



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)

Adinda Putri Yuliana¹, Dwi Artati²

^{1,2}Universitas Putra Bangsa

adindaputriyoona@gmail.com¹

ARTICLE INFO

Article History:

Received: August 13th 2022

Accepted: August 15th 2022

Published: August 24th 2022

Keywords:

Return on Assets, Earning Per Share, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return Saham, Inflasi

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), *Current Ratio* (CR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham dengan inflasi sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 dengan jumlah keseluruhan 17 perusahaan. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini adalah metode *purposive sampling* dengan perolehan jumlah sampel sebanyak 15 perusahaan sehingga menghasilkan data berjumlah 75. Teknik analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda, uji hipotesis, dan uji residual dengan program SPSS 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham, *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh negatif terhadap *return* saham, serta inflasi tidak dapat memoderasi hubungan *Return on Assets* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), *Current Ratio* (CR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham.

Pendahuluan

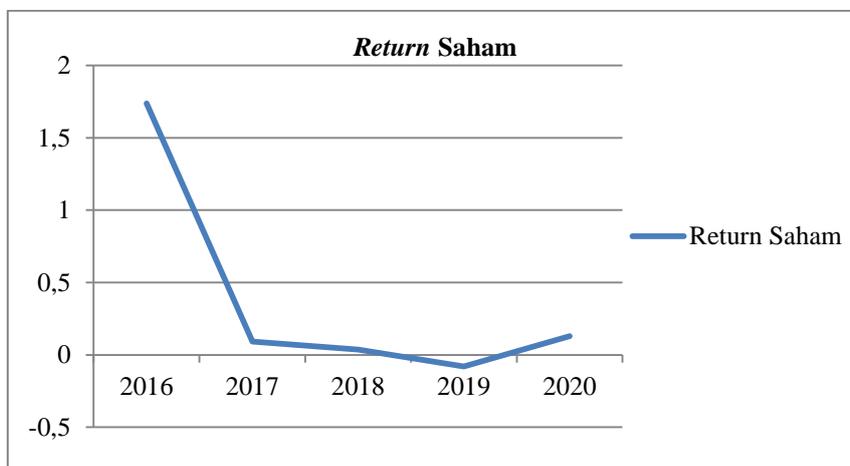
Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang terus mengalami pertumbuhan. Meskipun mendapat tekanan akibat pandemi covid-19 yang masuk ke Indonesia sejak tahun 2020, sejumlah sub sektor di industri manufaktur tumbuh sangat tinggi pada triwulan II-2021. Sub sektor tersebut diantaranya industri alat angkutan sebesar 45,70%, diikuti industri logam dasar 18,03%, industri mesin dan perlengkapan 16,35%, industri karet barang dari karet dan plastik 11,72%, serta industri kimia, farmasi dan obat tradisional sebesar 9,15%. Adanya fakta tersebut membuktikan bahwa perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang sangat layak dijadikan sebagai tempat berinvestasi.

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.

Data pertumbuhan investasi menunjukkan bahwa pada Januari hingga Juni 2021, investasi di industri manufaktur tercatat sebesar Rp.167,1 triliun atau naik 28,94% dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya. Nilai investasi terbesar diberikan oleh industri logam dasar sebesar Rp.56,4 triliun. Hal tersebut dapat menjadi fenomena yang menarik untuk diteliti lebih lanjut.

Sub sektor logam dan sejenisnya merupakan industri yang memberikan kontribusi cukup besar bagi perkembangan Negara Indonesia, terutama dalam hal perkembangan infrastruktur yang banyak menggunakan sumber bahan baku baik dari besi maupun baja sehingga hal ini membuat industri logam dan sejenisnya terus bertumbuh dan berkembang serta memiliki nilai investasi yang besar. Industri logam dan sejenisnya tercatat sebagai sub sektor yang menunjukkan perkembangan investasi terbesar kedua di Indonesia dengan kontribusi sebesar Rp. 64,1 triliun pada tahun 2017 (Kemenperin/www.kemenperin.go.id). Investasi yang besar tersebut mencerminkan penilaian investor atau masyarakat terhadap keberhasilan kinerja perusahaan sehingga dapat mempengaruhi tingkat pengembalian atau keuntungan yang dihasilkan.

