

THE INFLUENCE OF INFLATION, INTELLECTUAL CAPITAL, AND RETURN ON ASSETS ON STOCK RETURNS DURING THE COVID-19 PANDEMIC (SURVEY OF FOOD AND BEVERAGE COMPANIES LISTED ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE FROM 2019 TO 2021)

PENGARUH INFLASI, INTELLECTUAL CAPITAL, DAN RETURN ON ASSETS TERHADAP RETURN SAHAM PADA MASA PANDEMI COVID-19 (SURVEI PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA DARI TAHUN 2019 SAMPAI 2021)

Almudatsir Marion Attila^{1)*}

Rico Wijaya²⁾

Wiralestari³⁾

¹Alumni Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi, Jambi-Indonesia

^{2&3}Dosen Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi, Jambi-Indonesia

^{*)} Korespondensi

Email: almudatsirmarion@gmail.com¹⁾, ricowijaya@unja.ac.id²⁾, wiralestari11@unja.ac.id³⁾

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of inflation, intellectual capital, and return on assets on stock returns during the Covid-19 pandemic. The population of this research is food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) from 2019 to 2021. The data collection method used in this research is purposive sampling. Based on the purposive sampling method, the total sample obtained in this research was 23 food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) from 2019 to 2021. Hypothesis testing in this research was carried out using the multiple linear regression analysis method. The results of this research show that inflation and return on assets have a significant influence on stock returns in food and beverage companies. Meanwhile, intellectual capital does not have a significant effect on stock returns in food and beverage companies

Keywords : Inflation, return on assets, intellectual capital, and return stocks

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh inflasi, *intellectual capital*, dan *return on assets* terhadap *return* saham pada masa pandemi covid-19. Populasi penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 sampai 2021. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Berdasarkan metode *purposive sampling*, total sampel yang diperoleh pada penelitian ini adalah 23 perusahaan *food and beverage* yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 sampai 2021. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Inflasi dan *return on asset* memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverage*. Sedangkan *intellectual capital* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverage*.

Kata kunci : Inflasi, *return on asset*, *intellectual capital* dan *return* saham

1. PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal di Indonesia yang pesat merupakan indikator bahwa pasar modal merupakan alternatif sumber dana disamping perbankan, selain itu dengan semakin berkembangnya pasar modal juga menunjukkan bahwa kepercayaan pemodal akan investasi di pasar modal Indonesia cukup baik. Investasi merupakan penundaan konsumsi pada saat ini dengan tujuan mendapatkan tingkat pengambilan (*return*) yang akan diterima di masa yang akan datang.

Investasi pada saham dianggap mempunyai risiko yang lebih besar di dibandingkan alternatif investasi lain, seperti obligasi, deposito, dan tabungan. Investor maupun calon investor dapat memperkirakan berapa tingkat pengambilan yang di harapkan (*expected return*) dan seberapa jauh kemungkinan hasil sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang di harapkan. Apabila kesempatan investasi mempunyai tingkat risiko yang lebih tinggi, maka investor akan mengisyaratkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi pula. Dengan kata lain, semakin tinggi risiko suatu kesempatan investasi maka akan semakin tinggi pula tingkat keuntungan (*return*) yang diisyaratkan oleh investor. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda pernyataan atau kepemilikan investor individual atau investor institusional atau trader atas investasi mereka atau sejumlah dana yang diinvestasikan dalam suatu perusahaan. Karakteristik saham antara lain dapat memperoleh deviden, memiliki hak suara dalam RUPS, dimungkinkan untuk memiliki hak memesan efek dengan terlebih dahulu (HMETD) atau *right issue*, dan terdapat potensial *capital gain* atau *capital loos* (Musdalifah Azis, Mintarti, & Maryam Nadir, 2015).

Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat inflasi sepanjang tahun 2020 mencapai 1,68 persen. Angka ini menjadi inflasi terendah sejak 2014 lalu atau selama enam tahun kebelakang. Deputy Bidang Statistik Distribusi dan Jasa BPS, Setianto mengatakan, inflasi 2020 sebesar 1,68 persen merupakan yang terendah sejak angka ini pertama kali dirilis. Pelemahan inflasi terjadi karena penurunan daya beli masyarakat yang tertekan selama pandemi Covid-19. Menurut komponennya, inflasi selama 2020 disumbang oleh harga bergejolak sebesar 0,36 persen, lalu harga yang diatur pemerintah 0,06 persen, dan inflasi inti yang menggambarkan daya beli masyarakat 0,03 persen. Dia menambahkan, inflasi inti memang mulai positif dengan mencatat inflasi 0,05 persen pada Desember tahun lalu. Hal ini menjadi sinyal positif setelah dalam beberapa bulan sebelumnya, inflasi inti selalu mencatatkan tren penurunan.

