

**PENGARUH INFLASI, STRUKTUR MODAL, DAN KEBIJAKAN
DIVIDEN TERHADAP *RETURN* SAHAM SUBSEKTOR *FOOD
AND BEVERAGES* PADA BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2019-2023**

(Skripsi)

Oleh

DWI NUR ZUKHRUFIAH

NPM 2116051030



FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK

UNIVERSITAS LAMPUNG

BANDAR LAMPUNG

2025

ABSTRAK

PENGARUH INFLASI, STRUKTUR MODAL, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP *RETURN* SAHAM SUBSEKTOR *FOOD AND BEVERAGES* PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2023

Oleh

Dwi Nur Zukhrufiah

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap *return* saham subsektor *food and beverages* pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Jenis penelitian yang digunakan adalah eksplanasi dengan pendekatan kuantitatif. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 11 sampel perusahaan. Metode analisis data menggunakan regresi data panel dengan *Eviews versi 13*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial inflasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham subsektor *food and beverages*. Sedangkan secara parsial struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham subsektor *food and beverages*. Kemudian inflasi, struktur modal, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham subsektor *food and beverages*.

Kata Kunci: Inflasi, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, *Return* Saham, Investasi

ABSTRACT

THE EFFECT OF INFLATION, CAPITAL STRUCTUR, AND DIVIDEND POLICY ON FOOD AND BEVERAGES SUBSECTOR STOCK RETURNS OF THE INDONESIA STOCK EXCHANGE 2019-2023 PERIOD

By

Dwi Nur Zukhrufiah

This research aims to determine the influence of inflation, capital structure and dividend policy on food and beverages subsector stock returns of the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2019-2023 period. The type of research used is explanatory with a quantitative approach. The sampling technique in this research used a purposive sampling method and obtained a total of 11 samples. The data analysis method uses panel data regression with Eviews version 13. The results of this study show that inflation has a partial positive but insignificant effect on stock returns in the food and beverages subsector. Meanwhile, partially capital structure and dividend policy have a significant positive effect on stock returns in the food and beverages subsector. Then inflation, capital structure and dividend policy simultaneously have a significant possitive effect on stock returns in the food and beverages subsector.

Keywords: Inflation, Capital Structur, Dividend Policy, Stock Return, Invesment

**PENGARUH INFLASI, STRUKTUR MODAL, DAN KEBIJAKAN
DIVIDEN TERHADAP *RETURN* SAHAM SUBSEKTOR *FOOD
AND BEVERAGES* PADA BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2019-2023**

Oleh

DWI NUR ZUKHRUFIAH

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA ADMINISTRASI BISNIS**

Pada

**Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik**



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG**

2025

Judul Skripsi

**: PENGARUH INFLASI, STRUKTUR
MODAL, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP RETURN SAHAM SUBSEKTOR
FOOD AND BEVERAGES PADA BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2023**

Nama Mahasiswa

: Dwi Nur Zukhrufiah

Nomor Pokok Mahasiswa

: 2116051030

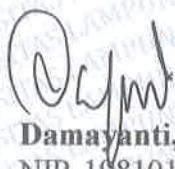
Jurusan

: Ilmu Administrasi Bisnis

Fakultas

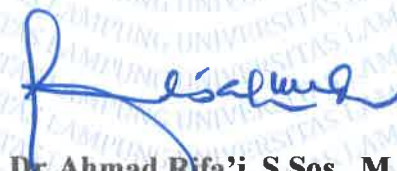
: Ilmu Sosial dan Ilmu Politik




Damayanti, S.A.N., M.A.B.
NIP. 198101062005012002


Jamingatun Hasanah, S.A.B., M.Si.
NIP. 199409172024062002

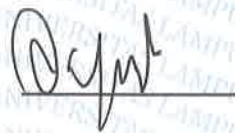
2. Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis


Dr. Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si.
NIP. 197502042000121001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Damayanti, S.A.N., M.A.B.**



Sekretaris : **Jamingatun Hasanah, S.A.B., M.Si.**



Penguji : **Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B.**



2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



Prof. Dr. Anna Gustina Zainal, S.Sos., M.Si.

NIP. 1976082120000320001

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: 17 Maret 2025

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Dengan ini saya mengatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, Skripsi ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana), baik di Universitas Lampung maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari Komisi Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Bandar Lampung, 09 April 2025



Dwi Nur Zukhrufiah
NPM. 2116051030

RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama Dwi Nur Zukhrufiah yang lahir pada tanggal 16 Oktober 2002 di Jakarta. Merupakan anak ke dua dari pasangan Bapak Sutiyo dan Ibu Siti Musriyawati.

Penulis pertama kali menempuh Pendidikan pada usia 7 tahun di SDN 01 Kalibaru pada tahun 2009 hingga 2015. Penulis kemudian menyelesaikan jenjang Sekolah Menengah Pertama di MTsN 5 Jakarta pada tahun 2018, kemudian pada tahun yang sama penulis menempuh pendidikan Sekolah Menengah Atas di SMAN 52 Jakarta pada peminatan IPS dan lulus pada tahun 2021.

Setelah lulus Sekolah Menengah Atas pada tahun 2021, penulis diterima di Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis program Strata Satu (S1) melalui jalur Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN). Selama pendidikan di perguruan tinggi penulis telah menyelesaikan mata kuliah dengan baik, telah melaksanakan KKN selama 40 hari di Desa Pasir Sakti, Kecamatan Pasir Sakti, Kabupaten Lampung Timur. Serta telah melakukan magang dan Praktik Kerja Lapangan selama 10 bulan di PT Intraco Penta, Tbk.

MOTTO

“The Greatest glory in living is not in never falling, but in rising every time we fall”

(Nelson Mandela)

“Everything you’ve ever wanted is on the other side of fear”

(George Addair)

“When everything seems to be going against you, remember that the airplane takes off against the wind, not with it”

(Henry Ford)

“Boleh jadi keterlambatanmu dari suatu perjalanan adalah keselamatanmu”

(Quraish Shihab)

PERSEMBAHAN

Puji Syukur kepada Allah SWT Tuhan Yang Maha Esa atas limpahan Rahmat serta karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini dengan baik.

Karya ini Penulis Persembahkan Kepada:

Kedua orang tuaku tercinta,

Bapak Sutiyo

&

Ibu Siti Musriyawati

Terima kasih karena telah membesarkan, memberikan kasih sayang yang berlimpah, cinta kasih tanpa syarat, mendidik, mendoakan di setiap sujud, dan mendukung baik dari segi moril dan materil sehingga penulis memiliki semangat dan kekuatan dalam setiap langkah perjalanan akademik ini.

Kakak dan Adikku tersayang,

Gita Rizkiya Safitri dan Despinto Antabi Muis

Terima kasih atas segala kebersamaan yang selalu menguatkan dan memberikan warna dalam setiap perjalanan hidup penulis.

Seluruh keluarga besar yang juga telah memberikan dukungan dan doa.

Dosen pembimbing dan penguji yang sangat berjasa karena telah memberikan ilmu, bimbingan, dan arahan selama proses penyusunan skripsi ini.

Serta Almamater tercinta,

Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis

Fakultas Ilmu Sosial Ilmu Politik

Universitas Lampung

SANWACANA

Puji dan syukur kepada Allah SWT atas segala berkah dan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan proses penyusunan skripsi ini yang berjudul **“Pengaruh Inflasi, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen Terhadap *Return Saham* Subsektor *Food and Beverages* Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023”** sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Administrasi Bisnis di Universitas Lampung. Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis mendapatkan bimbingan, arahan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan penuh syukur, hormat dan kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada:

1. Allah SWT, yang telah melimpahkan segala rahmat dan berkahnya. Penulis meyakini bahwa segala pencapaian ini merupakan bagian dari karunia Allah SWT. Tanpa pertolongan dan kehendak-Nya, segala upaya dan usaha yang dilakukan tidak akan membuahkan hasil yang sempurna.
2. Kedua orang tuaku, Bapak Sutiyo dan Ibu Siti Musriyawati yang selalu memberikan dukungan, motivasi dalam bentuk apapun, dan mendoakan dalam setiap sujud. Tanpa kalian, penulis mungkin tidak akan mampu berdiri sejauh ini. Semoga Allah SWT senantiasa memberikan kesehatan, umur panjang, kebahagiaan, dan keberkahan untuk Bapak dan Ibu, sebagaimana Bapak dan Ibu yang telah mencurahkan segalanya tanpa pamrih.
3. Ibu Prof. Dr. Anna Gustina Zainal, S.Sos., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
4. Bapak Prof. Dr. Noverman Duadji, M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Akademik dan Kerja Sama Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung

5. Bapak Dr. Arif Sugiono, S.Sos., M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Umum dan Keuangan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
6. Bapak Dr. Robi Cahyadi Kurniawan, S.IP., M.A., selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
7. Bapak Dr. Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si., selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
8. Bapak Prasetya Nugeraha., S.A.B., M.Si., selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
9. Ibu Damayanti., S.A.N., M.A.B., selaku Dosen Pembimbing Utama yang sangat baik hati, sangat sabar, dan bersedia meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan, arahan, ataupun masukan dalam proses penyusunan skripsi ini. Ibu, saya ucapkan beribu-ribu terima kasih atas segala hal. Semoga kedepannya Ibu Damayanti semakin sukses, senantiasa diberi kesehatan, kebahagiaan, dan kekuatan untuk menjalani hari-hari ibu kedepannya.
10. Ibu Jamingatun Hasanah, S.A.B., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Kedua yang juga telah sangat-sangat baik hati dan sabar dalam memberikan arahan dan bimbingan. Terima kasih ya ibu atas segala waktu yang ibu luangkan untuk diskusi dan juga nasihatnya dengan cara yang sangat bijak, tetapi juga lembut. Terima kasih atas kebaikan ibu yang sampai tidak bisa saya ungkapkan dengan kata-kata. Semoga Ibu Jamingatun semakin sukses, dilancarkan dalam setiap perjalanan ibu sebagai seorang dosen, seorang istri, dan juga sebagai seorang ibu.
11. Ibu Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B., selaku Dosen Penguji Utama yang telah sangat teliti memeriksa, memberikan saran dan masukannya demi kebaikan penulis dalam penyusunan skripsi ini. Semoga segala bentuk kebaikan akan selalu berada di sekeliling Ibu Mediya.
12. Pak Bambang Irawan, S.IP., selaku staff Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung yang dengan sabar membantu dan sangat cekatan dalam mengurus berkas dan penginputan nilai.

13. Kakak dan adikku, Ka Gita dan Si Pipin yang selalu menemani hari-hariku di rumah. Semoga kita selalu akur dan kompak, diberi umur panjang, dan kesuksesan untuk menyejahterakan kehidupan masa tua orang tua kita di masa depan.
14. Kakek dan Nenek, Kakek Alm. H. Abdul Muis dan Nenek Hj. Saripah Jaya yang selalu mendoakan, selalu percaya, dan selalu bangga kepada penulis atas setiap perjalanan dan pencapaian.
15. Keluarga besar yang penulis cintai namun tidak bisa disebutkan satu persatu, terima kasih atas sumbangan doa dan dukungannya.
16. Teman-teman seperjuangan, sekosan, pokoknya partner tersegalanya, Erola, Hanifah, Kaneshia, Fitri, dan Tika yang sudah penulis anggap seperti keluarga sendiri. Terima kasih atas semua hal yang sudah kita lewati bersama, atas waktunya, canda tawanya, motivasinya selama kurang lebih 3 tahun terakhir. Tanpa kalian kehidupan kuliah mungkin akan terasa sangat-sangat datar dan berat. Terima kasih karena kita tidak hanya berbagi kebahagiaan, tetapi juga keluh kesah, pikiran, dan juga opini. Jauh dari rumah tidak lagi terasa begitu menakutkan. Ngga nyangka ternyata perjalanan kuliah kita yang diselengi dengan makan geprek dan lele kemudian diakhiri dengan *hunting* cafe untuk skripsian sudah berakhir. Ada banyak sekali momen berharga yang gaakan penulis dapatkan jika tidak bertemu kalian. Semoga kedepannya kita sama-sama sukses dan bisa terus saling *catch up*.
17. Teman seperjuangan lainnya, Kamelia, Putri, dan Lusi. Terima kasih yaaa karena juga udah bantu *support* selama kita temenan dari semester 3. Semoga setelah kita lulus *soon* tetep bisa nge-*grill* bareng dan *keep up* obrolan-obrolan seru yang dipenuhi ekspresi dan emosi nano-nano lainnya. Semoga kalian juga sukses dan dipermudah segala urusannya.
18. Teman-teman angkatan 21 Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung yang juga tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, terima kasih atas kebersamaannya selama kita berada di satu kelas yang sama, berbagi ilmu yang sama, dan semua hal yang dilewati bersama.

19. Teman-teman SMA, Rani, Nadiyah, Pipit, Feni, dan Ina. Terima kasih karena meskipun jauh, kita masih bisa tetap saling memotivasi satu sama lain. Afirmasi positif yang kita tukar satu sama lain sangat-sangat berharga bagi penulis dalam proses penyusunan skripsi ini.
20. *Accounting & Tax team* PT. Intraco Penta, Tbk terutama *Account Payable team*, Pak Yosua, Pak iwan, Bu Aryani, dan Bu Lia. Terima kasih telah membimbing penulis selama magang dan PKL, telah banyak percaya kepada penulis dalam mengerjakan apapun, selalu percaya bahwa penulis dapat belajar dan berkembang. Banyak sekali ilmu, kesempatan, kenangan baik, dan menyenangkan yang saya dapatkan selama 10 bulan di sana.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih sangat jauh dari kata sempurna. Namun, besar harapan penulis agar skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan juga peneliti selanjutnya.