Hasil pengembalian atau tingkat keuntungan dari investasi saham disebut dengan *return* saham. Seorang investor membeli suatu saham dengan harapan memperoleh hasil pengembalian yang tinggi selama masa investasinya (Murhadi, 2009:36). Oleh karena itu, sebelum melakukan investasi hendaknya calon investor melihat *trend return* untuk mengetahui perkembangan *return* saham suatu perusahaan setiap periodenya serta dianalisis layak atau tidak untuk berinvestasi. Berikut merupakan grafik *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 dengan memilih perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) sebelum tahun 2016:



Sumber: www.idx.co.id

Gambar 1. Grafik Perkembangan Return Saham (Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam & Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020)

Berdasarkan grafik di atas dapat dilihat bahwa rata-rata *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 mengalami penurunan. Penurunan paling signifikan terjadi pada tahun 2017 dengan rata-rata *return* 1,73686 menjadi 0,09110. Hal ini terjadi karena harga saham pada tahun 2017 lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada tahun 2016 sehingga *return* saham mengalami penurunan, padahal di tahun tersebut para pelaku industri logam melakukan program penguatan struktur industri. Sedangkan pada tahun 2020, rata-rata *return* saham meningkat dari -0,08016 menjadi 0,12887. Hal ini karena harga saham pada tahun 2020 lebih

tinggi dibandingkan dengan harga saham pada tahun 2019 sehingga *return* saham juga mengalami peningkatan.

Fluktuasi *return* saham dapat terjadi karena adanya suatu ketidakpastian (*uncertainty*). Adanya ketidakpastian (*uncertainty*) mengakibatkan investor akan memperoleh *return* di masa mendatang yang belum diketahui persis nilainya. Oleh karena itu, untuk meminimalkan ketidakpastian (*uncertainty*) dan memaksimalkan pencapaian *return* saham yang diharapkan, maka investor perlu menganalisis ketidakpastian tersebut dengan melihat faktor internal dan faktor eksternal penyebab ketidakpastian.

Faktor internal penyebab ketidakpastian dapat dianalisis dengan melihat suatu eksistensi perusahaan dalam hal peningkatan kinerja. Salah satu yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan adalah dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Terdapat tiga rasio keuangan yang paling dominan yang dijadikan rujukan untuk melihat kondisi kinerja suatu perusahaan, yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas (Fahmi, 2017:53). Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Fahmi, 2018:58). Pengukuran rasio profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA). *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan aset perusahaan dalam menciptakan laba bersih. Selain *Return on Assets* (ROA), pengukuran rasio profitabilitas juga dapat dilakukan dengan menggunakan rasio *Earning Per Share* (EPS). *Earning Per Share* (EPS) adalah rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba.

Rasio likuiditas merupakan rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo (Fahmi, 2018:58). Pengukuran rasio likuiditas dapat dilakukan dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola utangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali utangnya. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban dalam jangka panjangnya. Pengukuran rasio solvabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas.

Selain faktor internal, untuk memaksimalkan pencapaian *return* yang diharapkan, investor juga perlu menganalisis faktor eksternal yang dapat mempengaruhi *return*. Faktor eksternal yang menjadi pertimbangan dalam pembuatan keputusan investasi secara umum yaitu tingkat inflasi, tingkat suku bunga, nilai kurs tukar, dan pertumbuhan PDB negara tersebut terhadap indeks harga saham gabungan (Tandelilin, 2001:211). Dalam penelitian ini, faktor eksternal diwakili oleh inflasi karena tingkat inflasi sangat penting bagi perekonomian suatu negara dan memberikan dampak terhadap beberapa indikator perekonomian lainnya seperti tingkat suku bunga, nilai tukar, dan produk domestik bruto. Inflasi adalah suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian (Sukirno, 2016:15). Tingkat inflasi suatu negara akan menunjukkan risiko investasi dan sangat mempengaruhi perilaku investor dalam melakukan kegiatan investasi.

Telaah Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

Signalling Theory

Teori sinyal (*signalling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973). Hubungan antara kinerja keuangan terhadap *return* saham dengan teori sinyal adalah jika suatu perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik maka investor akan menganggap informasi tersebut bernilai positif dan investor juga akan merespon secara positif. Respon tersebut dapat berupa ketertarikan untuk membeli saham sehingga harga saham naik dan pada akhirnya dapat meningkatkan *return* saham perusahaan tersebut.

Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* saham disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan t-1, semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *return* saham yang dihasilkan (Halim, 2005:300). Rumus *return* saham:

$$\text{Return periode } t = \frac{\text{Harga saham periode } t - (\text{Harga saham } t-1)}{\text{Harga saham } t-1}$$

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah sebuah gambaran kondisi keuangan suatu perusahaan (Rosiana & Mahardhika, 2021). Analisis rasio keuangan merupakan suatu cara yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kinerja perusahaan. Analisis rasio tersebut terdiri dari:

Rasio Profitabilitas

Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Asset* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS). *Return on Asset* (ROA) ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Sedangkan *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio yang mengukur kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba.

