

## Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dan Faktor Makroekonomi terhadap *Stock Return* Perusahaan *Consumer Goods*

Chaterine Suyanto<sup>1</sup>, Benny Budiawan Tjandrasa<sup>2\*</sup>

<sup>1,2</sup>Universitas Kristen Maranatha  
e-mail koresponden: [benny.tjandrasa@gmail.com](mailto:benny.tjandrasa@gmail.com)

Diterima	Direvisi	Disetujui
25-11-2022	04-02-2023	24-02-2023

**Abstrak** - Jumlah penduduk semakin bertambah dan terus mengalami peningkatan akan mendorong peningkatan kebutuhan barang konsumsi. PT Unilever Indonesia Tbk adalah perusahaan yang cukup mendominasi di Indonesia, tetapi harga saham perusahaan tersebut pada periode 2017-2021 terus mengalami penurunan. Perusahaan-perusahaan yang sejenis dengan PT Unilever Indonesia Tbk justru memiliki harga saham yang relatif stabil. Dari fenomena tersebut dan perbedaan hasil peneliti sebelumnya, maka dilakukan penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan perusahaan juga faktor makroekonomi terhadap *stock return* perusahaan *consumer goods* di Indonesia. Penelitian ini menggunakan data panel yang diperoleh dari kombinasi data sekunder saham-saham perusahaan pada periode tahun 2017-2021. Tujuan penelitian ini ialah untuk mendeskripsikan dan menjelaskan fenomena yang terjadi, sehingga jenis penelitian bersifat deskriptif dan eksplanatif. Pendekatan yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan alat uji regresi multivariabel yang digunakan untuk memproses data panel, dengan terlebih dahulu menguji berbagai model yang sesuai dari sejumlah alternatif. Penelitian ini membuktikan secara simultan kinerja keuangan perusahaan dan faktor makroekonomi yaitu tingkat inflasi berpengaruh terhadap perubahan *return* saham yang tergabung dalam industri *consumer goods*. Adapun faktor *exchange rate* tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena mayoritas produk *food and beverage* di Indonesia menggunakan bahan baku dari dalam negeri.

Kata Kunci: *Consumer Goods*, Tingkat Inflasi, *Return* Saham

**Abstract** - The large and continuously increasing population will encourage an increase in the need for consumer goods. PT Unilever Indonesia Tbk is a fairly dominating company in Indonesia, but the company's share price in the 2017-2021 period continues to decline. Companies similar to PT Unilever Indonesia Tbk actually have relatively stable share prices. Based on existing phenomena and differences in the results of previous studies, research was conducted on the influence of company performance and macroeconomic factors on the stock return of consumer goods companies in Indonesia. This study uses panel data obtained from a combination of secondary data on company stocks in the 2017-2021 period. The purpose of this study is to describe and explain the phenomena that occur, so that the type of research is descriptive and explanatory. The approach used is a quantitative method with a multivariable regression test tool used to process panel data, by first testing various suitable models from a number of alternatives. This research proves that simultaneously the company's performance and inflation rate affect changes in stock returns that are incorporated in the consumer goods industry. The exchange rate factor does not affect stock returns because the raw materials used are of domestic origin.

Keywords: *Consumer Goods*, Inflation Rate, *Stock Return*

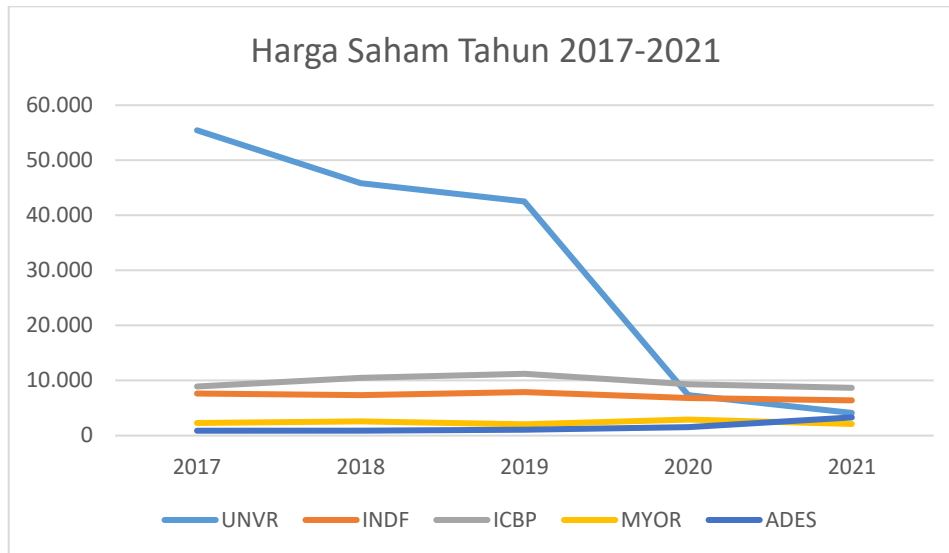
### PENDAHULUAN

Perserikatan Bangsa-Bangsa menyatakan Indonesia adalah negara terbesar keempat berdasarkan jumlah populasi penduduk, setelah peringkat pertama yaitu China, India dan Amerika Serikat. Badan Pusat Statistik Indonesia menyatakan jumlah penduduk negara Indonesia telah mencapai 275 juta jiwa (BPS, 2022). Jumlah penduduk yang amat banyak dan terus mengalami peningkatan ini juga akan mendorong peningkatan kebutuhan barang

