

PENGARUH INFLASI, PDB, DAN NILAI PERUSAHAAN SELAMA PANDEMI COVID-19 TERHADAP RETURN SAHAM

Safina Rahayu Utami
safina.rahayu40@gmail.com
Endah Sulistyowati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of inflation, Gross Domestic Product (GDP), and firm value on stock return. While the inflation was measured by consumers' price index, GDP was based on the constant price basis of income, and firm value was measured by Tobin's Q ratio. The research was quantitative with a causal-comparative model, as to find out the cause-effect relationship among variables. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with that, there were 104 samples from 26 Food and Beverages companies which were listed on Indonesia Stock Exchange during the pandemic Covid-19 (on the second quarterly 2020-the first quarterly 2021). However, those samples had not been normally distributed yet; therefore, outlier data were needed. Meanwhile, there were 56 observation data used, with 48 outlier data. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 26. The research result concluded that inflation had a positive and significant effect on stock return. On the other hand, Gross Domestic Product (GDP) had a negative and significant effect on stock return. In contrast, firm value had an insignificant effect on stock return.

Keywords: inflation, GDP, firm value, stock return

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB), dan nilai perusahaan terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini, inflasi diukur dengan indeks harga konsumen, PDB atas dasar harga konstan menurut pengeluaran, dan nilai perusahaan diukur dengan rasio Tobin's Q. Jenis penelitian adalah penelitian kuantitatif dengan kausal komparatif untuk mengetahui hubungan sebab akibat antar variabel. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode penentuan sampel berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling*, diperoleh sebanyak 104 sampel dari 26 perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama pandemi covid-19 (triwulan II 2020 hingga triwulan I 2021). Namun, data tersebut belum terdistribusi normal, sehingga perlu dilakukan *outlier*. Adapun jumlah data observasi yang digunakan dalam penelitian sebesar 56 data, dengan mengeluarkan data *outlier* sebanyak 48 data. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Kata Kunci: inflasi, PDB, nilai perusahaan, *return* saham

PENDAHULUAN

Investasi pada dasarnya adalah tindakan investor dengan menempatkan sejumlah dana tertentu pada saat ini untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Namun, tindakan investasi tidak terlepas dari risiko (ketidakpastian), mengingat keputusan investasi dapat menghasilkan keuntungan yang tidak terduga. Risiko investasi sangat penting sehingga membutuhkan pengetahuan dan pemahaman dari investor atau calon investor. Investor yang

rasional, sebelum mengambil keputusan investasi harus mempertimbangkan dua hal, yaitu *return* yang diharapkan dan risiko yang bergantung pada jenis investasinya.

Saat ini, investasi pada pasar modal menjadi sesuatu hal yang digandrungi masyarakat Indonesia, terutama kaum milenial. Tercatat dalam pembukuan realisasi investasi oleh Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), pada triwulan IV (Oktober sampai dengan Desember) tahun 2020 tercatat investasi sebesar Rp 214,7 triliun, naik 3,1% dibandingkan periode yang sama pada tahun 2019 lalu. Pada periode ini, Penanaman Modal Asing (PMA) berkontribusi sebesar Rp 111,1 triliun (51,7%), sedangkan Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) sebesar Rp 103,6 triliun (48,3%). Secara kumulatif, pencapaian realisasi investasi tahun 2020 (Januari sampai dengan Desember) berhasil mencapai Rp 826,3 triliun atau 101,1% dari target Rp 817,2 triliun. Sepanjang tahun 2020, realisasi investasi Penanaman Modal Dalam Negeri mencapai Rp 413,5 triliun (50,1%), sedangkan Penanaman Modal Asing sebesar Rp 412,8 triliun (49,9%). Dari data tersebut, terlihat bahwa Penanaman Modal Dalam Negeri berkontribusi lebih besar dibandingkan Penanaman Modal Asing.

Tujuan berinvestasi adalah untuk menghasilkan *return*. Sedangkan, *return* yaitu hasil yang didapat dari investasi dengan menyelisihkan harga saham selama jangka waktu yang berjalan dengan jangka waktu sebelumnya tanpa memperhitungkan dividen. *Return* saham yang tinggi tentu tak lepas dari selisih harga saham yang tinggi dibandingkan periode sebelumnya. Perubahan harga saham dapat terjadi setiap saat. Sedangkan investor berkewajiban untuk melakukan estimasi terhadap berubahnya harga saham di pasar. Situasi pasar modal di masa mendatang patut diketahui oleh investor. Hal ini menyebabkan investor perlu melakukan estimasi terhadap perubahan pasar modal. Dalam proses estimasi terhadap perubahan pasar modal, investor perlu menganalisa perubahan ekonomi makro yang sedang terjadi. Kondisi ekonomi makro suatu negara dapat tercermin dalam tingkat inflasi dan jumlah Produk Domestik Bruto yang dihasilkan dalam tahun berjalan.

Selain dua faktor makro ekonomi tersebut, nilai perusahaan juga menjadi faktor yang diduga mempengaruhi *return* saham. Nilai pada suatu perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya di pasar modal. Harga pasar yang berasal dari saham perusahaan terbentuk apabila terjadi transaksi antara pembeli dan penjual yang disebut dengan nilai pasar perusahaan. Sedangkan cerminan dari nilai aset perusahaan dianggap sebagai harga pasar saham. Semakin tinggi harga pasar saham perusahaan maka nilai perusahaan menjadi tinggi juga. Kepercayaan pasar tidak hanya pada kinerja perusahaan namun juga kepada prospek pandangan perusahaan di masa depan, hal tersebut yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Peneliti memilih objek penelitian pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena sektor tersebut mempunyai kontribusi cukup tinggi pada masyarakat. Perkembangan bisnis *food and beverage* sangat tinggi, mengingat sektor ini adalah kebutuhan penting dari setiap manusia. Di tengah pandemi covid-19 yang melanda Indonesia sejak tahun 2020, krisis kesehatan dan perlambatan ekonomi telah menyebabkan sejumlah industri terpuruk. Tak banyak industri yang mampu bertahan di tengah pandemi Covid-19, namun industri *food and beverage* menjadi salah satu industri yang masih mampu bertahan. Kondisi ini terlihat dari kinerjanya yang masih tumbuh positif dalam satu tahun terakhir. Pada kuartal I tahun 2021, pertumbuhan industri *food and beverage* mencapai 2,45%, salah satu yang tertinggi di sektor industri pengolahan (Yudhistira, 2021).

