

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi

¹Muhammad Ashim, ²Riana Rachmawati Dewi, ³Dimas Ilham Nur Rois

^{1,2,3}Program Studi Akuntansi, Universitas Islam Batik Surakarta

¹muhammadashim20@gmail.com

ABSTRACT

This study are to explore impact of current ratio variable, debt to equity ratio variable, and profit growth variable to stock returns, integrating inflation for moderating variable. The current ratio indicates a company's ability to meet short-term obligations, debt to equity ratio variable reflects the level on l, while profit growth variable is provides an overview of profitability performance. Stock returns are measured as the result of shareholder investments. Inflation is identified as a moderating variable to understand how these factors interact in the context of price instability. The study are represented by companies in the food and beverage sub-sector that listed on the IDX at the period 2019-2022. The classification method employs purposive sampling, resulting in 40 samples. The data processing for this research employs the multiple linear regression technique using SPSS version 21. The results of this study indicate that, individually, profit growth can influence stock returns. However, the other two variables do not have a significant impact on stock returns. Moreover, inflation can act as a moderator in the influence of the current ratio variable on stock returns, while inflation does not moderate the influence of the debt to equity ratio variable and profit growth variable.

Keywords : Stock Return, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Profit Growth, Inflation

ABSTRAK

Studi ini memiliki tujuan mengeksplorasi dampak *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan juga Pertumbuhan Laba pada *Return Saham*, dengan mengintegrasikan Inflasi sebagai variabel pemoderasi. *Current ratio* sebagai indikator kemampuan perusahaan didalam memenuhi kewajiban lancar, *debt to equity ratio* mencerminkan tingkat *leverage*, sementara Pertumbuhan Laba memberikan gambaran tentang kinerja profitabilitas. *Return Saham* diukur sebagai hasil investasi pemegang saham. Inflasi diidentifikasi sebagai variabel moderasi untuk memahami bagaimana faktor-faktor ini dapat berinteraksi dalam konteks ketidakstabilan harga. Studi ini direpresentasikan oleh perusahaan lingkup manufaktur dalam sub-sektor *food and beverage* yang terklasifikasikan dalam BEI periode 2019-2022. Metode pengklasifikasian sample pada studi ini melalui purposive sampling dan didapatkan total 40 sampel. Pengolahan data untuk studi ini dengan regresi linier berganda yang diolah SPSS versi 21. Hasil studi ini memaparkan bahwasanya secara sendiri pertumbuhan laba dapat mempengaruhi return saham. Namun, dua variabel lainnya tidak dapat berpengaruh pada return saham. Kemudian, inflasi dapat menjadi pemoderasi dampak *current ratio* pada kinerja *return* saham, sedangkan inflasi tidak menjadi pemoderasi kepengaruhannya *debt to equity ratio* dan pertumbuhan laba.

Kata kunci : *Return Saham, Current Ratio, Debt to Equiity Ratio; Pertumbuhan Laba, Inflasi*

PENDAHULUAN

Investasi adalah tindakan atau komitmen untuk menyimpan harta atau pendanaan yang memiliki harapan untuk bisa mendapatkan keuntungan di masa depan atau masa mendatang. Di Indonesia, terdapat beragam opsi investasi yang dapat dipilih, termasuk deposito, emas, reksadana, properti, saham, obligasi, dan komoditas. Tiap bentuk investasi pasti memiliki risiko dan potensi keuntungan yang berbeda. Jenis investasi yang cukup sering dipilih pada saat ini salah satunya yaitu investasi saham. KSEI dalam laporannya menginformasikan bahwa total investor saham di BEI telah menyentuh angka empat juta. Berdasarkan data yang didapat dari KSEI untuk akhir pertengahan tahun 2022, total

identifikasi untuk penginvest tunggal (Single Investor Identification/SID) telah menyentuh angka 4.002.289, dan 99,79% yaitu individu nasional/lokal (Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2022).

Salah satu yang diharapkan investor dari kegiatan investasi adalah untuk mendapatkan return saham. Tingkat return saham yang bisa di dapatkan oleh investor tentu akan berbeda-beda dan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor. Kondisi perekonomian global maupun nasional dalam empat tahun terakhir ini juga dapat berpengaruh terhadap tingkat return saham perusahaan.

Selama tahun 2019-2022 telah terjadi ketidakstabilan perekonomian baik secara global maupun nasional, yang berakibat juga pada naik turunnya jumlah investor selama empat tahun tersebut. Pada tahun 2019 menurut data dari Bank Indonesia (2019). Pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami kelesuan, dari 5,17% untuk periode 2018 menjadi 5,02% disaat terjadinya kelesuan pertumbuhan perekonomian global.

Selanjutnya Badan Pusat Statistik (2020) mencatatkan perubahan perekonomian nasional tahun 2020 dimana terjadi kenaikan perekonomian nasional sebesar 2,07%. Kenaikan yang terjadi untuk tahun tersebut diakarenakan terdapat Covid-19 yang melanda secara global.