konsumsi. Selama ini pemenuhan kebutuhan masyarakat Indonesia didominasi oleh perusahaan-perusahaan lokal dan produk lokal, dengan kata lain sudah tidak didominasi oleh barang impor. Hal ini karena jumlah perusahaan yang bergerak pada bidang *consumer goods* sudah banyak dikembangkan di Indonesia, seperti PT Indofood Tbk, PT Indofood CBP Tbk, PT Unilever Indonesia Tbk, PT Akasha Wira International Tbk, PT Mayora Indah Tbk dan

masih banyak lagi. Dalam lima tahun terakhir terdapat peningkatan permintaan produk *consumer goods* yang semestinya mendukung peningkatan harga saham pada perusahaan yang beroperasi pada bidang *consumer goods*, namun peningkatan harga saham tersebut tidak terjadi pada PT Unilever Indonesia Tbk. Perusahaan ini cukup mendominasi di

Indonesia tetapi harga saham perusahaan tersebut pada periode 2017-2021 terus mengalami penurunan yang cukup drastis sepanjang lima tahun terakhir. Hal inilah merupakan sebuah fenomena karena perusahaan-perusahaan sejenis dengan PT Unilever Indonesia Tbk memiliki harga saham yang relatif stabil.



Sumber: IDN FINANCIALS (2017-2021)

Gambar 1. Harga Saham Tahun 2017-2021

Perubahan harga saham akan berdampak langsung terhadap *stock return*. Karena investor sangat berkepentingan terhadap perkembangan *stock return*, maka penelitian ini menempatkan *stock return* sebagai variabel dependen. Diduga terdapat berbagai faktor yang mempengaruhi *stock return* perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu menyatakan sejumlah variabel kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap *stock return*, *current ratio* memiliki dampak yang relevan terhadap *stock return* perusahaan (Kanivia, 2020). Pernyataan tersebut berbanding lurus dengan hasil penelitian lainnya yang menyimpulkan terdapat pengaruh yang relevan antara *current ratio* atas *stock return* (Martak & Prasetyo, 2020). Pernyataan tersebut bertentangan dengan penelitian yang menyimpulkan *current ratio* tak berdampak pada *stock return* (Dura & Vionitasari, 2020). Kesimpulan ini pun sepaham dengan penelitian yang menjelaskan *current ratio* tidak memiliki dampak secara relevan atas *stock return* (Octavian & Winarsa, 2021).

Hasil penelitian terdahulu menyatakan terdapat dampak yang relevan antara *total assets turnover* atas *stock return* (Andriani, 2020). Sama halnya dengan peneliti sebelumnya yang menyebutkan adanya dampak antara *total assets turnover* terhadap *stock return* perusahaan (Firmansyah & Masril, 2017). Namun, berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang menyebutkan tidak adanya pengaruh yang relevan antara variabel *total assets turnover* atas *stock return* perusahaan (Abdullah et al., 2016). Seiringan dengan

pernyataan *total assets turnover* tidak memiliki dampak yang istimewa terhadap *stock return* (Jamaluddin et al., 2021).

*Debt to equity ratio* disimpulkan memiliki dampak khusus atas hasil *stock return* perusahaan (Ferdianegara, 2020). Hal ini sejalan dengan penelitian di tahun berikutnya yang menyimpulkan *debt to equity ratio* berdampak relevan terhadap *stock return* perusahaan (Ratnaningtyas, 2021). Sedangkan penelitian lainnya menyatakan *debt to equity ratio* tak mempengaruhi *stock return* perusahaan (Firdausia, 2021). Sama halnya dengan penelitian sebelumnya yang menjelaskan bahwa *debt to equity ratio* tidak berdampak secara relevan pada *stock return* (Riawan, 2017).

Terdapat kesimpulan yang menyebutkan bahwa *return on assets* berdampak secara relevan atas *stock return* perusahaan (Handayati & Zulyanti, 2018). Kesimpulan tersebut diperkuat oleh pernyataan *return on assets* dapat berdampak kuat terhadap *stock return* perusahaan (Nurhayati et al., 2020). Pernyataan tersebut dibantah oleh penelitian lain yang menjelaskan *return on assets* tak berdampak terhadap *stock return* perusahaan (Firdausia, 2021). Serta didukung oleh penelitian yang menyimpulkan *return on assets* tidak berdampak relevan atas *stock return* perusahaan (Asti & Esra, 2021).