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah inflasi berpengaruh terhadap *return* saham?, (2) Apakah PDB (Produk Domestik Bruto) berpengaruh terhadap *return* saham?, (3) Apakah nilai perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham?

TINJAUAN TEORETIS

Inflasi

Bank Indonesia mengartikan inflasi sebagai kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu. Inflasi timbul karena terdapat tekanan dari sisi *supply* (*cost push inflation*), dari sisi permintaan (*demand pull inflation*), dan ekspektasi inflasi. Hal ini tercermin dari perilaku pembentukan harga pada tingkat produsen dan pedagang terutama saat menjelang hari-hari besar keagamaan (lebaran, natal, dan tahun baru) dan penentuan Upah Minimum Provinsi (UMP). Meskipun ketersediaan barang secara umum diperkirakan mencukupi untuk mendukung kenaikan permintaan, namun harga barang dan jasa pada saat-saat hari raya keagamaan meningkat lebih tinggi dari kondisi *supply-demand* tersebut. Demikian halnya pada saat penentuan UMP, pedagang ikut pula meningkatkan harga barang meski kenaikan upah tersebut tidak terlalu signifikan dalam mendorong peningkatan permintaan (www.bi.go.id).

Menurut Piao *et al.*, 2004 (dalam Ellahi, 2017:3), inflasi adalah kenaikan harga umum yang terus-menerus dan cukup besar. Jhingan, 2002 (dalam Ellahi, 2017:3) menyatakan bahwa dalam ekonomi inflasi, sulit bagi mata uang nasional untuk bertindak sebagai alat tukar dan penyimpan nilai tanpa memiliki efek buruk pada distribusi pendapatan, *output*, dan lapangan kerja bersama dengan penurunan nilai mata uang negara, dan kenaikan dalam nilai tukarnya dibandingkan dengan mata uang lainnya.

Produk Domestik Bruto (PDB)

Menurut Hidayat, 2010 (dalam Maulita, 2019), Produk Domestik Bruto (PDB) atau *Gross Domestic Product* (GDP) adalah indikator yang digunakan untuk menghitung *output* barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara baik oleh perusahaan dalam negeri maupun perusahaan asing yang beroperasi pada negara tersebut. Meningkatnya PDB merupakan sinyal yang baik (positif) untuk investasi, begitu pula sebaliknya jika PDB menurun. Produk Domestik Bruto (PDB) didefinisikan sebagai total pendapatan yang dihasilkan seluruh masyarakat, baik warga negara sendiri maupun warga negara asing dari semua barang dan jasa di dalam suatu negara. PDB mengukur nilai semua barang dan jasa yang dihasilkan di dalam negeri (domestik) tanpa membedakan kepemilikan atau kewarganegaraan dalam periode tertentu. Namun, warga negara yang bekerja di negara lain, pendapatannya tidak dimasukkan dalam perhitungan PDB. Sedangkan menurut Badan Pusat Statistik (BPS), PDB pada dasarnya merupakan jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha dalam suatu negara tertentu, atau merupakan jumlah nilai barang dan jasa yang dihasilkan oleh seluruh unit ekonomi.

Nilai Perusahaan

Menurut Gitman, 2006 (dalam Lantari dan Widnyana, 2018:40) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai aktual per lembar saham yang akan diterima apabila aset milik perusahaan dijual sesuai dengan harga saham. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga pasar saham. Harga pasar saham menunjukkan harga yang bersedia dibayar oleh investor. Harga pasar saham dapat lebih tinggi atau lebih rendah bila dibandingkan dengan nilai bukunya. Harga saham cenderung tinggi saat perusahaan memiliki banyak kesempatan untuk berinvestasi, mengingat hal tersebut akan meningkatkan pendapatan pemegang saham.

Harmono, 2009 (dalam Aprilyani, 2020:4) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang mencerminkan harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang menggambarkan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan merupakan salah satu bentuk memaksimalkan tujuan perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham. Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham adalah memaksimalkan *present value* keuntungan pemegang

saham yang diharapkan dalam investasi. *Present value* merupakan nilai sekarang dari keuntungan yang diharapkan oleh pemegang saham dan akan diterima pada masa mendatang. Oleh sebab itu, kemakmuran pemegang saham meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat. Nilai perusahaan merupakan salah satu tolok ukur bagi para investor terhadap perusahaan, yang kemudian dikaitkan dengan harga saham.

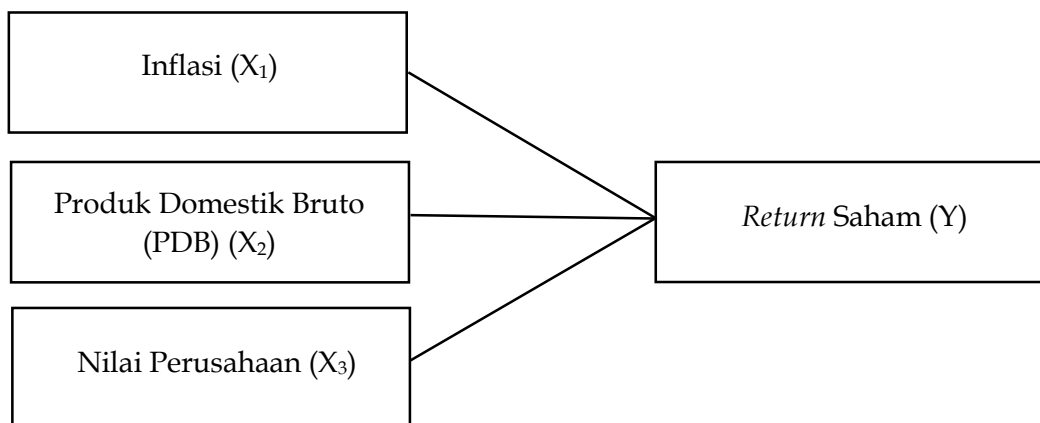
Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q. Rasio Tobin's Q dinilai dapat memberikan informasi yang baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan. Tidak hanya saham biasa dan ekuitas perusahaan saja yang dimasukkan, namun seluruh aset yang dimiliki perusahaan.