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Rasio Likuiditas

Dalam penelitian ini, rasio likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). *Current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menjamin utang jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki kepada kreditor dengan periode jatuh tempo tertentu.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Rasio Solvabilitas

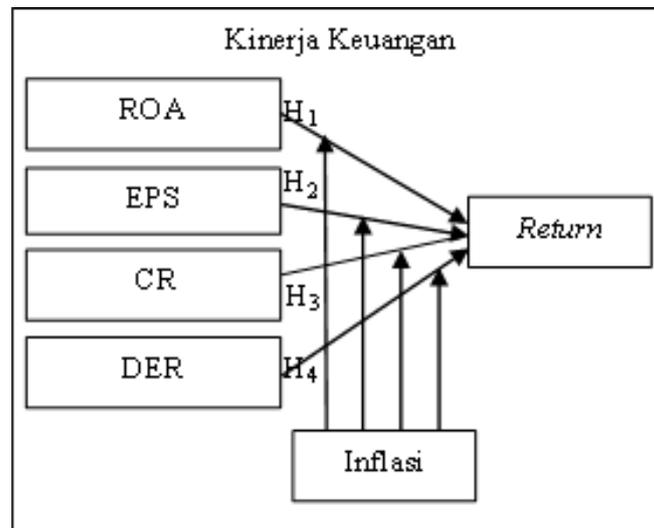
Dalam penelitian ini, rasio solvabilitas yang akan digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengetahui jumlah pinjaman utang yang diberikan kreditor dibandingkan dengan jumlah modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Inflasi

Inflasi merupakan suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus berkenaan dengan adanya mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain tingkat konsumsi masyarakat yang melonjak, likuiditas di pasar yang berlebih dan

memicu tingkat konsumsi atau bahkan terjadinya spekulasi di pasar, sampai termasuk juga akibat adanya ketidاكلancaran proses distribusi barang.



Gambar 2. Model Empiris

Metode Penelitian

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 yang berjumlah 17 perusahaan. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Pengambilan sampel secara *purposive sampling* yaitu sampel yang diambil harus memenuhi kriteria-kriteria yang telah ditentukan agar sampel yang digunakan sesuai dengan tujuan dan hasil yang diperoleh lebih akurat. Adapun prosedur pengambilan sampel penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Prosedur Pemilihan Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mempublikasikan laporan keuangan per 31 Desember selama periode pengamatan (2016-2020)	17
2.	Perusahaan yang belum melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) pada periode pengamatan.	(2)
3.	Perusahaan tidak menyediakan kelengkapan informasi mengenai ROA (laba bersih dan total aset), EPS (laba bersih setelah pajak dan jumlah saham beredar), CR (aktiva lancar dan kewajiban lancar), DER (total kewajiban dan total ekuitas/modal) selama periode pengamatan	(0)
	Jumlah Perusahaan	15
	Periode Pengamatan	5
	Jumlah Data	75

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi adalah suatu cara yang digunakan untuk memperoleh data dan informasi dalam bentuk buku, arsip, dokumen, tulisan angka dan gambar yang berupa laporan serta keterangan yang dapat mendukung penelitian (Sugiyono, 2015:329). Dokumentasi yang digunakan dalam penelitian ini meliputi laporan keuangan tahunan (*annual report*) dan ringkasan

performa perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif. Pengelolaan data dilakukan menggunakan alat komputer untuk mengaplikasikan program SPSS versi 25. Teknik analisis data dilakukan dengan analisis deskriptif dan analisis statistika yang meliputi uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda, uji hipotesis, dan uji residual.

Hasil dan Pembahasan

Tabel 2. Output Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	75	-,25	,12	-,0027	,061
EPS	75	-318	95,5	-13,073	64,97
CR	75	,27	6,17	1,893	1,443
DER	75	-6,30	10,8	1,909	2,671
RETURN	75	-,91	21,3	,382	2,542
INFLASI	75	,0168	,036	,028	,0065
Valid N (listwise)	75				

Sumber: Olah data SPSS 25 (2022)

Tabel 2 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian.

Tabel 3. Output Statistik Uji Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,52874585
Most Extreme Differences	Absolute	,090
	Positive	,075
	Negative	-,090
Test Statistic		,090
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		

Sumber: Olah data SPSS 25 (2022)

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat bahwa uji *Kolmogorov-Smirnov* menghasilkan nilai *Asymp sig (2-tailed)* sebesar 0,200 atau lebih besar dari 0,05 yang artinya data tersebut berdistribusi normal.

