta Djakarta, Tbk, PT
3	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur. Tbk, PT
4	INDF	Indofood Sukses Makmur. Tbk, PT
5	MLBI	Multi Bintang Indonesia, Tbk, PT
6	MYOR	Mayora Indah, Tbk, PT
7	PSDN	Prasidha Aneka Niaga, Tbk, PT
8	ROTI	Nippon Indosari Corpindo, Tbk, PT
9	SKBM	Sekar Bumi, Tbk, PT
10	SKLT	Sekar Laut, Tbk, PT
11	STTP	Siantar top, Tbk, PT
12	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company, Tbk, PT
13	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT
14	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk, PT
15	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, PT
16	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk, PT
17	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk, PT
18	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk, PT
19	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk, PT
20	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk, PT
21	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk, PT
22	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk, PT
23	KEJU	Mulia Bogo Raya Tbk, PT
24	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk, PT
25	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk, PT
26	PSGO	Palma Serasih Tbk, PT

Sumber : yahoo finance

Pada penelitian ini digunakan teknik purposive sampling yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan/ kriteria tertentu. Berikut merupakan karakteristik yang digunakan peneliti dalam pengambilan data pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI adalah sebagai berikut :

Keterangan	Jumlah
1) Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tercatat di BEI periode 2014-2019	26
2) Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang tidak menyajikan laporan keuangan berturut-turut selama periode 2014-2019.	(14)
3) Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang menyajikan laporan harga saham dan laporan keuangan secara lengkap periode 2014-2019	12
4) Tahun Pengamatan periode 2014-2019	6

Total sampel selama periode penelitian 2014-2019 (12 x 6)	72
---	----

Metode Analisis Data

Analisis Regresi Data Panel

Untuk menganalisis hubungan antara variabel dependen dan independen, maka pengelolaan data dilakukan dengan metode analisis regresi data panel dan terdapat tiga metode dalam regresi data panel, menurut Ansofino, dkk (2016:143) yaitu :

1) Common Effect Model

Bahwa teknik untuk pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data time series dan cross section. Dengan hanya menggabungkan data tersebut tanpa melihat perbedaan antar waktu dan individu maka kita bisa menggunakan metode OLS untuk mengestimasi model panel. Model ini dikenal dengan estimasi common effect.

2) Fixed Effect Model (FE)

Teknik ini menyatakan bahwa : “Model ini mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan intersep”.

3) Random Effect Model (REM)

Berikut teknik ini mengemukakan bahwa : model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model Random Effect model ini digunakan untuk mengetahui apakah uji random effect lebih baik dari common effect yang menggunakan uji langrange multiplier.

Dalam penelitian ini menggunakan data panel yang menggabungkan data cross section yang terdiri dari 12 perusahaan dan data time series terdiri dari data tahun 2014-2019.

Metode Pemilihan Estimasi Data Panel

Ansofino, dkk (2016:153), mengemukakan bahwa dalam menentukan teknik estimasi data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain:

- 1) Uji statistik F digunakan untuk memilih antara metode common effect atau fixed effect dengan uji Chow.
- 2) Uji Hausman yang digunakan untuk memilih metode fixed effect atau random effect.
- 3) Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk memilih antara metode common effect atau random effect .

Step Pemilihan Model Data Panel

Model Regresi Data Panel	Uji Model	Step Pemilihan Model
<i>Comond Effect dan Fixed effect</i>	Uji Chow hipotesis : - H0 : Model Commond Effect diterima - H1 : Model Fixed Effect diterima	(a) Jika H0 : diterima, maka model Commond Effect. (b) Jika H0 : ditolak, maka model Fixed Effect. (lanjutkan step membandingkan dengan Random Effect)

	Kriterianya : H0 diterima jika nilai Prob F > dari 0.05 H0 diterima	
<i>Random Effect dan Fixed Effect</i>	Uji Hausman Hipotesis : - H0 : Model Random Effect diterima - H1 : Model Fixed Effect diterima Kriterianya : H0 diterima jika nilai Nilai Prob F > 0.05	(a) Jika H0 :diterima, maka model Random Effect diterima (b) Jika H0 : ditolak, maka model Fixed Effect (lanjutkan step membandingkan Comon Effect dan Random Effect)
<i>Common Effect dan Random Effect</i>	Uji Langrange Multiplier Hipotesis : - H0 : Model Common Effect - H1 : Model Random Effect Kriteria : H0 diterima jika nilai prob F >0.05	H0 diterima maka <i>common effect</i> yang terpilih.

Setelah Step Pemilihan Model Data Panel dilanjutkan dengan menggunakan Uji Asumsi Klasik Data Panel

1) Uji Normalitas

Sunyoto (2012:119), mengemukakan bahwa uji normalitas adalah untuk menguji data dari variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y) dan pada persamaan regresi yang dihasilkan, data harus berdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah data yang memiliki nilai residual terdistribusi normal. Karena uji normalitas bukan dilakukan pada masing-masing variabel tetapi pada nilai residualnya.