Return Saham

Return saham atau hasil pengembalian atas investasi saham merupakan pendapatan yang berhak diperoleh investor karena menginvestasikan dana dalam bentuk saham (Mahgribi dan Triyonowati, 2019:3). Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula *return* yang didapatkan oleh investor. Apabila investor menginginkan *return* yang tinggi, maka ia harus bersedia menanggung risiko lebih tinggi. Demikian pula sebaliknya, bila menginginkan risiko yang rendah, maka *return* yang didapat juga rendah. *Return* saham dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expectation return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi, dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi, yaitu merupakan *return* yang diharapkan oleh investor di masa mendatang.

Rerangka Pemikiran

Rerangka pemikiran penelitian ini secara sistematis dapat dilihat pada gambar berikut :



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham

Inflasi dapat diartikan sebagai penurunan daya beli konsumen atau dapat disebut juga sebagai kenaikan harga. Semakin tinggi kenaikan harga suatu barang, maka nilai uang akan semakin menurun. Kenaikan harga yang terjadi secara menyeluruh dan terus-menerus akan mengakibatkan menurunnya daya beli konsumen. Permintaan terhadap barang-barang meningkat, namun daya beli masyarakatnya menurun karena harga semakin mahal sehingga masyarakat tidak mampu untuk membelinya. Kemudian, perusahaan akan kesulitan dalam beroperasi karena biaya produksi menjadi tinggi namun harga jualnya tidak dapat dijangkau oleh konsumen.

Biaya produksi yang tinggi tentu akan membuat harga jual barang mengalami kenaikan, sehingga akan menurunkan jumlah penjualan. Hal ini tentu akan berdampak buruk terhadap kinerja suatu perusahaan yang tercermin dengan turunnya *return* saham. Kenaikan laju inflasi yang tidak dapat diantisipasi akan berdampak pada kenaikan harga barang dan jasa, sehingga konsumsi masyarakat akan menurun. Selain itu, kenaikan harga bahan baku produksi juga akan mengakibatkan naiknya biaya modal perusahaan. Pengaruh dari kenaikan inflasi yang tidak dapat diantisipasi tersebut mengakibatkan penurunan harga saham. Penelitian sebelumnya menemukan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham (Andyani dan Mustanda, 2018; Maulita, 2019).

Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis mengenai Inflasi terhadap *Return* Saham adalah sebagai berikut:

H₁: Inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap *Return* Saham.

Pengaruh PDB Terhadap *Return* Saham

Produk Domestik Bruto (PDB) adalah ukuran produksi barang dan jasa total pada suatu negara. Pertumbuhan produk domestik bruto yang cepat merupakan indikasi terjadinya pertumbuhan ekonomi yang positif. Jika pertumbuhan ekonomi membaik, maka daya beli masyarakat pun akan meningkat. Hal ini merupakan kesempatan bagi perusahaan untuk meningkatkan penjualan dari produknya. Dengan meningkatnya penjualan perusahaan, maka kesempatan perusahaan untuk memperoleh keuntungan juga akan semakin meningkat.

Meningkatnya PDB merupakan sinyal yang baik (positif) untuk investasi dan sebaliknya jika PDB menurun. Meningkatnya PDB mempunyai pengaruh positif terhadap daya beli konsumen sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan (Tandelilin, 2010: 342 dalam Maulita, 2019). Penelitian sebelumnya menemukan bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham (Maulita, 2019; Damayanti, 2021).

Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis mengenai Produk Domestik Bruto terhadap *Return* Saham adalah sebagai berikut:

H₂: Produk Domestik Bruto memiliki pengaruh negatif terhadap *Return* Saham.

Pengaruh Nilai Perusahaan Terhadap *Return* Saham

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga pasar saham. Harga pasar saham menunjukkan harga yang bersedia dibayar oleh investor. Harga pasar saham dapat lebih tinggi atau lebih rendah apabila dibandingkan dengan nilai bukunya. Harga saham cenderung tinggi saat perusahaan memiliki banyak kesempatan untuk berinvestasi, mengingat hal tersebut akan meningkatkan pendapatan pemegang saham.

Kesejahteraan pemegang saham selain didapatkan lewat peningkatan nilai perusahaan juga dengan memikat investor agar menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut (Mahendra *et al.*, 2012 dalam Octavera dan Rahadi, 2017). Penelitian sebelumnya menemukan bahwa Nilai Perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham (Lantari dan Widnyana, 2018).

Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis mengenai Nilai Perusahaan terhadap *Return* Saham adalah sebagai berikut :

H₃: Nilai Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap *Return* Saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, karena pengukuran variabelnya menggunakan angka-angka dan analisisnya menggunakan statistik (Sugiyono, 2014:12). Desain penelitian ini adalah kausal komparatif. Penelitian

komparatif adalah penelitian yang dilakukan untuk membandingkan nilai satu variabel dengan variabel lainnya dalam waktu yang berbeda (Hasan, 2004:7). Hubungan kausal merupakan bentuk hubungan yang sifatnya sebab-akibat, yang berarti bahwa keadaan satu variabel disebabkan atau ditentukan oleh keadaan satu atau lebih variabel lain (Hasan, 2004:42). Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama pandemi covid-19 bulan April 2020 hingga Maret 2021.