Memasuki periode 2021, perekonomian global terus saja terpengaruh oleh adanya COVID-19. Namun kondisi perekonomian nasional sudah mulai pulih kembali, hal ini dapat dilihat dari catatan pertumbuhan perekonomian nasional selama tahun tersebut, yakni sejumlah 3,69% (Badan Pusat Statistik, 2021).

Pada tahun 2022 kondisi perekonomian Indonesia mencatatkan pertumbuhan yang positif, setelah mengalami kontraksi pada beberapa tahun sebelumnya. Pertumbuhan ekonomi indonesia pada tahun 2022 dibanding tahun sebelumnya mencapai 5,31% (Badan Pusat Statistik, 2022). Capaian tersebut tergolong cukup tinggi dibandingkan negara G-20 lainnya.

Ketidakstabilan perekonomian nasional selama empat tahun tersebut tentu berdampak pada kondisi keuangan perusahaan. Kondisi tersebut dapat dilihat melalui kinerja pada keuangan perusahaan. Dimana kondisi tersebut merupakan salah satu penentu yang dapat berpengaruh terhadap tingkat return perusahaan. Kinerja keuangan dengan kondisi menurun menyebabkan menurunnya total return saham sebuah perusahaan. Representasi kinerja keuangan yang dipilih dalam studi ini diantaranya yaitu CR, DER, dan pertumbuhan laba.

Selain dari faktor internal yakni dari kinerja keuangan, kondisi makro ekonomi juga mempunyai peran yang cukup penting untuk memengaruhi return saham. Dalam kondisi perekonomian yang tidak stabil tersebut akan berdampak pada naiknya salah satu makro ekonomi yaitu inflasi. Tingkat inflasi sangatlah penting bagi perekonomian suatu negara dan memberikan dampak terhadap beberapa indikator perekonomian lainnya. Tingkat inflasi dapat menjadi acuan yang menyatakan risiko investasi dan akan cukup memengaruhi tindakan investor untuk berinvestasi (Yuliana & Artati, 2022).

LANDASAN TEORI

Menurut Brigham (2001) *signalling theory* adalah teori yang dapat menerangkan bagaimana perusahaan mampu memberikan sinyal berupa informasi untuk pengguna laporan keuangan. Informasi atau sinyal tersebut bertujuan untuk merealisasi keinginan yang dimiliki pemilik yang disampaikan oleh manajemen perusahaan tersebut.

Menurut Ayu (2018) Informasi mengenai perusahaan dapat sebagai sinyal atau tanda yang dapat dilihat dari dua sisi yaitu bersifat positif atau negatif, seperti memberikan sinyal kepada publik bahwa perusahaan akan memiliki prospek yang bagus di masa yang akan datang sehingga kemungkinan return yang diterima, dan menjadi tindak lanjut bagi para investor untuk memberikan keputusan investasi.

Kasmir (2008) menyampaikan bahwa rasio lancar atau CR adalah rasio yang dipakai dalam menaksir kesanggupan perusahaan untuk melunasi utang dalam jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo. Studi oleh Rofalina et al., (2023), Sari (2022), Syukrina

Tascha & H. Mustafa (2021), Tarau et al. (2020), Winedar (2020) menyatakan rasio likuiditas (*Current Ratio*) memiliki dampak pada *return* saham. Akan tetapi, penelitian dari (Chhajer et al., 2020; Dr. K Kiran Kumar dan Dr. Rajakamal CH, 2022; Ferdian & Erdkhadifa, 2023; Marlindja & Meirisa, 2022; Öztürk, 2018; Purnamasari & Japlani, 2020; Siregar & Dewi, 2019; Sunaryo, 2022; Supriantikasari & Utami, 2019; Yuliana & Artati, 2022) mengungkapkan bahwa rasio likuiditas (*Current Ratio*) tidak berdampak pada *return* saham.

Debt to Equity Ratio adalah bagian dari rasio pada kinerja keuangan untuk merepresentasikan kesanggupan perseroan/perusahaan untuk memenuhi utang jangka panjang secara menyeluruh dengan jaminan modal sendiri. (Permanawati, 2016). Studi oleh Rofalina et al. (2023) D. P. A. Sari et al. (2022) Siregar & Dewi, (2019), Syukrina Tascha & H. Mustafa, (2021), Tarau et al. (2020) menggambarkan rasio *leverage*/DER memiliki dampak pada *return* saham. Akan tetapi, studi dari (Alfian & Indah, 2022; Chhajer et al., 2020; Dhany & Rahmansyah, 2022; Ferdian & Erdkhadifa, 2023; Marlindja & Meirisa, 2022; Nikmah et al., 2021; Supriantikasari & Utami, 2019; Winedar, 2020; Yuliana & Artati, 2022) mengungkapkan rasio *leverage* DER tidak memiliki pengaruh pada *return* saham.

Pertumbuhan laba menggambarkan kesanggupan sebuah entitas atau perusahaan untuk meningkatkan keuntungan dibandingkan dengan periode sebelumnya. Kinerja laba yang positif mencerminkan kondisi yang baik dalam perusahaan. Dapat diartikan bahwa semakin besar pertumbuhan laba, mengakibatkan semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk memberikan tingkat *return* investasi yang lebih baik kepada investor (Jauhary et al., 2023).