Terdapat dampak yang relevan antara variabel *inflation* atas *stock return* (Geriadi & Wiksuana, 2017), selaras dengan hasil penelitian berikutnya yang menyatakan *inflation* berpengaruh kuat pada

*stock return* perusahaan (Sutanto, 2021). Tetapi penelitian lainnya menyatakan *inflation* tidak memiliki dampak yang kuat atas *stock return* perusahaan (Fabiola & Iradianty, 2021). Sepaham dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan tidak terdapat pengaruh secara relevan antara *inflation* kepada *stock return* (Setyaningrum & Muljono, 2016).

*Exchange rate* memiliki dampak kuat terhadap *stock return* perusahaan (Bagaswara & Wati, 2020), seiringan dengan penelitian lain yang menyatakan variabel *exchange rate* berpengaruh kuat terhadap *stock return* perusahaan (Silaban, 2020). Hasil kesimpulan tersebut bertentangan dengan pendapat dari peneliti lain yang menyatakan bahwa *exchange rate* tidak berpengaruh terhadap *stock return* perusahaan (Abdallah, 2018) Kesimpulan tersebut didukung oleh penelitian selanjutnya yang menyatakan *exchange rate* tidak berpengaruh atas *stock return* perusahaan (Rifky, 2019).

Dari pemaparan di atas terlihat bahwa penelitian ini dilakukan karena terdapatnya fenomena, yaitu: secara empirik terdapat kesenjangan dan adanya perbedaan dari sejumlah hasil penelitian terdahulu.

#### **Stock Return**

*Stock return* adalah hasil yang akan diperoleh pemegang saham baik untung atau pun rugi, hasil tersebut berasal dari aktivitas investasi yang sering digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan keputusan berikutnya (Rama, 2018). Terdapat dua jenis *stock return* antara lain *current income* dan *capital gain/capital loss* (Wiweko & Friscila, 2021). Dimana *current income* ialah keuntungan yang didapatkan pada kurun waktu tertentu seperti dividen saham. *Capital gain/loss* yaitu selisih harga saham baik untung/rugi yang diperoleh investor dari harga saham sebelumnya.

#### **Current ratio**

Indikator yang akan digunakan pada rasio likuiditas ini adalah *current ratio*. *Current ratio* ialah alat ukur yang menghitung likuiditas perusahaan, di mana dapat menggambarkan kekuatan perusahaan dalam membayar utang lancarnya dari aktivitas aset yang dikelola (Chasanah, 2018). Hasil tersebut berasal dari perhitungan yang membandingkan antara aset lancar perusahaan terhadap utang lancar perusahaan.

Rumus *current ratio*:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

#### **Total Assets Turnover**

*Total assets turnover* yaitu bagian dari rasio aktivitas. Rasio ini dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dana yang dimilikinya, hal ini akan terlihat dari perputaran modal perusahaan. *Total asset turnover* bermanfaat

sebagai alat ukur seberapa efektifnya perusahaan menggunakan aktiva yang dimilikinya untuk meningkatkan penjualan (Hanifia & Halim, 2018) Rasio tersebut dihitung dari perbandingan antara penjualan dengan total aset perusahaan.

Rumus *total assets turnover*:

$$\text{Total Assets Turnover (TATO)} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

#### **Debt to Equity Ratio**

*Debt to equity ratio* adalah bagian dari rasio *solvability ratio*. *Debt to equity ratio* ialah alat ukur yang menggunakan perbandingan antara utang dan ekuitas perusahaan (Kasmir, 2017). Rasio DER bermanfaat untuk menggambarkan sumber dari modal perusahaan, maka akan membandingkan sumber modal yang berasal dari pinjaman dan sumber modal yang dimiliki secara pribadi oleh internal perusahaan.

Rumus dari *debt equity ratio*:

$$\text{Debt Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

#### **Return on Assets**

*Return on assets* yaitu alat ukur yang berhubungan dengan profitabilitas perusahaan. Rasio ini bermanfaat untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dari aktivitas penjualan dan pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan (Efendi & Ngatno, 2018).

Rumus *return on assets*:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

#### **Inflation**

*Inflation* adalah kenaikan tingkat harga yang berkelanjutan (Salim & Purnamasari, 2021). Kenaikan tersebut terjadi pada hampir seluruh harga produk, jika kenaikan hanya terjadi pada satu produk saja maka tidak dapat disebut *inflation*. *Inflation* adalah kenaikan harga produk secara umum, hal ini diakibatkan karena tidak ada keseimbangan antara keadaan komoditi dengan pendapatan masyarakat. *Inflation* adalah gambaran situasi ekonomi suatu negara di mana terjadi peningkatan jumlah uang yang tersebar pada masyarakat ketimbang jumlah produksi barang dan jasa yang ada (Simanungkalit, 2020). Dampak dari *inflation* ini adalah penurunan daya beli dari masyarakat.