Teknik Pengambilan Sampel

Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan *purposive sampling method*, yaitu teknik penentuan sampel yang dilakukan dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2014:122). Kriteria untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Perusahaan sektor *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama pandemi covid-19 (April 2020 hingga Maret 2021); (2) Perusahaan *Food and Beverages* yang tidak mengungkapkan laporan keuangan secara konsisten dan memenuhi kelengkapan data yang dibutuhkan selama pandemi covid-19 (April 2020 hingga Maret 2021).

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumenter, yaitu dilakukan dengan mengumpulkan literatur yang terkait dengan penyusunan penelitian, di mana pengumpulan data didapat dari data sekunder yang telah dikumpulkan oleh pihak lain (Sanusi, 2011:114). Data yang digunakan dalam penelitian ini didapat dari Bursa Efek Indonesia (BEI) atau melalui web resmi *Indonesia Stock Exchange* (IDX) untuk melihat pergerakan *Return Saham* serta laporan keuangan dari perusahaan *Food and Beverages* untuk perhitungan Nilai Perusahaan. Selain itu, data juga dihimpun dari web resmi milik Bank Indonesia (BI) untuk melihat pertumbuhan Inflasi dan Produk Domestik Bruto yaitu *www.bi.go.id*, serta sumber-sumber lainnya yang relevan seperti jurnal, penelitian terdahulu, dan lain sebagainya.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Inflasi (X_1)

Dalam penelitian ini, indikator ekonomi makro yang digunakan untuk mengetahui laju inflasi selama satu periode tertentu yaitu Indeks Harga Konsumen (IHK). Indeks Harga Konsumen (IHK) atau *Consumer Price Index* (CPI) mengukur biaya pembelian sekelompok tetap barang dan jasa yang merepresentasikan pembelian konsumen (Dornbusch *et al.*, 2008:41).

$$\text{Inflasi} = \frac{\text{IHK}(t) - \text{IHK}(t - 1)}{\text{IHK}(t - 1)}$$

Keterangan :

IHK (t) : Tingkat harga periode berjalan.

IHK (t-1) : Tingkat harga periode lalu

Produk Domestik Bruto (PDB) (X_2)

Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan nilai pasar total semua barang jadi dan jasa akhir yang diproduksi selama periode waktu tertentu oleh faktor-faktor produksi yang berlokasi di dalam sebuah negara (Case dan Fair, 2009:23). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Laju Pertumbuhan PDB Seri 2010 atas dasar harga konstan menurut pengeluaran yang diterbitkan Badan Pusat Statistik selama pandemi covid-19.

$$\text{GDP} = C + I + G + (\text{EX} - \text{IM})$$

Keterangan :

GDP : Produk Domestik Bruto (*Gross Domestic Product*).

C : Konsumsi (*Consumption*).

I : Investasi (*Investment*).

G : Konsumsi dan investasi pemerintah (*Government*).

EX : Ekspor (*Export*).

IM : Impor (*Import*).

Nilai Perusahaan (X_3)

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga pasar saham. Harga pasar saham menunjukkan harga yang bersedia dibayar oleh investor. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q yang dikembangkan oleh Klapper dan Love (2002).

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

Keterangan :

MVE : Harga penutupan saham di akhir tahun buku \times jumlah saham biasa yang beredar.

DEBT : Nilai buku dari total utang.

TA : Nilai buku total aset.

Return Saham (Y)

Dalam penelitian ini, *return* saham diukur menggunakan *return* realisasi. *Realized return* adalah tingkat pengembalian atas suatu saham biasa yang secara aktual diterima oleh pemegang saham dalam sebuah periode (Brigham dan Houston, 2019:400). *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis dan dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan.

$$R_s = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

Keterangan :

R_s : Tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan.

P_1 : Harga saham perusahaan pada periode 1 (periode sekarang).

P_0 : Harga saham perusahaan pada periode 0 (periode sebelumnya)

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menjelaskan data dari suatu variabel yang diteliti. Statistik deskriptif diolah dengan menggunakan program SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) dengan menggunakan ukuran deskripsi dalam bentuk nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata, standar deviasi, varian, serta koefisien korelasi antar variabel penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini, pengujian data menggunakan asumsi klasik digunakan untuk mengetahui dan menguji apakah data yang digunakan memenuhi ketentuan dalam model regresi. Uji asumsi klasik yang akan digunakan adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi yang normal (Ghozali, 2018:161). Terdapat dua

cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan analisis grafik dan analisis statistik. Untuk melihat normalitas residual dengan analisis grafik adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal (Ghozali, 2018:161). Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya, maka hal tersebut menunjukkan pola distribusi normal, sehingga model regresi memenuhi asumsi normalitas. Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik *Kolmogorof-Smirnov* (K-S) (Ghozali, 2018:165). Dasar pengambilan keputusannya adalah jika nilai signifikansi $> 0,05$ (α), maka nilai residual berdistribusi normal, namun jika nilai signifikansi $< 0,05$ (α), maka nilai residual berdistribusi tidak normal.

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah di dalam suatu model regresi terdapat korelasi antar variabel independennya (Ghozali, 2018:107). Model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi di antara variabel independennya. Menurut Ghozali (2018:108), multikolinieritas dapat dideteksi dengan menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *tolerance*. Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 dan nilai *tolerance* $> 0,10$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas dalam model regresi. Namun, jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) > 10 dan nilai *tolerance* $< 0,10$, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat masalah multikolinieritas dalam model regresi.