Tabel 4. Output Uji Run Test

		Unstandardized Residual
Test Value ^a		,01074
Cases < Test Value		37
Cases >= Test Value		38
Total Cases		75
Number of Runs		40
Z		,350
Asymp. Sig. (2-tailed)		,726
a. Median		

Sumber: Olah data SPSS 25 (2022)

Tabel 4 tersebut menunjukkan bahwa uji *Run Test* menghasilkan nilai *asympt sig (2-tailed)* sebesar 0,726 atau lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi dalam penelitian ini.

Tabel 5. Output Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	,827	1,210
EPS	,758	1,320
CR	,389	2,569
DER	,367	2,725
INFLASI	,954	1,049

Sumber: Olah data SPSS 25 (2022)

Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui nilai *tolerance* variabel *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, inflasi lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10 yang berarti bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas atau tidak terdapat korelasi diantara variabel bebas dalam penelitian ini.

Tabel 6. Output Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized		t	Sig.
	Coefficients			
	B	Std. Error		
1 (Constant)	1,035	,605	1,710	,092
ROA	-,032	,097	-,329	,743
EPS	,037	,066	,564	,575
CR	,129	,237	,544	,588
DER	,062	,151	,410	,683
INFLASI	,496	,384	1,291	,201

Sumber: Olah data SPSS 25 (2022)

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui nilai signifikansi variabel *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan inflasi lebih dari 0,05 yang berarti bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

Tabel 7. Output Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized		t	Sig.
	Coefficients			
	B	Std. Error		
1 (Constant)	-,062	,291	-,214	,832
ROA	,143	,145	,989	,326
EPS	-,299	,097	-3,098	,003
CR	-,175	,354	-,495	,622
DER	,324	,225	1,441	,154

Sumber: Olah data SPSS 25 (2022)

Berdasarkan tabel 7 dapat dianalisis model regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,062 + 0,143 \text{ ROA} - 0,299 \text{ EPS} - 0,175 \text{ CR} + 0,324 \text{ DER} + e$$

Keterangan:

1. Nilai konstanta yang dihasilkan berdasarkan hasil uji regresi linier berganda pada penelitian ini sebesar -0,062 menunjukkan apabila tidak terdapat *Return on Assets (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* maka nilai *return* saham dalam model persamaan ini sebesar -0,062.

2. Koefisien regresi untuk *Return on Assets* (ROA) sebesar 0,143 dan bertanda positif menyatakan bahwa setiap peningkatan *Return on Assets* (ROA) sebesar 1% dengan asumsi variabel lain tetap, maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,143%.
3. Koefisien regresi untuk *Earning Per Share* (EPS) sebesar 0,299 dan bertanda negatif menyatakan bahwa setiap peningkatan *Earning Per Share* (EPS) sebesar 1% dengan asumsi variabel lain tetap, maka akan menurunkan *return* saham sebesar 0,299%.
4. Koefisien regresi untuk *Current Ratio* (CR) sebesar 0,175 dan bertanda negatif menyatakan bahwa setiap peningkatan *Current Ratio* (CR) sebesar 1% dengan asumsi variabel lain tetap, maka akan menurunkan *return* saham sebesar 0,175%.
5. Koefisien regresi untuk *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,324 dan bertanda positif menyatakan bahwa setiap peningkatan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1% dengan asumsi variabel lain tetap, maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,324%.

Tabel 8. Output Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
1 (Constant)	-,062	,291	-,214	,832
ROA	,143	,145	,989	,326
EPS	-,299	,097	-3,098	,003
CR	-,175	,354	-,495	,622
DER	,324	,225	1,441	,154

Sumber: Olah data SPSS 25 (2022)

Berdasarkan tabel 8 dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. *Return on Assets* (ROA) terhadap *return* saham
 Hasil uji t pada tabel 8 menunjukkan nilai signifikansi *Return on Assets* (ROA) sebesar 0,326 > 0,05 dan nilai t_{hitung} sebesar 0,989 < t_{tabel} sebesar 1,997 sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
- b. *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham
 Hasil uji t pada tabel 8 menunjukkan nilai signifikansi *Earning Per Share* (EPS) sebesar 0,003 < 0,05 dan nilai t_{hitung} sebesar -3,098 > t_{tabel} sebesar 1,997 sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh negatif terhadap *return* saham.
- c. *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham
 Hasil uji t pada tabel 8 menunjukkan nilai signifikansi *Current Ratio* (CR) sebesar 0,622 > 0,05 dan nilai t_{hitung} sebesar -0,495 < t_{tabel} sebesar 1,997 sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
- d. *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham
 Hasil uji t pada tabel 8 menunjukkan nilai signifikansi *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,154 > 0,05 dan nilai t_{hitung} sebesar 1,441 < t_{tabel} sebesar 1,997 sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Tabel 9. Output Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	4,312	4	1,078	3,555	,011 ^b
Residual	21,226	70	,303		
Total	25,538	74			

a. Dependent Variable: RETURN
 b. Predictors: (Constant), EPS, CR, ROA, DER

Sumber: Olah data SPSS 25 (2022)

Berdasarkan tabel 9 dapat diketahui nilai signifikansi adalah sebesar $0,011 < 0,05$ dan nilai f_{hitung} sebesar $3,555 > f_{tabel}$ sebesar $2,501$ maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji F dapat disimpulkan bahwa *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham.