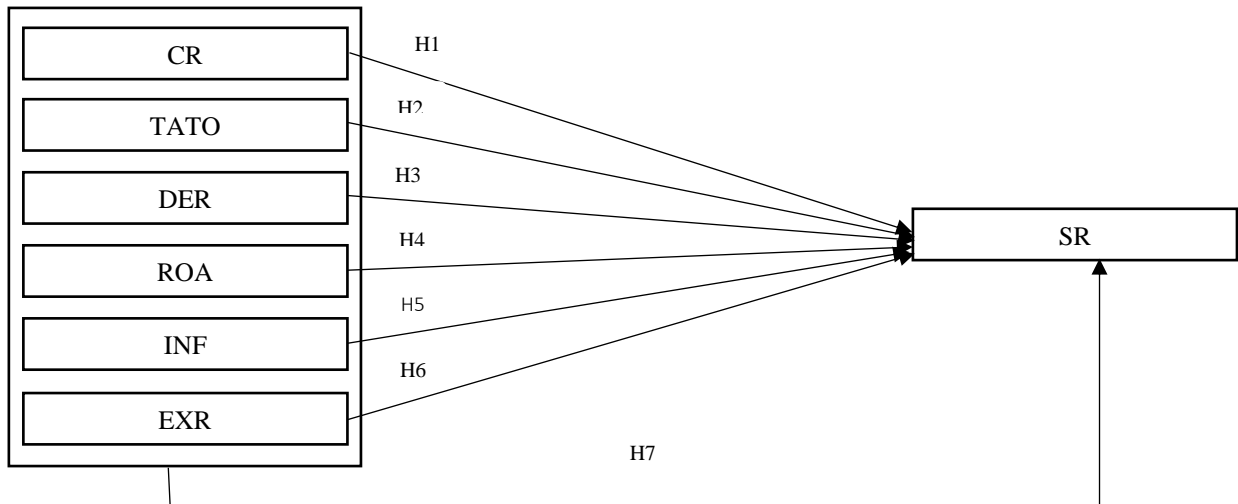
#### **Exchange Rate**

*Exchange rate* yaitu nilai tukar mata uang terhadap mata uang lain baik untuk pembayaran saat ini atau di masa depan (Perkasa, 2020). Terdapat dua efek akuntansi yang berhubungan dengan *exchange rate*, antara lain proses transaksi yang menggunakan mata uang asing serta menunjukkan laba dan rugi perusahaan secara keseluruhan (Marfuah & Azizah, 2017).

Harga satu mata uang dapat berbeda-beda atas mata uang lain, tergantung dengan seberapa kuat *supply* dan *demand* mata uang itu. Perlu adanya pemahaman tentang perbedaan nilai tukar riil dan nilai tukar nominal, dikarenakan keduanya memiliki

pengaruh yang berbeda pada resiko nilai tukar (Andraeni, 2017), nilai tukar riil memiliki dampak perubahan harga yang berbeda-beda, sedangkan nilai tukar nominal berdampak pada perubahan harga yang sama.

Kerangka penelitian yang terbentuk adalah sebagai berikut:



Sumber : Data diolah (2022)

Gambar 2. Kerangka Penelitian

Keterangan :

- CR : Perubahan *current ratio*
- TATO : Perubahan *total assets turnover*
- DER : Perubahan *debt to equity ratio*
- ROA : Perubahan *return on assets*
- INF : *Inflation rate*
- EXR : Perubahan *exchange rate*
- SR : *Stock return*

simultan berpengaruh pada *stock return* perusahaan *consumer goods* Indonesia tahun 2017-2021.

**Hipotesis**

- Ha1: Perubahan *current ratio* berpengaruh pada *stock return* perusahaan *consumer goods* Indonesia tahun 2017-2021.
- Ha2: Perubahan *total assets turnover* berpengaruh pada *stock return* perusahaan *consumer goods* Indonesia tahun 2017-2021.
- Ha3: Perubahan *debt equity ratio* berpengaruh pada *stock return* perusahaan *consumer goods* Indonesia tahun 2017-2021.
- Ha4: Perubahan *return on assets* berpengaruh pada *stock return* perusahaan *consumer goods* Indonesia tahun 2017-2021.
- Ha5: *Inflation rate* berpengaruh pada *stock return* perusahaan *consumer goods* Indonesia tahun 2017-2021.
- Ha6: Perubahan *exchange rate* berpengaruh pada *stock return* perusahaan *consumer goods* Indonesia tahun 2017-2021.
- Ha7: Perubahan *current ratio, total assets turnover, debt equity ratio, return on assets, exchange rate, dan inflation rate* secara

**METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan data panel yang berasal dari kombinasi data sekunder saham-saham perusahaan pada tahun 2017-2021. Populasi dari penelitian ini adalah 53 perusahaan, metode sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel sejumlah 24 perusahaan dari 53 perusahaan untuk periode lima tahun.