Bandar Lampung, 09 April 2025

Dwi Nur Zukhrufiah

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	v
DAFTAR GAMBAR	vi
DAFTAR RUMUS	vii
I. PENDAHULUAN	2
1.1 Latar Belakang	2
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
II. TINJAUAN PUSTAKA	10
2.1 <i>Arbitrage Pricing Theory (APT)</i>	10
2.3 <i>Trade Off Theory</i>	12
2.4 <i>Bird in the Hand Theory</i>	13
2.5 Saham	13
2.5.1 Pengertian Saham	13
2.5.2 Jenis-Jenis Saham	14
2.6 <i>Return Saham</i>	15
2.6.1 Pengertian <i>Return Saham</i>	15
2.6.2 Jenis-Jenis <i>Return Saham</i>	16
2.6.3 Faktor yang Memengaruhi <i>Return Saham</i>	17
2.6.4 Indikator <i>Return Saham</i>	17
2.7 Risiko Saham.....	18
2.7.1 Pengertian Risiko Saham	18
2.7.2 Jenis-Jenis Risiko Saham	19
2.8 Inflasi.....	20

2.8.1 Pengertian Inflasi	20
2.8.2 Jenis-Jenis Inflasi	21
2.8.3 Faktor Penyebab Terjadinya Inflasi	22
2.8.4 Indikator Inflasi	23
2.9 Struktur Modal	24
2.9.1 Pengertian Struktur Modal	24
2.9.2 Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal	24
2.9.3 Indikator Struktur Modal	25
2.10 Kebijakan Dividen	26
2.10.1 Pengertian Kebijakan Dividen	26
2.10.2 Jenis-Jenis Kebijakan Dividen	27
2.10.3 Indikator Kebijakan Dividen	27
2.11 Penelitian Terdahulu	28
2.12 Kerangka Pemikiran	30
2.12.1 Pengaruh Inflasi Terhadap <i>Return Saham</i>	31
2.12.2 Pengaruh Struktur Modal Terhadap <i>Return Saham</i>	31
2.12.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap <i>Return Saham</i>	32
2.13 Hipotesis	33
III. METODE PENELITIAN	33
3.1 Jenis Penelitian	33
3.2 Jenis dan Sumber Data	33
3.2.1 Jenis Data	33
3.2.2 Sumber Data	33
3.3 Populasi dan Teknik Sampling	36
3.3.1 Populasi	36
3.3.2 Teknik Sampling	36
3.4 Teknik Pengumpulan Data	38
3.5 Variabel Penelitian	38
3.6 Definisi Konseptual Variabel	39
3.7 Definisi Operasional Variabel	39
3.8 Teknik Analisis Data	40
3.8.1 Statistik Deskriptif	40
3.8.2 Uji Regresi Data Panel	41
3.8.3 Estimasi Model Regresi Data Panel	41

3.8.4 Penentuan Model Estimasi Regresi Data Panel.....	42
3.8.5 Uji Asumsi Klasik.....	44
3.8.6 Pengujian Hipotesis	46
3.8.7 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	47
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	46
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	46
4.1.1 Bursa Efek Indonesia (BEI).....	46
4.1.2 Data Perusahaan.....	49
4.2 Hasil Analisis Data	54
4.2.1 Statistik Deskriptif	54
4.2.2 Hasil Analisis Regresi Data Panel	56
4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	60
4.3.1 Uji Normalitas.....	60
4.3.2 Uji Multikolineritas.....	61
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas	61
4.3.4 Uji Autokorelasi.....	62
4.4 Hasil Uji Hipotesis	63
4.4.1 Hasil Uji Parsial (Uji t)	63
4.4.2 Hasil Uji Simultan (Uji F)	64
4.5 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	65
4.6 Pembahasan Hasil Penelitian.....	65
4.6.1 Pengaruh Inflasi terhadap <i>Return Saham Subsektor Food and Beverages</i>	65
4.6.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap <i>Return Saham Subsektor Food and Beverages</i>	67
4.6.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap <i>Return Saham Subsektor Food and Beverages</i>	69
4.6.4 Pengaruh Inflasi, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap <i>Return Saham Subsektor Food and Beverages</i>	71
4.7 Keterbatasan Penelitian	73
V. PENUTUP	75
5.1 Simpulan.....	75
5.2 Saran.....	75
DAFTAR PUSTAKA.....	77

LAMPIRAN.....	85
Lampiran 1. Tabel Penghitungan <i>Return Saham</i>	85
Lampiran 2. Tabel Indeks Harga Konsumen (IHK).....	87
Lampiran 3. Tabel Penghitungan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	89
Lampiran 4. Tabel Penghitungan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).....	91
Lampiran 5. Tabel Perhitungan Indeks Harga Konsumen (X1), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) (X2), <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) (X3), dan <i>Return Saham</i> (Y)	93
Lampiran 6. Hasil Uji Analisis Deskriptif	95
Lampiran 7. Hasil Uji <i>Chow</i> , <i>Hausman</i> , dan LM	96
Lampiran 8. Hasil Uji Asumsi Klasik.....	97
Lampiran 9. Hasil Regresi Data Panel (REM).....	99
Lampiran 10. Tabel Durbin-Watson	100

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....	28
Tabel 3. 1 Populasi Penelitian	36
Tabel 3. 2 Penentuan Sampel Penelitian	37
Tabel 3. 3 Daftar Sampel Penelitian.....	38
Tabel 3. 4 Definisi Operasional Variabel	39
Tabel 3. 5 Pedoman Interpretasi Koefisien Determinasi.....	47
Tabel 4. 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	54
Tabel 4. 2 Hasil Uji <i>Chow</i>	57
Tabel 4. 3 Hasil Uji Hausman	57
Tabel 4. 4 Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	58
Tabel 4. 5 Hasil Pemilihan Model.....	58
Tabel 4. 6 Hasil Uji Regresi (<i>Random Effect Model</i>).....	59
Tabel 4. 7 Hasil Uji Multikolineritas.....	61
Tabel 4. 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas	62
Tabel 4. 9 Hasil Uji Autokorelasi	62
Tabel 4. 10 Hasil Uji Parsial (Uji <i>t</i>).....	63
Tabel 4. 11 Hasil Uji Simultan (Uji <i>F</i>)	64
Tabel 4. 12 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	65

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 1. 1 Data Statistik Pasar Saham Tahun 2019-2023	2
Gambar 1. 2 Rata-Rata <i>Return</i> Saham Perusahaan Subsektor <i>Food and Beverages</i> Tahun 2019-2023	3
Gambar 1. 3 Tingkat Inflasi Indonesia Tahun 2019-2023.....	5
Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran	33
Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas.....	60

DAFTAR RUMUS

Rumus	Halaman
Rumus 2. 1 Indikator <i>Return Saham</i>	17
Rumus 2. 2 <i>Debt to Total Asset Ratio</i>	25
Rumus 2. 3 <i>Debt to Asset Ratio</i>	25
Rumus 2. 4 <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i>	26
Rumus 2. 5 <i>Dividend Payaout Ratio</i>	27
Rumus 2. 6 <i>Dividend Yield</i>	28
Rumus 3. 1 Persamaan Regresi Linier Berganda	40
Rumus 3. 2 Signifikansi Uji t	46

I. PENDAHULUAN

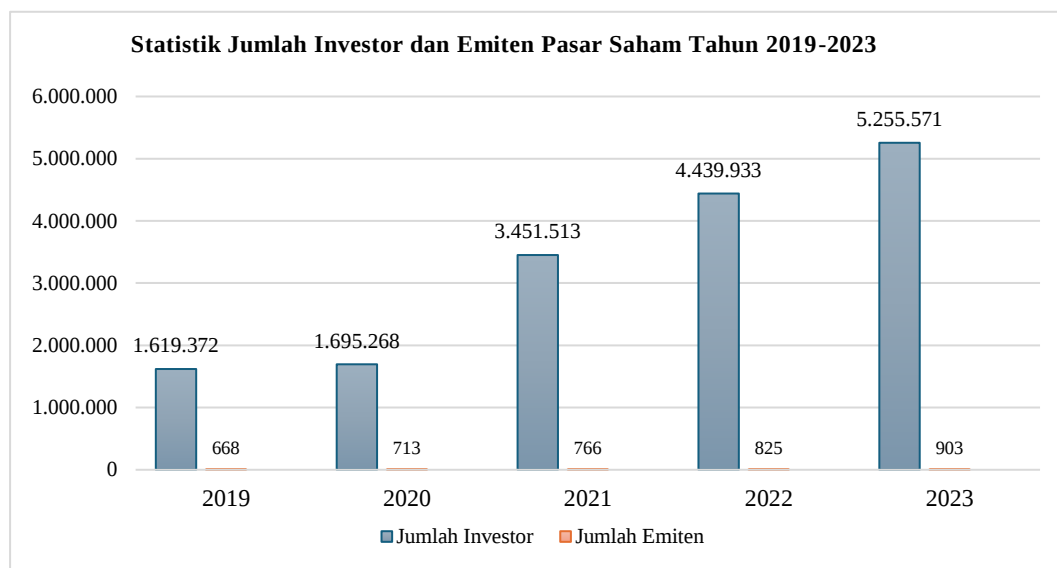
1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan proses mengelola atau menanamkan modal di masa sekarang dengan harapan akan mendapatkan sejumlah aliran pembayaran yang menguntungkan di kemudian hari. Berdasarkan jenisnya, investasi terbagi menjadi dua, yaitu investasi keuangan dan investasi nyata. Investasi keuangan terjadi di pasar modal baik dalam bentuk saham, obligasi, opsi, dan waran. Sedangkan untuk investasi nyata dalam bentuk pembelian tanah, gedung, serta aset produktif lainnya (Paningrum, 2022).

Investasi keuangan yang terjadi di pasar modal merupakan sarana yang menghubungkan pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang membutuhkan bantuan atau dukungan (emiten). Menurut [idx.co.id](https://www.idx.co.id) (2024), di antara instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia, saham merupakan instrumen yang paling banyak diminati. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau suatu pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka pihak tersebut memiliki hak atas pendapatan perusahaan, hak atas asset perusahaan, dan hak untuk ikut serta dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) ([ojk.go.id](https://www.ojk.go.id), 2024).

Situs [idx.co.id](https://www.idx.co.id) (2023) menjelaskan bahwa salah satu alasan utama pasar saham lebih diminati karena tingkat *return* yang dihasilkan lebih tinggi. Dengan melakukan penanaman modal berupa saham, investor akan mengharapkan keuntungan atau *return*. Semakin tinggi *return* saham suatu emiten, maka akan lebih menarik para investor untuk membeli saham tersebut. Terdapat dua jenis keuntungan yang dapat diperoleh investor, yaitu berupa *capital gain* dan dividen

yang dibagikan. Pada penelitian ini, *return* saham akan diproksikan dengan gabungan antara *capital gain* dan dividen yang dibagikan oleh perusahaan. *Capital gain* didapatkan saat kegiatan jual-beli saham dilakukan, yang mana *capital gain* merupakan selisih harga jual dengan harga beli saham. Sedangkan dividen merupakan pembagian laba bersih yang dihasilkan perusahaan kepada investor. *Return* berperan penting dalam investasi karena menjadi salah satu sumber utama keuntungan yang diharapkan oleh investor, khususnya dalam pasar saham (Atika, 2020).



Sumber: *idx.co.id* (2023)

Gambar 1. 1 Data Statistik Pasar Saham Tahun 2019-2023

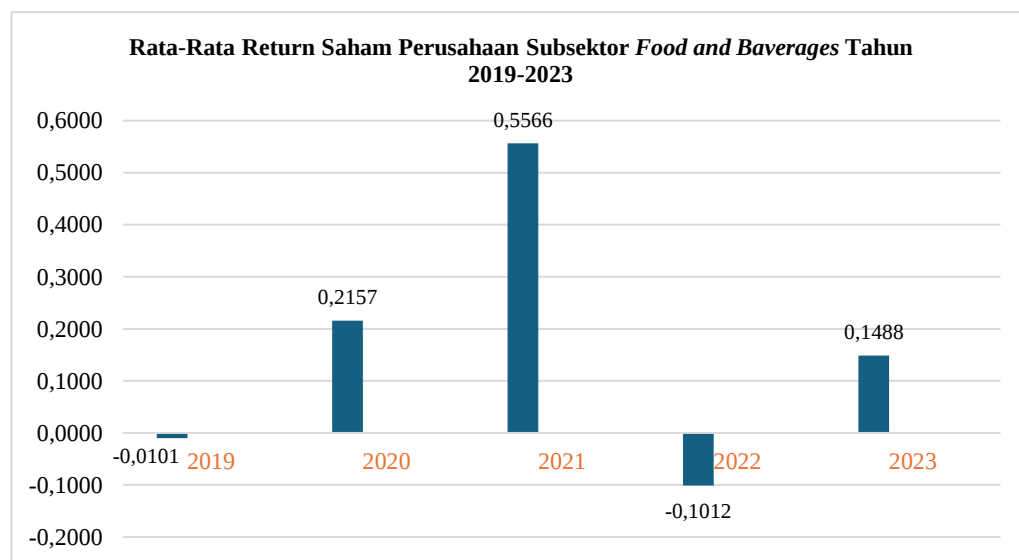
Berdasarkan Gambar 1.1, data tersebut mengindikasikan perkembangan pasar saham Indonesia yang sangat positif pada periode 2019-2023. Jumlah investor meningkat hampir empat kali lipat dari tahun 2019 hingga 2023 dan jumlah emiten pun terus bertambah meskipun peningkatannya lebih bertahap. Hal ini mencerminkan kepercayaan investasi di pasar saham Indonesia tetap kuat dan terjaga meskipun situasi perekonomian global dan domestik diwarnai oleh ketidakpastian.

Untuk memudahkan para investor dalam mengetahui, membandingkan, dan memilih perusahaan atau emiten untuk dijadikan objek investasi pada pasar saham, Bursa Efek Indonesia (BEI) telah mengklasifikasikan 12 sektor saham berdasarkan jenis bisnis utama yang dijalankan. Salah satunya yaitu sektor *consumer non*

cyclicals atau barang konsumsi primer. Kemudian subsektor *food and beverages* yang menjadi fokus pada penelitian ini.

Dilansir pada djkn.kemenkeu.go.id (2022), perekonomian Indonesia sebagian besar didorong oleh peningkatan konsumsi rumah tangga. Subsektor industri yang berkembang paling pesat akibat adanya peningkatan tersebut adalah *food and beverages*. Hal ini ditunjukkan dengan adanya pertumbuhan sebesar 2,54% dari tahun 2020 ke tahun 2021 menjadi Rp 775,1 triliun, kemudian pertumbuhan subsektor *food and beverages* berlanjut mencapai 3,57 persen pada triwulan III tahun 2022.

Meskipun terdampak pandemi Covid-19, subsektor ini masih mampu tumbuh dan memberikan kontribusi pada pertumbuhan industri nonmigas mencapai 4,88%. Bahkan hingga tahun 2023, pada laman kontan.co.id (2023) menunjukkan bahwa industri *food and beverages* terus mencatatkan perkembangan dan menyumbang 6,55% terhadap PDB nasional. Dengan berkembangnya realisasi kinerja pada subsektor *food and beverages*, seharusnya hal ini dapat dijadikan pertimbangan dasar pengambilan keputusan investasi saham yang terdiri dari tingkat *return*.



Sumber: idx.co.id (2023)

Gambar 1. 2 Rata-Rata *Return* Saham Perusahaan Subsektor *Food and Beverages* Tahun 2019-2023

Namun, pada faktanya terdapat fenomena yang berbeda dari penjabaran atas peningkatan kinerja subsektor *food and beverages* yang telah dijelaskan. Gambar

1.2 menunjukkan kondisi *return* saham pada perusahaan subsektor *food and beverages* yang tercatat pada BEI selama periode 2019-2023 mengalami fluktuasi yang cukup tajam. Hal ini ditandai dengan kenaikan dan penurunan tingkat *return* setiap tahunnya bahkan hingga menyentuh angka negatif.

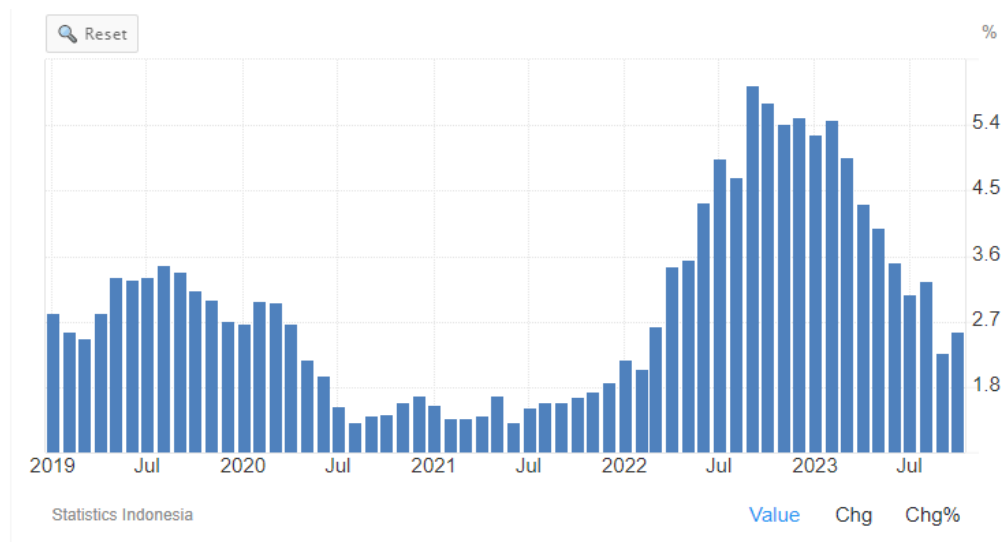
Penurunan pada *return* saham subsektor *food and beverages* ini menandakan bahwa saham-saham tersebut kurang menguntungkan. Pada tahun 2019, rata-rata *return* saham subsektor *food and beverages* menyentuh angka negatif dikarenakan meningkatnya suhu politik saat pemilihan presiden dan wakil presiden RI dan menguatnya tensi perang dagang antara Amerika Serikat dan China. Ketidakstabilan situasi politik di dalam dan luar negeri yang membuat investor enggan menanamkan modal di aset-aset beresiko (cnbcindonesia.com, 2019), kemunculan Covid-19 di China pada akhir 2019 pun semakin berkontribusi menurunnya harga dan *return* saham akibat sentimen pasar global (diskominfo.kalselprov.go.id, 2020).