Tabel 10. Output Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,411 ^a	,169	,121	,5506582

a. Predictors: (Constant), EPS, CR, ROA, DER

b. Dependent Variable: RETURN

Sumber: Olah data SPSS 25 (2022)

Berdasarkan tabel 10 dapat dilihat bahwa nilai Adjusted R² adalah 0,121 atau 12,1% yang artinya variabel independen secara bersama-sama dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 12,1%. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* sebesar 12,1% sedangkan 87,9% ditentukan oleh faktor-faktor lainnya di luar model atau tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 11. Output Uji Residual Persamaan I

Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	,089	,012	7,306	,000
	RETURN	,004	,015	,256	,799

a. Dependent Variable: Abs_RES_ROA

Sumber: Olah data SPSS 25 (2022)

Berdasarkan *output* di atas, nilai signifikansinya adalah 0,799 artinya variabel *return* saham tidak signifikan karena $0,799 > 0,05$. Nilai koefisien B positif 0,004 yang artinya variabel inflasi tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel *Return on Assets (ROA)* dengan *return* saham karena variabel *return* saham tidak signifikan.

Tabel 12. Output Uji Residual Persamaan II

Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	,085	,012	7,303	,000
	RETURN	-,004	,014	-,256	,799

a. Dependent Variable: Abs_RES_EPS

Sumber: Olah data SPSS 25 (2022)

Berdasarkan *output* di atas, nilai signifikansinya adalah 0,799 artinya variabel *return* saham tidak signifikan karena $0,799 > 0,05$. Nilai koefisien B negatif 0,004 yang artinya variabel inflasi tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel *Earning Per Share (EPS)* dengan *return* saham karena variabel *return* saham tidak signifikan.

Tabel 13. Output Uji Residual Persamaan III

Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	,089	,012	7,299	,000
	RETURN	,004	,015	,254	,800

a. Dependent Variable: Abs_RES_CR

Sumber: Olah data SPSS 25 (2022)

Berdasarkan *output* di atas, nilai signifikansinya adalah 0,800 artinya variabel *return* saham tidak signifikan karena $0,800 > 0,05$. Nilai koefisien B positif 0,004 yang artinya variabel inflasi tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel *Current Ratio* (CR) dengan *return* saham karena variabel *return* saham tidak signifikan.

Tabel 14. Output Uji Residual Persamaan IV

Model		Unstandardized		t	Sig.
		Coefficients			
		B	Std. Error		
1	(Constant)	,089	,012	7,328	,000
	RETURN	,004	,015	,277	,783

a. Dependent Variable: Abs_RES_DER

Sumber: Olah data SPSS 25 (2022)

Berdasarkan *output* di atas, nilai signifikansinya adalah 0,783 artinya variabel *return* saham tidak signifikan karena $0,783 > 0,05$. Nilai koefisien B positif 0,004 yang artinya variabel inflasi tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *return* saham karena variabel *return* saham tidak signifikan.

Pengaruh Return on Assets (ROA) terhadap Return Saham

Hasil uji hipotesis untuk pengaruh variabel *Return on Assets* (ROA) terhadap *return* saham diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,326 > 0,05$ dan nilai t_{hitung} sebesar $0,989 < t_{tabel}$ sebesar 1,997 sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Jadi, dapat disimpulkan bahwa variabel *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Artinya dengan meningkatnya *Return on Assets* (ROA) atau turunnya *Return on Assets* (ROA) tidak akan mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *signalling theory* yang menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Informasi tentang *Return on Assets* (ROA) dalam laporan keuangan pada penelitian ini belum memberikan sinyal bagi investor dalam melakukan keputusan investasi karena *Return on Assets* (ROA) terbukti tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Secara teori, meningkatnya *Return on Assets* (ROA) maka secara otomatis juga meningkatkan nilai penjualan yang akan mendorong terjadinya peningkatan laba serta menunjukkan operasional perusahaan baik dan sehat sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi karena akan mendapatkan keuntungan dari investasinya. Hal ini ditandai dengan meningkatnya minat investor untuk menanamkan modalnya sehingga akan berdampak pada kenaikan harga saham dan pada akhirnya mendorong peningkatan *return* saham.