Tujuan penelitian ini ialah untuk mendeskripsikan dan menjelaskan fenomena yang terjadi, sehingga jenis penelitian bersifat deskriptif dan eksplanatif. Pendekatan yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan alat uji regresi multivariabel yang digunakan untuk memproses data panel, dengan terlebih dahulu menguji model yang cocok diantara ketiga alternatif model yang mungkin terjadi.

Berdasarkan fenomena yang dikemukakan dan kajian penelitian yang terdahulu terbentuk model persamaan berikut:

$$SR_{it} = \beta_0 + \beta_1.CR_{it} + \beta_2.TATO_{it} + \beta_3.DER_{it} + \beta_4.ROA_{it} + \beta_5.INF_{it} + \beta_6.EXR_{it} + \mu_{it}$$

Di mana SR adalah *stock return*,  $\beta_0$  adalah intersep,  $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$  adalah koefisien, CR adalah perubahan *current ratio*, DER adalah perubahan *debt to equity ratio*, TATO adalah perubahan *total asset turnover*, ROA adalah

perubahan *return on asset*, EXR adalah perubahan kurs USD-IDR, dan INF adalah tingkat inflasi,  $\mu$  adalah *error term*,  $i$  adalah perusahaan, dan  $t$  adalah periode waktu.

### Operasionalisasi Variabel

Sejumlah variabel independen dan sebuah variabel dependen dijabarkan pada tabel berikut:

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

No	Variabel	Jenis Variabel	Ukuran	Simbol
1	<i>Stock Return</i>	Dependen	Rasio	<b>SR</b>
2	Perubahan <i>Current Ratio</i>	Independen	Rasio	<b>CR</b>
3	Perubahan <i>Total Asset Turnover</i>	Independen	Rasio	<b>TATO</b>
4	Perubahan <i>Debt to Equity Ratio</i>	Independen	Rasio	<b>DER</b>
5	Perubahan <i>Return on Asset</i>	Independen	Rasio	<b>ROA</b>
6	Tingkat Inflasi	Independen	Rasio	<b>INF</b>
7	Perubahan nilai tukar USD-IDR	Independen	Rasio	<b>EXR</b>

Sumber: Data diolah (2022)

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Kecocokan Model

Tabel 2. Fixed Effect Model, Common Effect Model, atau Random Effect Model

Langrangian Test	LM Tests for Random Effects	Results Test	
	Breusch-Pagan	Cross-section	0.060814
		Prob.	(0.08052)
	Breusch-Pagan	Time	0.857193
		Prob.	(0.03545)
	Breusch-Pagan	Both	0.918007
		Prob.	(0.03380)
Chow Test	Test cross-section fixed effects		
	Cross-section F	Statistics	1.126179
	Cross-section Chi-square		29.542429
	Cross-section F	d.f.	(23,112)
	Cross-section Chi-square		23
	Cross-section F	Prob.	0.3295
	Cross-section Chi-square		0.1630
Hausman Test	Test cross-section random	Chi-Sq. Statistics	10.356367
		d.f.	6
		Prob.	0.1104

Sumber: Data diolah (2022)

Hasil *Langragian test*, untuk menentukan apakah data lebih cocok diolah menggunakan model *random effect* atau *common effect*, menunjukkan *p-value* lebih kecil dari 0.05. Hal ini menandakan model lebih cocok diolah menggunakan model *random effect*.

Hasil *Chow test*, untuk menentukan apakah data lebih cocok diolah menggunakan model *fixed effect* atau *common effect*, menunjukkan *p-value* lebih besar dari 0.05. Hal ini menandakan model lebih cocok diolah menggunakan model *common effect*.

Hasil *Hausman test*, untuk menentukan apakah data lebih cocok diolah menggunakan model

*fixed effect* atau *random effect*, menunjukkan *p-value* lebih besar dari 0.05. Hal ini menandakan model lebih cocok diolah menggunakan model *random effect*.

### Uji Regresi Multivariabel

Karena model diolah menggunakan *random effect model* (REM), dimana REM menggunakan pendekatan *generalized least squares* (GLS), maka tidak diperlukan lagi uji asumsi klasik. Tabel berikut adalah hasil uji regresi multivariabel menggunakan *random effect model* untuk data panel.