Inflasi yang rendah dan stabil merupakan prasyarat bagi pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan yang pada akhirnya memberikan manfaat bagi peningkatan kesejahteraan masyarakat. “Pencapaian realisasi inflasi tahun 2021 didukung oleh inflasi volatile food (VF) yang masih terjaga ditengah peningkatan inflasi administered prices (AP) dan masih terbatasnya inflasi inti,” ungkap Menteri Koordinator Perekonomian Airlangga Hartarto, di Jakarta, Senin (3/01). Secara bulanan, inflasi Desember 2021 meningkat sesuai dengan tren musiman dengan realisasi sebesar 0,57% (mtm), yang dipengaruhi oleh pergerakan seluruh komponen inflasi dan merupakan angka tertinggi sepanjang tahun 2021. Komponen VF pada Desember 2021 mengalami inflasi 2,32% (mtm) atau 3,20% (yoy) dengan andil 0,38%. Beberapa komoditas VF yang dominan menyumbang terhadap inflasi Desember 2021 antara lain cabai rawit, minyak goreng, telur ayam ras, daging ayam ras, dan cabai merah. Secara tahunan, inflasi VF terjaga sesuai rentang sarannya yang disepakati dalam High Level Meeting Tim Pengendali Inflasi Pusat (HLM TPIP) pada 11 Februari 2021 yakni dalam kisaran 3% sampai dengan 5% Komoditas lain yang cukup berperan penting menyumbang inflasi nasional di Desember 2021 yakni minyak goreng. Sepanjang tahun 2021, total andil minyak goreng terhadap inflasi umum sebesar 0,31%. Semenjak Juli 2020, minyak goreng telah menunjukkan kenaikan harga sebesar 46,32%. Menurut data Pusat Informasi Harga Pangan Strategis (PIHPS) per 31 Desember 2021, harga minyak goreng telah mencapai Rp19.900,00/liter. “Kenaikan harga CPO saat ini memang berdampak terhadap konsumen yaitu kenaikan harga minyak goreng sebagai salah satu turunannya. Namun di sisi lain juga memberikan insentif kepada kesejahteraan petani yang terlihat dari kenaikan Nilai Tukar Petani Perkebunan Rakyat (NTPR),” ungkap Menko Airlangga. Ke depan, tingkat inflasi tahun 2022 diperkirakan akan meningkat dibanding pencapaian tahun 2021. Permintaan domestik yang semakin pulih seiring bergeliatnya aktivitas ekonomi diperkirakan akan mendorong peningkatan inflasi. (Pers, 2021)

Bidang modal intelektual (*Intellectual Capital/IC*) awalnya mulai muncul dalam pers populer pada awal 1990-an (Stewart, 1991; 1994). Modal intelektual telah mendapat perhatian lebih, bagi para akademisi, perusahaan maupun para investor. Modal intelektual dapat dipandang sebagai pengetahuan, dalam pembentukan, kekayaan intelektual dan pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan (Stewart, 1997). Masalah sebenarnya dengan modal intelektual yaitu terletak pada pengukurannya. Para peneliti berusaha menemukan cara yang dapat diandalkan untuk mengukur aktiva tak berwujud dan modal intelektual.

Tahun 2020 merupakan tahun yang sulit bagi sebagian besar orang. World Health Organization (WHO) secara resmi menetapkan wabah *Coronavirus Disease 19* (Covid-19) sebagai pandemi pada tanggal 9 Maret 2020. Wabah Covid-19 yang melanda seluruh dunia memaksa berbagai negara membuat kebijakan untuk mencegah atau menanggulangi wabah ini seperti pemberlakuan lockdown, pembatasan kegiatan bisnis berskala besar, hingga larangan bepergian ke luar daerah, tidak terkecuali di Indonesia. WHO mengimbau masyarakat untuk melakukan *physical distancing*, yaitu menjaga jarak fisik sebagai cara untuk menghindari penyebaran Covid-19 lebih luas. Oleh karena itu, banyak sektor bisnis yang beralih ke online agar tetap dapat menjalankan kegiatan sesuai protokol yang berlaku. Data statistik publik yang dikeluarkan oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) pada bulan Januari 2021 menunjukkan peningkatan jumlah

investor pasar modal yang signifikan. Data pada akhir tahun 2018 hingga akhir tahun 2019 menunjukkan kenaikan jumlah investor dari 1.619.372 menjadi 2.484.354. Peningkatan sebesar 53,41% ini masih lebih rendah dari data akhir tahun 2019 hingga 2020. Pada akhir tahun 2020, jumlah investor sudah mencapai 3.880.753 meskipun pandemi sedang berlangsung. Hal ini menandakan bisnis di pasar modal lebih menjadi pilihan masyarakat daripada bisnis real yang sedang terpuruk saat pandemi ini karena adanya Pembatasan Sosial Berskala Besar. (Fadly, 2021)

2. KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Agency Theory

Menurut penelitian, teori agensi mementingkan pentingnya pemilik perusahaan atau pemegang saham dalam menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada jasa profesional yang disebut agen. Tujuan pemisahan pengelolaan dan kepemilikan perusahaan adalah agar pemilik perusahaan menjalankan perusahaan melalui staff profesional mereka untuk memperoleh keuntungan maksimum dengan biaya yang paling efisien. pemisahaan ini dapat menyebabkan kurangnya transparansi dalam penggunaan dana perusahaan dan keseimbangan yang tepat dari kepentingan yang ada. Misalnya antara pemegang saham dan manajemen perusahaan dan antara pemegang saham mayoritas dan minoritas (Tandiontong, 2016)

2.2. Signaling theory

Signaling theory dikembangkan oleh Ross (1997) yang mengemukakan bahwa pihak eksekutif atau perusahaan berusaha menyampaikan informasi baik mengenai perusahaan dengan harapan dapat menaikkan harga saham. Kandungan informasi yang diungkapkan perusahaan dapat menjadi sinyal bagi calon investor dan stakeholders dalam pertimbangan untuk suatu keputusan ekonomi (Muna & Prastiwi, 2014).