Selanjutnya pada tahun 2020 dan 2021 rata-rata *return* subsektor *food and beverages* mengalami peningkatan yang menurut liputan6.com (2020) didasari oleh adanya *lock down* dan perilaku *panic buying* atau aksi memborong kebutuhan pokok. Secara lebih lanjut, selama pandemi Covid-19 edukasi dan literasi investasi kalangan milenial dan Gen Z menjadi populer karena 97% kegiatan sehari-hari dilakukan secara daring (idx.co.id, 2021). Kemudian setelah selama dua tahun mengalami peningkatan yang signifikan, rata-rata *return* subsektor *food and beverages* kembali menurun akibat adanya aksi *profit taking* (antaranews.com, 2022). Seiring kondisi tersebut, pada tahun 2023 rata-rata *return* saham subsektor *food and beverages* pun kembali menunjukkan kenaikan.

Dari penjelasan tersebut, terlihat bahwa pada investasi yang menawarkan *return* relatif tinggi seperti saham juga diikuti dengan risiko yang tinggi. Kemampuan untuk menganalisis dan memprediksi saham suatu perusahaan secara akurat sangat penting untuk dapat menghasilkan keuntungan finansial yang signifikan dan mendukung keputusan investasi strategis (Lubis dkk., 2024). Berdasarkan teori keuangan, dalam menganalisis dan memprediksi suatu investasi, investor harus memperhatikan hubungan antara risiko dan *return*. *Arbitrage Pricing Theory* (APT)

merupakan konsep yang menyatakan bahwa setiap sekuritas memiliki risiko sistematis sehingga setiap investor dapat membentuk portofolio tergantung pada preferensinya dalam melihat risiko dan faktor risikonya (Rantemada dkk., 2021). Secara garis besar, terdapat 2 (dua) faktor yang dapat memengaruhi tingkat *return* yang didapatkan oleh investor, yaitu faktor makroekonomi dan mikroekonomi (menpan.go.id, 2024). Dalam penelitian ini, aspek makroekonomi diproksikan dengan laju inflasi, sedangkan sisi mikroekonomi diproksikan dengan struktur modal dan kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan.

Menurut Bank Indonesia (BI), inflasi ditandai dengan kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu. Pentingnya pengendalian inflasi didasari oleh pertimbangan bahwa inflasi yang tinggi dan fluktuatif memberikan dampak negatif kepada kondisi sosial ekonomi masyarakat. Inflasi yang fluktuatif menyebabkan ketidakpastian (*uncertainty*) pengambilan keputusan di kalangan pelaku ekonomi. Pengalaman empiris menunjukkan bahwa inflasi yang fluktuatif akhirnya mempersulit keputusan masyarakat dalam melakukan konsumsi, investasi, dan produksi, yang pada akhirnya akan memperlambat bahkan sampai menurunkan pertumbuhan ekonomi (Salim & Fadilla, 2021).



Sumber: *id.tradingeconomics.com* (2023)

Gambar 1. 3 Tingkat Inflasi Indonesia Tahun 2019-2023

Berdasarkan data pada gambar 1.3, inflasi selalu berfluktuasi selama 5 tahun terakhir. Presentase inflasi tahunan tertinggi secara *year-on-year* (y-o-y) terjadi pada bulan September 2022 yang tercatat sebesar 5.95% (y-o-y). Hal yang mendasari inflasi pada saat itu yakni terjadinya kenaikan harga yang ditunjukkan oleh naiknya sebagian besar indeks kelompok pengeluaran, salah satunya kelompok penyediaan *food and beverages* atau restoran sebesar 0,57%. Kemudian inflasi kembali menurun pada tahun 2023 hingga pada bulan desember tingkat inflasi hanya sebesar 2.61% (y-o-y).

Inflasi merupakan faktor risiko yang harus diperhatikan dalam proses investasi. Kenaikan harga secara umum akan berdampak pada berkurangnya daya beli masyarakat. Dalam kondisi inflasi tinggi, investor cenderung beralih ke aset yang dianggap sebagai pelindung nilai seperti emas dan perak. Berdasarkan beberapa penelitian yang telah dilakukan, Mourine & Septina (2023) menjelaskan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Dari hasil tersebut, dapat diartikan bahwa ketika harga barang serta bahan baku naik, maka biaya produksi dan harga jual barang tersebut akan naik, yang pada akhirnya akan berdampak pada penurunan permintaan serta penjualan barang dan berkurangnya profitabilitas. Hal ini menyebabkan harga saham akan ikut menurun sehingga banyak investor yang memutuskan untuk menjual sahamnya dan akhirnya berdampak pada rendahnya *return* saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mufida dan Manda (2021), inflasi justru berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Selain melihat dari faktor makroekonomi, investor perlu untuk memperhatikan dan mempertimbangkan kesehatan suatu perusahaan dengan cara menilai kinerja keuangannya. Salah satu cara untuk mengukur kinerja keuangan tersebut yaitu dengan menganalisis struktur modal suatu perusahaan. Rasio pendanaan dapat diukur menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan indikator penting karena menggambarkan keahlian sebuah perusahaan untuk memenuhi seluruh aspek-aspek yang wajib, berasal dari modal sendiri, dan dikhususkan untuk membayar utang (Amri dkk., 2020). Investor cenderung akan

menghindari saham perusahaan yang memiliki nilai DER tinggi karena menandakan bahwa risiko perusahaan relatif tinggi pula (Devi & Artini, 2019). Semakin rendah DER maka akan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya, begitu pun sebaliknya.

Dalam penelitian sebelumnya, terdapat perbedaan hasil yang didapatkan. Seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Annisa dkk. (2022) dan Kholifah & Retnani (2021) yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dalam penelitian tersebut dijelaskan bahwa hasil yang tidak signifikan disebabkan oleh buruknya pengelolaan dana sehingga menyebabkan biaya perusahaan meningkat dan menurunkan laba. Dampak tersebut akhirnya berpengaruh terhadap pendapatan perusahaan yang menurun dan menjadikan *return* yang diterima investor semakin kecil. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Islamiyanti & Sari (2023) menunjukkan hasil yang berpengaruh secara parsial antara hubungan struktur modal yang juga diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham.

Selain mengukur struktur modal menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), investor juga dapat memperhatikan kebijakan dividen suatu perusahaan. Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi *return* saham selain *capital gain*. Dividen didefinisikan sebagai pembagian keuntungan yang diberikan suatu perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan. Rasio yang digunakan untuk menunjukkan besarnya persentase laba perusahaan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR). Jika perusahaan memiliki tingkat pembagian DPR yang tinggi, maka para investor akan mendapatkan pembagian dividen yang lebih besar. Hal ini akan menarik minat investor lain untuk berinvestasi di perusahaan tersebut yang dapat menyebabkan peningkatan harga dan *return* saham.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Astarina dkk. (2019), kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Alifi & Kurniawati (2023) dalam penelitiannya yang berjudul *The Influence of Earning Management, Dividend Policy, and Free Float Ratio on Stock Returns* menunjukkan bahwa kebijakan

dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan penjabaran yang telah dijelaskan tersebut, maka penulis tertarik melakukan penelitian lebih lanjut dengan mengambil judul **“PENGARUH INFLASI, STRUKTUR MODAL, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP *RETURN* SAHAM SUBSEKTOR *FOOD AND BEVERAGE* PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2023”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini antara lain:

1. Apakah inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham subsektor *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 hingga 2023?
2. Apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap *return* saham subsektor *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 hingga 2023?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham subsektor *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 hingga 2023?
4. Apakah inflasi, struktur modal, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham subsektor *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 hingga 2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh signifikan inflasi terhadap *return* saham pada subsektor *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 hingga 2023.
2. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh signifikan struktur modal terhadap *return* saham pada subsektor *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 hingga 2023.

3. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh signifikan kebijakan dividen terhadap *return* saham pada subsektor *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 hingga 2023.
4. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh signifikan inflasi, struktur modal, dan kebijakan dividen secara simultan terhadap *return* saham pada subsektor *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 hingga 2023.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan demikian, diharapkan penelitian ini akan memberikan manfaat, sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan kontribusi terhadap pengembangan literatur keuangan, khususnya pada analisis investasi mengenai hubungan antara faktor-faktor makroekonomi dan kebijakan perusahaan terhadap *return* saham dan literatur tentang *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dalam konteks pasar saham Indonesia, terutama di subsektor *Food and Beverages*.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi perusahaan penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan evaluasi bagaimana pengendalian inflasi, struktur modal, dan kebijakan dividen dapat memengaruhi persepsi investor dan kinerja saham untuk menarik investor sehingga perusahaan dapat mengambil kebijakan yang tepat untuk mengatasi dampak inflasi disamping tetap menjaga kinerja perusahaan seperti tingkat struktur modal dan kebijakan dividen.
- b. Bagi investor penelitian ini dapat dijadikan sebagai informasi berharga untuk dapat membuat keputusan investasi yang lebih strategis.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Arbitrage Pricing Theory (APT)*

Arbitrage Pricing Theory (APT) yang pertama kali dirumuskan oleh Stephen A. Ross pada tahun 1976 merupakan teori yang menggambarkan hubungan antara risiko dan *return* (Pasole dkk., 2023). APT didasari oleh pandangan bahwa *return* yang diharapkan untuk suatu sekuritas akan dipengaruhi oleh beberapa faktor risiko. Beberapa faktor yang mempengaruhi *return* sekuritas dapat berupa faktor makroekonomi dan risiko sistematis lainnya, bukan hanya oleh faktor pasar secara keseluruhan. Masing-masing investor mempunyai perilaku terhadap risiko yang berbeda sehingga investor dapat membentuk portfolio sesuai dengan preferensinya terhadap risiko pada masing-masing faktor (Tandelilin, 2017).

Penelitian ini menggunakan APT untuk membahas pengaruh inflasi, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap *return* saham yang mencakup beberapa variabel ekonomi dan finansial yang dapat dianggap sebagai faktor risiko dalam APT. Inflasi, struktur modal perusahaan, dan kebijakan dividen dapat memengaruhi kinerja perusahaan dan nilai sahamnya yang pada akhirnya berkontribusi terhadap *return* saham. Inflasi merupakan salah satu faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi *return* saham. Hal ini sejalan dengan prinsip APT yang memandang inflasi sebagai faktor sistematis yang memengaruhi pasar secara keseluruhan. Selain itu, APT juga memungkinkan untuk mempertimbangkan faktor-faktor spesifik perusahaan yang dapat memengaruhi *return* saham seperti struktur modal dan kebijakan dividen. Misalnya pada struktur modal yang tinggi berupa penggunaan utang yang besar dapat meningkatkan risiko perusahaan dan memengaruhi *return* saham. Selanjutnya pada kebijakan dividen, APT mengasumsikan bahwa perubahan kebijakan dividen dapat menjadi risiko apabila

perusahaan menahan laba yang besar dan mengurangi jumlah dividen yang dibayarkan.

2.2 Teori Efisiensi Pasar

Teori yang digunakan pada penelitian ini terkait inflasi merupakan teori efisiensi pasar. Konsep dasar teori ini membahas bagaimana pasar merespon informasi yang memengaruhi pergerakan harga sekuritas menuju keseimbangan baru. Dalam istilah investasi, efisiensi berarti bahwa harga pasar yang terbentuk sudah mencerminkan semua informasi yang tersedia sehingga diistilahkan “*no one can beat the market*” yang artinya jika pasar efisien dan semua informasi bisa diakses secara mudah dan dengan biaya yang murah oleh semua pihak di pasar, maka tidak seorang investor pun bisa memperoleh keuntungan tidak normal dengan memanfaatkan informasi yang dimilikinya (Tandelilin, 2017).

Informasi relevan yang tersedia dapat mencakup seluruh informasi, baik informasi secara historis, informasi terkini, serta informasi yang bersifat pandangan/opini rasional yang beredar di pasar dan dapat memengaruhi pergerakan harga. Meskipun proses penyesuaian harga tidak selalu berjalan dengan sempurna, yang terpenting adalah harga yang terbentuk tetap mencerminkan kondisi sebenarnya dan tidak terdistorsi (Yulianti & Jayanti, 2019). Sehingga teori efisiensi dibagi menjadi tiga, yaitu efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi strong*), efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*), serta efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*) (Junaid dkk. 2021).

Pada penelitian ini, teori efisiensi difokuskan pada bentuk setengah kuat (*semi strong*) yang berarti harga saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis ditambah dengan semua informasi yang dipublikasikan (Tandelilin, 2017), dalam penelitian ini merupakan inflasi. Inflasi yang merupakan salah satu faktor ekonomi makro yang dapat memengaruhi performa ekonomi dan perusahaan secara keseluruhan. Di bawah asumsi pasar yang efisien, ketika terdapat informasi terkait inflasi yang tersedia seperti perubahan kebijakan moneter, inflasi yang diperkirakan meningkat, atau data ekonomi yang menunjukkan adanya

kenaikan inflasi, pasar akan segera mencerminkan informasi tersebut dalam harga saham.

2.3 *Trade Off Theory*

Trade off theory merupakan teori digunakan dalam penelitian ini pada variabel struktur modal. Teori ini dikemukakan oleh Myers (1984) dalam *the static trade off hypothesis*. Disebut model *Trade Off* karena struktur modal yang optimal dapat ditemukan dengan menyeimbangkan keuntungan penggunaan hutang melalui biaya *financial distress* dan *agency problem*. *Trade off theory* dari struktur modal menunjukkan bahwa utang bermanfaat bagi perusahaan karena bunga dapat dikurangkan dalam menghitung pajak, tetapi utang juga menimbulkan biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan yang aktual dan potensial (Poetra, 2019).

Berdasarkan kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *Trade Off Theory* antara risiko dengan manfaat, dengan menambah utang akan memperbesar risiko perusahaan, tetapi juga dapat memperbesar tingkat laba dengan adanya pertumbuhan dari penggunaan dana pinjaman tersebut (Megawati dkk., 2021). Hidayati dkk. (2021) juga menyatakan bahwa pengaplikasian utang terdiri dari dua sisi, yaitu sisi negatif dan sisi positif. Sisi positif dari utang adalah pembayaran bunga bisa mengurangi pendapatan kena pajak. Hal itu disebabkan oleh pembayaran bunga yang dihitung sebagai biaya dan mengurangi pendapatan kena pajak, sehingga hasil pajak yang dibayar perusahaan berkurang. Sebaliknya, pembagian deviden kepada pemegang saham tidak mengurangi pembayaran pajak perusahaan.

Dengan demikian, pada penelitian ini *Trade Off Theory* membantu menjelaskan pengaruh struktur modal terhadap *return* saham melalui keseimbangan antara manfaat dan biaya penggunaan utang dalam struktur modal. Struktur modal yang dikelola dengan baik dapat memengaruhi *return* saham secara signifikan. Teori ini juga membantu menjelaskan bahwa hubungan tersebut bergantung pada apakah perusahaan berada pada struktur modal yang optimal.

2.4 *Bird in the Hand Theory*

Kebijakan dividen memiliki banyak teori, tetapi dalam penelitian ini kebijakan dividen yang digunakan peneliti merupakan *Bird in the Hand Theory*. Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner yang berpendapat bahwa satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Yang artinya investor lebih menyukai dividen yang sudah ada di tangan dibandingkan *capital gain* yang belum tentu akan ada di masa mendatang atau kedua-duanya tidak diperoleh (Mnune & Purbawangsa 2019). Sehingga teori ini dapat menjelaskan bagaimana investor bereaksi terhadap dividen dan bagaimana hal tersebut berpengaruh terhadap *return* saham.