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$) (Ghozali, 2018:111). Metode untuk mendeteksi autokorelasi adalah dengan menggunakan uji Durbin-Watson (*DW test*) dengan dasar pengambilan keputusan: (1) Jika angka d (Durbin-Watson) lebih kecil dari dL atau lebih besar dari $(4 - dL)$, maka terdapat autokorelasi; (2) Jika angka d (Durbin-Watson) terletak di antara dU dan $(4 - dU)$, maka tidak ada autokorelasi; (3) Jika angka d (Durbin-Watson) terletak di antara dL dan dU atau di antara $(4 - dU)$ dan $(4 - dL)$, maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2018:137). Apabila *variance* dari residual antara satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, namun jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terdapat heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi terjadinya heteroskedastisitas pada suatu model regresi dapat dilakukan dengan melihat ada atau tidaknya suatu pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED di mana sumbu Y adalah Y yang diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di-*studentized* (Ghozali, 2018:138). Selain menggunakan *scatterplot*, terdapat uji statistik yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas yaitu uji Glejser (Ghozali, 2018:144). Dasar pengambilan keputusannya adalah jika nilai signifikansi $> 0,05$ (α), maka tidak terjadi heteroskedastisitas, namun jika nilai signifikansi $< 0,05$ (α), maka terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan metode statistik yang mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih serta menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2018:96). Dalam penelitian ini, analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh inflasi, produk domestik bruto (PDB), dan nilai perusahaan terhadap *return* saham. Adapun model persamaan regresinya dirumuskan sebagai berikut:

$$RS = \alpha + \beta_1 INF + \beta_2 PDB + \beta_3 NP + e$$

Keterangan:

RS : *Return* saham.

α : Konstanta.

$\beta_{1,2,3}$: Koefisien regresi.

INF : Inflasi.

PDB : Produk Domestik Bruto.

NP : Nilai perusahaan.

e : Nilai residu.

Uji Kelayakan Model

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi adalah besarnya proporsi variasi pada variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen pada suatu model regresi (Sudana dan Setianto, 2018:153). Menurut Ghozali (2018:97), koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen. Nilai koefisien determinasi akan berkisar di antara nol (0) hingga satu (1). Semakin tinggi nilai koefisien determinasi, maka semakin andal kemampuan model regresi dalam menjelaskan variabel dependen (Sudana dan Setianto, 2018:153). Kelemahan mendasar pada penggunaan koefisien determinasi adalah adanya bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model (Ghozali, 2018:97). Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted* R^2 pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik.

Uji Signifikansi Keseluruhan (Uji F)

Uji F dapat menunjukkan apakah semua variabel independen dalam suatu model regresi memiliki pengaruh secara simultan (keseluruhan) terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018:98). Dasar pengambilan keputusannya menurut Ghozali (2018:98) adalah jika nilai signifikansi $\leq 0,05$ dan nilai F hitung $>$ nilai F tabel, maka seluruh variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen, namun jika nilai signifikansi $\geq 0,05$ dan nilai F hitung $<$ nilai F tabel, maka seluruh variabel independen secara simultan tidak mempengaruhi variabel dependen.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018:98). Apabila nilai signifikansi $\leq 0,05$, maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Namun jika nilai signifikansi $\geq 0,05$, maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Objek yang digunakan dalam penelitian merupakan perusahaan sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama pandemi covid-19 (bulan April 2020 hingga Maret 2021). Terpilih 26 perusahaan dengan jangka waktu 4 triwulan sehingga total sampel sejumlah 104. Namun, terdapat sampel yang nilainya ekstrim sehingga diperlukan *outlier*. Setelah mengeliminasi 48 sampel ekstrim, maka ditemukan 56 sampel observasi yang siap digunakan dalam penelitian. Adapun hasil statistik deskriptif untuk setiap variabel dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
INF	56	-0,04766	0,446726	0,18458	0,183506
PDB	56	-5,32	-0,71	-2,7491	1,72411
NP	56	0,686343	7,536538	2,15633	1,472207
RS	56	-0,22517	0,252688	0,04873	0,100335

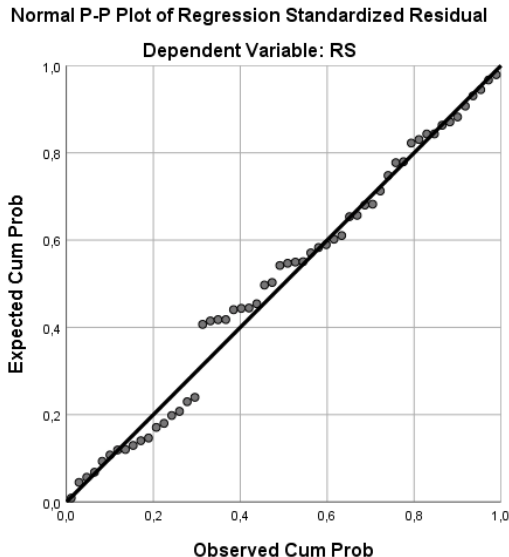
Sumber : Hasil analisis diolah, 2021

Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda, maka diperlukan pengujian terhadap model penelitian terlebih dulu. Pengujian model penelitian digunakan untuk menguji apakah asumsi yang dibutuhkan dalam analisis regresi linier berganda telah terpenuhi dengan estimasi yang tidak bias sehingga pengujiannya dapat dipercaya. Pengujian data yang dimaksud adalah uji asumsi klasik, yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian mempunyai distribusi normal atau tidak. Tersedia dua cara yang dapat digunakan untuk mengidentifikasi distribusi normal dari residual, yaitu dengan menggunakan analisis grafik dan analisis statistik. Dalam penelitian ini, analisis grafik dilakukan dengan menggunakan normal *probability plot* (normal P-Plot) dan analisis statistik dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Hasil uji normalitas pada Gambar 2 dan Tabel 2 berikut membuktikan bahwa data telah lolos dalam uji normalitas baik pada pendekatan grafik normal *probability plot* maupun pendekatan *Kolmogorov-Smirnov* (K-S).



