



## Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap *Return* Saham

<sup>1</sup>Alfinantul Qoni'ah, <sup>2</sup>Syaiful Syaiful

<sup>1,2</sup>Universitas Muhammadiyah Gresik, Indonesia

Alamat: Jl. Sumatera No.101, Gn. Malang, Randuagung, Kec. Kebomas, Kabupaten Gresik, Jawa Timur 61121

Korespondensi penulis: [syaiful@umg.ac.id](mailto:syaiful@umg.ac.id)

**Abstract.** *This study aims to test the effect of inflation, interest rates, profitability ratios and solvency ratios on stock returns. By using a sample of 70 company samples to analyze profitability ratios and solvency ratios as well as inflation and interest rate data during the 2019-2023 period. Testing is done using multiple linear analysis. The results of the analysis state that the profitability ratio and solvency ratio affect stock returns. This research can be useful for companies to maintain company performance and investors in observing stock returns. The limitations in this study are the lack of test methods and research periods.*

**Keywords:** *Stock, return, Inflation, Interest rate, ROA, ROE*

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk melakukan pengujian pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas terhadap *return* saham. Dengan menggunakan sampel 70 sampel perusahaan untuk menganalisis rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas serta data inflasi dan tingkat suku bunga selama periode 2019-2023. Pengujian dilakukan dengan menggunakan analisis linear berganda. Hasil dari analisis tersebut menyatakan bahwa rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian ini dapat bermanfaat bagi perusahaan untuk menjaga kinerja perusahaan dan para investor dalam melakukan pengamatan *return* saham. Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu kurangnya metode uji dan periode penelitian.

**Kata kunci:** *Return, saham, Inflasi, Suku bunga, ROA, ROE*

### 1. LATAR BELAKANG

Pasar modal merupakan tempat untuk jual beli dana jangka panjang yang keterikatan investasi lebih dari satu tahun (Widoatmodjo, 2012:15). Keuntungan dalam berinvestasi di pasar modal dapat tercermin melalui kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan ataupun *return* atas saham yang telah dipilih oleh para investor. *Return* saham adalah keuntungan yang diterima dari suatu investasi seperti hasil *return* yang sudah tercapai (realisasi) ataupun *return* diharapkan tetapi masih belum tercapai (ekspektasi) namun diestimasi akan tercapai di masa mendatang (Jogiyanto, 2015:263).

Apabila tingkat pengembalian meningkat, akan menarik perhatian dari para investor agar menginvestasikan danannya. Sebelum melakukan investasi, para investor perlu mengantisipasi tingkat *return* yang ingin dicapai dan efek ketidakpastian yang akan terjadi di masa depan. Dengan naik atau turunnya tingkat *return* saham yang diperoleh para investor dapat berdampak pada beberapa faktor. Salah satunya yaitu faktor mikroekonomi serta faktor makroekonomi. Faktor mikroekonomi yang mencakup didalam suatu perusahaan termasuk kinerja keuangan.

Para investor tentu memerlukan beberapa data relevan seperti laporan keuangan perusahaan guna untuk meninjau performa perusahaan apakah berjalan dengan baik atau sebaliknya.

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas. Sedangkan faktor makroekonomi merupakan faktor yang ada diluar perusahaan seperti inflasi dan tingkat suku bunga. Kedua informasi tersebut, dapat berdampak pada naik atau turunnya kondisi tingkat return saham. Meningkatnya inflasi dan tingkat suku bunga mempunyai dampak yang buruk bagi para investor begitu pula sebaliknya.

Selain itu, tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan investor untuk menggunakan danannya dalam berinvestasi dengan keyakinan yang kuat pada suatu perusahaan yang akan diinvestasikan. Sedangkan dalam penelitian yang telah dilaksanakan oleh Adeputra dan Wijaya (2015), Suandi, Aziz, & Sanurdi (2023) Menyatakan Bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Rasio solvabilitas dengan mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan hutang untuk mendapatkan keuntungan dalam periode tertentu. Dengan tingkat rasio solvabilitas yang meningkat, akan berdampak pada penurunan tingkat *return* saham perusahaan yang dapat menyebabkan para investor akan ragu untuk menginvestasikan danannya di perusahaan tersebut. Berdasarkan penelitian Chusnah, Sulistyowati dan Michelle (2023) menyatakan Bahwa rasio solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham yang artinya nilai hutang yang tinggi bisa menyebabkan risiko terhadap pemegang saham sehingga tidak tertarik untuk berinvestasi.

Hal itu disebabkan karena para investor seringkali lebih mengacu pada perusahaan dengan nilai rasio solvabilitas yang kecil, karena dengan nilai tersebut para investor tidak banyak menanggung kewajiban yang ditanggung oleh perusahaan. Dari penjelasan tersebut, menunjukkan bahwa para investor masih memperhitungkan *Debt To Equity Ratio* untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi. Sedangkan dalam penelitian Nugroho, Riyanti dan Priharta (2023), Rohmadhoni & Santoso (2020), Yuliana & Artati (2022) menyatakan bahwa DER berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Adapun faktor makroekonomi yaitu inflasi dan tingkat suku bunga. Inflasi yang meningkat dapat berdampak negatif pada return saham. Hal ini terjadi karena inflasi dapat mengurangi daya beli konsumen, menurunkan margin keuntungan perusahaan, dan meningkatkan biaya produksi. Akibatnya, permintaan saham perusahaan menurun serta *return* saham juga ikut menurun. Berdasarkan penelitian dari Mourine dan Septina (2021) yang menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham yang bermakna sebelum melakukan investasi para investor sebaiknya melakukan analisis seperti fokus

mengamati tren inflasi di Indonesia yang apabila tingkat inflasi meningkat, maka para investor akan menerima *return* saham aktual menurun begitupun sebaliknya.

Dengan hal ini, akan menyebabkan kurangnya permintaan dan mengurangi harga saham. Sehingga harga saham yang diperoleh akan turun, para investor menjadi kurang menarik berinvestasi pada perusahaan tersebut karena tingkat *return* saham yang akan diterima akan turun. Berdasarkan penelitian dari Nisa dan Khairunnisa (2019) menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan dalam penelitian Masythoh, Atika, Mahmudah, A. N. A. (2023) menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan penjelasan tersebut, adapun persoalan yang tertera dalam riset ini yaitu: Apakah inflasi, tingkat suku bunga, rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?. Dari permasalahan tersebut, teori yang melandasi penelitian ini yaitu teori sinyal dan agensi. Dimana kedua teori tersebut saling berhubungan dengan variabel dalam penelitian ini. Adapun riset sebelumnya yang telah dilaksanakan oleh Mourine dan Septina (2021), maka dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur pada periode 2019-2023 sesuai yang disarankan dari penelitian sebelumnya. Penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi serta menjadi referensi untuk penelitian berikutnya dan memberi manfaat bagi berbagai pihak.

## **2. KAJIAN TEORITIS**

### **Teori Sinyal**

Teori sinyal adalah sikap manajemen perusahaan dalam mengarahkan sinyal terutama bagi para investor terkait pandangan manajemen terhadap prospek dimasa depan (Brigham dan Houston, 2016:184). Teori ini menjelaskan alasan perusahaan perlu dalam mengungkapkan pelaporan keuangannya kepada pihak luar. Dorongan untuk memberi data mengenai laporan keuangan kepada pihak luar dilandasi dengan diperolehnya asimetri data antar manajemen perusahaan dan pihak luar (Bergh et al., 2014). Semakin meningkat kinerja perusahaan yang sudah tertera dalam laporan keuangan, maka investor akan semakin tertarik untuk berinvestasi atau menanam saham sehingga menyebabkan meningkatnya harga saham. Sebaliknya, apabila tingkat inflasi dan suku bunga meningkat maka tingkat *return* saham yang diperoleh investor akan menurun. Dengan memberikan sinyal atau petunjuk, diharapkan para investor dapat memperhatikan suatu saham yang akan dibeli dengan mempertimbangkan *return* saham yang akan didapatkan di masa mendatang.