Periode penelitian 2019-2022 mencakup beberapa tantangan ekonomi yang signifikan, terutama dengan munculnya pandemi COVID-19. Industri *food and beverage* tidak hanya dihadapkan pada perubahan pola konsumen yang cepat tetapi juga harus menanggapi fluktuasi biaya produksi dan pasokan yang tidak terduga. Dalam situasi ini, pengaruh inflasi menjadi semakin penting untuk dipahami. Tingkat inflasi dapat memengaruhi biaya bahan baku, biaya produksi, dan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan margin keuntungan. Dalam konteks ini, inflasi bukan hanya menjadi faktor ekonomi makro tetapi juga variabel yang dapat menjadi pemoderasi keterkaitan pada kinerja keuangan dan tingkat *return* saham. Maka dari itu, studi ini mencoba menggali dampak perubahan tingkat inflasi dalam mempengaruhi hubungan ini.

METODOLOGI

Studi ini menggunakan sifat kuantitatif dan sumber data penelitiannya adalah data sekunder dari sebuah perusahaan. Data ini didapatkan melalui hasil laporan keuangan. Tahapan analisis didalam studi ini memakai regresi linier berganda. Pemilihan dilakukan menggunakan purposive sampling, adapun kriteria yang dipakai yaitu:

1. Perusahaan atau perseroan manufaktur sub-sektor *food and beverage* yang mempublish annual report.
2. Perusahaan atau perseroan manufaktur sub-sektor *food and beverage* yang tercatat laba.
3. Perusahaan atau perseroan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang menggunakan mata uang rupiah.
4. Perusahaan atau perseroan manufaktur sub-sektor *food and beverage* telah mempublish informasi atau data secara lengkap.

Variabel dependen pada studi ini memakai *return* saham. *Return* saham dihitung dengan cara berikut (Jogiyanto, 2009) dalam (Supriantikasari & Utami, 2019):

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P(t-1)}{P(t-1)}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham sekarang

$P(t-1)$ = Harga saham periode sebelumnya

Variabel independen dalam studi ini ada tiga yaitu:

1. *Current Ratio* yaitu bagian dari kinerja keuangan untuk merepresentasikan komparasi antara aset yang mampu ditukar menjadi tunai dalam tempo yang singkat (aset lancar) dengan kewajiban harus segera dibayar (hutang lancar). Dengan kata lain, secara matematis rasio tersebut dapat dicari dengan membagikan jumlah aset lancar perusahaan dengan jumlah hutang lancar perusahaan. *Current Ratio* (CR) bisa dihitung melalui cara berikut (Hudana, 2011) dalam (Supriantikasari & Utami, 2019):

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

2. *Debt to Equity Ratio* yaitu metrik yang menggambarkan proporsi pendanaan oleh pemberi pinjaman dibandingkan dengan pemegang saham. DER menggambarkan jumlah total hutang perusahaan dalam hubungannya dengan modal sendiri yang dimiliki. DER dapat dicari dengan cara berikut (Ang, 1997) dalam (Supriantikasari & Utami, 2019):

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Shareholder's Equity}} \times 100\%$$

3. Pertumbuhan laba dapat diukur melalui perubahan laba di perseroan atau perusahaan tersebut selama satu periode atau setahun. Jika laba periode lalu lebih rendah dari laba periode sekarang, dapat disimpulkan bahwa telah terjadi pertumbuhan laba pada perseroan atau perusahaan di tahun ini. Sebaliknya, apabila didapati laba periode tahun sebelumnya lebih tinggi daripada periode ini, dapat diinterpretasikan bahwa perusahaan mengalami penurunan laba pada tahun ini (Putri, 2022):

$$PL = \frac{\text{Laba tahun ini} - \text{Laba (t-1)}}{\text{Laba (t-1)}} \times 100\%$$

Variabel pemoderasi untuk studi ini memakai variabel inflasi yang merupakan suatu fenomena di mana terjadi peningkatan terus menerus harga-harga secara umum. Hal dipengaruhi oleh mekanisme pasar yang dapat timbul dari banyak faktor penyebab. Faktor-faktor tersebut melibatkan peningkatan konsumsi, tingginya likuiditas pada pasar sehingga mendorong konsumsi, potensi spekulasi di pasar, dan bahkan masalah distribusi barang yang tidak lancar (Yuliana & Artati, 2022). Pada studi ini ukuran yang dipakai adalah tingkat inflasi tahunan yang terjadi di negara Indonesia dari tahun 2019-2022, data tersebut didapat dari data BPS.

HASIL

Studi ini bermaksud untuk menguji dan menganalisis dampak *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan pertumbuhan laba terhadap return saham. Dalam pengujian dilakukan dengan regresi linier berganda. Populasi untuk studi ini yaitu perseroan/perusahaan dalam lingkup sub-sektor *food and baverage* yang terdapat pada BEI periode 2019-2020. Instrumen yang dipakai berupa dokumentasi *annual report* perseroan atau perusahaan melalui www.idx.co.id. Pengklasifikasian sampel menggunakan cara purposive sampling yang didasarkan beberapa kriteria. Total sampel didapatkan adalah sebanyak 40.