Menurut Syahwildan dkk. (2022) *Bird in the Hand Theory* juga berpendapat bahwa harga saham akan meningkat seiring dengan peningkatan dividen yang diberikan. Oleh karenanya, kebijakan dividen yang diputuskan perusahaan akan meningkatkan harga sahamnya sehingga investor selalu menginginkan dividen. Berdasarkan pernyataan-pernyataan tersebut, pembayaran berupa dividen kepada para investor sejalan dengan teori *bird in the hand* yang menjelaskan bahwa pembayaran dividen yang tinggi lebih diharapkan sesuai tujuan investor menanamkan saham untuk mendapatkan penerimaan berupa dividen dengan asumsi dividen yang dibayarkan saat ini merupakan pengembalian (*return*) yang lebih pasti dibandingkan keuntungan yang spekulatif.

2.5 Saham

2.5.1 Pengertian Saham

Saham adalah satuan nilai atau pembukuan dalam berbagai instrumen finansial yang mengacu pada bagian kepemilikan sebuah Perusahaan (Adnyana, 2020). Membeli saham berarti memiliki sebagian dari perusahaan (Wira, 2019). Menurut ojk.go.id (2024) saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam RUPS.

Dari berbagai pendapat yang dikemukakan, dapat disimpulkan bahwa saham adalah instrumen finansial yang mencerminkan bukti kepemilikan seseorang atau badan usaha terhadap suatu perusahaan. Saham juga menunjukkan kontribusi modal dari pihak yang bersangkutan untuk mendukung operasional perusahaan.

2.5.2 Jenis-Jenis Saham

Ada beberapa jenis saham yang dapat ditinjau dari segi yang berbeda-beda (Adnyana, 2020). Setiap jenis saham dari setiap segi yang berbeda tersebut dijabarkan sebagai berikut:

1. Berdasarkan Hak Tagih dan Klaim

jika diperhatikan berdasarkan segi kemampuan dalam hak tagih dan juga klaimnya, maka saham bisa dibedakan menjadi dua jenis utama, yaitu:

a. Saham Biasa

Saham biasa atau *common stocks* adalah suatu saham yang bisa diklaim berdasarkan dari keuntungan dan kerugian yang ada pada suatu perusahaan. Apabila prosedur likuidasi dilakukan, maka para pemegang saham biasa akan memiliki prioritas terakhir dalam hal pembagian dividen dari penjualan aset suatu perusahaan.

b. Saham Preferen

Saham preferen atau *preferred stock* suatu saham yang mana nilai pembagian labanya tergolong tetap, dan saat perusahaan menderita kerugian, maka para pemegang saham preferen tersebut akan diberikan prioritas utama dalam hal pembagian hasil penjualan aset perusahaan.

2. Berdasarkan Kinerjanya

a. *Blue Chip Stocks*

saham *blue chip* atau *blue chip stocks* adalah suatu perusahaan besar yang sudah dipercaya di kalangan para pebisnis lain. Saham ini cenderung memiliki harga perlembar yang lebih tinggi namun nilainya lebih stabil.

b. *Income Stocks*

saham pendapatan atau *Income stocks* adalah jenis saham yang mampu memberikan dividen yang besar, namun tetap diiringi dengan risiko yang besar juga.

c. *Growth Stocks*

saham berkembang atau *growth stocks* adalah saham yang mempunyai tingkat perkembangan yang lebih cepat daripada jenis saham lain yang sama di bidangnya. Dalam kurun waktu satu hari, jenis saham ini bisa meningkat atau menurun beberapa kali.

3. Berdasarkan Cara Peralihannya

a. Saham atas unjuk (*bearer stocks*)

Pada saham atas unjuk, tidak tertulis nama pemiliknya agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya.

b. Saham atas nama (*registered stocks*)

Saham ini merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, di mana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

2.6 Return Saham

2.6.1 Pengertian *Return Saham*

Return merupakan manfaat dari investasi yang didapatkan oleh investor atas modal yang telah diberikan kepada suatu perusahaan (Dewi & Yudowati, 2020). Sedangkan menurut Saurei & Septiano (2024), *return* juga merupakan motivasi, prinsip, dan kunci yang memungkinkan investor memutuskan atau memiliki pilihan alternatif investasi lain.

Secara lebih spesifik, Rahayu dkk. (2023) mendefinisikan *return* saham sebagai tingkat pengembalian yang diperoleh dengan mengurangkan harga penutupan saat ini dengan harga penutupan tahun sebelumnya. Perolehan *return* saham tersebut sejalan dengan tujuan dari investasi atau penanaman modal, yaitu untuk memperoleh keuntungan. Kesimpulan dari definisi tersebut, *return* dalam konteks investasi merujuk pada manfaat atau pengembalian yang diperoleh oleh investor

atas modal yang telah diinvestasikan. *Return* juga menjadi salah satu faktor motivasi dan pertimbangan bagi investor dalam membuat keputusan investasi, termasuk memilih alternatif investasi lainnya.

2.6.2 Jenis-Jenis *Return* Saham

Saurei & Septiano (2024) menjelaskan bahwa *return* saham dapat dibagi menjadi 2 (dua) jenis, yaitu:

1. Return realisasi (*realized return*)

Merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung menggunakan data historis.

2. Return Ekspektasi (*expected return*)

Merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang.

Kemudian menurut idx.co.id (2024), pada dasarnya ada 2 (dua) jenis *return* atau keuntungan yang dapat diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham, yaitu:

1. Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan suatu perusahaan yang dibayarkan berdasarkan keuntungan yang dihasilkan perusahaan tersebut. Dividen akan diberikan setelah persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang investor ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam jangka waktu di mana kepemilikan saham tersebut diakui sebagai pemegang saham yang berhak menerima dividen. Dividen yang dibayarkan suatu perusahaan dapat berupa dividen tunai maupun berupa dividen saham.

2. *Capital Gain*

Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual dan terbentuk karena adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

2.6.3 Faktor yang Memengaruhi *Return* Saham

Terdapat beberapa faktor yang dapat memengaruhi *return* saham itu sendiri. Prasetyo & Hariyani (2022) menjelaskan bahwa faktor yang memengaruhi *return* saham dapat bersifat makro maupun mikro.

1. Faktor makro, yaitu faktor yang cenderung bersifat *uncontrollable* sehingga tidak dapat dikendalikan, seperti:
 - a. Tingkat inflasi
 - b. Tingkat suku bunga
 - c. Kurs valuta asing
 - d. Kebijakan Pemerintah
 - e. Stabilitas sosial dan politik
 - f. Kondisi ekonomi internasional
2. Faktor mikro, yaitu yang dipengaruhi oleh kebijakan dan kinerja perusahaan, seperti:
 - a. Laba bersih per saham
 - b. Nilai buku per saham
 - c. Rasio-rasio keuangan dalam laporan keuangan
 - d. Kebijakan dividen
 - e. Arus kas
 - f. Manajemen dan tata Kelola perusahaan

2.6.4 Indikator *Return* Saham

Indikator *return* saham digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan yang dapat diperoleh investor dari kepemilikan suatu saham selama periode waktu tertentu. *Return* saham tersebut dapat diperhitungkan dengan menggunakan komponen *capital gain* atau menggabungkan komponen *return* yaitu *capital gain* dan dividen rumus sebagai berikut (IDX Channel, 2022):

1. *Capital Gain*

$$R = \frac{P_t - P_{(t-1)}}{P_{(t-1)}}$$

Rumus 2. 1 Capital Gain (Loss)

Keterangan:

R = *Return*

P_t = Harga saham periode t

P_{t-1} = Harga saham periode t-1 (sebelumnya)

2. *Capital Gain* dan Dividen

$$R = \frac{P_t - P(t-1) + Dt}{P(t-1)}$$

Rumus 2. 2 Capital Gain dan Dividen

Keterangan:

R = *Return*

P_t = Harga saham periode t

P_{t-1} = Harga saham periode t-1 (sebelumnya)

D_t = Dividen periode t

2.7 Risiko Saham

2.7.1 Pengertian Risiko Saham

Menurut Tandelilin (2017), risiko saham merupakan pertimbangan lain selain *return* yang menggambarkan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* harapan. Begitupun dengan Adiningtyas dan Hakim (2022) yang juga berpendapat bahwa risiko pada prinsipnya ada karena perbedaan yang menguatkan antara tingkat pengembalian yang diterima (*actual return*) berserta tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*). Dua konsep risiko dan *return* merupakan hal yang akan selalu berdampingan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, maka semakin besar pula risiko saham tersebut.

Dengan demikian, diperoleh kesimpulan bahwa risiko saham merupakan konsep yang timbul akibat adanya perbedaan antara *return* yang diterima (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*) dari suatu kegiatan investasi saham, serta merupakan konsep yang keberadaannya tidak lepas dari *return*.

Dengan kata lain, di samping memperhitungkan *return*, investor juga perlu mempertimbangkan risiko sebagai pertimbangan keputusan dalam berinvestasi, dalam hal ini merupakan investasi saham.

2.7.2 Jenis-Jenis Risiko Saham

Terdapat beberapa sumber risiko yang dapat memengaruhi besarnya risiko suatu investasi (Tandelilin, 2017).

1. Risiko berdasarkan sumbernya

a. Risiko suku bunga

Perubahan suku bunga dapat memengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*. Yang artinya apabila suku bunga meningkat maka harga saham akan turun. Begitupun sebaliknya, apabila jika suku bunga turun maka harga saham akan naik.

b. Risiko pasar

Fluktuasi pasar atau berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan merupakan bagian dari risiko pasar. Perubahan pasar dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti resesi ekonomi ataupun perubahan politik.

c. Risiko inflasi

Risiko inflasi dapat disebut juga sebagai risiko daya beli karena inflasi yang meningkat akan mengurangi daya beli rupiah yang telah diinvestasikan.

d. Risiko bisnis

Merupakan risiko yang timbul saat menjalankan bisnis dalam suatu jenis industri.

e. Risiko finansial

Risiko yang berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan utang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar penggunaan utang semakin besar pula risiko finansialnya.

f. Risiko Likuiditas

Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan dapat diperjual belikan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, semakin likuid sekuritas tersebut.

- g. Risiko nilai tukar mata uang
Risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik dengan nilai mata uang negara lainnya. Risiko ini dapat disebut juga dengan *currency risk* atau *exchange risk*.
 - h. Risiko negara
Risiko ini berkaitan dengan risiko politik. Bagi perusahaan stabilitas politik dan ekonomi negara merupakan hal yang penting.
2. Risiko dalam manajemen investasi modern
- a. Risiko sistematis (*Systematic risk*)
Risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan dalam risiko sistematis tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi portofolio.
 - b. Risiko tidak sistematis (*Unsystematic risk*)
Merupakan risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan, yaitu risiko yang dikenal sebagai risiko spesifik perusahaan. Dalam manajemen portofolio, risiko perusahaan dapat diminimalkan dengan mendiversifikasi portofolio.

2.8 Inflasi

2.8.1 Pengertian Inflasi

Inflasi merupakan peristiwa yang ditandai dengan kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu (bi.go.id, 2024). Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas. Mulyani (2020) juga menjelaskan bahwa inflasi merupakan suatu peristiwa moneter yang mengakibatkan terjadinya penurunan nilai mata uang terhadap suatu barang tertentu. Peristiwa ini akan menyebabkan gangguan terhadap fungsi uang, mendistorsi harga, merusak *output*, melemahkan efisiensi dan investasi produktif, serta menimbulkan kesenjangan dan ketegangan sosial.

Pada saat terjadinya inflasi, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi penawaran kapasitas produknya. Hal itulah yang menyebabkan

kecenderungan kenaikan harga (Tandelilin, 2017). Dapat disimpulkan bahwa inflasi merupakan suatu keadaan di mana terjadi peningkatan harga secara umum karena permintaan yang lebih besar daripada penawaran atau ketersediaan produk yang berlangsung secara terus-menerus, sehingga dapat mengakibatkan gangguan fungsi uang dan turunnya nilai mata uang suatu negara.

2.8.2 Jenis-Jenis Inflasi

1. Inflasi menurut asalnya

Silitonga (2021) menjelaskan bahwa inflasi berdasarkan jenisnya dapat dibedakan berdasarkan faktor internal dan eksternal, yaitu:

a. *Domestic Inflation*

Inflasi ini terjadi karena adanya tekanan dari variabel makro dalam negeri sehingga mendorong terjadinya kenaikan harga-harga barang.

b. *Imported Inflation*

Merupakan inflasi yang terjadi karena adanya pengaruh dari luar negeri (faktor eksternal). Pengaruh tersebut dapat berupa kejadian inflasi (kenaikan harga) di negara lain yang mempunyai hubungan erat, sehingga harga barang-barang impor menjadi lebih mahal. Dampak tersebut secara langsung akan menyebabkan peningkatan indeks harga konsumen dan secara tidak langsung akan menaikkan indeks harga konsumen melalui kenaikan biaya produksi.

2. Inflasi menurut sifatnya

a. Inflasi merayap (*Creeping Inflation*)

Merupakan tingkat laju Inflasi yang rendah yaitu kurang dari 10% per tahunnya. Inflasi ini terjadi secara bertahap dan stabil dalam jangka waktu yang lama.

b. Inflasi menengah (*Gallopning Inflation*)

Inflasi dengan kisaran kenaikan harga 10%–30% per tahun dengan kenaikan harga yang cukup tinggi dan bersifat akseleratif.

c. Inflasi tinggi (*Hyper Inflation*)

Inflasi yang dapat menimbulkan kekacauan perekonomian dan kenaikan harganya berkisar antara 30%–100% per tahun. Inflasi ini menyebabkan perputaran uang yang cepat dan harga yang naik secara akseleratif

sehingga sulit dikendalikan. Masyarakat tidak lagi berkeinginan untuk menyimpan uang. Situasi ini biasanya terjadi ketika pemerintah mengalami defisit anggaran belanja sehingga harus mencetak uang.

3. Inflasi menurut penyebabnya

Inflasi berdasarkan penyebabnya dalam (bi.go.id, 2024) terbagi menjadi:

- a. Tekanan dari sisi penawaran (*Cost Push Inflation*) yang terjadi ketika inflasi disebabkan oleh tekanan dari sisi penawaran atau peningkatan biaya produksi. Hal ini menyebabkan berkurangnya total pasokan karena meningkatnya biaya produksi. Ketika harga produksi meningkat, harga akan mengalami kenaikan sedangkan jumlah produksi menurun.
- b. Tekanan dari sisi permintaan (*Demand Pull Inflation*) yang disebabkan oleh tekanan dari sisi permintaan atau peningkatan permintaan barang dan jasa relatif terhadap ketersediaannya. Dalam konteks makroekonomi, kondisi ini digambarkan oleh *output* riil yang melebihi *output* potensialnya atau permintaan total (*aggregate demand*) melebihi kapasitas perekonomian. Hal tersebut dapat mendorong kenaikan harga.
- c. Ekspektasi Inflasi yang dipengaruhi oleh persepsi dan ekspektasi masyarakat serta pelaku ekonomi terhadap tingkat inflasi di masa depan. Faktor ini dapat memengaruhi keputusan konsumen, investor, dan pelaku ekonomi lainnya.

2.8.3 Faktor Penyebab Terjadinya Inflasi

Berdasarkan Widagdo dkk. (2020), faktor-faktor yang menjadi penyebab inflasi pada perekonomian modern saat ini sangat kompleks, yang diantaranya dipengaruhi oleh beberapa hal berikut.

1. Uang Beredar

Perubahan dalam penawaran uang atau jumlah uang beredar akan menyebabkan kenaikan harga yang sama tingkatnya dengan tingkat kenaikan penawaran uang.

2. Neraca Perdagangan

Saat nilai ekspor melebihi nilai impor, maka terjadi surplus neraca perdagangan. Namun jika nilai impor lebih tinggi dibandingkan nilai ekspor, maka terjadi defisit neraca perdagangan. Surplus dan defisit nya neraca perdagangan memengaruhi neraca pembayaran suatu negara.