Sarwono (2016:163), menyatakan bahwa model yang baik adalah model yang memberikan nilai p-value > 0,05, dengan ketentuan :

Jika p-value < 0,05 maka H0 ditolak

Jika p-value > 0,05 maka H0 diterima

Data terdistribusi normal jika nilai p-value > 0,05.

2) Uji Heteroskedastisitas

Duli (2019:122), menyatakan bahwa : “heteroskedastisitas adalah untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu ke pengamatan ke pengamatan yang lain”.

Uji statistik yang dapat digunakan adalah dengan menggunakan uji Glejser, uji Park dan uji White. Ada beberapa alternatif jika terjadi heteroskedastisitas dengan mentransformasikan ke dalam bentuk logaritma, dan hanya dapat dilakukan jika semua data bernilai positif. Atau dapat dilakukan dengan membagi semua variabel dengan variabel yang mengalami gangguan heteroskedastisitas.

Sarwono (2016:162), mengemukakan bahwa model yang baik adalah model yang memberikan nilai p-value > 0,05, dengan ketentuan :

Jika p-value < 0,05 maka H0 ditolak

Jika p-value > 0,05 maka H0 diterima

Tidak terjadi heterokedastisitas jika nilai p-value > 0,05.

3) Uji Multikolinearitas

Duli (2019:120), mengemukakan bahwa : uji multikolinearitas adalah untuk melihat ada atau tidaknya korelasi tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linear. Jika ada korelasi yang tinggi di antara variabel-variabel bebasnya, maka hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikatnya menjadi terganggu.

Sarwono (2016:161) mengemukakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas jika nilai kolerasi antar semua variabel bebas yang diuji $< 0,9$.

4) Uji Autokorelasi

Purnomo (2017:123), menyatakan bahwa autokorelasi merupakan korelasi antara anggota observasi yang disusun menurut waktu dan model regresi yang baik adalah tidak terjadi autokorelasi, untuk melihat ada atau tidaknya autokorelasi dalam uji autokorelasi dapat diteliti dengan menggunakan uji durbin watson yang mana apabila:

- 1) $DW < DL$ = ada autokorelasi positif.
- 2) $DU < DW < 4 - DU$ = maka H_0 diterima, artinya tidak terjadi autokorelasi.
- 3) $DW < DL$ atau $DW > 4 - DL$ = maka H_0 ditolak, artinya terjadi autokorelasi.
- 4) $DL < DW < DU$ atau $4 - DU < DW < 4 - DL$ = artinya tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti.
- 5) $4 - DL < DW < 4$ = ada autokorelasi negative.

Keterangan :

DL : Durbin watson lower (batas bawah)
DU : Durbin watson upper (batas atas)

Posedur dari uji D-W sebagai berikut :

- 1) Melakukan regresi metode dan kemudian mendapatkan nilai residunya
- 2) Menghitung nilai d (dengan program Eviews9)
- 3) Dengan jumlah observasi (n) dan jumlah variabel independen tertentu tidak termasuk konstanta (k), selanjutnya cari nilai kritis DL dan DU di tabel statistik Durbin Watson.

Pengujian Hipotesis
Uji-t (Parsial)

Mulyono (2018:113), menyatakan bahwa : *“uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen. Derajat signifikan yang digunakan adalah 0,05.”* Apabila nilai signifikan lebih kecil dari dari 0,05 maka hipotesis diterima. Kriteria pengujian untuk keputusan menolak atau menerima H_0 sebagai berikut :

- 1) Jika H_0 diterima dan H_1 ditolak apabila, $t_{hitung} < t_{tabel}$, artinya variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Jika H_0 ditolak dan H_1 diterima apabila, $t_{hitung} > t_{tabel}$, artinya variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Uji-F (Simultan)

Mulyono (2018:113), menyatakan bahwa : “uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Derajat signifikan yang digunakan adalah 0,05”. Apabila nilai F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} maka variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Untuk melakukan analisis uji F dapat digunakan dengan rumus sebagai berikut :

- 1) H_0 diterima, bila $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau nilai sig $> 0,05$
- 2) H_0 ditolak, bila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau nilai sig $< 0,05$

Koefisien Determinasi (R^2)

Mulyono (2018:112), menyatakan bahwa : “koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1”. Semakin tinggi nilai koefisien determinasi atau R^2 berarti semakin tinggi kemampuan variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian pada dasarnya memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, minimum, maksimum, sum, range kurtosis dan skewnes. Hasil penelitian yang dilakukan secara deskriptif pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel : Deskriptif Statistik