## **Teori Agensi**

Teori agensi merupakan hubungan agensi dalam konteks kontrak dimana pemilik (principal) mengaitkan orang lain sebagai agent untuk melaksanakan kegiatan pelayanan atas namanya dimana pemilik memberi wewenang kepada agent untuk mengambil suatu keputusan. Meskipun kedua pihak berperilaku mencapai kepentingan antar satu sama lain, namun terdapat resiko bahwa agent tidak selalu bersikap untuk keperluan pemilik (Jensen and Meckling, 1976). Masalah keagenan dapat menyebabkan konflik antara agen dengan pemegang saham sehingga pemilik bisa mengalami kerugian kesejahteraan yang dapat diukur dengan nominal. Dengan menggunakan teori ini, apabila perusahaan yang dapat menjalankan operasional dengan sangat baik dari sisi internal maupun eksternal maka akan mempengaruhi peningkatan nilai jual harga saham dalam pasar modal. Selain menghasilkan pendapatan, perusahaan perlu memperhatikan kondisi dari pihak internal perusahaan dan eksternal agar tetap terjalin hubungan baik dan tidak menimbulkan konflik.

## ***Infasi***

Inflasi merupakan situasi dimana harga secara umum menghadapi kenaikan secara konstan ataupun menurun yang disebabkan oleh peningkatan daya beli uang serta meningkatnya permintaan barang dan jasa (Setyaningrum dan Muljono, 2016). Pengendalian inflasi sangatlah penting dilakukan karena inflasi naik dan tidak stabil dapat menimbulkan hasil yang *negative* terhadap kondisi perekonomian (Fahlevi, 2019). Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa inflasi dapat mengurangi daya beli konsumen, mengurangi margin keuntungan perusahaan, dan meningkatkan biaya produksi. Akibatnya, permintaan atas saham perusahaan dapat menurun, yang dapat mengurangi *return* saham. Apabila tersediannya barang yang diperlukan cukup serta pendapatan yang meningkat dari inflasi maka keadaan tersebut dapat dikatakan stabil dan cenderung menurunkan tingkat inflasi yang ada.

## **Tingkat Suku Bunga**

Tingkat suku bunga (BI Rate) adalah suku bunga kebijakan yang mempresentasikan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (BI). BI Rate dipublikasikan ke publik oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setelah setiap rapat Dewan Gubernur bulanan. Pengumuman tersebut penting karena memberi petunjuk kepada pelaku ekonomi seperti lembaga keuangan, perusahaan, dan masyarakat mengenai kebijakan moneter yang sedang diterapkan. Suku bunga bisa berdampak pada biaya modal suatu perusahaan, karena semakin tinggi bunga pinjaman yang dibayarkan akan mempengaruhi *return* saham suatu perusahaan. Jika harga saham perusahaan turun, maka *return* saham yang diterima investor akan turun

sehingga investor kurang berminat untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Dengan kenaikan tersebut, juga dapat menyebabkan para investor akan menjual saham dan beralih ke deposito. Apabila tingkat suku bunga turun, maka berdampak *positive* bagi para investor karena mendapatkan tingkat return saham yang lebih tinggi.

### **Rasio Profitabilitas**

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa sukses atau berhasilnya perusahaan dalam menghasilkan laba (Fahmi, 2018:58). Rasio ini dapat memberikan keefektifan dan keefisiensi perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan. Laba tersebut dapat merepresentasikan kinerja efisiensi dan dapat menyakinkan harapan investor bahwa kinerja perusahaan sudah terealisasi dengan baik. Selain itu, dengan hasil yang ditunjukkan dari penggunaan rasio ini dapat menjadi evaluasi untuk kinerja perusahaan kedepannya. Rasio ini dapat menjadi alat ukur bagi para investor agar dapat memilih perusahaan yang akan diinvestasikan yang mempunyai tingkat keuntungan yang baik.

Dengan menggunakan proksi *Return On Asset (ROA)* yang memperkirakan pengelolaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. *Return on asset (ROA)* adalah rasio yang memberi data berupa kondisi perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan membandingkannya bersama total aset perusahaan yang dimiliki (Kasmir 2016:201). Priantinah (2018) menyatakan bahwa *ROA* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham yang apabila laba meningkat, maka *return* saham pada perusahaan juga ikut meningkat. Selain itu, tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan investor untuk menggunakan danannya dalam berinvestasi dengan keyakinan yang kuat pada suatu perusahaan yang akan diinvestasikan. Untuk mendapatkan hasil *ROA* yang tinggi, perusahaan perlu melakukan alokasi untuk investasinya pada aset yang lebih bernilai (Wira, 2014:84).

### **Rasio Solvabilitas**

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang mengukur kompetensi perusahaan dalam membayar hutangnya secara keseluruhan dengan menggunakan aset dan modal yang dimiliki perusahaan (Ratih, 2023:47). Dengan menggunakan proksi *DER* yang merupakan rasio untuk memperkirakan nilai aktiva perusahaan yang didanai oleh hutang serta berdampak pada pengelolaan aktiva (Kasmir, 2013). Dengan meningkatnya nilai *DER*, maka dapat menyebabkan turunnya tingkat *return* saham perusahaan. Dengan nilai hutang yang tinggi bisa menyebabkan risiko terhadap pemegang saham sehingga tidak tertarik untuk berinvestasi.

## **Return Saham**

Return saham merupakan keuntungan yang didapat dari suatu investasi seperti hasil return yang sudah tercapai (realisasi) ataupun return yang diharapkan tapi masih belum tercapai (ekspektasi) namun diestimasi akan tercapai dimasa mendatang (Jogiyanto,2015:263). Cara memperoleh *return* saham yaitu dengan melakukan perbandingan harga penutup saham kini serta harga penutup sebelumnya. Dengan perbandingan tersebut, maka akan memperoleh selisih harga saham suatu perusahaan yang didapat melalui pengurangan harga penutup saham kini dan periode sebelumnya. Untuk hasil yang telah diperoleh dari perhitungan tersebut bisa menjadi *positive* maupun *negative* (Caesar Et Al., 2021).

## **Hubungan Antar Variabel dan Hipotesis**

### **Hubungan Inflasi dengan *Return* Saham**

Inflasi merupakan situasi dimana harga secara umum mengalami kenaikan secara konstan ataupun menurun yang disebabkan oleh peningkatan daya beli uang serta meningkatnya permintaan barang dan jasa ( Setyaningrum dan Muljono, 2016 ). inflasi dapat disebabkan oleh berbagai faktor, termasuk permintaan yang kuat, peningkatan biaya produksi, atau kebijakan moneter yang longgar. Pengendalian inflasi sangatlah penting untuk dilakukan karena inflasi yang naik dan tidak stabil dapat berdampak *negative* terhadap kondisi perekonomian (Fahlevi, 2019).

Dengan Sinyal yang dikirim oleh pemerintah, bank sentral, atau pelaku ekonomi lainnya dapat mempengaruhi ekspektasi inflasi. Misalnya, tindakan pemerintah yang menunjukkan kebijakan ekspansif, seperti meningkatkan pengeluaran publik atau mengurangi pajak, dapat memberikan sinyal bahwa inflasi mungkin meningkat di masa depan. Hal ini dapat mempengaruhi keputusan konsumen dan investor dalam merencanakan pengeluaran atau investasi mereka.

Dari beberapa penelitian yang sejalan dengan penjelasan tersebut diantaranya penelitian dari Mourine dan Septina (2021) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Selain itu, penelitian dari Haryani & Priantinah (2018), Suarniti, Sukadana dan Widnyana (2021) juga menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dari uraian tersebut, maka bisa ditarik hipotesis sebagai berikut:

H1 : Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

## **Hubungan Tingkat Suku Bunga dengan Return Saham**

Tingkat suku bunga mencerminkan biaya modal yang diperlukan dan dapat dipengaruhi oleh kebijakan moneter yang diterapkan oleh bank sentral suatu negara. Tingkat suku bunga yang lebih tinggi cenderung memperlambat pertumbuhan ekonomi karena dapat mengurangi belanja konsumen dan investasi bisnis. Pelaku ekonomi seperti bank atau investor, dapat menggunakan tindakan ekonomi sebagai sinyal kepada pasar tentang keadaan ekonomi atau ekspektasi masa depan.

Kenaikan tingkat suku bunga dapat menimbulkan biaya bunga dan biaya modal perusahaan akan semakin naik. Yang akhirnya akan berdampak pada penurunan *return* saham yang didapat oleh para investor karena harga saham di pasar modal melemah. Semakin naik tingkat suku bunga, maka akan semakin naik pula biaya suku bunga yang nantinya dapat berpengaruh pada menurunnya keuntungan perusahaan (Yunita & Robiyanto, 2018).