Uji Normalitas

Tabel 1
Hasil Uji Normalitas

Keterangan	Variabel	Sig.	Standar	Kesimpulan
Model 1	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,977	>0,05	Berdistribusi Normal
Model 2	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,926	>0,05	Berdistribusi Normal

Sumber: Data hasil penelitian tahun 2019-2022

Berdasar tabel tersebut didapat nilai Asymp.Sig. (2-tailed) model 1 yaitu 0,977 dan model 2 yaitu 0,926 yang nilai tersebut lebih dari dari 0,05 maka dibuat kesimpulan bahwa data pada model 1 dan 2 telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinearitas

	Tolerance	Std	VIF	Std	Keterangan
CR	0,775	>0,1 0	1,29	<10	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DER	0,796	>0,1 0	1,256	<10	Tidak Terjadi Multikolinearitas
PL	0,954	>0,1 0	1,048	<10	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Inflasi	0,945	>0,1 0	1,058	<10	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Data hasil penelitian tahun 2019-2022

Berdasar tabel tersebut menyatakan tidak terdapat variabel bebas dengan tolerance <0,1 atau 10% dan hasil VIF juga diketahui tidak terdapat variabel bebas dengan VIF >10, Berdasarkan tabel tersebut menghasilkan kesimpulan akhir tidak terjadi adanya multikolinearitas antara variabel.

Uji Autokorelasi

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi

	Asymp. Sig. (2-tailed)	Syarat	Keterangan
Model 1	0,873	>0,05	Terbebas dari Autokorelasi
Model 2	0,873	>0,05	Terbebas dari Autokorelasi

Sumber: Data hasil penelitian tahun 2019-2022

Berdasar tabel tersebut diketahui Asymp. Sig. (2-tailed) untuk model 1 dan model 2 yaitu sama-sama senilai 0,873 hal ini mengartikan nilai signifikan >0,05 dan dapat diambil kesimpulan pengujian untuk studi ini tidak terdapat gejala terkait autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 4

Variabel	Hasil Uji Heterokedastisitas			Keterangan
	Sig. Md1	Sig. Md.2	Std.	
CR	0,298	0,191	>0,05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
DER	0,992	0,540	>0,05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
PL	0,072	0,143	>0,05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Inflasi	0,259	0,573	>0,05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
CR*Inflasi		0,522	>0,05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
DER*Inflasi		0,641	>0,05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
PL*Inflasi		0,423	>0,05	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Data hasil penelitian tahun 2019-2022

Berdasar tabel tersebut diketahui untuk nilai sig. setiap variabel model 1 dan 2 adalah >0,05. Dapat diambil kesimpulan bahwa pengujian ini tidak terdapat heteroskedastisitas.

Uji Regresi Linear Berganda Model Regresi 1

Tabel 5

Hasil Uji Model Regresi 1

<i>Unstandardized Coefficients</i>	
	B
(Constant)	-0,09
CR	0,02
DER	-0,04
PL	0,05
Inflasi	2,34

Sumber: Data hasil penelitian tahun 2019-2022

Berdasar tabel tersebut, dapat dituliskan untuk persamaan regresi berikut: $RS = -0,09 + 0,02 CR - 0,04 DER + 0,05 PL + 2,34 Inflasi + e$

Interpretasi hasil dan analisis sebagai berikut:

1. Nilai konstanta -0,09 mengartikan bahwa jika CR, DER, Pertumbuhan Laba dan Inflasi dindaikan =0 atau konstan, mengakibatkan Return Saham akan menurun senilai 0,09.
2. Besarnya nilai koefisin variabel CR sebesar 0,02 dapat diartikan apabila CR mendapati 1 satuan kenaikan, mengakibatkan nilai Return Saham akan meningkat sebesar 0,02.
3. Besarnya koefisen variabel DER senilai -0,04 dapat diartikan jika DER naik 1 satuan dapat mengakibatkan Return Saham turun senilai 0,04.
4. Besarnya koefisen variabel Pertumbuhan Laba senilai 0,05 dapat diartikan jika Pertumbuhan laba meningkat 1 satuan dapat mengakibatkan nilai Return Saham akan meningkat sebesar 0,05.
5. Besarnya koefisien variabel Inflasi senilai 2,34 dapat diartikan jika inflasi meningkat 1 satuan dapat mengakibatkan Return Saham akan meningkat sebesar 2,34.