Date: 07/26/20 Time: 08:23 Sample: 2014 2019			
	Y	X1	X2
Mean	8.380278	4.395000	123.4962
Median	6.170000	3.670000	15.29500
Maximum	258.6700	6.420000	7468.460
Minimum	-396.9100	3.030000	-19.00000
Std. Dev.	65.81401	1.448995	878.3314
Skewness	-2.548945	0.616954	8.292191
Kurtosis	24.00557	1.497993	69.84615
Jarque-Bera	1401.668	11.33565	14230.35
Probability	0.000000	0.003455	0.000000
Sum	603.3800	316.4400	8891.730
Sum Sq. Dev.	307535.3	149.0706	54774086
Observations	72	72	72

Sumber : Eviews 9 diolah

Berdasarkan tabel diatas, return saham (Y) memiliki nilai minimum -396.910 dan nilai maksimum 258.670 dengan rata-rata 8.380278 dengan standar deviasi atau tingkat penyimpangan 65.81401. Skewness atau nilai ketidaksimetrisan return saham (Y) sebesar -2.548945. Kurtosis atau titik keruncingan pada return saham (Y) sebesar 24.00557. Dengan tingkat Jarque-Bera 1401.668 dan nilai probabilitas 0.000000, dengan jumlah data range (sum) sebesar 603.3800. Dan sum Sq. Dev yaitu sebesar 307535.3, dan total data observasi sebanyak 72. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata-rata mencerminkan bahwa data variabel return saham tidak terdistribusi normal.

Inflasi (X1) memiliki nilai minimum 3.03000 dan maksimum 6.42000 dengan rata-rata 4.39500 dan standar deviasi sebesar 1.448995. Skewness atau nilai ketidaksimetrisan inflasi (X1) sebesar 0.616954. Kurtosis atau titik keruncingan pada inflasi (X1) sebesar 1.497993. Dengan tingkat Jarque-Bera 11.33565 dan nilai probabilitas 0.003455, dengan jumlah data range (sum) sebesar 316.4400. Dan sum Sq. Dev yaitu sebesar 149.0706, dan total data observasi sebanyak 72. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata mencerminkan bahwa data variabel inflasi terdistribusi normal.

Return On Equity (X2) memiliki nilai minimum sebesar -19.0000 dan nilai maksimum 7468.460 dengan rata-rata 123.4962 dan standar deviasi 878.3314. Skewness atau nilai ketidaksimetrisan return on equity (X2) sebesar 8.292191. Kurtosis atau titik keruncingan pada return on equity (X2) sebesar 69.84615. Dengan tingkat Jarque-Bera 14230.35 dan nilai probabilitas 0.000000, dengan jumlah data range (sum) sebesar 8891.730. Dan sum Sq. Dev yaitu sebesar 54774086, dan total data observasi sebanyak 72. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata-rata mencerminkan bahwa data variabel return on equity tidak terdistribusi normal.

Inflasi

Inflasi menggambarkan kenaikan harga-harga secara umum yang disajikan dalam tabel berikut ini :

Tabel : Inflasi (%)

Tahun	Inflasi
2014	6.42
2015	6.38
2016	3.53
2017	3.81
2018	3.20
2019	3.03

Sumber : *bi.go.id* diolah

Inflasi diatas menggambarkan adanya flutuasi dari tahun 2014 sampai dengan 2019 dengan rata – rata sebesar 4,39 %, sehingga dua (2) tahun terakhir mengalami penurunan.

Return On Equity

Return On Equity menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri, yang disajikan dalam tabel sebagai berikut :

Tabel : Return On Equity

Uraian		Tahun (ROE %)					
Kode	Nama Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk, PT	-1,9	-4,77	-5,44	-14,99	-8,31	-1,68
DLTA	Delta Djakarta, Tbk, Pt	37,54	22,5	25,16	24,53	26,41	26,28
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur. Tbk, Pt	18,8	18,9	20,8	18,3	21,7	21,7
INDF	Indofood Sukses Makmur. Tbk, Pt	13,6	8,9	12,1	11,3	10,2	11,3
MLBI	Multi Bintang Indonesia, Tbk, Pt	142	66	119	124	105	105
MYOR	Mayora Indah, Tbk, Pt	10	24	22	22	21	21
PSDN	Prashida Aneka Niaga, Tbk, Pt	-7	-13	-13	11	-19	-15
ROTI	Nippon Indosari Corporindo, Tbk, Pt	19,78	22,76	19,39	4,8	4,4	7,6
SKBM	Sekar Bumi, Tbk, Pt	27,91	11,73	5,74	2,53	1,53	0,09
SKLT	Sekar Laut, Tbk, Pt	12,28	13,2	6,97	7468,46	9,42	11,82
STTP	Siantar top, Tbk, Pt	15,16	18,41	14,91	15,6	15,49	22,47
ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company, Tbk, Pt	12,45	18,7	20,34	16,91	14,69	18,32
Rata-Rata :		25,05	17,28	20,66	641,90	16,88	19,08

Sumber : BEI data diolah

Dari tabel diatas dapat dilihat beberapa return on equity perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2014-2019 sangat fluktuatif dan cenderung menurun. Ini dikarenakan faktor internal dan eksternal.