2.3. Konsep Akuntansi Keuangan

Hal penting dari akuntansi keuangan adalah adanya Standar Akuntansi Keuangan (SAK) yang merupakan aturan-aturan yang harus digunakan di dalam pengukuran dan penyajian laporan keuangan untuk kepentingan eksternal. Dengan demikian, diharapkan pemakai dan penyusun laporan keuangan dapat berkomunikasi melalui laporan keuangan ini, sebab mereka menggunakan acuan yang sama yaitu SAK.

2.4. Surat Pemberitahuan (SPT)

Surat Pemberitahuan (SPT) adalah surat yang oleh Wajib Pajak digunakan untuk melaporkan perhitungan dan/atau pembayaran pajak, objek pajak dan/atau bukan objek pajak, dan/atau harta dan kewajiban menurut ketentuan perundang-undangan perpajakan (Harti, 2013).

2.5. Inflasi

Inflasi adalah proses kenaikan harga-harga barang secara terus-menerus atau suatu keadaan perekonomian yang menunjukkan adanya kecendrungan kenaikan tingkat harga secara umum (*price level*). Tingkat inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus (kontinu) berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain, konsumsi masyarakat yang meningkat, berlebihan likuiditas di pasar yang memicu konsumsi atau bahkan spekulasi, selain itu juga karena adanya ketidak lancaran distribusi barang.

Inflasi dapat juga dibedakan berdasarkan asal-usulnya, lebih mengarah pada faktor eksternal atau intern, sehingga menyebabkan terjadinya kenaikan harga-harga barang. Apabila dilihat dari asal-usulnya, maka inflasi dapat dibedakan menjadi 2, yaitu : Pertama, Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*

).Inflasi ini terjadi karena adanya tekanan dari variabel makro dalam negeri sehingga mendorong terjadinya kenaikan harga-harga barang.Kedua, Inflasi yang berasal dari luar negeri (*imported inflation*). Merupakan inflasi yang terjadi karena adanya pengaruh dari luar negeri (Santosa, 2017).

2.6. Intellectual Capital

Bidang modal intelektual (*Intellectual Capital/IC*) awalnya mulai muncul dalam pers populer pada awal 1990-an (Stewart, 2010).Modal intelektual telah mendapat perhatian lebih, bagi para akademisi, perusahaan maupun para investor. Modal intelektual dapat dipandang sebagai pengetahuan, dalam pembentukan, kekayaan intelektual dan pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan (Stewart, 2010). Fenomena *intellectual capital* mulai berkembang di Indonesia terutama setelah munculnya Pernyataan Standar Akuntanis Keuangan (PSAK) no. 19 (revisi 2010) tentang aktiva tidak berwujud. Menurut PSAK no. 19, aktiva tidak berwujud adalah aktiva non-moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak dapat mempunyai wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administrasi.

2.7. Return On Asset

Return on asset (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan laba (*Profitabilitas*). Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasional. Laba merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisis fundamental perusahaan) karena laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. (Erari, 2014)

2.8. Return saham

Return saham adalah hasil yang diperoleh investor dari kegiatan investasi pada pembelian saham. Investor akan senang apabila mendapatkan *return* yang tinggi dari waktu ke waktu. *Return* saham sebagai indikator prestasi perusahaan secara langsung kepada pemegang saham. Semakin tinggi *return* saham yang diperoleh maka investor senang untuk menanamkan modalnya di perusahaan (Hartono, 2015).

2.9. Hipotesis Penelitian

Berikut ini adalah hipotesis yang diajukan untuk penelitian ini berdasarkan landasan dan kerangka teori yang disebutkan diatas :

H1 : Inflasi berpengaruh terhadap *return* saham

H2 : *Intellectual capital* berpengaruh terhadap *return* saham

H3 : *Return on assets* berpengaruh terhadap *return* saham

H4 : Inflasi, *intellectual capital*, dan *return on assets* secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham

3. METODE

Pendekatan yang digunakan Jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian kualitatif yaitu penelitian yang bertujuan mengetahui pengaruh antara dua variable atau lebih (Sugiyono, 2016). Penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah ada pengaruh antara inflasi, *intellectual capital*, dan *return on assets* sebagai variabel independel terhadap *return* saham sebagai variabel dependen. Analisis statistik pada penelitian ini

menggunakan program IBM SPSS *Statistics* 20.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder perusahaan *food and beverage* yang di ambil dari www.idx.co.id melalui website tersebut dapat diketahui informasi-informasi yang terkait dengan variabel yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Data yang diambil dari www.idx.co.id adalah laporan keuangan dan laporan saham harian dimana terapat informasi variabel yaitu *return* saham, *intellectual capital*, dan *return on asset*. Sedangkan untuk data inflasi diperoleh dari laporan Bank Indonesia berupa data Inflasi periode 2019-2021.