Dari beberapa penelitian yang sejalan dengan penjelasan tersebut diantaranya penelitian dari Mourine dan Septina (2021) dengan hasil tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Selain itu, penelitian dari Haryani & Priantinah (2018), Nisa dan Khairunnisa (2019) juga menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dari penjelasan diatas, maka bisa ditarik hipotesis sebagai berikut:

H2 : Tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

## **Hubungan Rasio Profitabilitas dengan Return Saham**

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kompetensi perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan menggunakan proksi *Return On Asset* (ROA). Dengan teori sinyal, apabila perusahaan mampu merealisasikan laba yang sesuai dengan harapan investasi maka akan memberikan sinyal untuk para investor agar menanamkan modal di perusahaan tersebut. Didukung oleh penelitian dari Nabila & Wahyuningtyas (2023) bahwa apabila laba naik, juga akan meningkatkan *return* saham pada perusahaan. Sehingga perusahaan dapat menciptakan citra yang baik serta mendapatkan kepercayaan dari para investor.

Adapun penelitian dari Chusnah, Sulistyowati dan Michelle (2023) dengan hasil *return on asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Selain itu, penelitian dari Haryani & Priantinah (2018) serta Suarniti, Sukadana dan Widnyana (2021) menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap *return* saham. Dari penjelasan diatas, maka bisa ditarik hipotesis sebagai berikut:

H3 : Rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

### Hubungan Rasio Solvabilitas dengan Return Saham

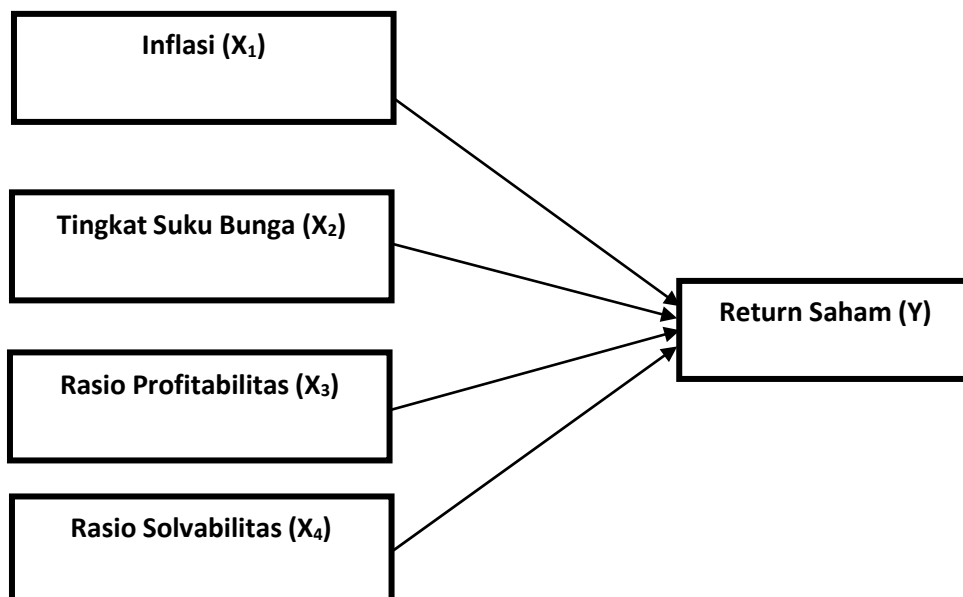
Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kompetensi perusahaan dalam memanfaatkan hutang dengan proksi *Debt To Equity Ratio* (DER). Dengan teori sinyal, apabila nilai DER tinggi maka akan menurunkan tingkat return sahan perusahaan yang menyebabkan para investor ragu untuk berinvestasi diperusahaan tersebut. Sebaliknya apabila nilai DER semakin rendah maka akan memberikan petunjuk atau sinyal untuk para investor agar berinvestasi diperusahaan tersebut.

Didukung oleh penelitian Haryani & Priantinah (2018) yang menyatakan bahwa dimana resiko perusahaan tercermin dari tingkat DER yang dimilikinya. Apabila semakin tinggi resiko dari tingkat DER, maka semakin tinggi pula *return* saham yang akan diterima oleh para investor. Penelitian ini juga dilakukan oleh Suarniti, Sukadana dan Widnyana (2021) bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dari penjelasan diatas, maka bisa ditarik hipotesis sebagai berikut:

H4 : Rasio Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

### Kerangka Penelitian

Berdasarkan uraian dari hubungan antar variabel beserta hipotesisnya maka dapat diilustrasikan kerangka penelitian sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Penelitian



### **3. METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Data kuantitatif yang digunakan adalah data berbentuk angka yang dianalisis secara statistik untuk mempermudah interpretasi dan penarikan kesimpulan dari permasalahan yang diteliti (Sugiyono, 2018:13). Dengan pendekatan ini, penelitian ini berfokus pada pengukuran variabel melalui data yang terstruktur dan objektif. Lokasi penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Badan Pusat Statistik (BPS). BEI dijadikan sumber untuk memperoleh data laporan tahunan perusahaan manufaktur selama periode 2019-2023, sementara BPS menyediakan data mengenai tingkat inflasi dan suku bunga pada periode yang sama. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesia untuk periode 2019-2023. Sampel dipilih menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria tertentu, sesuai dengan standar penelitian ini. Jenis data yang digunakan adalah data dokumenter. Data ini mencakup sumber-sumber seperti arsip, laporan tahunan, dan dokumen tertulis yang relevan untuk penelitian ini (Sugiyono, 2018:476). Data dokumenter diperoleh dari laporan tahunan perusahaan manufaktur di BEI untuk periode 2019-2023 serta data tingkat inflasi dan suku bunga dari BPS. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berbentuk laporan tahunan perusahaan manufaktur selama tahun 2019-2023. Data ini diperoleh dari BEI melalui situs resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) serta data inflasi dan suku bunga dari BPS untuk periode yang sama. Pengumpulan data dilakukan melalui studi pustaka yang melibatkan artikel, jurnal, dan penelitian terdahulu yang relevan. Selain itu, teknik pengumpulan data dokumenter juga digunakan, dengan memperoleh laporan tahunan perusahaan manufaktur periode 2019-2023 serta data inflasi dan suku bunga dari situs BPS.

#### 4. HASIL PENELITIAN

##### Inflasi

**Tabel 1**  
**Inflasi**

PERIODE	TAHUN (%)				
	2019	2020	2021	2022	2023
JANUARI	2,82	2,68	1,55	2,18	5,28
FEBRUARI	2,57	2,98	1,38	2,06	5,47
MARET	2,48	2,96	1,37	2,64	4,97
APRIL	2,83	2,67	1,42	3,47	4,33
MEI	3,32	2,19	1,68	3,55	4
JUNI	3,28	1,96	1,33	4,35	3,52
JULI	3,32	1,54	1,52	4,94	3,08
AGUSTUS	3,49	1,32	1,59	4,69	3,27
SEPTEMBER	3,39	1,42	1,6	5,95	2,28
OKTOBER	3,13	1,44	1,66	5,71	2,56
NOVEMBER	3	1,59	1,75	5,42	2,86
DESEMBER	2,72	1,68	1,87	5,51	2,61
<b>RATA-RATA</b>	<b>3,03</b>	<b>2,04</b>	<b>1,56</b>	<b>4,21</b>	<b>3,69</b>

Sumber: Bank Indonesia (BI)

Berdasarkan pada tabel 1 diatas, menunjukkan nilai rata-rata inflasi pada periode 2019-2023 cenderung naik ataupun turun. Dengan nilai rata-rata tertinggi sebesar 4,21% pada tahun 2022, yang disebabkan oleh tekanan kenaikan inflasi harga pangan dan kebijakan penyesuaian BBM. Hal tersebut mencerminkan meningkatnya permintaan daya beli masyarakat bersamaan dengan pulihnya dari masa pandemi. Sedangkan nilai rata-rata terendah sebesar 1,56% pada tahun 2021. Pada tahun 2021, tingkat inflasi relative masih stabil berikut : dan terkendali karena adanya kasus pandemi covid-19 serta kebijakan Bank Indonesia (BI) maupun pemerintah dalam menjaga kestabilan harga.