Analisis Estimasi Model Regresi Data Panel

Untuk mengestimasi model regresi data panel perlu melakukan Pemilihan Antara Uji Chow, Uji Hausman dan Uji Langrange Multiplier, sebagai berikut :

1) Uji Chow

Uji pemilihan teknik estimasi data panel yang pertama dilakukan dengan menggunakan uji chow untuk memilih apakah lebih baik menggunakan common effects atau fixed effects. Hipotesis yang diajukan dalam pengujian chow adalah :
 H_0 = Common effects diterima apabila probability > 0.05
 H_1 = Fixed effects diterima apabila probability < 0.05

Dengan total data sebanyak 72 data (12 perusahaan dalam kurun waktu 6 tahun). Berikut tabel hasil uji chow dari regresi data panel yang peneliti lakukan :

Tabel : Ringkasan Regresi Data Panel dengan Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.817886	(11,58)	0.6225
Cross-section Chi-square	10.382479	11	0.4963

Sumber : Eviews 9 diolah

Dari tabel tersebut dapat dilihat nilai probabilitas sebesar 0.6225 artinya lebih besar dari 0.05, maka keputusannya H_0 diterima atau model yang tepat digunakan adalah model common effects.

2) Uji Hausman

Uji pemilihan teknik estimasi data panel yang kedua dilakukan dengan menggunakan uji hausman untuk memilih apakah lebih baik menggunakan fixed effects atau random effects. Hipotesis yang diajukan dalam pengujian chow adalah :
 H_0 = Random effects diterima apabila probability > 0.05
 H_1 = Fixed effects diterima apabila probability < 0.05

Dengan total data sebanyak 72 data (12 perusahaan dalam kurun waktu 6 tahun). Berikut tabel hasil uji hausman dari regresi data panel yang peneliti lakukan:

Tabel : Ringkasan Regresi Data Panel dengan Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.531334	2	0.7667

Sumber : Eviews 9 diolah

Dari tabel tersebut dapat dilihat nilai probabilitas sebesar 0.7667 lebih besar dari 0.05, maka keputusannya H_0 diterima atau model yang tepat digunakan adalah model random effects. Karena dari hasil kedua pengujian menunjukkan hasil yang berbeda maka harus dilakukan pengujian terakhir dengan uji langrange multiplier.

3) Uji Langrange Multiplier (LM)

Uji pemilihan teknik estimasi data panel yang ketiga dilakukan dengan menggunakan uji langrange multiplier untuk memilih apakah lebih baik menggunakan *common effects* atau *random effects*. Hipotesis yang diajukan dalam pengujian chow adalah :

H0 = *Common effects* diterima apabila nilai *breusch-pagan* > 0.05

H1 = *Random effects* diterima apabila nilai *breusch-pagan* < 0.05

Dengan total data sebanyak 72 data (12 perusahaan dalam kurun waktu 6 tahun). Berikut tabel hasil uji langrange multiplier dari regresi data panel yang peneliti lakukan :

Tabel : Ringkasan Regresi Data Panel dengan Uji Langrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Cross-sectio...	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	0.292666 (0.5885)	0.203005 (0.6523)	0.495671 (0.4814)

Sumber : Eviews 9 diolah

Dari tabel tersebut dapat dilihat nilai *breusch-pagan* sebesar 0.29266 lebih besar dari 0.05, maka keputusannya H0 diterima atau model yang tepat digunakan adalah model *common effects*. Maka dari itu model estimasi regresi data panel yang dipilih dari ketiga pengujian diatas adalah model *common effect*.