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI dari bulan januari 2019 sampai desember 2021. Teknik pengambilan sampel berdasarkan *purposive sampling* untuk sampel bersyarat yang ditentukan dengan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria perusahaan yang menjadi sampel adalah :

Tabel 1. Perolehan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar di BEI selama tahun 2019-2021	33
2	Perusahaan melakukan <i>merger</i> atau akuisisi selam tahun 2019-2021	(5)
3	<i>delisting</i> dari BEI selama 2019-2021	(0)
4	Perusahaan <i>suspend</i> dari perdagangan selama 2019-2021	(2)
5	Data tidak lengkap	(3)
Total sampel pada periode penelitian		23

Sumber: hasil olah data peneliti, 2024

4. HASIL

4.1. Deskripsi Objek Penelitian

Pengolahan data dalam penelitian menggunakan program aplikasi Microsoft Excel dan IBM SPSS *Statistics* 20. Data yang di olah yaitu tingkat inflasi di indonesia selama masa pandemi covid-19 selama tahun 2019-2021, *intellectual capital* setiap perusahaan *food and beverage* selama tahun 2019-2020, *return on asset* setiap perusahaan *food and beverage* selama tahun 2019-2020, *return* saham setiap perusahaan *food and beverage* selama tahun 2019-2020. Dalam penelitian ini objek penelitiannya adalah 1. Perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI selama tahun 2019-2021, akan tetapi dari 33 perusahaan yang terdaftar hanya ada 23 perusahaan yang memenuhi kriteria.

4.2. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dapat melihat bagaimana karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Secara ringkas analisis statistik deskriptif disajikan dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Inflasi	69	1.56	2.94	21.767	.57705
<i>Intellectual Capital</i>	69	-134.47	24.99	-.8759	2.052.600
<i>Return on Asset</i>	69	-9.93	23.20	30.489	538.047
Return Saham	69	-.82	1.25	.0217	.35621
Valid N (listwise)	69				

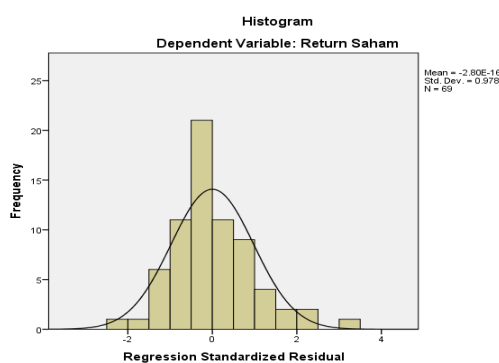
Sumber: Output IBM SPSS Statistics 20, 2024

Dari tabel 2 diatas dapat diketahui jumlah observasi yang diteliti sebanyak 69, dari 23 sampel perusahaan dalam rentan waktu 3 tahun. Dalam analisis statistik deskriptif dapat dilihat nilai *minimum*, *maximum*, *mean*, dan tingkat penyimpangan penyebaran (standar deviasi) dari variabel yang diteliti . Tahun 2019 merupakan tingkat inflasi tertinggi sebesar 2,94 dan pada tahun 2021 merupakan tingkat inflasi terendah sebesar 1,56. Perusahaan Sekar Bumi Tbk (SKBM) tahun 2019 memiliki nilai *Intellectual Capital* tertinggi yaitu sebesar 24,99 , sedangkan perusahaan Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK) pada tahun 2020 memiliki nilai *Intellectual Capital* terendah sebesar -134,47 . *Return on asset* (ROA) perusahaan Ultra Jaya Milk Industry Tbk (ULTJ) pada tahun 2020 memiliki nilai ROA tertinggi yaitu sebesar 23,20 sedangkan perusahaan Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK) pada tahun 2020 memiliki nilai ROA terendah yaitu sebesar -9,93. Untuk *return* saham perusahaan yang memiliki *return* saham tertinggi yaitu Akasha Wira International Tbk (ADES) yang memiliki nilai *return* saham sebesar 1,25 sedangkan untuk perusahaan yang mendapatkan *return* saham terendah yaitu Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) yang memiliki nilai *return* saham sebesar -0,82.