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena rata-rata *Return on Assets* (ROA) perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya rendah yakni -0,003. Hal ini disebabkan karena perusahaan mengalami ketidakstabilan sehingga perbandingan laba yang dihasilkan lebih kecil dibandingkan dengan total asetnya. *Return on Assets* (ROA) yang rendah membuat investor tidak tertarik untuk berinvestasi sehingga *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Pernyataan tersebut diperkuat oleh Wahyuningsih (2019) bahwa *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena *Return on Assets* (ROA) yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu mengelola asetnya secara efektif. Oleh karena itu, *Return on Assets* (ROA) tidak dapat dijadikan dasar untuk menentukan *return* saham sehingga *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Aziz (2019), Faizah & Ermalina (2021) bahwa *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningtyas (2019) bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*

Hasil uji hipotesis untuk pengaruh variabel *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,003 < 0,05$ dan nilai t_{hitung} sebesar $-3,098 > t_{tabel}$ sebesar 1,997 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Artinya dengan meningkatnya *Earning Per Share* (EPS) maka akan semakin rendah *return* saham atau sebaliknya, menurunnya *Earning Per Share* (EPS) akan meningkatkan *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba. *Earning Per Share* (EPS) merupakan suatu indikator keberhasilan perusahaan. Secara teori, apabila *Earning Per Share* (EPS) yang dihasilkan meningkat atau sesuai dengan harapan investor, maka keinginan investor untuk menanamkan modalnya juga meningkat dan akan meningkatkan harga saham seiring dengan tingginya permintaan saham tersebut sehingga *return* saham yang dihasilkan juga meningkat.

Dalam penelitian ini, pengaruh negatif *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham memiliki arti bahwa dengan meningkatnya *Earning Per Share* (EPS) maka akan menurunkan *return* saham, begitu juga sebaliknya. Hal ini karena semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan bahwa semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham sehingga para pemegang saham tersebut akan mendapatkan keuntungan investasi yang tinggi. Akan tetapi, perusahaan sering kali tidak membagikan keuntungan yang diperoleh dalam bentuk dividen kepada pemegang saham, dimana tujuan para investor menanamkan modalnya selain mengharapkan *return* yang diperoleh dari *capital gain* adalah untuk mendapatkan *return* yang diperoleh dari dividen.

Perusahaan tidak membagikan dividen dapat disebabkan karena perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang serius sehingga tidak memungkinkan untuk membayar dividen dan akhirnya dapat mengurangi kepercayaan investor. Hal ini dapat menjadi sinyal buruk bagi investor sehingga investor tidak akan tertarik untuk membeli saham, kondisi tersebut akan mendorong penurunan terhadap permintaan saham sehingga harga saham turun dan pada akhirnya *return* saham rendah. Pernyataan tersebut diperkuat oleh Laila et al. (2020) bahwa investor tidak akan menyukai pembayaran dividen yang tidak stabil karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang buruk di masa mendatang. Hal ini akan membuat harga saham mengalami penurunan dan *return* saham juga rendah sehingga *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Faizah & Ermalina (2021) serta Aziz (2019) bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2020) bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham*

Hasil uji hipotesis untuk pengaruh variabel *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,622 > 0,05$ dan nilai t_{hitung} sebesar $-0,495 < t_{tabel}$ sebesar 1,997 sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Jadi, dapat disimpulkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Artinya dengan meningkatnya *Current*

Ratio (CR) atau turunnya *Current Ratio* (CR) tidak akan mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *signalling theory* yang menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Informasi tentang *Current Ratio* (CR) dalam laporan keuangan pada penelitian ini belum memberikan sinyal bagi investor dalam melakukan keputusan investasi. Secara teori, *Current Ratio* (CR) yang tinggi menunjukkan kondisi perusahaan yang baik karena perusahaan dianggap mampu mengelola aktiva dengan baik dan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya. Jika banyak investor yang tertarik membeli saham perusahaan tersebut, maka harga sahamnya akan naik dan *return* saham juga akan meningkat.