Model Terpilih Untuk Pengujian Teknik Estimasi Data Panel

Berdasarkan pengujian pemilihan teknik estimasi data panel dari ketiga hasil uji chow, uji hausman dan uji langrange multiplier. Model terpilih dengan *common effects*, dapat disajikan dalam tabel berikut ini :

Tabel : Ringkasan Hasil Pengujian Estimasi Data Panel Dengan *Common Effects*

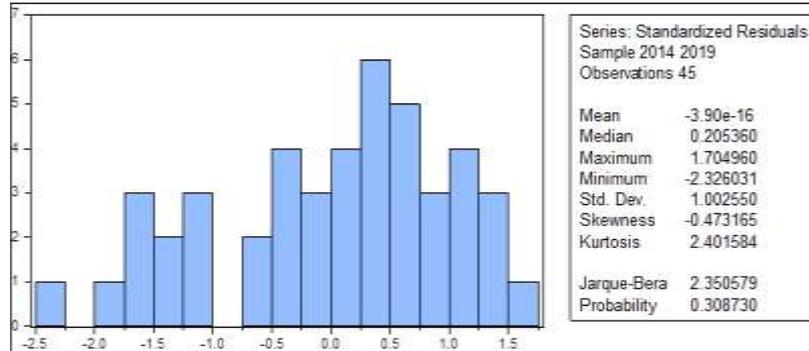
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	29.23880	22.41335	1.304527	0.1964
X1	-5.686595	4.832920	-1.176638	0.2434
X2	0.033475	0.007973	4.198602	0.0001
R-squared	0.220527	Mean dependent var		8.380278
Adjusted R-squared	0.197934	S.D. dependent var		65.81401
S.E. of regression	58.94180	Akaike info criterion		11.03175
Sum squared resid	239715.4	Schwarz criterion		11.12661
Log likelihood	-394.1431	Hannan-Quinn criter.		11.06952
F-statistic	9.760698	Durbin-Watson stat		2.093305
Prob(F-statistic)	0.000185			

Sumber : Eviews 9 diolah

Uji Instrumen / Uji Persyaratan Penelitian Analisis Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan karena bertujuan untuk mengetahui apakah variabel dependen yaitu Return Saham dan variabel independen Inflasi dan Return On Equity. Untuk melakukan pengujian normalitas data tersebut harus dilakukan dengan menggunakan pengujian *histogram-normality test*. Dimana jika nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 maka data tersebut terdistribusi normal. Dibawah ini merupakan hasil dari uji normalitas :



Sumber : Eviews 9 diolah

Berdasarkan grafik diatas dapat diketahui nilai probabilitas sebesar 0.308730 lebih besar dari 0.05 maka residual berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Dalam penelitian ini uji multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan *corelation* untuk mendeteksi adanya multikolinearitas. Untuk menguji multikolinearitas dapat melihat matriks korelasi dari variabel bebas, Berikut ini tabel yang menunjukkan hasil dari uji multikolinearitas sebagai berikut :

Tabel : Uji Multikolinearitas

	X1	X2
X1	1.000000	-0.047098
X2	-0.047098	1.000000

Sumber : Eviews 9 diolah

Dari tabel diatas dapat diketahui nilai korelasi variabel independen, inflasi (X1), dan return on equity (X2), mempunyai nilai korelasi lebih rendah dari 0.9, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

3. Uji Heterokedastisitas

Hasil uji heterokedastisitas sebagai berikut :

Tabel : Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: White				
F-statistic	1.625925	Prob. F(2,69)	0.2042	
Obs*R-squared	3.240516	Prob. Chi-Square(2)	0.1978	
Scaled explained SS	43.16485	Prob. Chi-Square(2)	0.0000	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID^2				
Method: Least Squares				
Date: 07/27/20 Time: 16:03				
Sample: 1 72				
Included observations: 72				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2463.403	3887.708	-0.633639	0.5284
X1^2	271.8240	151.5558	1.793558	0.0773
X2^2	-2.65E-05	0.000324	-0.081889	0.9350

Sumber : Eviews 9 diolah

Dari tabel diatas dapat dilihat nilai probabilitas variabel independen inflasi (X1), dan return on equity (X2) lebih besar dari 0.05, atau dapat dilihat dari nilai probabilitas Obs *R-squared > 0.05 maka dapat disimpulkan tidak ada masalah heterokedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Untuk mengetahui ada atau tidak autokorelasi dapat dilihat dari nilai *Durbin-Watson* (DW) yang disajikan dalam tabel berikut ini:

Tabel : Uji Autokorelasi

R-squared	0.220527	Mean dependent var	8.380278
Adjusted R-squared	0.197934	S.D. dependent var	65.81401
S.E. of regression	58.94180	Akaike info criterion	11.03175
Sum squared resid	239715.4	Schwarz criterion	11.12661
Log likelihood	-394.1431	Hannan-Quinn criter.	11.06952
F-statistic	9.760698	Durbin-Watson stat	2.093305
Prob(F-statistic)	0.000185		

Sumber : Eviews 9 diolah

Dari tabel diatas dapat dilihat nilai Durbin-Watson 2.0933 dimana nilai DU sebesar 1.6751 dan nilai 4-DU sebesar 2.3249, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi karna nilai $DU < DW < 4-DU$.