Model Regresi

Tabel 6
Hasil Uji Model Regresi 2

Unstandardized Coefficients	
B	
(Constant)	-0,16
CR*Inflasi	-1,246
DER*Inflasi	5,176
PL*Inflasi	-1,743

Sumber: Data hasil penelitian tahun 2019-2022

Berdasarkan dari tabel tersebut, dapat dituliskan persamaan regresi berikut: $PL = -0,016 - 1,246 CR*Inflasi + 5,176 DER* Inflasi - 1,743 PL* Inflasi + e$

Interpretasi hasil dan analisisnya berikut:

1. Nilai konstanta senilai -0,016 dapat diartikan bahwa CR, DER, Pertumbuhan Laba dimoderasi oleh Inflasi dalam model diasumsikan sama dengan -0,16, sehingga return saham turun senilai 0,16.
2. Besar koefisien variabel CR dengan Inflasi sebagai pemoderasi senilai -1,246 dapat diartikan jika CR naik sebesar 1 satuan dapat mengakibatkan nilai Return Saham turun senilai 1,246.
3. Besar koefisien variabel DER yang dimoderasi oleh Inflasi sebesar 5,176 dapat diartikan jika DER naik 1 satuan mengakibatkan nilai Return Saham akan naik senilai 5,176.
4. Besarnya nilai koefisien variabel Pertumbuhan Laba yang dimoderasi oleh Inflasi sebesar -1,743 artinya apabila Pertumbuhan Laba meningkat 1 satuan mengakibatkan nilai Return Saham turun senilai 1,743.

Uji Kelayakan Model

Tabel 7
Hasil Uji F

Keterangan	Fhitung	Ftabel	Sig.	Kriteria	Hasil
Model 1	4,078	2,641	0,008	<0,05	Model Layak
Model 2	4,782	2,313	0,01	<0,05	Model Layak

Sumber: Data hasil penelitian tahun 2019-2022

Berdasarkan tabel tersebut dapat diambil kesimpulan untuk Model 1 yang menunjukkan variabel independen mempengaruhi secara simultan pada variabel dependen.

Selanjutnya pada Model 2, dapat diambil kesimpulan bahwa Model 2 menunjukkan bahwa variabel independen yang dimoderasi mempunyai pengaruh simultan pada variabel dependen.

Uji Hipotesis

Tabel 8
Hasil Uji T

Hipotesis	Thitung	Ttabel	Sig.	Kriteria	Keterangan
H1	1,568	< 2,036	0,126	> 0,05	Ditolak
H2	-0,762	< -2,036	0,451	> 0,05	Ditolak
H3	2,358	> 2,036	0,024	< 0,05	Diterima
H4	-2,255	> -2,036	0,031	< 0,05	Diterima
H5	1,623	< 2,036	0,114	> 0,05	Ditolak
H6	-1,219	< -2,036	0,232	> 0,05	Ditolak

Sumber: Data hasil penelitian tahun 2019-2022

Berdasar uji t pada tabel tersebut, didapati Ttabel sebesar 2,036. Maka dapat diambil kesimpulan bahwasanya:

1. CR Terhadap Return Saham.
Berdasar uji tersebut mengungkapkan menolak H1 dan dapat disimpulkan CR tidak memengaruhi kinerja Return Saham.
2. DER Terhadap Return Saham.
Berdasar uji tersebut mengungkapkan menolak H2 dan dapat disimpulkan DER tidak memengaruhi kinerja Return Saham.
3. Pertumbuhan Laba Terhadap Return Saham.
Berdasar uji tersebut mengungkapkan menerima H3 dan dapat disimpulkan pertumbuhan laba memengaruhi kinerja Return Saham..
4. CR terhadap Return Saham yang dimoderasi oleh Inflasi.
Berdasar uji tersebut mengungkapkan menerima H4 dan dapat diambil kesimpulan Inflasi mampu menjadi pemoderasi pengaruh CR pada Return Saham.
5. DER terhadap Return Saham yang dimoderasi oleh Inflasi. Berdasar uji tersebut mengungkapkan menolak H5 dan dapat diambil kesimpulan Inflasi tidak mampu menjadi pemoderasi pengaruh DER pada Return Saham.
6. Pertumbuhan Laba terhadap Return Saham yang dimoderasi oleh Inflasi. Berdasar uji tersebut mengungkapkan menolak H6 dan dapat diambil kesimpulan Inflasi tidak mampu menjadi pemoderasi pengaruh pertumbuhan laba pada Return Saham

Uji Koefisien Determinasi R²

Tabel 9

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	Adjusted R Square	Keterangan
1	0,204	Variabel independent berpengaruh sebesar 20,4% terhadap variabel dependen
2	0,404	Variabel independent yang dimoderasi berpengaruh sebesar 40,4% terhadap variabel dependen

Sumber: Data hasil penelitian tahun 2019-2022

Berdasar hasil diatas dapat diketahui pada Model 1 terdapat nilai Adjusted R Square yang senilai 0,204 atau 20,4%. Hasil ini menandakan 20,4% variasi Return Saham bisa digambarkan pada variabel CR, DER, dan Pertumbuhan Laba. Selanjutnya untuk sisa nya yang senilai 79,6% digambarkan oleh variabel – variabel lain.

Kemudian pada Model 2, nilai Adjusted R Square yang senilai 0,404 atau 40,4%. Menandakan 40,4% variasi Return Saham dapat digambarkan oleh variable CR, DER, dan Pertumbuhan Laba yang telah dimoderasi oleh Inflasi. Sedangkan sisa nya yang senilai 59,6% digambarkan oleh variabel yang lainnya.