3. Nilai Impor

Nilai impor mencerminkan Tingkat pengeluaran suatu negara untuk memenuhi kebutuhan dan mengembangkan perekonomiannya.

4. Nilai Tukar

Apabila nilai suatu mata uang melemah, maka menyebabkan turunnya daya beli masyarakat sehingga harga-harga di pasaran cenderung meningkat. Begitupun sebaliknya, penguatan nilai suatu mata uang dalam negeri dapat mendorong daya beli masyarakat serta cenderung dapat menurunkan harga-harga di pasaran.

5. Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB)

Peningkatan harga-harga barang pada pasar pertama (cakupan perdagangan besar) terjadi karena kelebihan permintaan dibandingkan dengan penawaran terhadap barang tersebut antara penjual/pedagang besar pertama dengan pembeli/pedagang besar berikutnya, yang selanjutnya memicu inflasi di tingkat harga-harga perdagangan besar/grosir.

6. Suku Bunga Acuan

Suku bunga merupakan upaya bank sentral untuk menekan laju inflasi. Ketika tingkat suku bunga dinaikkan, jumlah uang yang beredar akan berkurang karena masyarakat lebih memilih menabung daripada memutarakan uangnya pada sektor-sektor produktif

2.8.4 Indikator Inflasi

Menurut bi.go.id (2024) indeks harga yang digunakan untuk mengukur inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK) yang dirilis Badan Pusat Statistik (BPS). Rumus penghitungan yang dapat digunakan sebagai berikut (Azwar dkk. 2020):S

$$\text{Inflasi} = \frac{IHK_t - IHK(t-1)}{IHK(t-1)} \times 100\%$$

Rumus 2. 3 Inflasi

Keterangan:

IHK_t = IHK periode t

IHK_{t-1} = IHK periode t-1 (sebelumnya)

2.9 Struktur Modal

2.9.1 Pengertian Struktur Modal

Menurut Ilahi dkk. (2021) struktur modal didefinisikan sebagai perimbangan antara penggunaan atau pemakaian pinjaman jangka panjang dengan penggunaan modal milik sendiri, yang berarti merupakan salah satu fungsi dalam proses pengambilan keputusan terkait pembelanjaan atau pendanaan suatu perusahaan. Devi & Artini (2019) menjelaskan bahwa dalam menentukan keputusan struktur modal, perusahaan berkaitan dengan pemilihan alternatif sumber dana (internal maupun eksternal). Semakin banyak penggunaan utang maka akan semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan, namun tingkat pengembalian yang diharapkan perusahaan juga semakin besar. Para calon investor akan melihat struktur modal sebagai pertimbangan dan kriteria terpenting ketika hendak menginvestasikan dananya di suatu perusahaan.

Berdasarkan kumpulan definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa struktur modal merujuk pada perimbangan antara penggunaan pinjaman jangka panjang dan modal sendiri dalam pembiayaan suatu perusahaan dan menjadi aspek penting dalam pengambilan keputusan pendanaan perusahaan, yang melibatkan pemilihan antara sumber dana internal dan eksternal.

2.9.2 Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal

Faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal (Hidayati & Lakoni, 2021):

1. Tingkat pertumbuhan penjualan di masa yang akan datang
2. Stabilitas penjualan di masa yang akan datang
3. Struktur persaingan dalam industri
4. Susunan aktiva setiap perusahaan
5. Sikap pemilik dan manajemen terhadap risiko

6. Posisi kontrol pemilik dan manajemen
7. Sikap pemberi pinjaman terhadap industri dan perusahaan

Struktur modal suatu perusahaan pada dasarnya terdiri atas beberapa komponen yaitu:

1. Modal Asing (eksternal)

Modal asing pada umumnya berasal dari utang jangka panjang atau *Long Term Debt* yang jangka waktunya lebih dari sepuluh tahun. Utang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membiayai perluasan (ekspansi) atau modernisasi perusahaan yang memerlukan modal dalam jumlah yang besar.

2. Modal Sendiri (internal)

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu. Di mana modal sendiri tersebut terdiri dari berbagai jenis saham dan laba ditahan.

2.9.3 Indikator Struktur Modal

Menurut Pramana & Darmayanti (2020), beberapa rasio seperti *Total Debt to Total Assets Ratio*/DAR, *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Long Term Debt to Equity Ratio*/LDER dapat digunakan untuk memproyeksikan struktur modal Perusahaan dengan rumus sebagai berikut;

1. *Debt to Total Asset Ratio* (DAR)

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Rumus 2. 4 Debt to Total Asset Ratio

Debt to Asset Ratio merupakan salah satu rasio yang menunjukkan seberapa besar pembiayaan perusahaan dibiayai oleh utang.

2. *Debt Equity Ratio* (DER)

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

Rumus 2. 5 Debt Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) dapat memperlihatkan proporsi antara utang yang dimiliki terhadap total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

3. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER)

$$\text{LDER} = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Rumus 2. 6 Long Term Debt to Equity Ratio

Long Debt to Equity Ratio (LDER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang jangka panjang terhadap aset perusahaan.

2.10 Kebijakan Dividen

2.10.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Dividen didefinisikan sebagai bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Oleh karena itu, dividen merupakan bagian penghasilan yang diharapkan oleh para pemegang saham (Hairudin dkk., 2020). Sedangkan kebijakan dividen merupakan pertimbangan yang dilakukan oleh perusahaan mengenai laba yang diterima dalam satu periode apakah akan diberikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau tidak membagi laba tersebut untuk melakukan investasi di masa yang akan datang (Dewi & Yudowati, 2020).

Menurut Murtini dkk. (2019), kebijakan dividen pada dasarnya juga merupakan penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham dan merupakan hal yang sangat penting untuk dipahami karena dividen tersebut dijadikan sebagai parameter keberhasilan perusahaan dalam mengembalikan modal kepada investor. Secara keseluruhan, kebijakan dividen merupakan bagian penting dari strategi keuangan perusahaan karena memengaruhi hubungan dengan investor, kinerja pasar saham, dan alokasi sumber daya untuk pertumbuhan perusahaan.

2.10.2 Jenis-Jenis Kebijakan Dividen

Menurut Gayatri (2020), terdapat 3 jenis kebijakan dividen, yaitu:

1. Kebijakan dividen rasio pembayaran konstan
Kebijakan ini didasarkan dengan persentase tertentu dari pendapatan. rasio pembayaran dividen adalah persentase dari pendapatan yang diberikan kepada pemilik dalam bentuk tunai, dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham.
2. Kebijakan dividen teratur
Kebijakan dividen ini didasarkan atas pembayaran dividen dengan rupiah yang tetap dalam setiap periode.
3. Kebijakan dividen rendah teratur dan ditambah ekstra
Kebijakan dividen yang didasarkan pembayaran dividen rendah yang teratur, ditambah dengan dividen ekstra atau tambahan jika ada jaminan pendapatan.

2.10.3 Indikator Kebijakan Dividen

Indikator kebijakan dividen yang umum digunakan dalam penelitian dan praktik keuangan dalam (Tang & Elvin, 2022) adalah:

1. *Dividend Payaout Ratio* (DPR)
Merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa. Digunakan untuk mengestimasi jumlah dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan pada tahun berikutnya dan menunjukkan seberapa baik perusahaan dalam membayarkan dividen berdasarkan laba yang dimiliki.

$$DPR = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

Rumus 2. 7 Dividend Payaout Ratio

2. *Dividend Yield* (DY)
Merupakan rasio yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa perusahaan. Digunakan oleh investor untuk menghitung nilai dividen yang diterima per lembar saham.

$$DY = \frac{\text{Dividen per Lembar}}{\text{Harga Saham}}$$

Rumus 2. 8 Dividend Yield

2.11 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu terkait topik Pengaruh Inflasi, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham disajikan pada tabel berikut:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

NO	NAMA	JUDUL	HASIL	PERBEDAAN
1.	Mourine & Septina (2023)	Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Struktur Modal terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Sektor Farmasi	Inflasi sebagai variabel independen pertama berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham pada sektor farmasi periode 2015-2020. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.	Pada penelitian tersebut menggunakan dua variabel makro, yaitu inflasi dan tingkat suku bunga, sedangkan pada penelitian ini hanya menggunakan inflasi sebagai faktor makro dan dua fakto mikro yaitu struktur modal dan kebijakan dividen. Kemudian objek pada penelitian ini pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman.
2.	Kholifah & Retnani (2021)	Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal Terhadap <i>Return</i> Saham	Kebijakan dividen yang diproksikan dengan <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR) berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Struktur modal yang diproksikan dengan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham.	Perbedaan pada salah satu variabel dependen. Penelitian tersebut menggunakan tingkat suku bunga, sedangkan penelitian ini menggunakan inflasi. Penelitian tersebut juga dilakukan pada Perusahaan perbankan, sementara penelitian ini pada Subsektor Makanan dan Minuman.
3.	Wulandari dkk. (2021)	Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap	Inflasi secara parsial mempunyai pengaruh pada <i>return</i> saham.	Pada penelitian tersebut terdapat variabel tingkat

NO	NAMA	JUDUL	HASIL	PERBEDAAN
		<i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Manufaktur Terindeks LQ 45 Periode 2016-2020		suku bunga, sementara pada penelitian ini hanya ada variabel inflasi. Kemudian objek penelitian tersebut pada Perusahaan Manufaktur Terindeks LQ 45 sedangkan penelitian ini pada Subsektor Makanan dan Minuman.
4.	Astarina dkk. (2019)	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Faktor kebijakan dividen yang diproksikan dengan <i>dividend payout ratio</i> (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.	Penelitian tersebut dan penelitian ini hanya memiliki salah satu kesamaan pada variabel dependen dan variabel independen. Sedangkah objek penelitian yang dilakukan berbeda.
5.	Dewi & Yudowati (2020)	Analisis Komponen Arus Kas, Manajemen Modal Kerja dan Kebijakan Dividen Terhadap <i>Return</i> Saham	Modal kerja berpengaruh positif secara parsial terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. <i>Dividend payout ratio</i> menunjukkan hubungan negatif terhadap <i>return</i> saham.	Pada penelitian tersebut dan penelitian ini terdapat perbedaan yang terletak di variabel dependen berupa arus kas dan manajemen modal kerja. Yang mana pada penelitian ini berupa inflasi dan struktur modal. Kemudian terdapat perbedaan pada objek penelitian.
6.	Sutanto (2021)	Pengaruh Inflasi dan <i>Leverage</i> Terhadap Profitabilitas dan <i>Return</i> Saham	Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Return</i> Saham	Perbedaan yang terletak pada variabel dependen, yaitu penelitian tersebut hanya menggunakan dua variabel dependen dan salah satunya adalah variabel <i>leverage</i> kemudian variabel independen tersebut terdapat dua variabel sementara pada penelitian ini hanya menggunakan satu variabel

NO	NAMA	JUDUL	HASIL	PERBEDAAN
				independent, yaitu <i>return</i> saham.
7.	Maulana <i>et al.</i> (2024)	<i>The Effect of Dividend Policy, Capital Structure, And Exchange Rate on Stock Returns in Industrial Sector Business Entities</i>	Penelitian ini menemukan bahwa secara parsial Nilai Tukar dan <i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan industri yang terdaftar di BEI periode 2020-2022. Struktur modal dan nilai tukar juga berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.	Pada variabel dependen penelitian ini salah satunya menggunakan variabel nilai tukar, sementara pada penelitian ini menggunakan variabel inflasi. Kemudian pada bagian objek penelitian, pada penelitian ini lebih spesifik pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI.
8.	Alifi & Kurniawati (2023)	<i>The Influence of Earning Management, Dividend Policy, and Free Float Ratio on Stock Returns</i>	Kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.	Perbedaan dapat terlihat pada variabel dependen. Hanya terdapat satu variabel dependen yang memiliki kesamaan, yaitu kebijakan dividen.

2.12 Kerangka Pemikiran

Return saham merupakan manfaat dari investasi yang didapatkan oleh investor atas modal yang telah ditanamkan pada suatu perusahaan. *Return* saham dapat terdiri dari *capital gain* dan dividen. Pada penelitian ini *return* saham akan diproksikan dengan menggabungkan kedua komponen *return* saham, yaitu *capital gain* dan dividen. *Return* saham yang diproksikan dengan *capital gain* dan dividen akan mengacu pada keuntungan yang diperoleh investor dari gabungan antara selisih kenaikan harga saham selama periode tertentu sekaligus pendapatan dividen selama periode tertentu. *Return* menjadi salah satu indikator utama kinerja investasi. Bagi investor, mengetahui apa saja yang memengaruhi *return* dapat menjadi dasar untuk membuat keputusan investasi yang lebih baik, seperti menentukan waktu yang tepat untuk membeli atau menjual saham dan memilih perusahaan dengan kebijakan dividen yang tinggi. Dalam upaya mengoptimalkan *return* yang diharapkan

investor, terutama dalam investasi jangka panjang, maka harus dilakukan analisa saham baik berdasarkan beberapa faktor seperti faktor makroekonomi dan mikroekonomi.

2.12.1 Pengaruh Inflasi Terhadap *Return* Saham

Salah satu faktor makroekonomi yang dapat berperan penting dalam keputusan investasi dan pengoptimalan *return* adalah inflasi. Inflasi merupakan peristiwa yang dapat memengaruhi berbagai aspek ekonomi bahkan berkaitan langsung dengan kinerja perusahaan. Dalam *Arbitrage Pricing Theory* (APT), inflasi termasuk salah satu faktor risiko sistematis yang tidak dapat dihilangkan karena berdampak langsung pada perekonomian dan kinerja perusahaan (Tandelilin, 2017). Dalam kondisi inflasi tinggi, biaya hidup meningkat dan daya beli masyarakat melemah yang berpotensi menurunkan pendapatan perusahaan. Hal tersebut didasari oleh adanya kenaikan harga secara umum dalam jangka waktu lama akibat inflasi dapat meningkatkan biaya bahan baku dan produksi, terutama bagi perusahaan di subsektor *food and beverages* (Wulandari dkk., 2021).

Secara lebih lanjut, pada inflasi tinggi yang memicu kebijakan moneter tertentu dapat mendorong investor memilih alternatif investasi lain seperti obligasi atau emas. Kondisi-kondisi tersebut berdampak pada ekspektasi investor untuk mengantisipasi dampak negatif pada ketidakstabilan ekonomi dan kinerja perusahaan sehingga memperkirakan penurunan harga saham di masa depan. Investor dapat merespon dengan menjual sahamnya, yang pada gilirannya akan menekan harga saham dan mengurangi *return* saham. Informasi-informasi terkait inflasi yang dapat memengaruhi perilaku dan harga saham di pasar tersebut sejalan dengan teori efisiensi pasar yang menjelaskan bahwa informasi yang diterima pasar akan membentuk harga keseimbangan baru.

2.12.2 Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Return* Saham

Selain faktor makroekonomi, faktor mikroekonomi juga menjadi hal yang penting untuk dipertimbangkan. Faktor mikroekonomi lebih condong pada penilaian dan analisis kesehatan suatu perusahaan dengan cara menilai kinerja keuangannya. Salah satu cara yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan tersebut adalah melalui struktur modal. Pada penelitian ini struktur modal diproksikan dengan *Debt*

to *Equity Ratio* (DER) yang merupakan indikator utama untuk menilai seberapa besar risiko keuangan yang dihadapi oleh perusahaan melalui perbandingan penggunaan utang dan ekuitasnya. DER dapat dijadikan penentu dalam *return* saham karena komposisi utang dan ekuitas yang digunakan oleh perusahaan dalam pendanaan memiliki dampak langsung terhadap risiko dan profitabilitas perusahaan.