4.3. Hasil Uji Asumsi Klasik

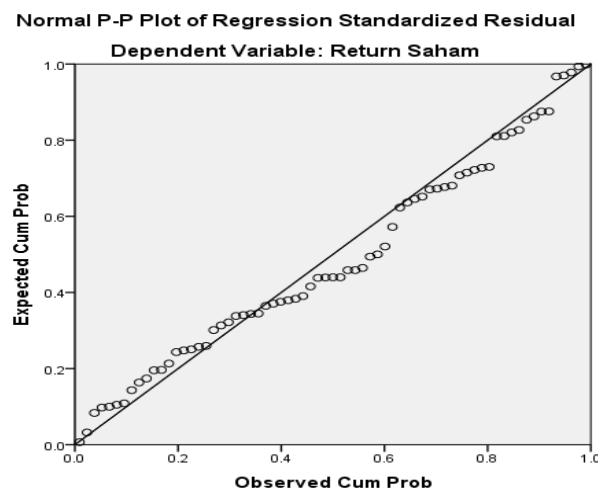
4.3.1. Uji normalitas

Uji normalitas data dilakukan dengan melihat probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari data yang sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari data normal. Distribusi normal akan membentuk garis lurus diagonal dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Hasil uji normalitas ini dapat dilihat pada gambar berikut:



Sumber: Output IBM SPSS Statistics 20, 2024

Gambar 1. Grafik Histogram Uji Normalitas



Sumber: Output IBM SPSS Statistics 20, 2024

Gambar 2. Grafik Normal Propability Plot

Berdasarkan hasil dari uji normalitas pada penelitian ini dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebaran mengikuti arah garis diagonal. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa penyebaran data mendekati normal atau memenuhi asumsi normalitas. Hal ini didukung dengan tampilan grafik histogram yang menunjukkan pola distribusi normal yang ditunjukkan dalam gambar 1 dan gambar 2.

4.3.2. Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antara variabel independen, jika terjadi maka dinamakan multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada table berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Inflasi	.917	1.090
	Intellectual Capital	.914	1.094
	Return on Asset	.847	1.181

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 20, 2024

Hasil perhitungan nilai *tolerance* tidak ada yang kurang dari 0,1 yang berarti tidak ada kolerasi antar variabel bebas, sedangkan nilai-nilai VIF juga menunjukkan hal yang sama yaitu tidak ada satu variabel bebas yang mempunyai nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

4.3.3. Uji Autokolerasi

Menggunakan uji *Durbin-Watson Test*, Dimaksudkan untuk menguji adanya kesalahan penggunaan periode 1 dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya -1. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel berikut :

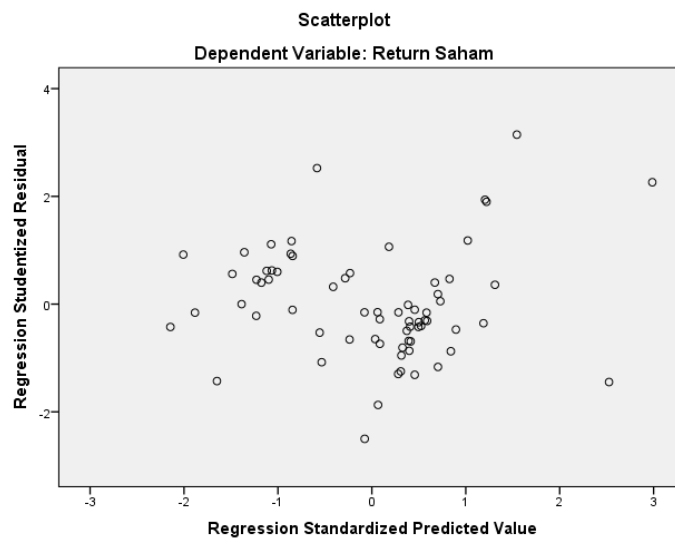
Tabel 4. Uji Autokolorasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.388 ^a	.151	.111	.33577	1.839

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 20, 2024

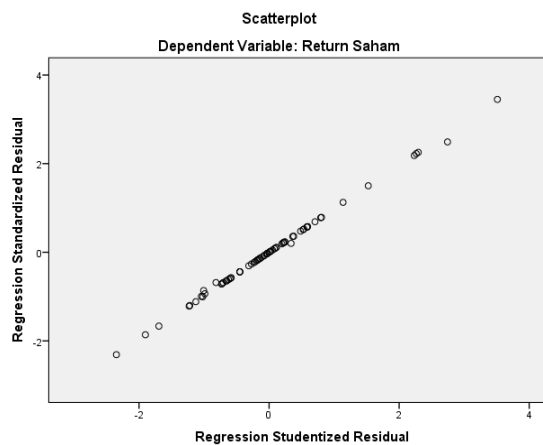
4.3.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi yang dipakai dalam penelitian terjadi ketidaksamaan varian dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Hasil uji Heteroskedastisitas ini dapat dilihat pada tabel berikut :



Sumber: Output IBM SPSS Statistics 20, 2024

Gambar 3. Uji Heteroskedastisitas Predicted Value



Sumber: Output IBM SPSS Statistics 20, 2024

Gambar 3. Uji Heteroskedastisitas Residual

Heteroskedastisitas dideteksi dengan grafik scatterplot, yang menghasilkan tabel diatas. Gambar grafik scatterplot tersebutkan menunjukkan titik-titik menyebar secara acak baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi Heteroskedastisitas pada model regresi.