PEMBAHASAN

Pengaruh CR Terhadap Return Saham

Dari hasil studi menunjukkan CR tidak menjadi dasar perubahan Return Saham. Meskipun Total aset lancar yang tinggi dapat meningkatkan nilai *Current Ratio*, namun hal ini tidak selalu berdampak positif pada return saham. Temuan tersebut terkonfirmasi melalui observasi nilai *Current Ratio* pada perusahaan /perseroan yang terus meningkat.

Total aset lancar yang meningkat, mengakibatkan peningkatan CR, dapat disebabkan oleh kurang optimalnya pemanfaatan aset oleh perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Dampaknya adalah penurunan return saham. Implikasi didapat dari studi ini yaitu perusahaan tidak harus terlalu memfokuskan perhatian pada nilai *Current Ratio*. Bahkan jika terjadi penurunan nilai *Current Ratio* dalam jumlah kecil, tidak

akan mempengaruhi jumlah investor, harga saham, maupun *return* saham dengan signifikan.

Pengaruh DER Terhadap *Return* Saham

Berdasar dari penelitian ini, dapat disimpulkan DER tidak menjadi faktor penentu perubahan *Return* Saham. Perusahaan menganggap DER yang tinggi sebagai beban dikarenakan adanya tanggung jawab membayar hutang serta adanya risiko bangkrutnya perusahaan yang dapat memengaruhi minat investor. Investor cenderung enggan menanamkan modalnya karena fokus pada potensi keuntungan dari investasi. Penurunan minat investor berakibat tuurunya harga saham yang akhirnya menghasilkan *return* saham rendah.

Temuan penelitian menggambarkan bahwasanya DER tidak bisa memengaruhi secara signifikan terhadap *return* saham. Meskipun DER yang bernilai tinggi akan meningkatkan resiko kebangkrutan dan harus ditanggung oleh investor, tingginya DER belum tentu mencerminkan kinerja buruk perusahaan. Ada kemungkinan bahwa perusahaan dengan DER tinggi dapat mengelola utangnya dengan baik, menghasilkan keuntungan yang menguntungkan bagi perusahaan. Oleh karena itu, temuan ini menegaskan bahwa DER tidak dapat dijadikan dasar penentu bagi individu untuk membuat keputusan investasi.

Pengaruh Pertumbuhan Laba Terhadap *Return* Saham

Pertumbuhan laba yang positif atau stabil diidentifikasi sebagai indikator kesehatan keuangan perusahaan yang menyiratkan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan. Di samping itu, temuan ini mencerminkan harapan investor bahwa perusahaan dengan pertumbuhan laba yang kuat memiliki prospek yang menguntungkan, yang tercermin dalam penilaian saham yang lebih tinggi. Implikasinya, pertumbuhan laba tidak hanya menjadi faktor yang mempengaruhi tingkat *return* saham, tetapi juga menciptakan keyakinan investor terhadap potensi nilai tambah yang diberikan oleh perusahaan dalam jangka waktu yang lebih panjang.

Pengaruh CR terhadap *Return* Saham yang dimoderasi oleh Inflasi

Peningkatan tingkat inflasi dapat mengakibatkan adanya peningkatan harga bahan baku dan biaya operasional bagi suatu perusahaan. Peningkatan biaya operasional ini berpotensi mengurangi nilai aset lancar perusahaan. Dampaknya adalah perusahaan mungkin mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan menghadapi risiko potensial kebangkrutan. Konsekuensinya, harga saham dapat menurun, yang pada gilirannya menyebabkan *return* saham menjadi rendah. Ketidakpastian yang muncul dapat membuat investor enggan untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut.

Implikasi dari situasi ini mencakup dinamika yang kompleks dalam cara investor menginterpretasikan informasi keuangan. Ini menyoroti bahwa keputusan investasi dan penilaian kinerja perusahaan tidak cukup dipengaruhi dari faktor internal saja, namun juga oleh variabel eksternal seperti tingkat inflasi. Dalam konteks ini, manajer keuangan dapat mengambil manfaat praktis dari temuan ini dengan menyadari bahwa strategi pengelolaan keuangan perusahaan perlu disesuaikan dengan perubahan kondisi ekonomi makro, terutama dalam menghadapi fluktuasi tingkat inflasi.

Pengaruh DER terhadap *Return* Saham yang dimoderasi oleh Inflasi

Secara teoritis, peningkatan inflasi yang berlangsung secara konsisten diharapkan dapat menyebabkan peningkatan hutang yang lebih signifikan dibandingkan dengan peningkatan ekuitas/modal perusahaan, yang tercermin dalam peningkatan DER. Tingginya DER dapat menjadikan beban untuk perusahaan dikarenakan meningkatnya kewajiban/tanggung jawab melunasi utang dan resiko kebangkrutan yang mesti ditanggung oleh seluruh investornya. Faktor tersebut dapat mengurangi daya tarik investor dalam

menyuntikkan modalnya, dikarenakan pada dasarnya investor dalam menanamkan modalnya adalah untuk mencari laba dari investasi mereka.

Pengurangan minat investor ini dapat tercermin dalam turunnya harga saham dan akhirnya menghasilkan *return* saham rendah. Dalam konteks penelitian ini, DER belum memberikan indikasi yang jelas bagi investor sebagai acuan dalam keputusan investasi. Fluktuasi inflasi pada studi ini dianggap tidak berdampak signifikan pada perubahan DER atau *return* saham.