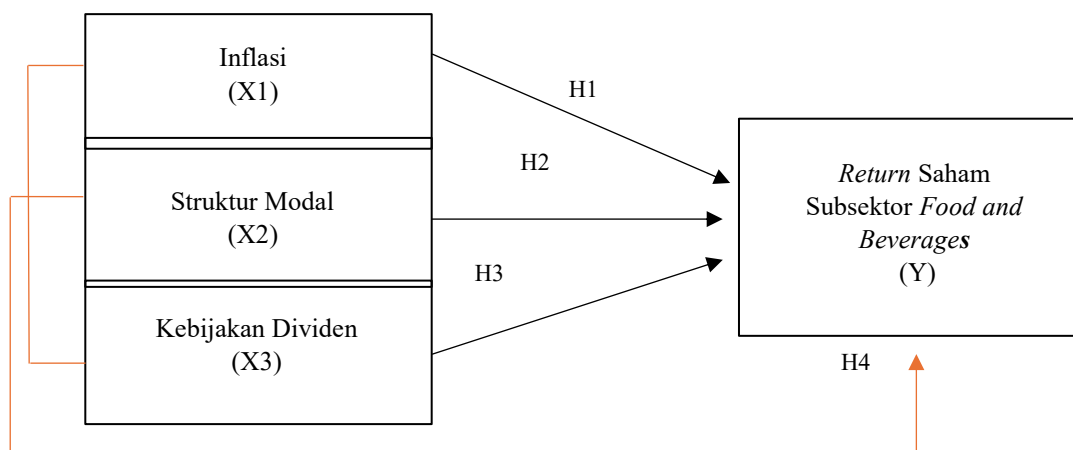
Utang dalam struktur modal akan menambah beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan dan meningkatkan risiko finansial. Semakin tinggi proporsi utang yang diproksikan dengan DER, semakin besar risiko kebangkrutan jika perusahaan tidak mampu membayar bunga dan pokok utangnya. Hal ini didukung oleh *Trade Off Theory* yang mengatakan bahwa penggunaan utang yang optimal bergantung pada *trade off* antara keuntungan dan kerugian yang ditimbulkan dari sumber pendanaan. Apabila pengorbanan atas penggunaan utang lebih besar, maka penggunaan utang tidak lagi diperbolehkan (Megawati dkk., 2021). Di sisi lain, DER yang terlalu rendah juga dapat menunjukkan bahwa perusahaan kurang memanfaatkan kesempatan utang untuk mendanai ekspansi sehingga mengurangi potensi pertumbuhan.

2.12.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap *Return* Saham

Selain struktur modal, kebijakan dividen melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan salah satu faktor mikroekonomi lain yang dapat memengaruhi *return* saham. DPR mencerminkan kebijakan dividen perusahaan dengan mengukur seberapa besar bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Menurut Astarina dkk. (2019), perusahaan dengan kebijakan dividen yang stabil cenderung menarik investor jangka panjang yang menginginkan keuntungan teratur. Pembagian dividen yang teratur menunjukkan bahwa perusahaan memiliki arus kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban pembayaran kepada pemegang saham dan dapat menjadi sinyal penting bagi investor mengenai prospek perusahaan. Pembayaran berupa dividen kepada para investor sejalan dengan *Bird in The Hand Theory* yang menjelaskan bahwa pembayaran dividen yang tinggi lebih sesuai dengan tujuan investor menanamkan saham, yaitu untuk mendapatkan penerimaan pasti melalui dividen. Kebijakan

dividen yang stabil atau meningkat dapat menarik lebih banyak investor, meningkatkan harga saham, dan menghasilkan *return* yang lebih tinggi.

Kerangka pemikiran yang digunakan untuk menjelaskan pengaruh inflasi, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap *return* saham subsektor *food and beverages* pada Bursa Efek Indonesia digambarkan pada Gambar 2.2 berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

—→ secara parsial
 —→ secara simultan

Dari kerangka pemikiran di atas dapat digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh inflasi, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap *return* saham subsektor *food and beverages* pada Bursa Efek Indonesia secara simultan dan parsial. Dalam penelitian ini, *return* saham subsektor *food and beverages* pada Bursa Efek Indonesia merupakan variabel terikat. Sedangkan inflasi, struktur modal, dan kebijakan dividen sebagai variabel bebas.

2.13 Hipotesis

Menurut Wardani (2020), hipotesis dari sudut pandang penelitian merupakan jawaban sementara yang digunakan peneliti dan tingkat kebenarannya perlu diuji terlebih dahulu. Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dipaparkan, maka beberapa hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₀₁ : Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return Saham Subsektor Food and Beverages*.
- Ha₁ : Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham Subsektor Food and Beverages*.
- H₀₂ : Struktur Modal berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return Saham Subsektor Food and Beverages*.
- Ha₂ : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham Subsektor Food and Beverages*.
- H₀₃ : Kebijakan Dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return Saham Subsektor Food and Beverages*.
- Ha₃ : Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham Subsektor Food and Beverages*.
- H₀₄ : Inflasi, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return Saham Subsektor Food and Beverages*.
- Ha₄ : Inflasi, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham Subsektor Food and Beverages*.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini merupakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian eksplanasi (*explanatory research*). Pendekatan kuantitatif dilakukan untuk menjawab permasalahan melalui teknik pengukuran yang cermat terhadap variabel tertentu (Arsyam & Tahir, 2021). Sedangkan jenis penelitian eksplanasi merupakan penelitian yang didesain untuk menjelaskan suatu generalisasi sampel terhadap populasinya atau menjelaskan hubungan, perbedaan atau pengaruh dari satu variabel terhadap hipotesis penelitian (Sari dkk., 2023).

3.2 Jenis dan Sumber Data

3.2.1 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yang diperoleh melalui dokumen yang telah tersedia berupa laporan keuangan, pergerakan *closing price* saham subsektor *food and beverages* pada BEI periode 2019-2023, dan tingkatan laju inflasi Indonesia.

3.2.2 Sumber Data

Sumber data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan, pergerakan *closing price* saham subsektor *food and beverages* pada BEI periode 2019-2023, dan tingkatan laju inflasi yang diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), *website* resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id), *investing.com*, bps.go.id beserta studi Pustaka pada jurnal, *e-book*, artikel, berita, ataupun skripsi yang berhubungan dengan penelitian ini.

3.3 Populasi dan Teknik Sampling

3.3.1 Populasi

Populasi menurut Sulistiyowati (2023) dapat diartikan sebagai keseluruhan elemen dalam penelitian termasuk objek dan subjek yang memiliki ciri-ciri dan karakteristik tertentu yang secara terencana menjadi target kesimpulan dari hasil akhir suatu penelitian. Penelitian ini menggunakan populasi sebanyak 29 perusahaan subsektor *Food and Beverages* pada BEI periode 2019-2023 dengan daftar populasi yang digunakan sebagai berikut:

Tabel 3. 1 Populasi Penelitian

No.	NAMA PERUSAHAAN
1.	Tri Banyan Tirta Tbk.
2.	FKS Food Sejahtera Tbk.
3.	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
4.	Delta Djakarta Tbk.
5.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6.	Indofood Sukses Makmur Tbk.
7.	Mayora Indah Tbk.
8.	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
9.	Sekar Laut Tbk.
10.	Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.
11.	Buyung Poetra Sembada Tbk.
12.	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.
13.	Tigaraksa Satria Tbk.
14.	Budi Starch & Sweetener Tbk.
15.	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
16.	Mulia Boga Raya Tbk.
17.	Multi Bintang Indonesia Tbk.
18.	Prasidha Aneka Niaga Tbk
19.	Sekar Bumi Tbk.
20.	Siantar Top Tbk.
21.	Prima Cakrawala Abadi Tbk.
22.	Campina Ice Cream Industry Tbk
23.	Sariguna Primatirta Tbk.
24.	Pantai Indah Kapuk Dua Tbk.
25.	Wahana Interfood Nusantara Tbk
26.	Sentra Food Indonesia Tbk.
27.	Diamond Food Indonesia Tbk.
28.	Era Mandiri Cemerlang Tbk.
29.	Palma Serasih Tbk.

Sumber: Indonesian Stock Exchange (IDX)

3.3.2 Teknik Sampling

Dalam penelitian kuantitatif, sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2023). Teknik pengambilan sampel

pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik memilih anggota sampel dari populasi yang ditentukan oleh peneliti semata (subyektif) sesuai dengan kriteria tertentu. Adapun kriteria sampel yang dipakai dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Perusahaan subsektor *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2019-2023 secara terus menerus.
2. Perusahaan yang membagikan data *Closing Price* selama 5 tahun berturut-turut dari tahun 2019-2023.
3. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahunan dalam bentuk rupiah secara rutin selama 5 tahun, yaitu periode tahun 2019-2023 dengan laba positif.
4. Perusahaan yang membagikan dividen rutin selama periode tahun 2019-2023.

Berdasarkan kriteria tersebut, sampel penelitian ditentukan berdasarkan tabel 3.2 berikut:

Tabel 3. 2 Penentuan Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan subsektor <i>Food and Beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2019-2023 secara terus menerus.	29
2.	Perusahaan yang tidak membagikan data <i>Closing Price</i> selama 5 tahun berturut-turut dari tahun 2019-2023	(1)
3.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan dalam bentuk rupiah secara rutin selama 5 tahun, yaitu periode tahun 2019-2023 dengan laba positif	(1)
4.	Perusahaan yang tidak membagikan dividen rutin selama periode tahun 2019-2023.	(16)
Jumlah Sampel		11

Sumber: Data diolah (2024)

Dari hasil penentuan sampel pada tabel 3.2, dapat disimpulkan bahwa sampel yang digunakan dalam penelitian sebanyak 11 perusahaan selama kurun waktu 5 tahun, sehingga data penelitian ini berjumlah 55 data. Identitas Perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian disajikan pada tabel 3.3.

Tabel 3. 3 Daftar Sampel Penelitian

No.	NAMA PERUSAHAAN
1.	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
2.	Delta Djakarta Tbk.
3.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
4.	Indofood Sukses Makmur Tbk.
5.	Mayora Indah Tbk.
6.	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
7.	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk.
8.	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.
9.	Tigaraksa Satria Tbk.
10.	Budi Starch & Sweetener Tbk.
11.	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.

Sumber: Data diolah (2024)

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan studi dokumentasi, yang mana teknik pengumpulan data tersebut menggunakan dokumen tertulis yang sudah ada berupa laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan subsektor *Food and Beverages* pada BEI periode 2019-2023, data persentase laju inflasi dari situs bi.go.id, dan data harga saham dari situs investing.com.

3.5 Variabel Penelitian

Secara teoritis, variabel penelitian menurut Sugiyono (2023) dapat diartikan sebagai suatu atribut atau sifat nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel pada penelitian ini terdiri dari:

1. Variabel dependen (terikat) adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. (Sugiyono, 2023). *Return* saham perusahaan subsektor *Food and Beverages* pada Bursa Efek Indonesia merupakan variabel dependen pada penelitian ini.
2. Variabel independen (bebas) merupakan variabel yang memengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (terikat) (Sugiyono, 2023). Variabel independen dalam penelitian ini adalah inflasi, struktur modal, dan kebijakan dividen.

3.6 Definisi Konseptual Variabel

Definisi variabel-variabel dalam penelitian ini secara konseptual sebagai berikut:

1. *Return Saham*

Return saham atau yang biasa disebut dengan pengembalian adalah imbal hasil yang diperoleh dari suatu investasi pembelian saham (Adnyana, 2020).

2. *Inflasi*

Inflasi merupakan gejala meningkatnya harga-harga komoditi yang disebabkan oleh beberapa faktor yang pada akhirnya memicu naiknya harga barang lain (Salim & Fadilla, 2021).

3. *Struktur Modal*

Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara utang (*Debt*) dengan modal sendiri (*Equity*) yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitya atau merupakan cara perusahaan membiayai aktivitya (Ginangjar, 2022).

4. *Kebijakan Dividen*

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Sejati dkk., 2020).

3.7 Definisi Operasional Variabel

Tabel 3. 4 Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Operasional	Indikator	Skala
1.	<i>Return Saham</i>	Imbal hasil yang diperoleh dari suatu pembelian saham.	$Return = \frac{P_t - P_{(t-1)}}{P_{(t-1)}} + Dt \times 100\%$	Rasio
2.	<i>Inflasi</i>	Gejala meningkatnya harga-harga komoditi yang disebabkan oleh beberapa faktor dan memicu naiknya harga barang.	$Inflasi = \frac{IHK_t - IHK_{(t-1)}}{IHK_{(t-1)}} \times 100\%$	Rasio

No.	Variabel	Operasional	Indikator	Skala
3.	Struktur Modal	Perimbangan atau perbandingan antara utang (<i>Debt</i>) dengan modal sendiri (<i>Equity</i>) untuk membiayai aktivitya.	$Debt\ to\ Eequity\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Modal} \times 100\%$	Rasio
4.	Kebijakan Dividen	Keputusan pembagian laba kepada pemegang saham sebagai dividen.	$Dividend\ Payaout\ Ratio = \frac{Total\ Dividen}{Laba\ Bersih} \times 100\%$	Rasio

3.8 Teknik Analisis Data

Menurut Icam Sutisna (2020), teknik analisis data merupakan tahapan dalam membuat data secara berkelompok kemudian data-data tersebut akan ditabulasikan berdasarkan variabel untuk menjawab rumusan masalah dan menguji hipotesis yang telah diajukan.

Data yang digunakan pada penelitian ini berbentuk data panel. Data panel adalah gabungan antara data *cross section* dan data *time series*, di mana unit *cross section* yang sama diukur pada waktu yang berbeda. Data *cross section* digunakan untuk mengamati beberapa entitas, yang pada penelitian ini adalah 11 perusahaan Subsektor *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI. Sedangkan data *time series* merupakan kumpulan data yang diukur secara berulang pada interval waktu tertentu. Data *time series* yang digunakan pada penelitian ini berupa laporan keuangan dan *closing price* saham selama 5 tahun berturut-turut, yaitu periode 2019-2023. Berdasarkan bentuk data yang dikumpulkan, maka teknik analisis data yang digunakan adalah sebagai berikut:

3.8.1 Statistik Deskriptif

Menurut Putra & Yusra (2019), uji statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran umum dan menguraikan data-data yang sudah ditetapkan dalam penelitian. Perhitungan statistik deskriptif dalam penelitian ini meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), maupun standar deviasi dari masing-masing variabel.

3.8.2 Uji Regresi Data Panel

Uji regresi data panel digunakan untuk membantu mengevaluasi hubungan antara variabel dependen dan independen dalam struktur data ini, apakah variabel tersebut memiliki hubungan positif atau negatif. Adapun variabel yang akan diuji pengaruhnya dalam penelitian ini antara lain inflasi, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap variabel dependen *return saham*. Bentuk persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut (Napitupulu dkk., 2021):

$$Y: \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Rumus 3. 1 Persamaan Regresi Linier Berganda

Keterangan:

Y : *Return Saham*

α : Konstanta

β : Koefisien regresi dari variabel independen X_1, X_2, X_3

X_1 : Inflasi

X_2 : Struktur Modal

X_3 : Kebijakan Dividen

e : Variabel Pengganggu Atau *Error*

3.8.3 Estimasi Model Regresi Data Panel

Terdapat tiga pendekatan yang digunakan dalam model panel (Savitri dkk., 2022), yaitu:

3.8.3.1 *Common Effect Model (CEM) / Pooled Effects (PEM)*

Pendekatan ini tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu, atau disebut juga *Pooled Regression*. Dalam model ini, data panel dianggap homogen tanpa memperhatikan perbedaan antar-entitas (individu atau perusahaan) maupun perbedaan waktu. Artinya, semua entitas dianggap memiliki karakteristik yang sama dan tidak ada efek khusus dari entitas maupun waktu yang memengaruhi variabel dependen. Metode estimasi data ini menggunakan *Ordinary Least Squares (OLS)*.