Analisis Hasil Penelitian

a. Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji t diketahui nilai t-statistik dari model penelitian ini sebesar -1.17663 yang lebih kecil jika dibandingkan t-tabel yaitu sebesar 1.66724 atau nilai probabilitas sebesar 0.2434 lebih besar dari $\alpha = 0,05$ yang berarti H_0 diterima, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen (inflasi) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel dependen (return saham). Karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0.05 dimana H_0 diterima dan H_1 ditolak. Maka kesimpulannya sesuai dengan hipotesis penelitian bahwa Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham.

b. Pengaruh Return On Equity Terhadap Return Saham

Berdasarkan uji t dapat diketahui nilai t-statistik dari model penelitian ini sebesar 4.198602 lebih besar jika dibandingkan t-tabel yaitu sebesar 1.66724 dan berikut nilai probabilitas return on equity sebesar 0.0001 lebih kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen (return on equity) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap variabel dependen (return saham). Karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0.05 dimana H1 diterima dan H0 ditolak. Maka kesimpulannya bahwa Return on equity berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

c. Uji F

Hasil uji F menunjukkan bahwa nilai F-statistik sebesar 9.760698, dan nilai probabilitas F-statistik 0.000185 lebih kecil dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen (Inflasi dan Return on Equity) secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen (return saham) atau H1 diterima dan H0 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel untuk penelitian memenuhi *Good Of Fix* dan layak untuk digunakan sebuah model.

Uji Determinasi (R²)

Koefisien determinasi atau biasa disebut *Rsquare* (R^2) merupakan presentase nilai variabel independen yang dapat dijelaskan oleh hasil pemilihan estimasi regresi data panel. Uji ini dilakukan untuk mengukur ketepatan dari model analisis yang dibuat. Dengan melihat tabel 4.8, nilai R^2 dari model penelitian yang diperoleh menggunakan model *common effect* memiliki nilai sebesar 0.220527, hal ini menunjukkan bahwa return saham dapat dijelaskan dengan kontribusi dari variabel inflasi (X1) dan return on equity (X2) sebesar 22.05%. Sedangkan sisanya sekitar 77.95% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar penelitian ini.

Pembahasan

Dari hasil regresi data panel yang menggunakan *evIEWS 9* yang telah dilakukan dalam penelitian ini, bahwa dari 2 hipotesis secara parsial yang diajukan. Maka dari itu dapat dilihat dalam tabel berikut ini :

Tabel : Ringkasan Hubungan dan Signifikansi Hasil Regresi Data Panel

Variabel	Uraian	Hipotesis	Hasil Penelitian	Keterangan
Variabel dependen	Return Saham			
Variabel Independen	Inflasi	Negatif	Negatif	Tidak Signifikan
	Return On Equity	Positif	Positif	Signifikan

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa hasil penelitian 2 variabel memiliki kesesuaian antara hipotesis, hasil dari analisis data. Uraian lebih lanjut akan dijabarkan pada sub bab berikut:

Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi (variabel independen) memberikan pengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham. Karena Merujuk pada tabel inflasi bahwa tingkat inflasi tahunan masih dikatakan ringan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang menyatakan inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2014-2019.

Hal ini tergambar secara teori yang dikemukakan oleh Muhandi (2019:76), mengemukakan bahwa : “ *ada beberapa variabel / indikator makro ekonomi yang mempengaruhi pergerakan harga saham seperti Gross Domestic Product (GDP) / Produk domestik bruto (PDB), interest rate/ tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan lainnya*”. Berikut dipertegas oleh Azis, dkk (2015 : 261), menyatakan bahwa “*kenaikan inflasi menyebabkan harga barang produksi mengalami peningkatan dan menurunnya pendapatan masyarakat sehingga daya beli masyarakat menurun*”.

Sehingga terjadinya inflasi yang merupakan faktor eksternal dapat mengakibatkan terjadinya lonjakan harga bahan baku yang menjadi bahan pokok industri dan permintaan pasar pun menurun mengakibatkan perusahaan tidak mampu membiayai kegiatan operasional dan membayar deviden kepada para investor.

Hal tersebut dapat menyebabkan permintaan terhadap berbagai jenis saham juga menurun yang akhirnya akan berdampak pada return saham yang diperoleh pemegang saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia.

Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian terdahulu yaitu Abdul Karim (2015) dan Akbar Faoriko (2013) yang menemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham.

Pengaruh Return On Equity Terhadap Return Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa return on equity memberikan pengaruh positif signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hipotesis yang menyatakan return on equity berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2014-2019, dimana secara teori Brigham dan Houston (2010:150) mengemukakan bahwa: *ROE mencerminkan pengaruh dari seluruh rasio lain dan merupakan ukuran kinerja tunggal yang terbaik, sehingga investor sudah pasti menyukai nilai ROE yang tinggi karna rasio ini mengukur dan roe yang tinggi umumnya memiliki korelasi positif dengan harga saham yang tinggi*.