Selain itu, perlu diingat bahwa faktor eksternal tidak cukup terbatas pada inflasi saja, sehingga kemungkinan terdapat faktor eksternal lainnya dalam memengaruhi hubungan antar DER dan *return* saham.

Pengaruh Pertumbuhan Laba terhadap Return Saham yang dimoderasi oleh Inflasi

Penelitian ini menyajikan temuan yang menunjukkan bahwa tingkat inflasi tidak selalu menjadi faktor yang signifikan dalam memoderasi hubungan antara pertumbuhan laba dan *return* saham. Meskipun demikian, dapat juga diinterpretasikan bahwa kondisi ekonomi makro, seperti tingkat inflasi, mungkin tidak memiliki dampak seragam pada semua perusahaan dalam sub sektor tersebut.

Perbedaan dalam dampak inflasi pada perusahaan-perusahaan ini dapat dipengaruhi oleh strategi bisnis yang berbeda, eksposur terhadap bahan baku atau biaya produksi yang bervariasi, serta manajemen risiko yang berbeda. Beberapa perusahaan mungkin lebih tangguh terhadap fluktuasi tingkat inflasi karena keberagaman produk atau diversifikasi sumber daya, sementara yang lain mungkin lebih rentan karena ketergantungan pada bahan baku tertentu atau struktur biaya yang lebih kaku.

Implikasinya adalah bahwa manajer keuangan dan pemangku kepentingan perlu memahami konteks spesifik dari setiap perusahaan dalam sub sektor food and beverage. Oleh karena itu, strategi pengelolaan risiko dan keuangan yang efektif dapat bervariasi antar perusahaan, tergantung pada karakteristik unik masing-masing.

PENUTUP

Studi ini bermaksud yaitu untuk menguji dan menganalisis dampak rasio kienrja keuangan yang diukur melalui CR, DER dan pertumbuhan laba terhadap kinerja *return* saham dan inflasi sebagai pemoderasinya. Penelitian ini berfokus pada perseroan/perusahaan manufaktur dalam sub-sektor *food and baverage* dimana terdaftar di BEI selama periode 2019-2022. Penentuan sample dalam studi ini melalui cara purposive sampling, dengan 40 perseroan /perusahaan sebagai sampelnya. Analisis datanya memakai regresi linier berganda dengan aplikasi SPSS versi 21. Hasil studi menggambarkan secara simultan, CR, DER, dan pertumbuhan laba memiliki pengaruh terhadap kinerja *return* saham. Secara spesifik, hanya variabel pertumbuhan laba yang berpengaruh terhadap *return* saham. Selanjutnya, inflasi dapat menjadi pemoderasi hubungan antara CR dan *return* saham, tetapi tidak dapat menjadu pemoderasi hubungan DER dan pertumbuhan laba terhadap *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfian, Y., & Indah, N. P. (2022). Pengaruh Return On Asset (ROA), Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Aneka Industri Otomotif & Komponen selama pada masa Pandemi Covid-19. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 4(3), 839–851. <https://doi.org/10.47467/elmal.v4i4.2156>
- Ayu, G. (2018). *Investasi dan Pasar Modal Indonesia (Reguler)*. Raja Grafindo Persada.
- Badan Pusat Statistik. (2020). Laporan Perekonomian Indonesia 2020. In *Bank Indonesia*. www.bi.go.id
- Badan Pusat Statistik. (2021). Laporan Perekonomian Indonesia 2021. In *Bank Indonesia*.
- Badan Pusat Statistik. (2022). Laporan Perekonomian Indonesia 2022. In *Bank Indonesia*.
- Bank Indonesia. (2019). *Laporan Perekonomian Indonesia 2019 "Sinergi, Transformasi,*