3.8.3.2 *Fixed Effects Model (FEM)*

Model ini mengasumsikan bahwa dalam berbagai kurun waktu, karakteristik masing-masing individu adalah berbeda. Perbedaan tersebut dicerminkan oleh nilai intersep pada model estimasi yang berbeda untuk setiap individu. Model ini juga dikenal dengan model *Least Square Dummy Variables (LSDV)*.

3.8.3.3 *Random Effects Model (REM)*

Model ini juga mengasumsikan bahwa dalam berbagai kurun waktu, karakteristik masing-masing individu adalah berbeda. Hanya saja, dalam REM perbedaan tersebut dicerminkan oleh *error* dari model. Menurut metode analisis data panel dengan model random effect harus memenuhi persyaratan yaitu jumlah cross section harus lebih besar daripada jumlah variabel penelitian.

3.8.4 Penentuan Model Estimasi Regresi Data Panel

Untuk memperoleh model estimasi regresi data panel yang paling tepat dalam penelitian, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan (Nandita dkk., 2019), antara lain:

1. Uji *Chow*

Uji Chow adalah pengujian untuk menentukan model apakah *Common Effect Model (CEM)* atau *Fixed Effect Model (FEM)* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hipotesis yang digunakan dalam Uji Chow:

H_0 : Model yang tepat untuk regresi data panel adalah model CEM

H_1 : Model yang tepat untuk regresi data panel adalah model FEM

Ketentuan pengujian chow adalah:

- a. Apabila nilai *probability* dari *cross section F* dan *cross section Chi-square* $> 0,05$ maka H_0 diterima, model regresi yang dipilih adalah CEM, dan pengujian berhenti sampai tahap ini.
- b. Apabila nilai *probability* dari *cross section F* dan *cross section Chi-square* $< 0,05$ maka H_0 ditolak, yang berarti bahwa FEM lebih cocok digunakan.

Jika hasil uji yang dihasilkan lebih tepat menggunakan FEM, maka analisis panel data dilanjutkan dengan melanjutkan uji selanjutnya, yaitu uji hausman

2. Uji Hausman

Pengujian ini membandingkan FEM dengan *Random Effect Model* (REM) dalam menentukan model yang terbaik untuk digunakan sebagai model regresi data panel. Dengan hipotesis yang digunakan:

H_0 : Model yang tepat untuk regresi data panel adalah REM

H_1 : Model yang tepat untuk regresi data panel adalah FEM

Ketentuan dalam uji hausman adalah sebagai berikut:

- b. Apabila nilai *probability* dari *cross section random* $< 0,05$ maka H_0 ditolak, model regresi yang dipilih adalah FEM, dan pengujian berhenti pada tahap ini.
- c. Apabila nilai *probability* dari *cross section random* $> 0,05$ maka H_0 diterima dan model regresi yang dipilih adalah REM.

Jika hasil uji yang tepat adalah REM, maka analisis data panel dilanjutkan dengan uji selanjutnya, yaitu uji *Lagrange Multiplier* (LM).

3. Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

Uji LM adalah uji untuk mengetahui apakah REM lebih baik daripada CEM. Digunakan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Model yang tepat untuk regresi data panel adalah CEM

H_1 : Model yang tepat untuk regresi data panel adalah REM

Adapun ketentuan untuk pengujian LM sebagai berikut:

- a. Apabila nilai Apabila nilai *cross section Breusch-pangan* $> 0,05$ maka H_0 diterima, model regresi yang dipilih adalah CEM.
- b. Apabila nilai Apabila nilai *cross section Breusch-pangan* $< 0,05$ maka H_0 ditolak, model regresi yang dipilih adalah REM.

3.8.5 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan pengujian yang bertujuan untuk memeriksa kelayakan atas model regresi yang digunakan (Priyatno, 2023). Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.8.5.1 Uji Normalitas

Menurut Nugraha (2022) uji normalitas merupakan uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal sehingga dapat digunakan dalam statistik. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal dengan kriteria pengujian sebagai berikut (Mardiatmoko, 2020):

- Jika nilai signifikansi $p\text{-value} > 0,05$, maka data berdistribusi normal.
- Jika nilai signifikansi $p\text{-value} < 0,05$, maka data tidak berdistribusi normal

Jika hasil pengujian jauh dari nilai normal, maka dapat dilakukan langkah-langkah seperti transformasi data, melakukan *trimming* data *outliers*, atau menambah data observasi.

3.8.5.2 Uji Multikolineritas

Uji Multikolineritas merupakan uji yang menyatakan bahwa variabel independen harus terbebas dari gejala multikolineritas. Gejala multikolineritas merupakan gejala yang ditunjukkan dengan adanya kolerasi atau hubungan linier antar variabel independen (Nugraha, 2022). Menurut Napitupulu (2021) situasi ini dapat dideteksi dalam data regresi dengan cara:

- Melihat kekuatan korelasi antar variabel independen. Apabila korelasi antar variabel independen $\geq 0,9$ dapat diindikasikan terjadinya multikolineritas.
- Melihat nilai standar *error* koefisien regresi parsial. Jika terdapat nilai standar *error* > 1 , maka dapat diindikasikan adanya multikolineritas.
- Melihat rentang *confidence interval*. Jika rentang *confidence interval* sangat lebar, maka dapat diindikasikan adanya multikolineritas.
- Melihat nilai *Condition Index* dan *eigenvalue*. Jika nilai *condition index* > 30 dan nilai *eigenvalue* $< 0,001$ dapat diindikasikan adanya multikolineritas.

- Melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflating Factor* (VIF). Jika nilai *Tolerance* $< 0,1$ dan *VIF* > 10 dapat diindikasikan adanya multikolinearitas. Sebagian pakar menggunakan batasan *Tolerance* $< 0,2$ dan *VIF* > 10 dalam menentukan adanya multikolinearitas.

3.8.5.3 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Mardiatmoko (2020), heteroskedastisitas merupakan keadaan di mana terjadi ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Terdapat beberapa jenis uji heteroskedastisitas yaitu dengan uji korelasi *spearman*, uji *park*, uji *white*, uji *glejser*, uji *goldfeld-quandt*, dan uji *Breusch-pagan godfrey* (BPG). Diantara uji-uji tersebut, uji *glejser* merupakan salah satu uji heteroskedastisitas yang sering digunakan pada penelitian analisis regresi linier karena dapat mendeteksi 2 atau lebih variabel dengan gejala heteroskedastisitas. Dalam uji *glejser*, cara agar mengetahui apakah data tersebut mengindikasikan terjadinya heteroskedastisitas ditandai dengan melihat nilai *probability* (Firdausya & Indawati, 2023).

- Apabila nilai *probability* $> 0,05$ maka dikatakan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.
- Sedangkan apabila nilai *probability* $< 0,05$ maka dikatakan terjadi masalah heteroskedastisitas.

3.8.5.4 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi merupakan sebuah analisis statistik yang dilakukan untuk mengetahui adakah korelasi variabel di dalam model prediksi dengan perubahan waktu (Napitupulu, 2021). Autokorelasi terjadi apabila pada model regresi ada korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya ($t-1$). Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Pengujian autokorelasi dapat dilakukan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW) dengan kriteria pengambilan keputusannya (Aditiya dkk., 2023):

- $DU < DW < 4-DU$ maka tidak terjadi autokorelasi
- $DW < DL$ atau $DW > 4-DL$, artinya terjadi autokorelasi

- $DL < DW < DU$ atau $4-DU < DW < 4-DL$ maka tidak dapat diambil kesimpulan yang pasti.

3.8.6 Pengujian Hipotesis

Dalam pengujian hipotesis, penelitian ini menggunakan uji signifikan parameter individu (uji parsial t) dan signifikan simultan (uji f) sebagai berikut:

3.8.6.1 Uji Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk menguji hipotesis penelitian mengenai pengaruh dari masing-masing variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Terdapat 2 cara dalam pengambilan keputusan hasil uji t (Akbar dkk., 2024).

1. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau nilai *probability* $< 0,05$ maka variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau nilai *probability* $> 0,05$ maka variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Signifikansi uji t dihitung melalui rumus:

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Rumus 3. 2 Signifikansi Uji t

Keterangan:

r = Korelasi Parsial

n = Jumlah Sampel Penelitian

t = t hitung yang dikonsulkan dengan t tabel

3.8.6.2 Uji Simultan (Uji F)

Bertujuan untuk menguji distribusi di dalam variabel penelitian variabel secara simultan atau keseluruhan dengan cara melakukan perbandingan antara nilai F hitung dengan F tabel yang memiliki ketentuan (Rahmawati & Illiyin, 2021):

- a. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, atau nilai *probability* $>$ nilai signifikan 0,05 maka variabel independen secara simultan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

- b. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, atau nilai *probability* < nilai signifikan 0,05 maka variabel independen secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.8.7 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis determinasi berganda merupakan alat analisis untuk mengetahui besarnya sumbangan variabel bebas terhadap naik turunnya variabel terikat. Presentase tersebut menunjukkan tentang seberapa besar variabel independen yang dapat menjelaskan variabel dependennya (Islamiyanti & Sari, 2023). Semakin tinggi koefisien determinasinya atau nilai R^2 semakin mendekati 100% maka semakin baik variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya.

Tingkat kekuatan hubungan yang digambarkan dari nilai koefisien determinasi (R^2) disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 3. 5 Pedoman Interpretasi Koefisien Determinasi

Intervensi Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

Sumber: Sugiyono (2023)

V. PENUTUP

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil pembahasan dari hasil analisis data terhadap penelitian Pengaruh Inflasi, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham Subsektor Food and Beverages* pada BEI Periode 2019-2023, maka diperoleh beberapa kesimpulan, yaitu:

1. Inflasi yang diproksikan dengan IHK berpengaruh tidak signifikan dan memiliki arah hubungan positif terhadap *return* saham subsektor *food and beverages* pada BEI periode 2019-2023.
2. Struktur modal yang diproksikan dengan DER berpengaruh signifikan dan memiliki arah hubungan positif terhadap *return* saham subsektor *food and beverages* pada BEI periode 2019-2023.
3. Kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR berpengaruh signifikan dan memiliki arah hubungan positif terhadap *return* saham subsektor *food and beverages* pada BEI periode 2019-2023.
4. Inflasi, struktur modal, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham subsektor *food and beverages* pada BEI periode 2019-2023.

5.2 Saran

Adapun beberapa saran yang dapat dipertimbangkan bagi penelitian yang akan datang berdasarkan hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Saran Teoritis

- a. Bagi penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan sampel yang lebih luas, seperti jenis sektor atau subsektor yang jumlah perusahaannya lebih banyak sehingga data yang diteliti lebih bervariasi.
- b. Penelitian selanjutnya disarankan dapat menambahkan variabel makroekonomi seperti tingkat suku bunga, kurs, atau stabilitas politik serta variabel mikroekonomi lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, atau *Corporate Governance*.
- c. Disarankan bagi penelitian selanjutnya dapat menggunakan teori yang berbeda seperti *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* untuk melihat perspektif yang berbeda tentang bagaimana faktor-faktor tertentu memengaruhi *return* saham.

2. Saran Praktis

- a. Bagi investor, selain dapat menggunakan rasio-rasio yang telah diuji dan berpengaruh signifikan dalam penelitian ini seperti *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Dividend Payout Ratio (DPR)*, penting untuk tetap memerhatikan faktor-faktor lain yang berhubungan dengan *return* saham.
- b. Bagi manajemen perusahaan, hendaknya mempertahankan pengoptimalan struktur modal dan kebijakan dividen yang stabil untuk menjaga kesehatan keuangan perusahaan sekaligus meningkatkan kepercayaan investor, terutama di tengah fluktuasi kondisi ekonomi.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiningtyas, S., & Hakim, L. (2022). Pengaruh pengetahuan investasi, motivasi, dan uang saku terhadap minat mahasiswa berinvestasi di pasar modal syariah dengan risiko investasi sebagai variabel intervening. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(1), 474-482.
- Aditiya, N. Y., Evani, E. S., & Maghfiroh, S. (2023). *Konsep uji asumsi klasik pada regresi linier berganda*. 2(2), 102–110.
- Adnyana, I. M. (2020). Manajemen Investasi dan Portofolio. In *Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS)*. Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS)
- Ajaib.co.id. (2023, April 26). *Daftar Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI*. Retrieved from <https://ajaib.co.id/daftar-perusahaan-food-and-beverage-yang-terdaftar-di-bei/>
- Akbar, R., Sukmawati, U. S., & Katsirin, K. (2024). Analisis Data Penelitian Kuantitatif. *Jurnal Pelita Nusantara*, 1(3), 430–448. <https://doi.org/10.59996/jurnalpelitanusantara.v1i3.350>
- Alifi, A., & Kurniawati, L. (2023). The Influence of Earning Management, Dividend Policy, and Free Float Ratio on Stock Returns. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, 5(1), 128–143. <https://doi.org/10.52728/ijtc.v5i1.1022>
- Amri, A., Ramdani, Z., Jakarta Selatan, K., DKI Jakarta Indonesia UIN Sunan Gunung Djati, P., Bandung, K., & Jawa Barat Indonesia, P. (2020). Pengaruh Nilai Tukar, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Universitas Pancasila 1 Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Komputer Indonesia Bandung. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 10(1), 18–36. www.market.bisnis.com,
- Annisa, A. Y., Supramono, S., & Indarto, I. (2022). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Return Saham Melalui Manajemen Risiko dan Total Efisiensi Manajemen. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 15(1), 62. <https://doi.org/10.26623/jreb.v15i1.4107>
- Antaranews.com. (2020, April 04). *BI Ingatkan Risiko inflasi akibat "panic buying" dan jelang Ramadhan*. Retrieved from antaranews.com:

<https://www.antaranews.com/berita/1402422/bi-ingatkan-risiko-inflasi-akibat-panic-buying-dan-jelang-ramadhan>

Antaranews.com. (2022, Desember 30). *IHSG ditutup turun pada perdagangan terakhir 2022, dipicu ambil untung*. Retrieved from ANTARA: <https://www.antaranews.com/berita/3329226/ihsg-ditutup-turun-pada-perdagangan-terakhir-2022-dipicu-ambil-untung>

Arifah Hidayati, Idham Lakoni, W. L. S. (2021). JUMPA Vol. 8 No. 3 Oktober 2021 Analisis Hubungan Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory Dan Pecking Order Theory pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ 45. *Jurnal Manajemen Dan Perbankan (JUMPA)*, 8(3), 1–15. <https://doi.org/10.55963/jumpavol4no1feb2017.v8i3.400>

Arsyam, M., & M. Yusuf Tahir. (2021). Ragam Jenis Penelitian dan Perspektif. *Al-Ubudiyah: Jurnal Pendidikan Dan Studi Islam*, 2(1), 37–47. <https://doi.org/10.55623/au.v2i1.17>

Astarina, Y., Dimyati, L., & Sari, W. N. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomia*, 9(2), 72–83.

Atika, B. (2020). Pengaruh Dividen Announcement, Capital Gain dan Kurs Terhadap Trading Volume Activity (Studi Kasus pada Saham Syariah yang Terdaftar di JII Tahun 2015-2018). *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 18(2), 1–15. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v18i2.6679>

Azwar, K., Astuti, & Elly, S. (2020). *Peranan Inflasi Dalam Memoderator Pengaruh Fundamental Terhadap Harga Saham*. 5(4), 2484–2510.