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Multivariabel

Variabel Dependen:				
SR				
Variabel Independen	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.188596	0.072395	2.605108	0.0102
CR	0.508387	0.172712	2.943547	0.0038
TATO	-0.259022	0.238725	-1.085025	0.2798
DER	-0.073059	0.122208	-0.597827	0.5510
ROA	0.056918	0.011419	4.984459	0.0000
INF	0.670258	0.361667	1.853247	0.0660
EXR	-1.189830	2.007158	-0.592793	0.5543
Weighted Statistics:				
Adjusted R-squared	0.219406			
F-statistic	7.605267			
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan pada tabel di atas, model persamaan yang dapat dibentuk ialah sebagai berikut:

$$SR = 0.188596 + 0.508387.CR - 0.259022.TATO - 0.073059.DER + 0.056918.ROA + 0.670258.INF - 1.189830.EXR$$

Dengan menggunakan nilai  $\alpha$  (alpha) sebesar 10% variabel CR terbukti berpengaruh signifikan terhadap variabel SR sebesar 0.508, artinya secara parsial peningkatan/penurunan *current ratio* sebesar 1% akan berdampak pada peningkatan/penurunan *return* saham sebanyak 0.508%. Selain mengidikasikan Ha1 terbukti, hasil tersebut sepaham dengan penelitian sebelumnya yang menyebutkan bahwa variabel *current ratio* memiliki dampak yang relevan pada *stock return* perusahaan (Kanivia, 2020), sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Martak & Prasetyo (Martak & Prasetyo, 2020).

Dengan menggunakan nilai  $\alpha$  (alpha) sebesar 10% variabel TATO terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel SR. Selain mengidikasikan Ha2 tidak terbukti, hasil ini sesuai dengan penelitian yang menyebutkan tidak adanya pengaruh yang relevan antara variabel *total assets turnover* atas *stock return* perusahaan (Abdullah et al., 2016), didukung pula oleh penelitian Jamaluddin (Jamaluddin et al., 2021).

Dengan menggunakan nilai  $\alpha$  (alpha) sebesar 10% variabel DER terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel SR. Selain mengidikasikan Ha3 tidak terbukti, hasil ini juga sepaham dengan penelitian pendahulu yang menyimpulkan *debt equity ratio* tidak berpengaruh secara relevan pada *stock return* (Riawan, 2017), serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Firdausia (Firdausia, 2021).

Dengan menggunakan nilai  $\alpha$  (alpha) sebesar 10% variabel ROA terbukti berdampak positif dan relevan terhadap variabel SR sebesar 0.057, artinya secara parsial peningkatan/penurunan *return on assets* sebesar 1% akan memiliki dampak pada peningkatan/penurunan *return* saham sebanyak

0.057%. Selain mengidikasikan Ha4 terbukti, hasil ini didukung oleh penelitian terdahulu yang menjelaskan bahwa *return on assets* memiliki dampak yang kuat pada *stock return* perusahaan (Nurhayati et al., 2020) pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Handayati & Zulyanti (Handayati & Zulyanti, 2018).

Dengan menggunakan nilai  $\alpha$  (alpha) sebesar 10% variabel INF terbukti berimpak positif dan relevan terhadap variabel SR sebesar 0.67, artinya secara parsial peningkatan/penurunan *inflation rate* sebesar 1% akan berdampak pada peningkatan/penurunan *return* saham sebanyak 0.67%. Selain mengidikasikan Ha5 terbukti, hasil ini didukung oleh penelitian terdahulu yang menyimpulkan terdapat dampak yang relevan antara *inflation* atas *stock return* (Geradi & Wiksuana, 2017), sepaham dengan penelitian Sutanto (Sutanto, 2021).

Dengan menggunakan nilai  $\alpha$  (alpha) sebesar 10% variabel EXR terbukti tidak berimpak relevan terhadap variabel SR. Selain mengidikasikan Ha6 tidak terbukti, sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan *exchange rate* tidak berpengaruh atas *stock return* perusahaan (Rifky, 2019), didukung oleh penelitian yang dilakukan Abdallah (Abdallah, 2018).

Dengan menggunakan nilai  $\alpha$  (alpha) sebesar 10% seluruh variabel independen yang diuji pada penelitian ini berpengaruh signifikan dan positif terhadap variabel SR sebesar 7.60, artinya Ha7 terbukti dan peningkatan/penurunan sebesar 1% secara simultan variabel-variabel independen yang diuji pada penelitian ini akan berpengaruh terhadap peningkatan/penurunan *return* saham sebesar 7.60%.

## KESIMPULAN

Dengan adanya penelitian ini maka dapat membuktikan bahwa secara simultan kinerja keuangan perusahaan dan faktor makroekonomi yaitu tingkat inflasi berpengaruh terhadap perubahan

*return* saham yang tergabung dalam industri *consumer goods*.

Tingkat inflasi berdampak positif dan relevan pada *return* saham dikarenakan ekspektasi investor bahwa harga makanan dan minuman akan segera mengalami kenaikan bila terjadi inflasi, sebaliknya deflasi pada prakteknya tidak pernah terjadi di Indonesia, kalau pun terjadi hanya sesaat pada bulan tertentu saja namun secara *year on year* inflasi terus terjadi. Memang kenaikan harga makanan dan minuman dalam jangka waktu pendek akan menimbulkan penurunan permintaan, namun karena makanan dan minuman merupakan kebutuhan pokok maka dalam jangka panjang permintaan akan kembali normal. Dalam jangka panjang dampak kenaikan harga makanan dan minuman bagi produsen dan pedagang yang masih memiliki banyak persediaan produk dengan harga pokok penjualan yang lama adalah meningkatnya keuntungan. Persediaan produk juga merupakan bagian dari *current asset*, hal ini yang menyebabkan *current ratio* memiliki dampak positif dan relevan atas *return* saham produsen *food and beverage*. Keuntungan perusahaan yang semakin besar juga akan memicu kenaikan harga saham seperti terlihat pada pengaruh *return on asset* atas *return* saham yang relevan pada penelitian ini.