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas P-Plot
Sumber: Hasil analisis diolah, 2021

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		56
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	,07253257
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	,101
	<i>Positive</i>	,070
	<i>Negative</i>	-,101
<i>Test Statistic</i>		,101
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,200 ^{c,d}

Sumber : Hasil analisis diolah, 2021

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah di dalam suatu model regresi terdapat korelasi antar variabel independennya. Uji multikolinieritas dapat dideteksi dengan menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *tolerance*. Berikut hasil uji multikolinieritas dari sampel penelitian:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	VIF
(Constant)		
1 INF	,995	1,005
PDB	,995	1,005
NP	,998	1,002

a. *Dependent Variable: RS*

Sumber : Hasil analisis diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 3, dapat dilihat bahwa masing-masing variabel independen memiliki nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,1. Dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independen dalam model regresi tidak memiliki hubungan linier, sehingga tidak terdapat masalah multikolinieritas dan valid untuk digunakan dalam penelitian.

Uji Autokorelasi

Setelah dilakukan uji autokorelasi menggunakan *software* SPSS 26, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	,691 ^a	,477	,447	,074596	1,994

a. *Predictors: (Constant), NP, INF, PDB*

b. *Dependent Variable: RS*

Sumber : Hasil analisis diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 4, diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,994. Sedangkan nilai dU tabel dengan k = 3 (jumlah variabel independen) dan n = 56 (jumlah data observasi) adalah sebesar 1,6830 dan nilai 4-dU sebesar 2,317. Terlihat bahwa nilai DW terletak di antara dU dan 4-dU, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

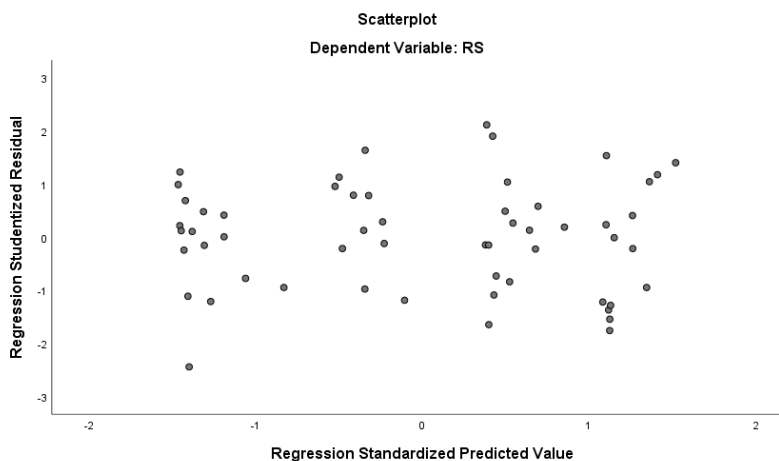
Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2018:137). Tersedia dua cara yang dapat digunakan untuk mengidentifikasi *variance* dari residual, yaitu dengan menggunakan analisis grafik dan analisis statistik. Dalam penelitian ini, analisis grafik dilakukan dengan menggunakan *scatterplot* dan analisis statistik dilakukan dengan uji glejser.

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas Glejser
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,058	0,015		3,892	0,000
1 INF	0,004	0,031	0,015	0,115	0,909
PDB	-0,006	0,003	-0,225	-1,721	0,091
NP	-0,007	0,004	-0,252	-1,934	0,059

a. Dependent Variable: abs_res

Sumber : Hasil analisis diolah, 2021



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas Scatterplot
Sumber : Hasil analisis diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 5, hasil uji Glejser menunjukkan bahwa data bebas dari indikasi heteroskedastisitas, hal tersebut ditunjukkan pada nilai *Sig.* masing-masing variabel independen yang nilainya lebih dari 0,05. Sementara itu berdasarkan gambar 3, hasil uji *scatterplot* menunjukkan bahwa data tersebut lolos dalam uji heteroskedastisitas karena titik-titik telah menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola tertentu. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa data telah bebas dari masalah heteroskedastisitas baik pada pendekatan grafik *scatterplot* maupun pendekatan Glejser.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh inflasi (INF), Produk Domestik Bruto (PDB), dan Nilai Perusahaan (NP) yang diukur dengan rasio Tobin’s Q terhadap *Return Saham* (RS). Data diolah menggunakan program SPSS 26 dan diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-0,101	0,027		-3,807	0,000
1 INF	0,216	0,055	0,395	3,926	0,000
PDB	-0,034	0,006	-0,583	-5,8	0,000
NP	0,008	0,007	0,115	1,145	0,257

a. Dependent Variable: RS

Sumber : Hasil analisis diolah, 2021

Berdasarkan data pada Tabel 6, maka dapat diperoleh persamaan model regresi linier berganda sebagai berikut:

$$RS = -0,101 + 0,216INF - 0,034PDB + 0,008NP + e$$

Uji Kelayakan Model Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen (Ghozali, 2018:97). Semakin tinggi nilai koefisien determinasi, maka semakin andal kemampuan model regresi dalam menjelaskan variabel dependen (Sudana dan Setianto, 2018:153).

Tabel 7
Hasil Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,691 ^a	,477	,447	,074596	1,994

a. Predictors: (Constant), NP, INF, PDB

b. Dependent Variable: RS

Sumber : Hasil analisis diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 7 di atas, diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,447. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 44,7% variabel dari *Return Saham (RS)* dipengaruhi oleh variabel inflasi (INF), Produk Domestik Bruto (PDB), dan Nilai Perusahaan (NP), sedangkan sisanya sebesar 55,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

Uji Signifikansi Keseluruhan (Uji F)

Uji F dapat menunjukkan apakah variabel independen dalam suatu model regresi memiliki pengaruh secara simultan (keseluruhan) terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018:98). Tujuan dilakukannya uji ini adalah untuk memperoleh gambaran apakah seluruh variabel independen yaitu inflasi, produk domestik bruto, dan nilai perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen *return saham*.