Bi.go.id. (2024, Juli). *Inflasi*. Retrieved from Bank Indonesia: <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/inflasi/Default.aspx>

Bps.go.id. (2020, Agustus 03). *Deflasi terjadi pada Juli 2020*. Retrieved from bps.go.id: <https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2020/08/03/1661/deflasi-terjadi-pada-juli-2020-sebesar-0-10-persen--deflasi-tertinggi-terjadi-di-manokwari-sebesar-1-09-persen-.html>

Cnbcindonesia.com. (2019, Oktober 01). *Ambblas 16%, Sektor Aneka Industri Terburuk 9 Bulan di 2019*. Retrieved from cnbc indonesia: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191001170400-17-103613/ambblas-16-sektor-aneka-industri-terburuk-9-bulan-di-2019>

Desmond Wira. (2019). Mengenal Investasi Saham. *Sustainability (Switzerland)*, 11(1), 1–14. http://sciotecca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2008.06.005%0Ahttps://www.researchgate.net/publication/305320484_SISTEM_PEMBETUNGAN_TERPUSAT_STRATEGI_MELESTARI

Devi, N. N. S. J. P., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Roe, Der, Per, Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*,

8(7), 4183. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i07.p07>

Dian Kusuma Wardani, M. (2020). *Pengujian Hipotesis (Deskriptif, Komparatif, dan Asosiatif)*. Jombang : LPPM Universitas KH.A Wahab Hasbullah .

Diskominfo.kalselprov.go.id. (2020, Maret 26). *Dampak Covid-19, Harga Saham Turun Agresif*. Retrieved from Media Center: <https://diskominfo.kalselprov.go.id/2020/03/26/dampak-covid-19-harga-saham-turun-agresif/>

Djkn.kemenkeu.go.id. (2022, Oktober 31). *Kondisi Industri Pengolahan Makanan dan Minuman di Indonesia*. Retrieved from Kementerian Keuangan: <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kanwil-suluttenggomalu/baca-artikel/15588/Kondisi-Industri-Pengolahan-Makanan-dan-Minuman-di-Indonesia.html>

Dpjb.kemenkeu.go.id. (2024, Mei 13). *Rapat Koordinasi Pengendalian Inflasi Daerah Tahun 2024 Minggu Kedua Mei 2024*. Retrieved from Kementerian Keuangan RI: <https://dpjb.kemenkeu.go.id/kppn/pangkalanbun/id/data-publikasi/berita-terbaru/3070-rapat-koordinasi-pengendalian-inflasi-daerah-tahun-2024-minggu-kedua-mei-2024.html>

Dwi Poetra, R. (2019). BAB II Tinjauan Pustaka BAB II TINJAUAN PUSTAKA 2.1. 1–64. *Gastronomía Ecuatoriana y Turismo Local.*, 1(69), 5–24.

Firdausya, F. A., & Indawati, R. (2023). Perbandingan Uji Glejser Dan Uji Park Dalam Mendeteksi Heteroskedastisitas Pada Angka Kematian Ibu Di Provinsi Jawa Timur Tahun 2020. *Jurnal Ners*, 7(1), 793–796. <https://doi.org/10.31004/jn.v7i1.14069>

Gayatri, utama dan. (2020). Kebijakan dividen positif. *Jurnal Keuangan*, 99.

Ginangjar, Y. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Return on Assets Terhadap Kebijakan Dividen. *J-Aksi : Jurnal Akuntansi Dan Sistem Informasi*, 3(1), 315–332. <https://doi.org/10.31949/j-aksi.v3i1.2144>

Hairudin, Bakti, U., & Rachmadi, A. (2020). Implikasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 17(2), 150–172. <http://journal.undiknas.ac.id/index.php/magister-manajemen/>

Icam Sutisna. (2020). Statistika Penelitian. *Universitas Negeri Gorontalo*, 1–15. https://d1wqtxts1xzle7.cloudfront.net/62615506/Teknik_Analisis_Data_Penelitian_Kuantitatif20200331-52854-1ovrwlw-libre.pdf?1585939192=&response-content-disposition=inline%3B+filename%3DTeknik_Analisis_Data_Penelitian_Kuantita.pdf&Expires=1697869543&Signat

Id.tradingeconomics.com. (2024). *Indonesia - Tingkat Inflasi*. Retrieved from Trading Economics: <https://id.tradingeconomics.com/indonesia/inflation-cpi>

- IDX Channel. (2022, Februari 7). *Cara Menghitung Return Saham*. Retrieved from idxchannel.com: <https://www.idxchannel.com/market-news/begini-cara-menghitung-return-saham-simak-langkahnya-1>
- Idx.co.id. (2021, Desember 30). *Tutup Tahun 2021 dengan Optimisme Pasar Modal Indonesia Lebih Baik*. Retrieved from IDX Indonesia: <https://www.idx.co.id/id/berita/siaran-pers/1632>
- Idx.co.id. (2023). *Melalui Berbagai Pencapaian Tahun 2023, Pasar Modal Indonesia Tunjukkan Optimisme Hadapi Tahun 2024*. Jakarta: idx.co.id.
- Idx.co.id. (2024, September 30). *Melalui Berbagai Pencapaian Tahun 2023, Pasar Modal Indonesia Tunjukkan Optimisme Hadapi Tahun 2024*. Retrieved from IDX: <https://www.idx.co.id/id/berita/siaran-pers/2080>
- Idx.co.id. (2024). *Saham*. Jakarta: idx.co.id.
- Idx.co.id. (2024, September 16). *Saham*. Retrieved from IDX: <https://www.idx.co.id/id/produk/saham>
- Ilahi, B., Jannah, Q. N., & Arifin, L. L. (2021). Struktur Modal dalam Perusahaan. *Muhasabatuna : Jurnal Akuntansi Syariah*, 3(2), 8.
- Indah Kusuma Dewi, & Yudowati, S. P. (2020). Analisis Komponen Arus Kas, Manajemen Modal Kerja Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham. *Jurnal Mitra Manajemen*, 4(4), 566–580. <https://doi.org/10.52160/ejmm.v4i4.370>
- Indopremier.com. (2020, Agustus 03). *Pertama Kali di Tahun 2020 Terjadi Deflasi : BPS*. Retrieved from indopremier.com: https://www.indopremier.com/ipotnews/newsDetail.php?jdl=Pertama_Kali_di_Tahun_2020_Terjadi_Deflasi___BPS&news_id=122601&group_news=IPOTNEWS&news_date=&taging_subtype=PG002&name=&search=y_general&q=,&halaman=1
- Islamiyanti, E., & Sari, H. M. K. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Risiko Sistematis dan Likuiditas Terhadap Return Saham (pada Perusahaan di LQ45 Tahun 2018-2020). *Academicia Globe: Inderscience Research*, 2(3), 1–17. <https://doi.org/10.47134/academicia.v2i3.4>
- Junaid, M. T., Juliana, A., Marchella, J., Muh, L., Azis, I., Malik, A. D., & Padliansyah, R. (2021). Studi Empiris Perusahaan Transportasi Di Bursa Efek Indonesia Pada Masa Pandemi Covid 19. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 14(2), 201–210.
- Kabarbursa. (2024, Desember 13). *Sektor F&B Tetap Kuat, Modal Besar Rasa Group untuk Ekspansi Pabrik*. Retrieved from kabarbursa.com: <https://www.kabarbursa.com/market-hari-ini/106145/sektor-fb-tetap-kuat-modal-besar-rasa-group-untuk-ekspansi-pabrik/2>
- Kholifah, D. N., & Retnani, E. D. (2021). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(7), 1–15.

- Kontan.co.id. (2023). Kemenperin Mendorong Ekspansi Industri Makanan dan Minuman ke Pasar Global. *Pressrelease.id*. Jakarta: Pressrelease.kontan.id.
- Ksei.co.id. (2024, Juni 24). *Statistik Pasar Modal Indonesia Juni 2024*. Retrieved from KSEI: https://www.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_Juni_2024_v4.pdf
- Liputan6.com. (2020, Maret 05). *Virus Corona Picu Panic Buying Makanan, Masker, Hand Sanitizer, Bagaimana Meredamnya?* Retrieved from liputan6.com: <https://www.liputan6.com/news/read/4193886/headline-virus-corona-picu-panic-buying-makanan-masker-hand-sanitizer-bagaimana-meredamnya>
- Lubis, P. K. D., Siregar, A. N., Endang, Sianturi, P. T., & Tobing, S. (2024). Peran Analisis Fundamental Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Inovasi Makro Ekonomi*, 6(3), 21–29.
- Mardiatmoko, G.-. (2020). Pentingnya Uji Asumsi Klasik Pada Analisis Regresi Linier Berganda. *Breaking: Jurnal Ilmu Matematika Dan Terapan*, 14(3), 333–342. <https://doi.org/10.30598/barekengvol14iss3pp333-342>
- Maulana, A., Hendarin, R. M. N., & Haris, A. (2024). The Effect of Dividend Policy, Capital Structure, and Exchange Rate on Stock Returns in Industrial Sector Business Entities. *Devotion : Journal of Research and Community Service*, 5(4), 471–477. <https://doi.org/10.59188/devotion.v5i4.713>
- Megawati, F. T., Umdiana, N., & Nailufaroh, L. (2021). Faktor-Faktor Struktur Modal Menurut Trade Off Theory. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 26(1), 55–67. <https://doi.org/10.23960/jak.v26i1.255>
- Menpan.go.id. (2024, Januari 30). *Konsistensi Kebijakan Pemerintah Terbukti Jaga Inflasi 2023*. Retrieved from panrb: <https://www.menpan.go.id/site/berita-terkini/berita-daerah/konsistensi-kebijakan-pemerintah-terbukti-jaga-inflasi-2023>
- Mourine, A., & Septina, F. (2023). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Struktur Modal terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Farmasi. *Jurnal Perspektif*, 21(1), 10–20. <https://doi.org/10.31294/jp.v21i1.12943>
- Mulyani, R. (2020). Inflasi dan Cara Mengatasinya dalam Islam. *Lisyabab : Jurnal Studi Islam Dan Sosial*, 1(2), 267–278. <https://doi.org/10.58326/jurnallisyabab.v1i2.47>
- Murtini, N. K., Putra, I. G. C., & Manuari, I. A. R. (2019). *Pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur*. 318–327.
- Nandita, D. A., Alamsyah, L. B., Jati, E. P., & Widodo, E. (2019). Regresi Data Panel untuk Mengetahui Faktor-Faktor yang Mempengaruhi PDRB di Provinsi DIY Tahun 2011-2015. *Indonesian Journal of Applied Statistics*, 2(1), 42. <https://doi.org/10.13057/ijas.v2i1.28950>

- Napitupulu, dkk. (2021). *Penelitian Bisnis, Teknik dan Analisa dengan SPSS-STATA-EVIEWS Edisi 1*.
- Nuzula, F. N. (2020). *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*. Malang: UB Press.
- Ojk.go.id. (2024, Oktober 30). *saham*. Retrieved from [sikapiuangmu.ojk.go.id: https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/285#:~:text=Saham%20dapat%20diartikan%20sebagai%20tanda,Umum%20Pemegang%20Saham%20\(RUPS\)](https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/285#:~:text=Saham%20dapat%20diartikan%20sebagai%20tanda,Umum%20Pemegang%20Saham%20(RUPS).).
- Olivia Luthfiah Mufida, G. S. M. (2021). *Pengaruh Risiko Inflasi, Risiko Suku Bunga, Risiko Valuta Asing Terhadap Returnsaham*. 19(01), 1–23.
- Paningrum, D. (2022). Buku referensi investasi pasar modal. In D. Paningrum, *Buku referensi investasi pasar modal* (p. 3). Kediri: Lembaga Chakra Brahmanda Lentera.
- Pasole, I. S., Amtiran, P. Y., Makatita, R. F., & Foenay, C. C. (2023). Pengaruh Suku Bunga, Risiko Pasar Dan Risiko Politik Terhadap Return Saham. *GLORY Jurnal Ekonomi Dan Ilmu Sosial*, 4(1976), 125–141. <https://ejurnal.undana.ac.id/index.php/glory/article/view/10370>
- Pluang.com. (2024). *Rasio Pembayaran Dividen (Dividend Payout Ratio)*. Retrieved from Pluang.com: <https://pluang.com/blog/glossary/rasio-pembayaran-dividen>
- Pramana, I. W. S., & Darmayanti, N. P. A. (2020). Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *E-Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana, Bali*, 9(6), 2127–2146.
- Prasetyo, Y. T., & Hariyani, H. F. (2022). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Pada Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2013 - 2020. *Journal of Financial Economics & Investment*, 2(1), 1–12. <https://doi.org/10.22219/jofei.v2i1.19441>
- Putra, I., & Yusra, I. (2019). Analisis Likuiditas Saham Menggunakan Regresi Data Panel. *INA-Rxiv Paper, 2009*, 1–11. <https://osf.io/u8ybw/download>
- Rahayu, S. R., Darmayanti, E. F., & Lelawati, N. (2023). Pengaruh Faktor Ekonomi Mikro Dan Makro Terhadap Return Saham Pada Sektor Jasa Transportasi Yang Terdaftar Pada Pt. Bursa Efek Indonesia. *Fidusia : Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 6(1), 92–105. <https://doi.org/10.24127/jf.v6i1.1409>
- Rahmawati, I., & Illiyin, R. (2021). Pengaruh Motivasi, Persepsi Dan Sikap Konsumen Terhadap Keputusan Pembelian Hp Oppo. *Jurnal Ilmiah Hospitality*, 10(1), 103–112. <https://stp-mataram.e-journal.id/JIH/article/view/728>
- Salim, A., & Fadilla. (2021). Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Anggun Purnamasari. *Ekonomica Sharia: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Ekonomi Syariah*, 7(1), 17–28. www.bps.go.id,

- Sari, M., Rachman, H., Juli Astuti, N., Win Afgani, M., & Abdullah Siroj, R. (2022). Explanatory Survey dalam Metode Penelitian Deskriptif Kuantitatif. *Jurnal Pendidikan Sains Dan Komputer*, 3(01), 10–16. <https://doi.org/10.47709/jpsk.v3i01.1953>
- Saurei, R., & Septiano, R. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Industri Barang Konsumen Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. *Jurnal Media Akademik (JMA)*, 2(2), 2222–2242.
- Savitri, C., Faddila, S. P., Irmawartini, Iswari, H. R., Anam, C., Syah, S., & Mulyani, S. R. (2022). *Analisis Regresi Data Panel*. December, 241–253.
- Sejati, F. R., Ponto, S., Prasetianingrum, S., Sumartono, S., & Sumbari, N. N. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 110. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.21480>
- Silitonga, D. (2021). *Dikson Silitonga : “ Pengaruh Inflasi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia pada ... ”* 112. 24(1).
- Sri Handini, M. M. (2020). *Teori Portofolio dan Pasar Saham Indonesia*. Jakarta.
- Sugiyono, P. D. (2023). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif. In *Sustainability (Switzerland)* (Vol. 11, Issue 1). http://sciotea.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2008.06.005%0Ahttps://www.researchgate.net/publication/305320484_Sistem_Pembangunan_Terpusat_Strategi_MelestaRI
- Sulistiyowati, W. (2017). Buku Ajar Statistika Dasar. *Buku Ajar Statistika Dasar*, 14(1), 15–31. <https://doi.org/10.21070/2017/978-979-3401-73-7>
- Sutanto, C. (2021). Literature Review: Pengaruh Inflasi Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Return Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 2(5), 589–603. <https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5.567>
- Syahrildan, Purnomo, P. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 895–913. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.749>
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi - Prof Eduardus Tandelilin (2017)*.
- Tang, S., & Elvin, E. (2022). Indikator Keuangan dalam Laporan Keuangan dan Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(10), 2959. <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i10.p05>
- Tempo.co. (2023). Menperi Agus Gumiwang: Industri Makanan dan Minuman Berpotensi Menjadi Pemain Kunci Pasar Global. Jakarta: Tempo.co.
- Widagdo, N., Aidid, M. K., & Sudarmin, S. (2020). Multivariate Adaptive Regression Splines pada Kasus Inflasi di Indonesia Tahun 2005-2018.

VARIANSI: Journal of Statistics and Its Application on Teaching and Research, 2(3), 110. <https://doi.org/10.35580/variantsiunml4639>

- Wulandari, W., Suhono, S., & Manda, G. S. (2021). Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Terindeks LQ 45 Periode 2016-2020. *JIMEA Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(1), 1043–1049. <http://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/1150>
- Yulianti, E., & Jayanti, D. (2019). Eka Yulianti, Dwi Jayanti. *Gema*, 11(2), 178–190.