4.3.5. Hasil Analisis Regresi Berganda

Hasil analisis regresi berganda pada penelitian ini digambarkan dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.438	.154		2.843	.006
	Inflasi	-.217	.070	-.367	-3.077	.003
	Intellectual Capital	-.001	.002	-.086	-.723	.472
	Return on Asset	.018	.008	.269	2.169	.034

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 20, 2024

Tabel 6. Hasil ANOVA

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	1.300	3	.433	3.843	.014 ^b
	Residual	7.328	65	.113		
	Total	8.628	68			

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 20, 2024

Berdasarkan model regresi linier berganda yang digunakan untuk menguji hipotesis sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 x_3 + \epsilon_i$$

Tabel 5 menunjukkan hasil model regresi linier berganda yang menunjukkan variabel inflasi , kemudian variabel *intellectual capital*, *return on asset* terhadap variabel dependen *return* saham adalah sebagai berikut :

$$Y = 0,438 - 0,217 x_1 - 0,001 x_2 + 0,018 x_3 + \epsilon_i$$

Nilai menunjukkan bahwa apabila semua variabel independen di anggap bernilai nol, maka besarnya *return* saham adalah sebesar 0,438. Koefisien X1 yaitu inflasi sebesar -0,217 artinya apabila inflasi mengalami kenaikan sebesar 1 sedangkan variabel lain di anggap konstan, maka *return* saham mengalami penurunan sebesar 0,217 dengan asumsi variabel lain di anggap tetap. Nilai koefisien regresi -0,217 berarti meningkatnya variabel inflasi akan menurunkan variasi nilai *return* saham atau dapat dikatakan bahwa nilai inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Kofisien X2 yaitu *intellectual capital* sebesar -0,001 artinya apabila *intellectual capital* mengalami kenaikan 1 sedangkan variabel lain di anggap konstan, maka *return* saham mengalami penurunan sebesar 0,001 dengan asumsi variabel lain di anggap tetap. Variabel jenis *intellectual capital* mempunyai hubungan positif terhadap *return* saham.

Kofisien X3 yaitu *return on asset* sebesar 0,018 yang artinya apabila *return on asset* mengalami kenaikan sebesar 1 sedangkan variabel lain di anggap konstan, maka *return* saham mengalami kenaikan sebesar 0,018 dengan asumsi variabel lain di anggap tetap. Variabel jenis *return on asset* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

4.3.6. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. (Sugiyono, 2016)

Penggunaan R_2 sering menimbulkan permasalahan, yaitu bahwa nilainya akan selalu meningkat dengan adanya penambahan variabel bebas dalam suatu model. Hal ini akan dapat menimbulkan bias, karena jika ingin memperoleh model dengan R tinggi, seorang peneliti dapat dengan sembarangan menambahkan variabel bebas dengan nilai R akan meningkat, tidak tergantung apakah variabel bebas tambahan itu berhubungan dengan variabel terikat atau tidak. Oleh karena itu, banyak peneliti yang menyarankan untuk menggunakan *adjusted* R_2 .

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.388 ^a	.151	.111	.33577

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 20, 2024

Nilai *adjusted* R_2 sebesar 0.111 hal ini berarti bahwa perubahan *return* saham dipengaruhi oleh perubahan-perubahan pada variabel inflasi, *intellectual capital* dan *return on asset* sebesar 11,1% dan sisanya sebesar 88,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dikaji pada penelitian ini. Nilai *adjusted* R_2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independent menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Hal tersebut dapat menjelaskan bahwa rendahnya model regresi dalam memprediksi variabel dependen.

4.4. Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini untuk menguji pengaruh variabel independent yaitu inflasi(X1), *intellectual capital* (X2), dan *return on asset* (X3) terhadap *return* saham (Y).

4.4.1. Hasil Uji Hipotesis 1

H_1 : inflasi berpengaruh terhadap *return* saham

Hasil uji hipotesis pertama yang dilakukan dengan uji t secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar -3,077 dan nilai P sebesar 0,003. Nilai t tabel -1,997, dengan demikian $-3,007 < -1,997$ dan $0,003 < 0,050$ atau probabilitation value dibawah 5%, maka H_1 diterima. Hal ini membuktikan bahwa inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

4.4.2. Hasil Uji Hipotesis 2

H_2 : *Intellectual capital* berpengaruh terhadap *return* saham

Hasil uji hipotesis kedua yang dilakukan dengan uji t secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar -0,723 dan nilai P sebesar 0,472 Nilai t tabel -1,997, dengan demikian $-0,723 > -1,997$ dan $0,472 > 0,050$ atau probabilitation value di atas 5%, maka H_2 di tolak. Hal ini membuktikan bahwa *Intellectual capital* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

4.4.3. Hasil Uji Hipotesis 3

H₃ : *Return on asset* berpengaruh terhadap *return* saham

Hasil uji hipotesis ketiga yang dilakukan dengan uji t secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar 2.196 dan nilai P sebesar 0,034 Nilai t tabel 1,997, dengan demikian $2.196 < 1.997$ dan $0,472 < 0,050$ atau probabilitas value di bawah 5%, maka H₃ di terima. Hal ini membuktikan bahwa *Return on asset* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

4.4.4. Hasil Uji Hipotesis 4

H₄ : Inflasi, *Intellectual capital*, dan *return on asset* berpengaruh terhadap *return* saham

Hasil uji hipotesis keempat yang dilakukan dengan uji f menunjukkan hasil uji secara simultan dengan nilai f hitung sebesar 3,843 dan nilai f tabel sebesar 2,750. Dengan demikian $f \text{ hitung} > f \text{ tabel}$ maka H₄ diterima, hal ini menunjukkan bahwa Inflasi, *Intellectual capital*, dan *return on asset* berpengaruh terhadap *return* saham.