Hal ini senada dengan para ahli seperti Soemohadiwidjojo (2017:50), yang mengemukakan bahwa : *Return on Equity adalah presentase laba bersih setelah pajak dibagi modal sendiri. Indikator ini digunakan untuk menunjukkan tingkat efektivitas tim manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba dari dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham*. Sehingga semakin tinggi rasio ini, sangat penting bagi pemegang saham karena menentukan tingkat pengembalian atas saham perusahaan yang mereka miliki. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dibuktikan oleh penelitian terdahulu yaitu Michael Aldo Carlo (2014) yang menyatakan bahwa return on equity berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return saham.

Simpulan

Berikut ini kesimpulan dari hasil penelitian pengaruh inflasi dan return on equity terhadap return saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019 :

- 1) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham sub sektor makanan dan minuman periode 2014-2019.
- 2) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa return on equity berpengaruh positif signifikan terhadap return saham sub sektor makanan dan minuman periode 2014-2019.

Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan diatas, maka peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut :

- 1) Bagi para investor jika ingin melakukan investasi di perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman, sebaiknya lebih mempertimbangkan bila terjadi inflasi di suatu negara, karena pada saat terjadi inflasi harga-harga secara terus-menerus mengalami kenaikan, sehingga akan berdampak pada harga bahan pokok, menurunkan daya beli masyarakat dan akan berpengaruh terhadap menurunnya harga saham. Karena inflasi berdampak negatif terhadap return saham.
- 2) Untuk investor jika melakukan investasi di perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman, harus memperhatikan kondisi keuangan perusahaan salah satunya melihat rasio keuangan return on equity, karena ketika rasio keuangan (ROE) sedang mengalami kenaikan, rasio return on equity menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam penggunaan modal sendiri, semakin tinggi nilai rasio ini (ROE) berarti posisi keuangan perusahaan dalam kondisi baik dan berfungsi untuk pengembalian dana investasi pemegang saham. Karena return on equity sangat berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.
- 3) Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari kata kesempurnaan, oleh karena ini untuk peneliti selanjutnya diharapkan melakukan penelitian yang lebih mendalam, seperti menambah variabel-variabel yang dapat mempengaruhi return saham, agar hasil penelitian lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Quran

- Abdul Karim (2015) Analisis Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2012. Media Ekonomi dan Manajemen.
- Ansofino. Jolianis. Yolamalinda. Arfilindo, H. (2016), *Buku Ajar Ekonomi*, Ed.1, Cet.1, Deepublish :Yogyakarta
- Akbar Faraiko (2013) Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia.
- Anisa Ika Hanani (2011) Analisis Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Dalam Jakarta Islamic Index (JII) Periode Tahun 2005-2007. Jurnal Ekonomi.
- Azwir Nasir dan Achmad Mirza (2011) Pengaruh Nilai Kurs, Inflasi, Suku Bunga Deposito, dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Azis, M. Mintari, Nadir (2015), *Manajemen Investasi Fundamental*, Edisi Satu. Cet. satu, DEEPUBLISH : Yogyakarta.
- Darmadji, T, dan Fakhrudin (2011), *Pasar Modal Di Indonesia*. Edisi 3, Salemba Empat : Jakarta.
- Duli, N (2019), *Metodologi Penelitian Kuantitatif : Beberapa Konsep Dasar Untuk Penulisan Skripsi & Analisis Data Dengan SPSS*, DEEPUBLISH : Yogyakarta.
- Fahmi, I. (2013), *Analisis Laporan Keuangan*, Alfabeta : Bandung.
- Fahmi, I. (2014), *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*, Edisi Pertama, Mitra Wacana Media :Jakarta.
- Fahmi, I. (2017), *Pengantar Pasar Modal*, Alfabeta : Bandung.
- Fahmi, I. (2019), *Dasar-Dasar Perekonomian Indonesia*, Ed.1, Ce.1, Rajawali Pers : Depok.
- Frihardina Marsintauli (2019) Analisis Pengaruh ROE, Ukuran Perusahaan, Tingkat Inflasi Dan Tingkat Kurs Terhadap Return Saham. Jurnal Becoss, Vol.1, No.1 September.
- Halim, A. (2019), *Analisis Ivestasi*. Edisi Dua, Salemba empat, Jakarta.
- Hartono, J. (2013), *Teori dan Praktik Portofolio dengan Excel*, Salemba 4 : Jakarta
- Hartono, G. (2020), Ekspor Tembus USD 27, 28 Miliar, Menperin ingin jadikan industri mamin top Global. <https://economy.okezone.com/2020/01/28/320/215932/ekspor-tembus-usd27-28-miliar-menperin-ingin-jadikan-industri-mamin-top-global>. Diakses tanggal 28 Januari.
- Hasyim, A I. (2017), *Ekonomi Makro*. Cetakan ke-2, Kencana : Jakarta.
- Kasnir (2015), *Analisis Laporan Keuangan*, Ed 1, Rajawali Pers : Jakarta.
- Kasmir (2019), *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Revisi, Cet.11, Rajawali Pers : Depok.
- Kurniawan, R. & Yuniarto (2016), Analisis Regresi : *Dasar dan Penerapannya dengan R*, Edisi Pertama, Cetakan ke-1, Kencana : Jakarta.
- Manan, A. (2017), *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia*, Cetakan ke-2, Kencana : Jakarta.
- Michael Aldo Carlo (2014) Pengaruh Return On Equity, Dividend Payout Ratio, dan Price To Earnings Ratio Pada Return Saham. E-Jurnal Akuntansi Universitas