Tabel 8
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	0,264	3	0,088	15,835	0,000 ^b
Residual	0,289	52	0,006		
Total	0,554	55			

a. Dependent Variable: RS

b. Predictors: (Constant), NP, INF, PDB

Sumber : Hasil analisis diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 8, hasil uji F menunjukkan nilai F hitung sebesar 15,835 dengan tingkat signifikansi 0,000. Sedangkan nilai F tabel dengan $df_1 = 3$ (jumlah seluruh variabel dikurangi 1) dan $df_2 = 52$ (jumlah data observasi dikurangi jumlah variabel) adalah sebesar 2,78. Terlihat bahwa nilai F hitung > nilai F tabel dan nilai signifikansi lebih kecil dari α , sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen.

Dengan ini, model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel *return* saham (RS). Dengan demikian, variabel inflasi (INF), Produk Domestik Bruto (PDB), dan nilai perusahaan yang diprosikan dengan rasio Tobin's Q (NP) sebagai variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel *Return Saham* (RS).

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018:98). Pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$).

Tabel 9
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-0,101	0,027		-3,807	0,000
1 INF	0,216	0,055	0,395	3,926	0,000
PDB	-0,034	0,006	-0,583	-5,8	0,000
NP	0,008	0,007	0,115	1,145	0,257

a. *Dependent Variable: RS*

Sumber : Hasil analisis diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 9, hasil uji t pada variabel inflasi (INF) memiliki nilai t sebesar 3,926 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa H_1 yang menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham ditolak. Sedangkan, hasil uji t pada variabel produk domestik bruto (PDB) memiliki nilai t sebesar -5,8 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel PDB berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H_2 yang menyatakan bahwa produk domestik bruto memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham diterima. Selain itu, hasil uji t pada variabel nilai perusahaan (NP) memiliki nilai t sebesar 1,145 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,257 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa H_3 yang menyatakan bahwa nilai perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Inflasi Terhadap *Return Saham*

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa tingkat inflasi yang dihitung dengan tingkat Indeks Harga Konsumen (IHK) terbukti berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini dapat dilihat pada tabel 9 yang menunjukkan bahwa t hitung 3,926 dengan nilai signifikansi 0,000 atau lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang diajukan.

Ketidaksesuaian teori dengan hipotesis menunjukkan bahwa semakin tinggi inflasi maka semakin tinggi pula *return* saham yang diterima oleh investor. Inflasi yang tinggi mempengaruhi investor untuk menghindari konsumsi yang berlebihan dan mengalihkan dananya untuk berinvestasi saham. Semakin banyak investor yang membeli saham

perusahaan, maka akan membuat harga-harga saham naik. Sehingga, hal ini akan berdampak pada kenaikan *return* saham yang akan diperoleh oleh investor.

Hasil tersebut mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hanivah dan Wijaya (2018) bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham, hal ini dapat diartikan bahwa semakin besar inflasi menunjukkan laba yang dihasilkan dari total kekayaan yang dimiliki juga besar. Investor akan melihat inflasi sebagai faktor makro ekonomi untuk memperkirakan *return* sama yang akan diterima dari investasi mereka. Hasil yang serupa juga ditemukan dalam penelitian Siregar dan Diana (2019), yang menyatakan bahwa variabel inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham karena perubahan inflasi tidak berpengaruh signifikan pada daya beli masyarakat terhadap kebutuhan pokok. Sehingga, investor menganggap situasi tersebut sebagai sinyal positif untuk meningkatkan jumlah investasi saham di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pengaruh PDB Terhadap Return Saham

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) terbukti berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini dapat dilihat pada tabel 9 yang menunjukkan bahwa t hitung $-5,8$ dengan nilai signifikansi $0,000$ atau lebih kecil dari $0,05$. Dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan.

Hasil tersebut mendukung penelitian yang dilakukan oleh Maulita (2019) bahwa produk domestik bruto (PDB) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Produk domestik bruto berpengaruh negatif dikarenakan rendahnya nilai produk domestik bruto memungkinkan keuntungan yang diharapkan investor meningkat. Hasil yang serupa juga ditemukan dalam penelitian Tirtokusumo (2019), yang menyatakan bahwa variabel PDB berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Peningkatan Produk Domestik Bruto pada suatu negara adalah bukti adanya peningkatan penghasilan yang didapat dan kesejahteraan masyarakat, dengan demikian, maka akan terjadi peningkatan pula pada konsumsi barang dan jasa. Namun, peningkatan konsumsi yang dilakukan oleh masyarakat ini tidak mengindikasikan adanya peningkatan dalam perdagangan saham perusahaan, sehingga *return* saham yang didapat investor cenderung menurun.

Pengaruh Nilai Perusahaan Terhadap Return Saham

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang diproksikan dengan rasio Tobin's Q tidak terbukti berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini dapat dilihat pada Tabel 9 yang menunjukkan bahwa t hitung $1,145$ dengan nilai signifikansi $0,257$ atau lebih besar dari $0,05$. Dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang diajukan karena tinggi rendahnya nilai perusahaan tidak berdampak pada *return* saham yang didapat oleh investor.

Tobin's Q merupakan alat ukur rasio yang mendefinisikan nilai perusahaan sebagai bentuk nilai aset berwujud dan aset tidak berwujud. Rasio Tobin's Q dinilai dapat memberikan informasi yang baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan. Tidak hanya saham biasa dan ekuitas perusahaan saja yang dimasukkan, namun seluruh aset yang dimiliki perusahaan. Hasil tersebut mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sariningsih dan Aprilia (2017) bahwa nilai perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dengan hasil yang tidak signifikan ini, investor tidak perlu menjadikan nilai perusahaan sebagai dasar dalam mengambil keputusan berinvestasi, tetapi investor juga harus mempertimbangkan informasi-informasi lainnya untuk mengambil keputusan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian tentang pengaruh inflasi, PDB, dan nilai perusahaan selama pandemi covid-19 terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, (2) Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, (3) Nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Keterbatasan