5. PEMBAHASAN

5.1. Pengaruh Inflasi Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan pada hasil uji hipotesis, diperoleh kesimpulan bahwa inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dibuktikan dengan hipotesis yang diterima karena nilai t hitung sebesar -3,077 lebih kecil dari nilai t tabel yaitu sebesar -1.997.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi yang tinggi akan mengakibatkan penurunan harga saham, karena menyebabkan kenaikan harga barang secara umum. Kondisi ini mempengaruhi biaya produksi dan harga jual barang akan semakin tinggi. Harga jual yang tinggi akan menyebabkan penurunan daya beli masyarakat, dan akan mempengaruhi keuntungan perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi nilai harga saham. Hasil ini berbeda dengan penelitian (Andes & Prakoso, 2017) yang menyatakan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun penelitian ini sejalan dengan penelitian (Lindayani & Dewi, 2016) bahwa inflasi berpengaruh negative secara signifikan.

5.2. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan pada hasil uji coba hipotesis, diperoleh kesimpulan bahwa *Intellectual capital* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dibuktikan dengan hipotesis yang di tolak karena nilai t hitung yaitu -0,723 lebih kecil dari nilai t tabel yaitu -1,997.

Investor cenderung akan membayar lebih tinggi atas saham perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang lebih dibandingkan terhadap perusahaan dengan sumber daya intelektual yang rendah. Harga yang dibayar oleh investor tersebut mencerminkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan terjadi karena masuknya konsep model intelektual yang merupakan faktor utama yang dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Dalam penelitian ini *Intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun hanya berpengaruh terhadap kinerja keuangan saja yang sejalan dengan penelitian (Aprilia & Isbanah, 2019).

5.3. Pengaruh *Return On Asset* Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil uji coba hipotesis, diperoleh kesimpulan bahwa *return on asset* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dibuktikan dengan hipotesis yang diterima karena nilai t hitung yaitu 2.196 lebih besar dari nilai t tabel 1,997.

Terjadinya peningkatan harga saham berakibat pula pada peningkatan *return* saham perusahaan yang

diterima pemegang saham. Tingkat profitabilitas perusahaan yang baik tentu akan menarik minat investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut, karena ROA yang tinggi akan meningkatkan tingkat kembalian (*return*) yang dinikmati oleh investor. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Jika minat investor untuk membeli saham perusahaan pertambangan meningkat, maka harga saham perusahaan pertambangan juga cenderung meningkat diikuti oleh tingkat kembalian (*return*) saham yang besar.

Sejalan dengan beberapa penelitian dahulu yaitu (Erari, 2014) & (Handayani & Zulyanti, 2018) yang dimana menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai ROA maka kinerja perusahaan dianggap semakin baik dan demikian pula sebaliknya. Meningkatnya ROA berarti perusahaan dianggap mampu menghasilkan laba perusahaan yang tinggi dan sebagai dampaknya harga saham perusahaan meningkat.

5.4. Pengaruh Inflasi, *Intellectual Capital*, dan *Return On Asset* Terhadap *Return Saham*

Hasil uji coba hipotesis yang dilakukan dengan uji f menunjukkan hasil uji secara simultan dengan nilai f hitung sebesar 3,843 dan nilai f tabel sebesar 2,750, dengan demikian f hitung lebih besar dari pada f tabel maka hipotesis dapat diterima. Hal ini menunjukan bahwa inflasi, *intellectual capital*, dan *return on asset* secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Nilai *adjusted R₂* sebesar 0.111 hal ini berarti bahwa perubahan *return* saham dipengaruhi oleh perubahan-perubahan pada variabel inflasi, *intellectual capital* dan *return on asset* sebesar 11,1% dan sisanya sebesar 88,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dikaji pada penelitian ini. Nilai *adjusted R₂* yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Hal tersebut dapat menjelaskan bahwa rendahnya model regresi dalam memprediksi variabel dependen.

6. KESIMPULAN DAN SARAN

6.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh inflasi, *intellectual capital*, dan *return on assets* terhadap *return* saham pada masa pandemi covid-19. Populasi penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 sampai 2021. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Berdasarkan metode *purposive sampling*, total sampel yang diperoleh pada penelitian ini adalah 23 perusahaan *food and beverage* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 sampai 2021. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian ini, maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut :

1. Inflasi memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2021.
2. *Intellectual capital* tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2021.
3. *Return on asset* memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2021.

4. Inflasi, *intellectual capital*, dan *return on asset* memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan food and beverage di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2021.

6.2. Saran

1. Bagi peneliti lain yang berminat mengkaji ulang penelitian ini, hendaknya dilakukan penelitian menggunakan faktor-faktor yang dapat sekiranya memengaruhi *return* saham dan rasio-rasio keuangan lain yang dapat menggambarkan kemampuan perusahaan.
2. Bagi investor hendaknya dapat mempertimbangkan kondisi inflasi dan tingkat *return on asset* sebagai faktor dalam pertimbangan dalam melakukan investasi. Dan dapat menambahkan faktor *intellectual capital* sebagai faktor tambahan.