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Nilai *Current Ratio* (CR) yang besar yang dimiliki oleh perusahaan dapat digunakan untuk menutupi utang jangka pendeknya. Namun, *Current Ratio* (CR) yang tinggi juga mencerminkan bahwa perusahaan terlalu banyak menumpuk aset mereka pada kas dan persediaan yang berarti bahwa perusahaan kurang mampu memutar aset miliknya. Keadaan tersebut tidak akan menarik investor untuk berinvestasi karena investor akan menganggap bahwa perusahaan tidak mampu mengelola aktiva dengan baik sehingga investor tidak akan mendapatkan keuntungan seperti yang diisyaratkan dari investasinya. Ketidaktertarikan investor untuk berinvestasi akan mendorong penurunan terhadap permintaan saham sehingga harga saham rendah dan pada akhirnya *return* saham juga rendah. Hal tersebut membuat *Current Ratio* (CR) tidak dapat dijadikan sebagai dasar penentu investor dalam melakukan investasi. Pernyataan ini diperkuat oleh Purnama et al. (2018) bahwa *Current Ratio* (CR) yang tinggi dapat diartikan banyak dana segar menganggur dan tidak dioptimalkan untuk menghasilkan laba bersih. Oleh karena itu, *Current Ratio* (CR) bisa diartikan positif maupun negatif oleh investor, hal ini membuat *Current Ratio* (CR) tidak dijadikan dasar untuk berinvestasi pada saham sehingga dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2020) & Febrianti et al. (2018) bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widiana & Yustrianthe (2020) bahwa *Current Ratio* (CR) sebagai pengukuran kinerja keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham*

Hasil uji hipotesis untuk pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,154 > 0,05$ dan nilai t_{hitung} sebesar $1,441 < t_{tabel}$ sebesar $1,997$ sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Jadi, dapat disimpulkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Artinya dengan meningkatnya *Debt to Equity Ratio* (DER) atau turunnya *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak akan mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *signalling theory* yang menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Informasi tentang *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam laporan keuangan pada penelitian ini belum memberikan sinyal bagi investor dalam melakukan keputusan investasi. Secara teori, *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi akan menjadi beban bagi perusahaan karena adanya kewajiban perusahaan untuk pembayaran utang dan adanya risiko kebangkrutan yang akan ditanggung oleh investor sehingga investor tidak akan tertarik

untuk menanamkan modalnya karena pada dasarnya investor menginginkan keuntungan dari investasi yang dilakukan. Ketidaktertarikan tersebut ditandai dengan menurunnya minat investor dalam menanamkan dananya sehingga akan berdampak pada penurunan harga saham dan pada akhirnya akan mengakibatkan *return* saham rendah.

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi dapat meningkatkan risiko kebangkrutan yang akan ditanggung oleh investor. Namun, *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi belum tentu menunjukkan kinerja perusahaan buruk karena mungkin saja perusahaan tersebut memiliki utang yang dapat dikelola dengan baik sehingga menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Hal tersebut membuat *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak dapat dijadikan sebagai dasar penentu investor dalam melakukan investasi. Pernyataan ini diperkuat oleh Wahyuningsih (2019) bahwa ada penilaian yang berbeda dari investor terhadap arti penting utang bagi perusahaan. Oleh karena itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat diartikan positif maupun negatif oleh investor, hal ini membuat *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak dapat dijadikan dasar untuk berinvestasi sehingga dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Maya (2015), dan Aziz (2019) bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Devi (2019) dan Wulandari (2020) dengan hasil *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *Return Saham* dengan Inflasi sebagai Moderasi

Hasil uji residual untuk pengaruh variabel *Return on Assets* (ROA) terhadap *return* saham dengan inflasi sebagai variabel moderasi diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,799 artinya variabel *return* saham tidak signifikan karena $0,799 > 0,05$ sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Jadi, dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi tidak mampu memoderasi hubungan antara *Return on Assets* (ROA) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ketika inflasi naik atau turun tidak mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara *Return on Assets* (ROA) yang tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Secara teori, kondisi inflasi yang tinggi berpengaruh pada peningkatan harga barang-barang atau bahan baku dan akan membuat biaya produksi menjadi tinggi sehingga akan berpengaruh pada jumlah permintaan yang berakibat pada penurunan penjualan sehingga dapat mengurangi laba perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa operasional perusahaan buruk sehingga investor tidak tertarik untuk berinvestasi karena tidak akan mendapatkan keuntungan dari investasinya yang ditandai dengan menurunnya minat investor untuk menanamkan modalnya sehingga akan berdampak pada penurunan harga saham dan pada akhirnya *return* saham juga menurun. Perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya memiliki rata-rata *Return on Assets* (ROA) yang rendah yaitu sebesar -0,003 dan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Inflasi dalam penelitian ini tidak akan menyebabkan naik atau turunnya *Return on Assets* (ROA) maupun *return* saham karena subjek pada penelitian ini yang merupakan perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya memproduksi bahan baku utama bagi kegiatan sektor industri lain. Jadi, inflasi tidak akan mempengaruhi daya beli karena mereka tetap harus membeli produk tersebut sehingga inflasi tidak akan menyebabkan naik atau turunnya laba perusahaan. Selain itu, faktor eksternal perusahaan bukan hanya inflasi sehingga kemungkinan ada faktor eksternal lain yang mempengaruhi hubungan antara *Return on*