- Udayana 7.1. Prima Aulia Gumilang, Irni Yunita, Aldilla Iradianty (2016) Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Mata Uang, ROE Dan CR Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2015)e-Proceeding of Management : Vol.3, No.1 April.
- Muhardi, Werner R. (2019), *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*, Salemba Empat : Jakarta.
- Mulyono (2018), *Berprestasi Melalui JFP Ayo Kumpulkan Angka Kreditmu*, Cetakan Pertama, Deepublish : Yogyakarta.
- Purnomo, R A. (2017), *Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis Dengan SPSS*, Cetakan Ketiga, CV. Wade Group : Ponorogo.
- Putong, I (2013), *Economic, Pengantar Mikro dan Makro*, Edisi Kelima, Mitra Wacana Media : Jakarta.
- Rahmah, M. (2019), *Hukum Pasar Modal*, Edisi pertama, Cet. 1, Kencana : Jakarta.
- Samsul, M. (2015), *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, Edisi 2, Erlangga : Jakarta.
- Sarwono, J (2016), *Prosedur-Prosedur Analisis Populer Aplikasi Riset Skripsi dan Tesis Dengan Eviews*, Cetakan 1, Gava Media : Yogyakarta.
- Septa Lukman Andes, Zarah Puspaningtyas, dan Aryo Prakoso (2017) Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah dan Suku Bunga terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis* Vol. 10, No.2, November 2017.
- Soemitra A. (2014), *Masa Depan Pasar Modal Syariah Di Indonesia*, Cetakan ke-2, Kencana : Jakarta.
- Soemohadiwidjojo, Arini, T. (2017), *Key Performance Indicator Untuk Perusahaan Industri*, Cet 1, Raih Asa Sukses : Jakarta.
- Soeparno, W. (2019), *Analisis Forecasting Dan Keputusan Manajemen*, Salemba Empat : Jakarta.
- Somaly C. Malinggato, Rita N. Taroreh, Farlane S. Rumokoy (2018) Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Dan Return On Equity Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2014-2016). *Jurnal EMBA*, Vol.6 No.4 September.
- Suganda, R. (2018), *Event Study Theory dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal*, Edisi Pertama, CV. Seribu Bintang : Malang – Jawa Timur – Indonesia.
- Sunyoto, D. (2012), *Analisis Validitas & Asumsi Klasik*, Cetakan 1, Gava Media : Yogyakarta.
- Tandelilin, E. (2010), *Portofolio dan Analisis Investasi Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama, Kanisius : Yogyakarta.
- Umam, K. dan Sutanto (2017), *Manajemen Investasi*, Cet. 1, CV Pustaka Setia. : Bandung.
- Wulan Kurniasari, Adi Wiranto, Muhammad Yusuf (2018) Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Di Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Accounting Science* Vol 2 No.1 EISSN 2548-3501.
- Yusuf, M. (2017), *Metode Penelitian : Kuantitatif, Kualitatif, dan Penelitian Gabungan*, Edisi Pertama, Cetakan ke-4, Kencana : Jakarta.
- Zulfikar (2016), *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*, Edisi 1, Cet. 1, Deepublish : yogyakarta.
- [https : // macroeconomicdashboard.feb.ugm.ac.id/perkembangan-pasar-financial-dan-sektor-moneter -2015iv/](https://macroeconomicdashboard.feb.ugm.ac.id/perkembangan-pasar-financial-dan-sektor-moneter-2015iv/). Diakses tanggal 8 Juni 2020.

<https://economy.okezone.com/read/2018/03/22/320/1876420/melihat-peluang-sektor-makanan-dan-minuman-di-era-industri-4-0>. Diakses tanggal 17 Juli 2020.

Website sahamok. Diakses tanggal 7 Juni 2020.

www.yahoo finance.com. Diakses tanggal 7 Juni 2020.

www.bi.go.id. Diakses tanggal 7 Juni 2020.