Adapun faktor *exchange rate* tidak memiliki dampak pada *return* saham karena mayoritas produk *food and beverage* di Indonesia menggunakan bahan baku dari dalam negeri demikian pula mayoritas merek-merek yang diperdagangkan di Indonesia adalah merek dalam negeri. Karena itu perubahan *exchange rate* tidak akan berimpa terhadap biaya produksi dan royalti, sehingga pada akhirnya tidak akan berdampak terhadap *return* saham industri *consumer goods*.

Untuk menjawab fenomena yang terjadi pada saham UNVR yang dikemukakan pada pendahuluan, terungkap dari data pada tahun 2017-2021 PT Unilever Indonesia terus mengalami penurunan *return on asset*, kecenderungan penurunan *current ratio* pada 3 tahun terakhir, yang kemungkinan besar disebabkan oleh tingkat inflasi yang negatif selama masa pandemi. Hal yang sama tidak terjadi pada perusahaan nasional lain yang malahan mengalami peningkatan *return on asset* dan kecenderungan kenaikan *current ratio*. Diduga yang membedakannya adalah status perusahaan di mana PT Unilever Indonesia merupakan anak perusahaan dari Unilever Group NV/plc sehingga tentunya ada pembayaran royalti yang sangat dipengaruhi oleh perubahan *exchange rate*. Hasil kesimpulan ini kemudian mengungkapkan suatu gagasan baru untuk penelitian berikutnya, yaitu: dengan membedakan antara perusahaan nasional dengan perusahaan multinasional yang diteliti, hal ini pula yang sekaligus merupakan keterbatasan penelitian ini.

Implikasi dari hasil penelitian ini adalah likuiditas dan profitabilitas yang ternyata

berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *consumer goods* mesti dijaga dan diawasi dengan baik oleh pengelola perusahaan agar kepercayaan investor tetap tinggi. Selain itu para pemangku kepentingan yang mengelola perusahaan *consumer goods* pada khususnya, dan perusahaan lain pada umumnya, mesti memperhatikan juga kondisi makroekonomi selain mengawasi kondisi internal perusahaan.. Kondisi makroekonomi yang terbukti berpengaruh signifikan dalam hal ini adalah tingkat inflasi. Memang tingkat inflasi tidak berada dalam kendali pengelola perusahaan, dalam hal ini tingkat inflasi yang masih terkendali akan berpengaruh positif terhadap *return* saham, namun tingkat inflasi yang tidak terkendali seperti hiperinflasi akan membuat panik dan menurunkan daya beli masyarakat.

Saran bagi penelitian selanjutnya adalah penelitian selanjutnya dapat memasukkan faktor makroekonomi yang lain atau dilakukan pada negara lain, atau dengan melakukan pembedaan antara perusahaan nasional dengan perusahaan multinasional sehingga dapat memberikan sumbangan ilmu dan masukan pada para pelaku bisnis.

## REFERENSI

- Abdallah, Z. (2018). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Dengan Return On Asset Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Rokok. *AKUISISI (Jurnal Akuntansi)*, 1-10.
- Abdullah, H.;Soedjatmiko;& Sari, R. N. (2016). Pengaruh Return On Asset (ROA), Debt To Total Asset (DTA) dan Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.
- Andraeni, S. S. (2017). Pengaruh Exchange Rate, Tunneling Incentive dan Mekanisme Bonus Terhadap Keputusan Perusahaan Melakukan Transfer Pricing Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.
- Andriani, F. (2020). PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN IDX 30 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018. *Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan*.
- Asti;& Esra, M. A. (2021). *PENGARUH RETURN ON ASSET (ROA) TERHADAP RETURN SAHAM SYARIAH DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG*

- TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA PERIODE 2015-2019. Jakarta: Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie.
- Bagaswara, A.;& Wati, L. N. (2020). PENGARUH FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN MODERASI GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG). *JURNAL EKOBIS: EKONOMI, BISNIS & MANAJEMEN*.
- BPS. (2022). Jumlah Penduduk Pertengahan Tahun (Ribu Jiwa), 2020-2022.
- Chasanah, A. N. (2018). PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*.
- Dura, J.;& Vionitasari, F. (2020). Pengaruh Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER), Dan Current Ratio (CR) Terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ristansi (Riset Akuntansi)*.
- Efendi, F. M.;& Ngatno. (2018). Pengaruh Return On Assets (ROA) Terhadap Harga Saham dengan Earning Per Share (EPS) sebagai Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*.
- Fabiola, A.;& Iriandy, A. (2021). PENGARUH INFLASI DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2019). *Journal e-Proceeding of Management*.
- Ferdianegara, M. (2020). PENGARUH PRICE EARNING RATIO, RETURN ON EQUITY, DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP RETURN SAHAM. *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi*.
- Firdausia, S. (2021). PENGARUH RETURN ON ASSET, MARKET VALUE ADDED DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP RETURN SAHAM SYARIAH. *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi*.
- Firmansyah;& Masril. (2017). PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, TOTAL ASSET TURNOVER, RETURN ON INVESTMENT, EARNING PER SHARE TERHADAP HARGA SAHAM (STUDI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI). *Asian Journal of Innovation and Entrepreneurship*.
- Geriadi, M. A.;& Wiksuana, I. G. (2017). PENGARUH INFLASI TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (RISIKO SISTEMATIS DAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI). *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*.
- Handayati, R.;& Zulyanti, N. R. (2018). PENGARUH EARNING PER SHARE (EPS), DEBT TO EQUITY RATIO, (DER), DAN RETURN ON ASSETS (ROA) TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI. *Jurnal Penelitian Ilmu Manajemen*.
- Hanifia, M.;& Halim, A. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- IDNFINANCIALS. (2017-2022). Harga Saham Perusahaan Consumer Good Indonesia 2017-2022.
- Jamaluddin;Natalya;& Paulina, S. (2021). Total Asset Turnover, Price Earning Ratio dan PBV terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*.
- Kanivia, A. (2020). PENGARUH DER, CURRENT RATIO, DAN ROA TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Industri (EBI)*.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persad.
- Marfuah;& Azizah. (2017). Pengaruh Pajak, Tunneling Incentive dan Exchange Rate pada Keputusan Transfer Pricing Perusahaan. *Journal UII*.
- Martak, A. H.;& Prasetyo, A. (2020). PENGARUH RETURN ON ASSETS, DEBT TO EQUITY RATIO, CURRENT RATIO TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN DALAM INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*.
- Nurhayati;Hartiyah, S.;& Putranto, A. (2020). PENGARUH RETURN ON ASSET, EARNINGS PER SHARE, ECONOMIC VALUE ADDED, MARKET VALUE ADDED, DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 sampai 2017). *Journal of Economic, Business and Engineering (JEBE)*.
- Octavian, R.;& Winarsa, R. (2021). Pengaruh Current Ratio (Cr), Return on Assets (Roa) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Return



- Saham Perusahaan Sub Sektor Industri Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Journal of Chemical Information and Modeling*.
- Perkasa, F. N. (2020). *PENGARUH EXCHANGE RATE, TUNNELING INCENTIVE DAN MEKANISME BONUS TERHADAP TRANSFER PRICING PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ 45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016 - 2018*. TANGERANG: BUDDHI DHARMA.
- Rama, B. R. (2018). *Pengaruh Environmental Performance Dan Carbon Emission Disclosure Terhadap Return Saham*. Surabaya: Unair.
- Ratnaningtyas, H. (2021). *PENGARUH RETURN ON EQUITY, CURRENT RATIO DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP HARGA SAHAM*. *Jurnal Proaksi*.
- Riawan. (2017). *PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO (DER), DAN UKURAN PERUSAHAAN YANG DI MEDIASI OLEH RETURN ON ASSETS (ROA)*. *Journal Trunojoyo*.
- Rifky, M. A. (2019). *PENGARUH NILAI TUKAR, TINGKAT SUKU BUNGA, DAN INFLASI TERHADAP RETURN SAHAM BANK YANG TERDAFTAR DI INDONESIA STOCK EXCHANGE*. Yogyakarta: UII.
- Salim, F. A.;& Purnamasari, A. (2021). *Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*. *Ekonomica Sharia: Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Ekonomi Syariah*.
- Setyaningrum, R.;& Muljono. (2016). *INFLASI, TINGKAT SUKU BUNGA DAN NILAI TUKAR TERHADAP RETURN SAHAM*. *JURNAL BISNIS & EKONOMI*.
- Silaban, R. P. (2020). *ANALISIS PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH, DAN SUKU BUNGA TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA*. *ejournal STIE Panca Setia*.
- Simanungkalit, E. F. (2020). *PENGARUH INFLASI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA*. *JOURNAL OF MANAGEMENT (SME's)*.
- Sutanto, C. (2021). *LITERATURE REVIEW: PENGARUH INFLASI DAN LEVERAGE TERHADAP PROFITABILITAS DAN RETURN SAHAM*. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*.
- Wiweko, H.;& Friscila, S. D. (2021). *PENGARUH KINERJA LINGKUNGAN, PENGUNGKAPAN LINGKUNGAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM: STUDI EMPIRIS DI BURSA EFEK INDONESIA*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.