- dan Inovasi Menuju Indonesia Maju.” https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan-tahunan/perekonomian/Documents/9_LPI2019.pdf
- Brigham, Eugene.F., & F.Houston, J. (2001). *Manajemen Keuangan* (Edisi Kede). Erlangga.
- Chhajer, P., Mehta, V., & Gandhi, V. (2020). Factors influencing stock returns: Evidence from national stock exchange, India. *International Journal of Management*, 11(5), 631–643. <https://doi.org/10.34218/IJM.11.5.2020.057>
- Dhany, U. R., & Rahmansyah, A. I. (2022). Pengaruh Return On Assets dan Debt To Equity Terhadap Return Saham Dengan Inflasi Sebagai Pemoderasi. *Owner*, 6(3), 3312–3323. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.1110>
- Dr. K Kiran Kumar dan Dr. Rajakamal CH. (2022). *An Empirical Study: Impact of Market Value-Added on Stock Market Returns An Empirical Study: Impact of Market Value-Added on Stock Market Returns With Reference to National Stock Exchange, India. August.*
- Ferdian, L. L. F. I., & Erdkhadifa, R. E. (2023). Pengaruh Roa, Tato, Der, Eps Dan Cr Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi Periode 2018-2021. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 22(1), 79–91. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v22i1.199>
- Jauhary, W., Ongario, A., & Alvin, A. (2023). Total Asset Turnover, Current Ratio, Pertumbuhan Laba dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Otomotif. *Journal of Management and Bussines (JOMB)*, 5(1), 268–287. <https://doi.org/10.31539/jomb.v5i1.4803>
- Kasmir. (2008). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2022). Didominasi Milenial dan Gen Z, Jumlah Investor Saham Tembus 4 Juta. *Kustodian Sentral Efek Indonesia*, 1. <https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/Jumlah-Investor-Ritel-Pasar-Modal-Terus-Meningkat.aspx>
- Marlindja, A. B., & Meirisa, F. (2022). Analisis Pengaruh Current Ratio (Cr), Return On Investment (Roi) Debt To Equity Ratio (Der), Dan Total Asset Turnover (Tato) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019. *Publikasi Riset Mahasiswa Manajemen*, 3(2), 122–127. <https://doi.org/10.35957/prmm.v3i2.2314>
- Nikmah, L. C., Hermuningsih, S., & Cahya, A. D. (2021). Pengaruh DER, NPM, ROA, Dan TATO Terhadap Return Saham (Study Pada Perusahaan Sektor Industri Otomotif dan Komponen). *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 9(2), 21–30. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v9i2.450>
- Öztürk, H. (2018). The Relationship Between Earnings-to-Price, Current Ratio, Profit Margin and Return: An Empirical Analysis on Istanbul Stock Exchange. *Accounting and Finance Research*, 7(1), 109. <https://doi.org/10.5430/afr.v7n1p109>
- Permanawati, R. N. (2016). *Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Return On Equity, Total Asset Turnover, Dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham, (Studi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Indonesia Dan Malaysia Periode 2011–2015)*. Skripsi.
- Purnamasari, E., & Japlani, A. (2020). Analisa Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Industri Consumer Goods Yang Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2018. *Fidusia: Jurnal Keuangan Dan ...*, 3, 111–127. <http://fe.ummetro.ac.id/ejournal/index.php/JPK/article/view/534>
- Putri, W. (2022). Pengaruh Indikator Kesehatan Bank, Pertumbuhan Laba, Terhadap Return Saham Perbankan. *JURNAL AKUNTANSI, MANAJEMEN DAN EKONOMI (JAMANE)*, 5(1), 68. <https://doi.org/10.33474/jimmu.v5i1.6725>
- Rofalina, F., Mukhzarudfa, M., & Wijaya Z, R. (2023). Pengaruh Return on Investment, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Total Asset Turnover, Dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Yang Termasuk Ke Dalam Lq45 Di Bursa Efek Indonesia (B. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja*, 7(4), 258–270. <https://doi.org/10.22437/jaku.v7i4.25246>

- Sari, A. N. (2022). *Kondisi Industri Pengolahan Makanan dan Minuman di Indonesia*. Senin, 31 Oktober. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kanwil-suluttenggomalu/baca-artikel/15588/Kondisi-Industri-Pengolahan-Makanan-dan-Minuman-di-Indonesia.html>
- Sari, D. P. A., Hartono, A., & Sayidatul, N. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham pada BRllife. *Formosa Journal of Multidisciplinary Research*, 1(4), 957–974. <https://doi.org/10.55927/fjmr.v1i4.880>
- Siregar, R., & Dewi, A. (2019). Analysis The Effect of Fundamental Financial Ratio of Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Total Assets Turnover And Price Book to Valued on Stock Return of Plantation Sub Sector Industry at IDX 2014 – 2017. *International Journal of Innovate Science and Research Technology*, 4(7), 405–414.
- Sunaryo, D. (2022). Stock Return Problems In The Coal Sector: A Case Study Of The Use Of Price Earning Ratio And Firm Size Moderation. *Asean International Journal of Business*, 1(2), 104–123. <https://doi.org/10.54099/aijb.v1i2.139>
- Supriantikasari, N., & Utami, E. S. (2019). PENGARUH RETURN ON ASSETS, DEBT TO EQUITY RATIO, CURRENT RATIO, EARNING PER SHARE DAN NILAI TUKAR TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Sektor Barang Konsumsi Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 5(1), 49. <https://doi.org/10.26486/jramb.v5i1.814>
- Syukrina Tascha, D., & H. Mustafa, M. (2021). Analysis of the Effect of Financial Performance and Macro Economic Factors on the Return of Food & Beverage Stock Companies in Indonesia Stock Exchange for the Period 2015-2019. *Dinasti International Journal of Education Management And Social Science*, 2(4), 587–595. <https://doi.org/10.31933/dijemss.v2i4.809>
- Tarau, M. F., Rasjid, H., & Dunga, M. F. (2020). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Makanan Dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 110(9), 2620–9551.
- Winedar, M. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Idx 30 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 4(1), 11–20. <https://doi.org/10.25139/jaap.v4i1.2532>
- 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 (JIMMBA)*, 4(5), 628–645. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v4i5.151>

OIKOS
Journal Kajian Pendidikan Ekonomi
dan Ilmu Ekonomi