## Tingkat Suku Bunga

**Tabel 2 Tingkat Suku Bunga**

PERIODE	TAHUN (%)				
	2019	2020	2021	2022	2023
JANUARI	6	5	3,75	3,5	5,75
FEBRUARI	6	4,75	3,5	3,5	5,75
MARET	6	4,5	3,5	3,5	5,75
APRIL	6	4,5	3,5	3,5	5,75
MEI	6	4,5	3,5	3,5	5,75
JUNI	6	4,25	3,5	3,5	5,75
JULI	5,75	4	3,5	3,5	5,75
AGUSTUS	5,5	4	3,5	3,75	5,75
SEPTEMBER	5,25	4	3,5	4,25	5,75
OKTOBER	5	4	3,5	4,75	6
NOVEMBER	5	3,75	3,5	5,25	6
DESEMBER	5	3,75	3,5	5,5	6
<b>RATA-RATA</b>	<b>5,63</b>	<b>4,25</b>	<b>3,52</b>	<b>4,00</b>	<b>5,81</b>

*Sumber: Bank Indonesia (BI)*

Berdasarkan pada tabel 2 diatas, menunjukkan nilai rata-rata tingkat suku bunga pada periode 2019-2023 cenderung naik ataupun turun. Dapat dilihat dari data diatas, pada periode Januari 2019 – Agustus 2022 tingkat suku bunga mengalami penurunan secara bertahap. Sedangkan, pada periode September 2022 – Desember 2023 mulai mengalami kenaikan secara bertahap juga.

Dengan nilai rata-rata tertinggi sebesar 5,81% pada tahun 2023, yang disebabkan oleh kenaikan suku bunga dalam rangka mempertahankan nilai tukar rupiah serta menjaga stabilitas ekonomi dalam keadaan pasar keuangan global yang tidak pasti. Sedangkan nilai rata-rata terendah sebesar 3,52% pada tahun 2021. Hal ini disebabkan adanya masa pandemi yang masih dalam tahap pemulihan. Sehingga bank sentral nasional kembali mempertimbangkan pemulihan ekonomi di Indonesia.

**Return on Asset (ROA)**

**Tabel 3**  
**Return on Asset (ROA)**

NO	KODE	TAHUN (%)					NO	KODE	TAHUN (%)				
		2019	2020	2021	2022	2023			2019	2020	2021	2022	2023
1	ALDO	8,480	0,070	0,080	0,040	0,001	37	STAR	0,000	0,010	0,020	0,000	0,010
2	INKP	0,030	0,003	0,060	0,090	0,040	38	UCID	0,050	0,040	0,060	0,040	0,050
3	KDSI	0,050	0,000	0,510	0,060	0,070	39	PTSN	0,010	0,040	0,030	0,070	0,070
4	SPMA	0,060	0,070	0,110	0,100	0,050	40	SLIS	0,090	0,070	0,060	0,090	0,040
5	TKIM	0,050	0,050	0,070	0,150	0,050	41	SCCO	0,070	0,060	0,030	0,020	0,040
6	INTP	0,070	0,070	0,070	0,070	0,070	42	ASII	0,080	0,050	0,070	0,010	0,100
7	SMBR	0,010	0,000	0,010	0,020	0,030	43	INDS	0,040	0,020	0,050	0,060	0,040
8	SMCB	0,030	0,030	0,030	0,040	0,040	44	SMSM	0,210	0,160	0,190	0,210	0,230
9	SMGR	0,030	0,030	0,030	0,030	0,030	45	CAMP	0,070	0,040	0,090	0,110	0,120
10	WTON	0,050	0,010	0,010	0,020	0,000	46	CEKA	0,150	0,120	0,110	0,130	0,080
11	CPIN	0,130	0,120	0,100	0,070	0,060	47	CLEO	0,110	0,100	0,130	0,110	0,130
12	JPFA	0,070	0,050	0,070	0,050	0,030	48	DLTA	0,220	0,100	0,140	0,180	0,170
13	ESIP	0,020	0,020	0,010	0,010	0,010	49	GOOD	0,090	0,040	0,070	0,070	0,080
14	IGAR	0,100	0,090	0,130	0,120	0,060	50	ICBP	0,140	0,070	0,070	0,050	0,070
15	IMPC	0,040	0,040	0,070	0,090	0,120	51	INDF	0,060	0,050	0,060	0,050	0,060
16	IPOL	0,020	0,030	0,030	0,010	0,000	52	KEJU	0,150	0,180	0,190	0,140	0,100
17	PBID	0,100	0,150	0,150	0,120	0,120	53	MLBI	0,420	0,100	0,020	0,270	0,310
18	TALF	0,020	0,010	0,010	0,020	0,020	54	MYOR	0,110	0,110	0,060	0,090	0,140

									0				
19	AGII	0,01 0	0,01 0	0,03 0	0,01 0	0,02 0	55	ROTI	0, 05 0	0,0 40	0,07 0	0,10 0	0,08 0
20	BRPT	0,02 0	0,02 0	0,03 0	0,00 0	0,01 0	56	SKBM	0, 00 0	0,0 00	0,02 0	0,04 0	0,00 0
21	BUDI	0,02 0	0,02 0	0,03 0	0,03 0	0,03 0	57	SKLT	0, 06 0	0,0 50	0,10 0	0,07 0	0,06 0
22	DPNS	0,01 0	0,01 0	0,06 0	0,07 0	0,05 0	58	STTP	0, 17 0	0,1 80	0,16 0	0,14 0	0,17 0
23	EKAD	0,08 0	0,09 0	0,09 0	0,06 0	0,06 0	59	ULTJ	0, 16 0	0,1 30	0,17 0	0,13 0	0,16 0
24	INCI	0,03 0	0,07 0	0,02 0	0,05 0	0,04 0	60	DVLA	0, 12 0	0,0 80	0,07 0	0,07 0	5,61 0
25	MDKI	0,04 0	0,04 0	0,04 0	0,04 0	0,05 0	61	KLBF	0, 13 0	0,1 20	0,13 0	0,13 0	0,10 0
26	MOLI	0,03 0	0,03 0	0,02 0	0,01 0	0,05 0	62	MERK	0, 09 0	0,0 80	0,13 0	0,17 0	0,19 0
27	SRSN	0,05 0	0,05 0	0,03 0	0,04 0	0,06 0	63	PEHA	0, 05 0	0,0 30	0,01 0	0,02 0	0,00 0
28	UNIC	0,05 0	0,11 0	0,20 0	0,12 0	0,06 0	64	SIDO	0, 02 0	0,0 20	0,31 0	0,27 0	0,24 0
29	IFII	0,05 0	0,07 0	0,07 0	0,06 0	0,05 0	65	TSPC	0, 07 0	0,0 90	0,09 0	0,09 0	0,11 0
30	ARNA	0,12 0	0,17 0	0,21 0	0,23 0	0,17 0	66	GGRM	0, 14 0	0,1 00	0,06 0	0,03 0	0,06 0
31	MARK	0,20 0	0,20 0	0,36 0	0,24 0	0,16 0	67	HMSP	0, 27 0	0,1 70	0,13 0	0,12 0	0,15 0
32	MLIA	0,02 0	0,01 0	0,11 0	0,13 0	0,08 0	68	WIIM	0, 02 0	0,1 10	0,09 0	0,12 0	0,19 0
33	ALKA	0,01 0	0,02 0	0,03 0	0,08 0	0,12 0	69	ADES	0, 10 0	0,1 40	0,20 0	0,22 0	0,19 0
34	BTON	0,01 0	0,02 0	0,04 0	0,12 0	0,05 0	70	UNVR	0, 36 0	0,3 50	0,30 0	0,29 0	0,29 0
35	ISSP	0,07 0	0,04 0	0,03 0	0,03 0	0,06 0	<b>RATA-RATA</b>		<b>0, 20 1</b>	<b>0,0 70</b>	<b>0,09 3</b>	<b>0,08 8</b>	<b>0,16 3</b>
36	TBMS	0,00 0	0,03 0	0,05 0	0,04 0	0,04 0							

Sumber: Data Olahan, 2024

Berdasarkan pada tabel 3 diatas, menunjukkan nilai rata-rata ROA pada periode 2019-2023. Dapat dilihat dari data diatas, nilai rata-rata pada tahun 2020 – 2022 mengalami penurunan sedangkan pada tahun 2023 mulai mengalami peningkatan.

Dengan nilai rata-rata tertinggi pada periode 2019 sebesar 0,201% , hal itu disebabkan oleh peningkatan laba perusahaan dalam periode tersebut serta pengelolaan operasional perusahaan dengan baik. Sedangkan nilai rata-rata terendah sebesar 0,070% pada tahun 2020, yang disebabkan oleh kurangnya pengelolaan operasional yang tidak stabil dengandi tengah keadaan pandemi yang sedang naik.