Penelitian ini telah menerapkan dan mengusahakan sesuai dengan prosedur ilmiah, namun terdapat beberapa keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian. Keterbatasan tersebut perlu untuk dijadikan pertimbangan guna pengembangan penelitian selanjutnya, di antaranya yaitu: (1) Penelitian ini hanya menggunakan obyek penelitian pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian yang relatif pendek yaitu selama pandemi covid-19 bulan April 2020 hingga bulan Maret 2021 (12 bulan). (2) Variabel independen (terikat) yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada inflasi yang dihitung dengan tingkat Indeks Harga Konsumen (IHK), produk domestik bruto (PDB) atas dasar harga konstan menurut pengeluaran, dan nilai perusahaan yang diprosikan dengan rasio Tobin's Q. Sedangkan variabel dependen (bebas) yaitu *return* saham.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka saran yang diberikan oleh peneliti adalah sebagai berikut: (1) Bagi investor, dalam mengambil keputusan berinvestasi saham pada pasar modal, sebaiknya menjadikan tingkat Inflasi dan laju Produk Domestik Bruto (PDB) sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini dikarenakan kedua variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) Bagi perusahaan, diharapkan mampu mengelola dengan maksimal seluruh modal dan aset yang dimiliki untuk dapat memperoleh keuntungan yang lebih besar, serta memperhatikan faktor internal dan eksternal yang dapat mempengaruhi *return* saham. Dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa investor harus mempertimbangkan kondisi eksternal perusahaan, karena apabila kondisi suatu negara sedang mengalami keterpurukan, maka secara tidak langsung dapat mempengaruhi keuntungan yang diperoleh perusahaan dan berimbas pada *return* saham yang akan didapat oleh investor, (3) Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambah variabel-variabel independen lainnya yang dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan, seperti tingkat suku bunga, profitabilitas, atau lain sebagainya. Diharapkan juga dapat menambah jumlah sampel penelitian dengan memperluas sampel perusahaan yang digunakan, karena penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan *food and beverages* dan tidak mencakup sub sektor lainnya. Selain itu, peneliti selanjutnya juga diharapkan dalam memperpanjang periode penelitian. Semakin lama rentang waktu pengamatan, maka semakin besar pula kesempatan untuk memberikan gambaran hasil penelitian yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Andyani, K. W. dan I. K. Mustanda. 2018. Pengaruh Variabel Mikro dan Makro Ekonomi Terhadap *Return* Saham. *E-Jurnal Manajemen Unud* 7(4): 2073-2105.
- Aprilyani, F., N. Handayani. 2020. Pengaruh Analisis Fundamental dan Nilai Perusahaan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Food and Beverage*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9(5): 1-18.

- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Cetakan Kedua. Salemba Empat. Jakarta.
- Case, K. E. dan R. C. Fair. 2009. *Prinsip-Prinsip Ekonomi Makro*. Edisi Kelima. Cetakan Ketiga. Indeks. Jakarta.
- Damayanti, L. 2021. Pengaruh Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar Rupiah/Dollar AS, Inflasi, dan BI Rate Terhadap *Return Saham* (Studi pada Perusahaan Jasa Subsektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2019). *Skripsi*. Program S1 Manajemen Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati. Bandung.
- Dornbusch, R., S. Fischer, dan R. Startz. 2008. *Makroekonomi*. Edisi 10. Media Global Edukasi. Jakarta.
- Ellahi, N. 2017. The Determinants of Inflation in Pakistan: An Econometric Analysis. *The Romanian Economic Journal* XX(64): 2-12.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi 9. Cetakan 9. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanivah, V. dan I. Wijaya. 2018. Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, Inflasi dan *BI Rate* terhadap *Return Saham*. *Jurnal Profita* 11(1): 106-119.
- Hasan, I. 2004. *Analisis Data Penelitian dengan Statistik*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Klapper, L. dan I. Love. 2002. *Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets*. World Bank, Development Research Group, Finance. Washington, D.C.
- Lantari, D. P. S. dan I. W. Widnyana. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, dan Nilai Perusahaan Terhadap *Return Saham* Perusahaan yang Terindeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia (BEI). *Juima* 8(1): 36-49.
- Mahgribi, M. K. A. N., Triyonowati. 2019. Pengaruh EVA, Inflasi, dan Suku Bunga Terhadap *Return Saham*. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 8(12): 1-15.
- Maulita, R. 2019. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, Suku Bunga, dan Produk Domestik Bruto Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program S1 Manajemen Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim. Riau.
- Octavera, S. dan F. Rahadi. 2017. Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Mekanisme *Good Corporate Governance*, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Terhadap *Return Saham*. *Jurnal Pundi* 01(03): 197-212.
- Sanusi, A. 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Salemba Empat. Jakarta.
- Sariningsih, E dan A. Aprilia. 2017. Pengaruh Arus Kas Operasi, Nilai Perusahaan, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Jurnal Riset Akuntansi dan Manajemen* 6(2): 159-164.
- Siregar, E. I. dan Diana. 2019. The Impact of Political Risk and Macro Economics on Stock Return at Indonesia Stock Exchange (An Approach of Arbitrage Pricing Theory (APT)). *International Conference on Economics, Management, and Accounting. KnE Social Sciences*: 744-772.
- Sudana, I. M. dan R. H. Setianto. 2018. *Metode Penelitian Bisnis dan Analisis Data dengan SPSS*. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Alfabeta. Bandung.
- Tirtokusumo, T. 2019. Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs Valuta Asing, dan Pertumbuhan Produk Domestik Bruto Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. *Skripsi*. Program S1 Manajemen Universitas Katolik Soegijapranata. Semarang.

Yudhistira, A. W. 2021. Daya Tahan Industri Makanan dan Minuman di Masa Pandemi Covid-19. <https://katadata.co.id/ariayudhistira/analisisdata/6108e72a74512/daya-tahan-industri-makanan-dan-minuman-di-masa-pandemi-covid-19>. 22 Oktober 2021 (17:29).