DAFTAR PUSTAKA

- Andes, S. L., & Prakoso, A. J (2017). Pengaruh inflasi, kurs rupiah dan suku bunga terhadap *return* saham perusahaan manufaktur. *10*(2), 8-16.
- Aprilia, D., & Isbanah, Y. (2019). Pengaruh *intellectual capital* terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2012-2017. *7*(1), 13-25.
- Binder, C. J. R. o. E., & Statistics. (2020). Coronavirus fears and macroeconomic expectations. *102*(4), 721-730.
- Boediono, T., BPFE, Yogyakarta. (2000). Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi.
- Cahyani, N. I., & Handayani, N. J. (2017). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, size, kepemilikan institusional, dan tangibility terhadap struktur modal. *6*(2).
- Erari, A. J (2014). Analisis pengaruh current ratio, debt to equity ratio, dan *return on asset* terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan di bursa efek Indonesia. *5*(2), 174-191.
- Fadly, S (2021). Aktivitas pasar modal Indonesia di era pandemi.
- Ginting, M.. (2016). Pengaruh tingkat suku bunga, nilai tukar dan inflasi terhadap harga saham. *35*(2).
- Handayani, R., & Zulyanti, N. (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. *3*(1), 615-620.
- Harianto, N., & Syafruddin, M. (2013). *Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Bisnis Bank Umum Syariah (BUS) di Indonesia*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis,
- Hartono, J.. (2015). Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi Kese).
- Hertati, L., Iriadi, I., Safkaur, O., Fery, I., Nazarudin, N., & Antasari, R. (2021). Peran Akuntansi Aktiva Tetap, Standar Akuntansi Keuangan Terhadap Laporan Keuangan Akibat Covid-19. *1*(2), 182-200.
- Indriyani, (2016). Analisis pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi di indonesia tahun 2005–2015. *4*(2).
- Lindayani, N. W., & Dewi, S. K. S. (2016). *Dampak struktur modal dan inflasi terhadap profitabilitas dan return saham perusahaan keuangan sektor perbankan*. Udayana University,
- Muna, N., & Prastiwi, A. (2014). *Pengaruh intellectual capital terhadap return saham melalui kinerja keuangan pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis,
- Musdalifah Azis, S., Mintarti, S., & Maryam Nadir, S. (2015). *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*: Deepublish.
-

Pengaruh Inflasi, Intellectual Capital, dan Return on Assets Terhadap Return Saham pada Masa Pandemi Covid-19 (Survei pada Perusahaan Food and Beverage yang Listing di Bursa Efek Indonesia dari Tahun 2019 Sampai 2021). (Almudatsir Marion Attila, Rico Wijaya dan Wiralestari)

- Pers, S. (2021). Siaran Pers Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Nomor HM.
- Pew Tan, H., Plowman, D., & Hancock, P. (2007). Intellectual capital and financial returns of companies. 8(1), 76-95.
- Pratama, B. B., Eltivia, N., & Riwijanti, N. (2021). Do Covid-19 And Mass Mobility Restriction Affect Inflation Rate? Empirical Evidence From Indonesia. 2(1).
- Putra, D. (2021). Inflasi 2020 Jadi yang Terendah Akibat Daya Beli Masyarakat Tertekan Pandemi. In.
- Putra, F., & Kindangen, P., Manajemen, Bisnis dan Akuntansi. (2016). Pengaruh return on asset (ROA), Net profit margin (NPM), dan earning per share (EPS) terhadap return saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2014). 4(3).
- Riantani, S., & Tambunan, M. J. S. (2013). Analisis pengaruh variabel makroekonomi dan indeks global terhadap return saham. 3(1).
- Riyanto, B., & Perusahaan, D.-. (2013). Edisi keempat.
- Santosa, A. B. (2017). Analisis inflasi di Indonesia.
- Setyawatia, E. P., & Irwantob, A. . (2020). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. 30(2).
- Stewart, T. A. (2010). *Intellectual Capital: The new wealth of organization*: Crown Currency.
- Sudarmanto, E., Khairad, F., Damanik, D., Purba, E., Peranginangin, A. M., Arfandi, S., . . . Astuti, A. (2021). *Pasar Uang dan Pasar Modal: Yayasan Kita Menulis*.
- Sugiyono, S. (2016). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, R&D. 1-11.
- Sujarweni, V. W. (2017). Analisis Laporan Keuangan: teori, aplikasi, dan hasil penelitian/V. Wiratna Sujarweni.
- Tandiontong, M. (2016). Kualitas audit dan pengukurannya. 2016, 1-248.
- Ulum, I. (2013). Model pengukuran kinerja intellectual capital dengan iB-VAIC di perbankan syariah. 7(1), 185-206.
- Wuri, J., & Economics. (2018). Fluktuasi kurs valuta asing di beberapa negara Asia Tenggara. 1(1), 1-22.