**Debt to Equity Ratio (DER)**

**Tabel 4**  
**Debt to Equity Ratio (DER)**

NO	KODE	TAHUN (%)					NO	KODE	TAHUN (%)				
		2019	2020	2021	2022	2023			2019	2020	2021	2022	2023
1	ALDO	0,730	0,620	0,010	0,010	1,160	21	BUDI	1,330	1,240	1,160	1,200	1,090
2	INKP	1,120	1,000	0,880	0,720	0,690	22	DPNS	0,130	0,110	0,180	0,230	0,050
3	KDSI	1,060	0,880	0,930	0,750	0,440	23	EKAD	0,140	0,140	0,130	0,100	0,090
4	SPMA	0,720	0,010	0,510	0,510	0,420	24	INCI	0,190	0,210	0,350	0,190	0,130
5	TKIM	3,070	1,030	0,800	0,600	0,510	25	MDKI	0,110	0,940	0,090	0,110	0,100
6	INTP	0,200	0,230	0,270	0,310	0,410	26	MOLI	0,590	0,640	0,520	0,450	0,500
7	SMBR	0,600	0,680	0,760	0,690	0,540	27	SRSN	0,510	0,540	0,410	0,330	0,320
8	SMCB	1,800	1,740	0,920	0,800	0,780	28	UNIC	0,250	0,220	0,220	0,160	0,150
9	SMGR	1,300	0,010	0,910	0,760	0,710	29	IFII	0,130	0,070	0,070	0,530	0,550
10	WTON	1,950	1,510	1,610	1,600	1,100	30	ARNA	0,530	0,510	0,430	0,410	0,410
11	CPIN	0,390	0,330	0,410	0,510	0,520	31	MARK	0,480	0,760	0,450	0,190	0,130
12	JPFA	1,240	1,270	1,180	1,390	1,410	32	MLIA	1,270	1,150	0,760	0,520	0,420
13	ESIP	0,470	0,480	0,580	0,030	0,040	33	ALKA	4,770	2,980	2,880	2,480	0,630
14	IGAR	0,150	0,120	0,170	0,100	0,090	34	BTON	0,440	0,240	0,370	0,450	1,410
15	IMPC	0,780	0,840	0,690	0,540	0,450	35	ISSP	1,070	0,820	0,870	0,790	0,730
16	IPOL	0,700	0,590	0,620	0,580	0,610	36	TBMS	2,220	2,050	1,560	1,190	1,150
17	PBID	0,110	0,260	0,220	0,240	0,220	37	STAR	0,180	0,000	0,000	0,000	0,000
18	TALF	0,320	0,450	0,500	0,510	0,420	38	UCID	0,920	0,700	0,570	0,620	0,530
19	AGII	1,130	1,110	1,280	1,180	1,090	39	PTSN	1,290	0,670	1,180	0,680	0,400
20	BRPT	1,610	1,600	1,160	1,480	1,470	40	SLIS	1,240	1,150	0,930	0,810	0,370

NO	KODE	TAHUN (%)					NO	KODE	TAHUN (%)				
		2019	2020	2021	2022	2023			2019	2020	2021	2022	2023
41	SCCO	0,400	0,140	0,070	0,080	0,080	57	SKLT	1,080	0,900	0,640	0,750	0,570
42	ASII	0,880	0,730	0,700	6,960	0,780	58	STTP	0,340	0,290	0,810	0,170	0,130
43	INDS	0,100	0,100	0,240	0,300	0,280	59	ULTJ	0,170	0,830	0,440	0,270	0,130
44	SMSM	0,030	0,270	0,330	0,320	0,260	60	DVLA	0,400	0,500	0,500	0,430	0,450
45	CAMP	0,070	0,070	0,120	0,140	0,140	61	KLBF	0,210	0,230	0,210	0,230	0,170
46	CEKA	0,230	0,240	0,220	0,110	0,150	62	MERK	0,520	0,520	0,500	0,370	0,200
47	CLEO	0,620	0,470	0,350	0,480	0,520	63	PEHA	1,550	1,590	1,480	1,340	1,290
48	DLTA	0,180	0,200	0,300	0,310	0,290	64	SIDO	0,020	0,190	0,170	0,160	0,150
49	GOOD	0,830	1,270	1,220	1,190	0,900	65	TSPC	0,450	0,430	0,400	0,500	0,400
50	ICBP	0,450	1,060	1,150	1,010	0,920	66	GGRM	0,540	0,340	0,520	0,530	0,520
51	INDF	0,770	1,060	1,060	0,930	0,860	67	HMSP	0,430	0,640	0,820	0,940	0,850
52	KEJU	0,530	0,530	0,310	0,220	0,230	68	WIIM	0,260	0,360	0,430	0,440	0,390
53	MLBI	1,530	1,030	1,660	2,140	1,450	69	ADES	0,450	0,370	0,340	0,230	0,210
54	MYOR	0,920	0,750	0,750	0,740	0,560	70	UNVR	2,910	3,160	3,410	3,580	3,930
55	ROTI	0,510	0,380	0,460	0,540	0,650	<b>RATA-RATA</b>		<b>0,791</b>	<b>0,706</b>	<b>0,688</b>	<b>0,729</b>	<b>0,577</b>
56	SKBM	0,760	0,840	0,990	0,900	0,720							

Sumber: Data Olahan, 2024

Berdasarkan pada tabel 4.6 diatas, menunjukkan nilai rata-rata DER pada periode 2019-2023. Dapat dilihat dari data diatas, nilai rata-rata tertinggi pada periode 2019 sebesar 0,791%, hal tersebut disebabkan oleh kurangnya kestabilan pengelolaan perusahaan dalam mengelola kinerja keuangan yang berdampak pada meningkatnya tingkat DER. Dengan peningkatan tersebut, menandakan pinjaman ataupun beban bunga perusahaan semakin tinggi dan dapat mengurangi laba.

Sedangkan nilai rata-rata terendah sebesar 0,557% pada tahun 2023, yang disebabkan oleh pengelolaan kinerja keuangan yang baik yang berdampak pada peningkatan laba dengan nilai hutang yang rendah. Selain itu, perusahaan mampu mengelola modal internal dengan memanfaatkan laba ditahan maupun saham Perusahaan.

**Return Saham**

**Tabel 5 Return Saham**

NO	KOD E	TAHUN (%)					NO	KOD E	TAHUN (%)				
		2019	2020	2021	2022	2023			2019	2020	2021	2022	2023
1	ALDO	0,05	0,33	0,83	-0,20	0,16	37	STAR	0,78	-0,31	0,41	-0,08	-0,22
2	INKP	-0,33	0,35	-0,25	0,12	-1,00	38	UCID	0,00	-0,21	-0,01	-0,25	-0,09
3	KDSI	0,17	-0,30	0,33	0,05	0,51	39	PTSN	-0,60	-0,13	0,01	-0,18	0,27
4	SPMA	0,35	-0,07	1,98	-0,20	-0,30	40	SLIS	0,00	0,14	-0,84	-0,69	-0,70
5	TKIM	-0,07	-0,04	-0,24	-0,06	0,04	41	SCCO	0,06	0,14	-0,01	-0,17	-0,76
6	INTP	0,03	-0,24	-0,16	-0,18	-0,05	42	ASII	-0,16	-0,13	-0,05	0,00	-0,01
7	SMBR	-0,75	1,42	-0,42	-0,38	-0,28	43	INDS	0,04	-0,13	0,20	-0,19	0,28
8	SMCB	-0,37	0,22	0,17	-0,16	-0,06	44	SMSM	0,06	-0,07	-0,02	0,13	0,30
9	SMGR	0,04	0,04	-0,42	-0,09	-0,03	45	CAMP	0,08	-0,19	-0,04	0,06	0,31
10	WTON	0,20	-0,14	0,36	-0,25	-0,44	46	CEKA	0,22	0,07	0,05	9,56	-0,91
11	CPIN	-0,10	0,00	-0,09	-0,25	-0,11	47	CLEO	0,79	-0,01	-0,06	0,18	0,28
12	JPFA	-0,29	-0,05	0,17	-0,25	-0,09	48	DLTA	0,24	-0,35	-0,15	0,02	-0,08
13	ESIP	0,00	-0,66	0,20	-0,53	-0,14	49	GOOD	-0,20	-0,16	1,07	0,00	-0,18
14	IGAR	-0,12	0,04	0,24	0,06	-0,06	50	ICBP	0,07	-0,14	-0,09	0,15	0,06
15	IMPC	0,12	0,26	0,93	0,38	0,21	51	INDF	0,06	-0,14	-0,08	0,06	-0,04
16	IPOL	0,05	0,72	0,06	0,01	-0,09	52	KEJU	0,03	-0,55	2,98	-0,76	-1,00
17	PBID	-0,15	0,46	0,12	-0,02	-0,16	53	MLBI	-0,03	-0,37	-0,20	0,15	-0,13
18	TALF	-0,16	-0,04	0,15	0,01	-0,07	54	MYOR	-0,22	0,32	-0,25	0,23	0,00
19	AGII	0,02	0,30	0,68	0,28	-0,22	55	ROTI	0,08	0,05	0,00	-0,03	-0,13
20	BRPT	2,16	-0,27	-0,22	-0,11	0,76	56	SKBM	-0,41	-0,21	0,11	0,05	-0,17
21	BUDI	0,07	-0,04	0,81	0,26	0,23	57	SKLT	0,07	-0,03	0,55	-0,19	-0,86
22	DPNS	-0,20	0,08	0,44	0,02	0,05	58	STTP	0,20	1,11	-0,21	0,01	0,23
23	EKAD	0,25	0,18	0,16	-0,04	-0,11	59	ULTJ	0,24	-0,05	-0,02	-0,06	0,09
24	INCI	-0,27	1,17	-0,38	0,21	-0,21	60	DVLA	0,16	0,08	0,14	-0,14	-0,30
25	MDKI	-0,26	0,17	-0,12	-0,09	0,08	61	KLBF	0,07	-0,09	0,09	0,29	-0,23
26	MOLI	-0,16	-0,09	-0,41	-0,51	0,81	62	MERK	-0,34	0,15	0,13	0,29	-0,12
27	SRSN	0,08	-0,15	-0,05	-0,06	0,29	63	PEHA	0,00	0,58	-0,35	-0,38	-0,07
28	UNIC	-0,01	0,22	1,68	-0,21	-0,18	64	SIDO	0,52	0,26	0,08	-0,13	-0,31
29	IFII	0,00	-0,30	0,01	0,08	-0,03	65	TSPC	0,00	0,00	0,07	-0,06	0,30
30	ARNA	0,04	0,56	0,18	0,24	-0,33	66	GGR	-0,37	-0,23	-0,25	-0,41	0,13



								M					
31	MARK	0,14	0,86	0,28	-0,38	-0,08	67	HMSM	-0,43	-0,28	-0,36	-0,13	0,07
32	MLIA	-0,42	-0,21	2,98	0,19	-0,17	68	WIIM	0,19	2,21	-0,21	0,47	1,82
33	ALKA	0,39	-0,37	-0,02	0,04	0,83	69	ADES	0,14	0,40	1,25	1,18	0,35
34	BTON	-0,09	0,43	0,43	0,01	0,03	70	UNVR	-0,08	-0,13	-0,44	0,14	-0,25
35	ISSP	1,19	-0,13	1,49	-0,38	0,19	<b>RATA-RATA</b>		<b>0,043</b>	<b>0,135</b>	<b>0,333</b>	<b>-0,068</b>	<b>-0,005</b>
36	TBMS	-0,08	0,13	0,84	-0,06	-0,18							

Sumber: Data olahan, 2024

Berdasarkan pada tabel 5 diatas, menunjukkan nilai rata-rata return saham pada periode 2019-2023. Dapat dilihat dari data diatas, nilai rata-rata tertinggi pada periode 2021 sebesar 0,221% , hal tersebut disebabkan adanya pertumbuhan profit atau pendapatan yang baik serta pengelolaan kinerja keuangan yang stabil. Selain itu, terdapat peningkatan permintaan saham dari para investor yang berdampak pada meningkatnya laba perusahaan. Sedangkan nilai rata-rata terendah sebesar -0,032% pada tahun 2023, yang disebabkan oleh kondisi pasar modal yang kurang stabil serta kurangnya pangsa pasar karena adanya kenaikan persaingan. Sehingga pertumbuhan pendapatan bergerak menurun yang mengakibatkan penurunan nilai saham juga.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji suatu model regresi suatu variable independen dan variable dependen maupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Uji normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan uji One Sample Kolmogorov Smirnov yaitu dengan ketentuan apabila nilai signifikansi  $> 5\%$  atau  $0,05$  maka data memiliki distribusi normal ataupun sebaliknya.

**Tabel 6 Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		133
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-,0054977
	Std. Deviation	,00323214
Most Extreme Differences	Absolute	,065
	Positive	,051
	Negative	-,065
Test Statistic		,065
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

Sumber: Hasil SPSS (Data diolah 2024)

Berdasarkan pada table diatas, dapat disimpulkan bahwa ditemukan hasil dari Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 yang hasil tersebut lebih besar dari 0,05. Sehingga dari hasil data tersebut berdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghazali, 2016:103)Jika pengujian data berdasarkan nilai toleransi, pada saat nilai > 0,10 tandanya tidak terjadi indikasi multikolinieritas begitupun sebaliknya. Namun apabila pengujian data berdasarkan nilai VIF, pada saat nilai > 0,10 maka telah terjadi multikolinieritas sedangkan pada saat nilai < 0,10 maka tidak terjadimultikolinieritas.

**Tabel 7 Uji Multikolinearitas**

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Inflasi	,973	1,028
	Tingkat Suku Bunga	,946	1,058
	Return on Asset (ROA)	,992	1,008
	Debt to Equity Ratio (DER)	,937	1,068

Sumber: Hasil SPSS (Data diolah 2024)

Berdasarkan hasil dari table 7, dapat disimpulkan bahwa hasil dari nilai tolerance menunjukkan hasil lebih dari 0,10 yang artinya tidak terjadi indikasi multikolinieritas.

Sedangkan nilai dari *Variance Inflation Factor* (VIF), menunjukkan hasil kurang dari 10 yang berarti model regresi tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah pada sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Apabila model regresi benar, maka nilai Sig. > 0,05 yang dimaksud nilai residual dari satu peninjauan ke peninjauan lainnya tetap. Dengan menggunakan uji spearman's rho untuk menunjukkan hasil dari uji heteroskedastisitas menggunakan nilai signifikansi seperti pada tabel dibawah ini:

**Tabel 8 Uji Heteroskedastisitas**

#### Correlations

			Inflasi	Tingkat Suku Bunga	Return on Asset (ROA)	Debt to Equity Ratio (DER)	Return Saham
Spearman's rho	Inflasi	Correlation Coefficient	1,000	,275**	,201*	,080	,085
		Sig. (2-tailed)		,001	,020	,358	<b>,332</b>
		N	133	133	133	133	133
	Tingkat Suku Bunga	Correlation Coefficient	,275**	1,000	,161	-,190*	,041
		Sig. (2-tailed)	,001		,065	,028	<b>,642</b>
		N	133	133	133	133	133
	Return on Asset (ROA)	Correlation Coefficient	,201*	,161	1,000	-,335**	,150
		Sig. (2-tailed)	,020	,065		,000	<b>,086</b>
		N	133	133	133	133	133
	Debt to Equity Ratio (DER)	Correlation Coefficient	,080	-,190*	-,335**	1,000	,034
		Sig. (2-tailed)	,358	,028	,000		<b>,698</b>
		N	133	133	133	133	133
	Return Saham	Correlation Coefficient	,085	,041	,150	,034	1,000
		Sig. (2-tailed)	,332	,642	,086	,698	
		N	133	133	133	133	133

Sumber: Hasil SPSS (Data diolah 2024)

Berdasarkan dari hasil tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada masing-masing variabel lebih dari 0,05. Seperti yang ditunjukkan pada nilai signifikansi variabel inflasi sebesar 0,332, variabel tingkat suku bunga sebesar 0,642, Return on Asset (ROA) sebesar 0,086 dan Debt to Equity Ratio (DER) sebesar 0,698 yang artinya model regresi tersebut tidak terjadi adanya heteroskedastisitas.

### **Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi pada intinya bertujuan untuk menguji apakah dalam satu model regresi linier ada korelasi kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (Ghozali, 2018:111). Dengan menggunakan uji run test untuk menunjukkan hasil dari uji autokorelasi menggunakan nilai signifikansi seperti pada tabel dibawah ini:

**Tabel 9**  
**Uji Autokorelasi**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,999 <sup>a</sup>	,998	,998	,000206	1,425

*Sumber: Hasil SPSS (Data diolah 2024)*

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai dari *durbin watson* sebesar 1,425. Dengan jumlah data (n) sebesar 133 dan jumlah variabel (k) terdapat 4 variabel. Sedangkan untuk nilai batas bawah (dU) sebesar 1,7791 dan nilai batas atas (dL) sebesar 1,6554. Sehingga menunjukkan hasil  $(4-d) > du$  dengan hasil  $2,575 > 1,7791$ . Sehingga hasil tersebut memberikan pernyataan bahwa model regresi dalam penelitian kali ini tidak mengalami gejala autokorelasi atau dapat dikatakan terbebas dari autokorelasi.

### **Uji Analisis Regresi Linear Berganda**

Dalam penelitian ini, analisis regresi dilakukan untuk melihat ada tidaknya pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas terhadap *return* saham. Persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + Q1X1 + Q2X2 + Q3X3 + Q4X4 + e$$

**Keterangan:**

Y = Return saham

$\alpha$  = Alpha

$\beta_1, \beta_2, \dots$  = Koefisien regresi variabel independen

X1 = Inflasi

X2 = Tingkat suku bunga

X3 = Rasio Profitabilitas

X4 = Rasio Solvabilitas

Berikut untuk hasil dari analisis regresi linear berganda dengan menggunakan SPSS versi 22:

**Tabel 10**  
**Uji Analisis Linear Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,000261	,000109		-2,406	,018
	Inflasi	-,000018	,000016	-,004	-1,114	,267
	Tingkat SukuBunga	-,000035	,000020	-,007	-1,768	,079
	Return on Asset (ROA)	,0064	,000025	1,000	259,436	,000
	Debt to EquityRatio (DER)	,0002	,000043	,017	4,404	,000

Sumber: Hasil SPSS (Data diolah 2024)

Berdasarkan tabel 4.12, diperoleh hasil persamaan analisis regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = -0,000261 - 0,000018 - 0,000035 + 0,0064 + 0,0002 + e$$

Dari hasil persamaan tersebut, dapat disimpulkan bahwa:

1. Nilai konstanta sebesar -0,000261 menunjukkan bahwa bila nilai variabel independen adalah 0, maka nilai dari variabel dependen sebesar -0,000261.
2. Nilai koefisien inflasi sebesar -0,000018 menunjukkan bahwa bila variabel inflasi (X1) meningkat dengan asumsi variabel independen lain konstan, maka nilai return saham akan menurun sebesar -0,000018.
3. Nilai koefisien tingkat suku bunga sebesar -0,000035 menunjukkan bahwa bila variabel tingkat suku bunga (X2) meningkat dengan asumsi variabel independen lain tetap, maka nilai return saham akan menurun sebesar - 0,000035.
4. Nilai koefisien rasio profitabilitas (X3) dengan proksi Return on Asset (ROA) sebesar 0,0064 menunjukkan bahwa bila variabel ROA (X3) meningkat sebesar 1% dengan asumsi variabel independen lain tetap, maka nilai return saham akan meningkat sebesar 0,0064.
5. Nilai koefisien rasio solvabilitas (X4) dengan proksi Debt to Equity Ratio (DER) sebesar 0,0002 menunjukkan bahwa bila variabel DER (X4) meningkat sebesar 1% dengan asumsi variabel independen lain tetap, maka nilai return saham akan meningkat sebesar 0,0002.

### Uji Hipotesis

#### Uji F atau Uji Simultan

Uji statistik F dilaksanakan untuk melihat apakah *variable independent* secara serentak mempengaruhi *variable dependent*. Dengan menunjukkan nilai signifikansi apabila kurang dari 0,05, maka secara bersamaan variabel independen berpengaruh terhadap *return* saham. Berikut merupakan hasil tabel uji F:

**Tabel 11 Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,003	4	,001	16948,492	,000 <sup>b</sup>
	Residual	,000	128	,000		
	Total	,003	132			

Sumber: Hasil SPSS (Data diolah 2024)

Berdasarkan hasil dari tabel 11, yang menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar 0,000 dimana nilai tersebut kurang dari 0,05. Sehingga dari hasil tersebut, menyatakan bahwa variabel inflasi (X1), tingkat suku bunga (X2), *return on asset* (X3) dan *debt to equity ratio* (X4) secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham.

## Uji T atau Uji Parsial

Uji t digunakan untuk meninjau hipotesis terkait pengaruh dari masing-masing variable independen secara parsial terhadap variable terikat. Pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat nilai signifikansi pada tabel *Coefficients*. Adapun ketentuan dari uji t sebagai berikut (Ghozali, 2016:98) :

- a) Jika nilai Sig.  $T < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang berartiterdapat pengaruh antara *variable independent* terhadap *variable dependent*.
- b) Jika nilai Sig.  $T > 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang berarti semua variabel independen tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

**Tabel 12 Uji T**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,000261	,000109		-2,406	,018
	Inflasi	-,000018	,000016	-,004	-1,114	,267
	Tingkat SukuBunga	-,000035	,000020	-,007	-1,768	,079
	Return on Asset (ROA)	,0064	,000025	1,000	259,436	,000
	Debt to EquityRatio (DER)	,0002	,000043	,017	4,404	,000

Sumber: Hasil SPSS (Data diolah 2024)

Berdasarkan hasil uji T pada tabel diatas, dapat disimpulkan sebagai berikut:

### 1) Pengaruh inflasi terhadap *return* saham

Dari hasil tabel 12 menunjukkan bahwa nilai signifikansi inflasi sebesar 0,267. Dengan hipotesis sebagai berikut:

$H_0$  : Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.  $H_a$  : Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas, dengan nilai signifikan 0,267 dimana angka tersebut lebih besar dari 0,05 dengan hipotesis  $H_0$  diterima sedangkan  $H_a$  ditolak.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

## 2) **Pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham**

Dari hasil tabel 4.14 menunjukkan bahwa nilai signifikansi tingkat sukubunga sebesar 0,079. Dengan hipotesis sebagai berikut:

$H_0$  : Tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

$H_a$  : Tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas, dengani nilai signifikan 0,079 dimana angka tersebut lebih besar dari 0,05 dengan hipotesis  $H_0$  diterima sedangkan  $H_a$  ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

## 3) **Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *return* saham**

Dari hasil tabel 12 menunjukkan bahwa nilai signifikansi *Return on Asset* (ROA) sebesar 0,000. Dengan hipotesis sebagai berikut:

$H_0$  : *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

$H_a$  : *Return on Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas, dengani nilai signifikan 0,000 dimana angka tersebut lebih kecil dari 0,05 dengan hipotesis  $H_0$  ditolak sedangkan  $H_a$  diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Return on Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

## **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham**

Dari hasil tabel 12 menunjukkan bahwa nilai signifikansi *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,000. Dengan hipotesis sebagai  $H_0$  : *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

$H_a$  : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas, dengani nilai signifikan 0,000 dimana angka tersebut lebih kecil dari 0,05 dengan hipotesis  $H_0$  ditolak sedangkan  $H_a$  diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.



## **Pembahasan**

Berdasarkan hasil analisis, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan nilai signifikansi 0,267 (lebih besar dari 0,05). Inflasi terjadi saat harga barang dan jasa naik atau turun akibat daya beli dan permintaan. Kenaikan harga secara konstan ini tidak memengaruhi return saham secara signifikan, terbukti dari tingkat inflasi di bawah 10% pada 2019–2023. Sesuai teori sinyal, manajemen perusahaan dapat menjaga stabilitas melalui pembagian dividen atau pembelian kembali saham, yang memberi sinyal positif pada investor. Studi dari Andes, Prakoso, & Puspitanigtyas (2017), Jalil, Sari & Susanti (2021), serta lainnya juga menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh pada return saham.

Hasil penelitian menunjukkan tingkat suku bunga juga tidak signifikan terhadap return saham (signifikansi 0,079). Pemegang saham cenderung menahan saham saat suku bunga naik, hingga kembali normal. Dengan teori sinyal, manajemen dapat mengelola proyek investasi yang menguntungkan dan menunjukkan bahwa perusahaan mengelola pinjaman dengan baik. Teori agensi juga berperan melalui transparansi dan kerjasama internal. Penelitian dari Andes et al. (2017) dan lainnya menunjukkan bahwa perubahan suku bunga tidak memengaruhi return saham, karena investor mempertimbangkan inflasi, kurs, dan strategi perusahaan sebelum berinvestasi.

Profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan nilai signifikansi 0,000. Teori sinyal mendukung bahwa laba perusahaan yang sesuai harapan investor meningkatkan minat mereka untuk menanam modal. Teori agensi juga relevan dalam pengelolaan internal dan eksternal yang baik untuk mendukung operasional dan menaikkan harga saham. Penelitian dari Nabila & Wahyuningtyas (2023) serta Chusnah et al. (2023) mendukung bahwa ROA berpengaruh positif pada return saham.

Solvabilitas yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan pengaruh signifikan terhadap return saham (signifikansi 0,000). Sesuai teori sinyal, DER yang rendah cenderung menarik investor karena menunjukkan risiko lebih rendah. Penelitian Haryani & Priantinah (2018) dan lainnya mengonfirmasi bahwa DER tinggi mencerminkan risiko yang lebih besar dan return saham lebih tinggi, menarik investor yang mempertimbangkan risiko ini.

## **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil uji penelitian, dapat disimpulkan bahwa inflasi dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap return saham, sedangkan Return on Asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh signifikan. Disarankan agar peneliti selanjutnya memperluas objek penelitian dengan sektor lain, menambah variabel yang relevan, serta memperpanjang periode penelitian untuk meningkatkan hasil. Perusahaan disarankan untuk memperhatikan nilai ROA dan DER dalam operasional dan menjalin kerjasama antar pekerja untuk meningkatkan efisiensi. Bagi investor, disarankan untuk melakukan analisis dan strategi mendalam sebelum berinvestasi demi mengoptimalkan tingkat pengembalian saham yang diharapkan.

## **REFERENSI**

- Adeputra, M., & Wijaya, I. (2016). Pengaruh nilai tukar, net profit margin, return on assets, suku bunga, dan inflasi terhadap return saham pada sektor food and beverage. *Jurnal Bisnis dan Komunikasi*, 2(2), 209–216.
- Andes, S. L., & Puspitaningtyas, Z. (2017). Pengaruh inflasi, kurs rupiah, dan suku bunga terhadap return saham. *Jurnal Politeknik Caltex Riau*, 10(2), 8–16.
- Badan Pusat Statistik Republik Indonesia. (n.d.). Inflasi. Retrieved November 2023, from <https://www.bps.go.id/subject/3/inflasi.html>
- Bank Indonesia. (2016, June). Suku bunga. Retrieved November 2023, from [https://www.bi.go.id/statistik/metadatas/8\\_Suku\\_Bunga\\_Indo\\_DPM%20SEKI\\_2016%20%28Indonesia%29%20new](https://www.bi.go.id/statistik/metadatas/8_Suku_Bunga_Indo_DPM%20SEKI_2016%20%28Indonesia%29%20new)
- Bergh, D. D., Connelly, B. L., Ketchen, D. J. Jr., & Shannon, L. M. (2014). Signalling theory and equilibrium in strategic management research: An assessment and a research agenda. *Journal of Management Studies*, 51(8), 1334–1360. <https://doi.org/10.1111/joms.12096>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2016). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (14th ed., Vol. 1). (N. I. Sallama & F. Kusumastuti, Trans.). Salemba Empat.
- Caesar, G., Shia, Y., Dananjaya, Y., & Susilawati, C. E. (2021). The effect of return on equity, dividend yield, price earning ratio, earning per share, and firm size on stock return on LQ45 shares in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Research Publications*, 69(1), 245–253.
- Chusnah, F. N., Sulistyowati, & Michelle, H. (2023). Inflasi sebagai pemoderasi pengaruh kinerja keuangan, manajemen laba dan nilai perusahaan terhadap return saham. *Jurnal Akuntansi STEI*, 6(2), 1-25.

- Dewi, S. (2017). Penggunaan analisis rasio likuiditas dan solvabilitas untuk mengukur kinerja keuangan di PT. Aneka Tambang Tbk. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi*, 1(2), 102–112.
- Dharmadiaksa, S. (2016). Pengaruh tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah, leverage dan profitabilitas pada return saham. *Jurnal Akuntansi UNUD*, 16(2), 1007–1033.
- Fahlevi, M. (2019). The influence of exchange rate, interest rate, and inflation on stock price of LQ45 index in Indonesia. *Advances in Social Science, Education, and Humanities Research*, 343, 157–163. <https://doi.org/10.2991/assehr.k.191217.033>
- Fahmi, I. (2018). Pengantar manajemen keuangan. Alfabeta.
- Firdaus, Z., & Utaminingtyas, N. (2023). Pengaruh debt to equity ratio, return on equity, dan earning per share terhadap return saham. *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi dan Kewirausahaan*, 1(4), 318-333.
- Ghazali, I. (2016). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23 (8th ed.). Universitas Diponegoro.
- Ghazali, I. (2018). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25. Universitas Diponegoro.
- Haryani, S., & Priantinah, D. (2018). Pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah/dolar AS, tingkat suku bunga BI, DER, ROA, CR, dan NPM terhadap return saham. *Jurnal Nominal*, 7(2), 106–124.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jogiyanto, H. (2015). Teori portofolio dan analisis investasi (10th ed.). BPFE UGM.
- Jogiyanto, H. (2017). Teori portofolio dan analisis investasi (11th ed.). BPFE UGM.
- Juliandi, A., Irfan, & Manurung, S. (2014). Metodologi penelitian bisnis. UMSU PRESS.
- Kasmir. (2016). Analisis laporan keuangan. Raja Grafindo Persada.
- Kusumastuti, R. (2023). Analisis laporan keuangan. PT Global Eksekutif Teknologi.
- Masythoh, P., Atika, R., Mahmudah, Z. S., & Azizah, A. N. (2023). Pengaruh suku bunga terhadap return saham perusahaan. *Jurnal Riset Ilmiah*, 2(1), 58-65.
- Mourine, A., & Septina, F. (2023). Pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar, dan struktur modal terhadap return saham perusahaan sektor farmasi. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen Akademi Bina Sarana Informatika*, 21(1), 10–20.
- Nisa, & Khairunnisa. (2019). Analisis pengaruh price to book value, current ratio, tingkat suku bunga dan ukuran perusahaan terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2012–2016. *Jurnal Ilmiah Manajemen Universitas Putera Batam*, 7(2), 131–140.

- Novita, L. (2023). Pengaruh inflasi, nilai tukar mata uang, debt to equity ratio, dan return on assets terhadap return saham perusahaan transportasi di Bursa Efek Indonesia. *Economics and Digital Business Review*, 4(1), 10–24.
- Nugroho, R. P. (2023). Pengaruh profitabilitas terhadap return saham perusahaan manufaktur. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*, 4(1), 7–18.
- Pristyadi, B., & Sukaris. (2019). *Teori ekonomi: Pendekatan teoritis praktis dilengkapi dengan soal-soal*. Indomedia Pustaka.
- Ramadhani, S. (2021). Pengaruh profitabilitas, solvabilitas, inflasi dan tingkat suku bunga terhadap return saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(7), 1–18.
- Saputra, K., & Rikumahu, B. (2023). Pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap return saham PT Siloam International Hospitals Tbk periode. *Jurnal Mirai Management*, 8(1), 93–101.
- Setyaningrum, R., & Muljono, L. (2016). Inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap return saham. *Jurnal Analisis Bisnis dan Ekonomi*, 14(2), 151–161.
- Silaban, L. (2020). Analisis pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, dan suku bunga terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal STIE Pancasetia*, 16(2), 262–275.
- Simatupang, M. (2010). *Pengetahuan praktis investasi saham dan reksa dana (1st ed.)*. Mitra Wacana Media.
- Suandi, S., Aziz, A. A., & Sanurdi, S. (2023). Inflasi pemoderasi ROA, EPS dan DER terhadap return saham perusahaan consumer goods di JII. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (Ekuitas)*, 4(3), 925–933.
- Suarniti, N., Sukadana, I. W., & Widnyana, I. (2021). Pengaruh return on asset (ROA), debt to equity ratio (DER), dan inflasi terhadap return saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. *Values*, 2(2), 474–487.
- Sudiarta, S. (2018). Pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen UNUD*, 7(6), 3172–3200.
- Sugiyono. (2015). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2018). *Metode penelitian kuantitatif*. Alfabeta.
- Suwardjono. (2010). *Teori akuntansi: Perencanaan laporan keuangan (3rd ed.)*. BPFE Yogyakarta.
- Wahyuningtyas, N., & Prasetyo, A. (2023). Analisis kinerja keuangan dan sustainability reporting terhadap return saham. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 11(2), 179–189.
- Widoatmodjo, S. (2012). *Cara cepat memulai investasi saham: Panduan bagi pemula*. Elex Media Komputindo.

Wijayanti, A. (2022, February 7). Begini cara menghitung return saham, simak langkahnya! IDX Channel. Retrieved November 28, 2023, from <https://www.idxchannel.com/market-news/begini-cara-menghitung-return-saham-simak-langkahnya-1>

Wira, D. (2014). Analisis fundamental saham. Exceed.

Yuliana, A. P., & Artati, D. (2022). Pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham dengan inflasi sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(5), 628–645.