Assets (ROA) terhadap *return* saham. Oleh karena itu, inflasi dalam penelitian ini tidak dapat memoderasi hubungan *Return on Assets* (ROA) terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Aziz (2019), Wahyuningsih (2019), dan Michelle (2021) yang menunjukkan bahwa inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningtyas (2019) bahwa tingkat inflasi dapat meningkatkan pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *return* saham.

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* dengan Inflasi sebagai Moderasi

Hasil uji residual untuk pengaruh variabel *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham dengan inflasi sebagai variabel moderasi diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,799 artinya variabel *return* saham tidak signifikan karena $0,799 > 0,05$ sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Jadi, dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi tidak mampu memoderasi hubungan antara *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ketika inflasi naik atau turun tidak mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara *Earning Per Share* (EPS) yang berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan bahwa semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham tetapi perusahaan sering kali tidak membagikan keuntungan yang diperoleh dalam bentuk dividen kepada pemegang saham, dimana tujuan para investor menanamkan modalnya selain mengharapkan *return* yang diperoleh dari *capital gain* adalah untuk mendapatkan *return* yang diperoleh dari dividen. Perusahaan tidak membagikan dividen dapat disebabkan karena perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang serius sehingga tidak memungkinkan untuk membayar dividen dan akhirnya dapat mengurangi kepercayaan investor. Hal ini dapat menjadi sinyal buruk bagi investor sehingga investor tidak akan tertarik untuk membeli saham, kondisi tersebut akan mendorong penurunan terhadap permintaan saham sehingga harga saham turun dan pada akhirnya *return* saham rendah.

Naik turunnya inflasi dalam penelitian ini tidak akan menyebabkan naik atau turunnya *Earning Per Share* (EPS) maupun *return* saham. Hal ini karena subjek pada penelitian ini yang merupakan perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya memproduksi bahan baku utama bagi kegiatan sektor industri lain. Jadi, inflasi tidak akan mempengaruhi daya beli karena mereka tetap harus membeli produk tersebut sehingga inflasi tidak akan menyebabkan naik atau turunnya laba perusahaan. Selain itu, faktor eksternal perusahaan bukan hanya inflasi sehingga kemungkinan ada faktor eksternal lain yang mempengaruhi hubungan antara *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham. Oleh karena itu, inflasi dalam penelitian ini tidak dapat memoderasi pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningtyas (2019) yang menunjukkan bahwa inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aziz (2019) bahwa tingkat inflasi dapat memoderasi pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham.

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham* dengan Inflasi sebagai Moderasi

Hasil uji residual untuk pengaruh variabel *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham dengan inflasi sebagai variabel moderasi diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,800 artinya variabel *return* saham tidak signifikan karena $0,800 > 0,05$ sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Jadi, dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi tidak mampu memoderasi hubungan antara

Current Ratio (CR) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ketika inflasi naik atau turun tidak mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara *Current Ratio* (CR) yang tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Nilai *Current Ratio* (CR) yang besar yang dimiliki oleh perusahaan dapat digunakan untuk menutupi jangka pendeknya. Namun, *Current Ratio* (CR) yang tinggi juga mencerminkan bahwa perusahaan terlalu banyak menumpuk aset mereka pada kas dan persediaan yang berarti bahwa perusahaan kurang mampu memutar aset miliknya. Keadaan tersebut tidak akan menarik investor untuk berinvestasi karena investor akan menganggap bahwa perusahaan tidak mampu mengelola aktiva dengan baik sehingga investor tidak akan mendapatkan keuntungan seperti yang diisyaratkan dari investasinya. Ketidaktertarikan investor untuk berinvestasi akan mendorong penurunan terhadap permintaan saham sehingga harga saham rendah dan pada akhirnya *return* saham juga rendah. Hal tersebut membuat *Current Ratio* (CR) tidak dapat dijadikan sebagai dasar penentu investor dalam melakukan investasi karena *Current Ratio* (CR) terbukti tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Naik turunnya inflasi dalam penelitian ini tidak akan menyebabkan naik atau turunnya *Current Ratio* (CR) maupun *return* saham. Hal ini karena subjek pada penelitian ini yang merupakan perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya memproduksi bahan baku utama bagi kegiatan sektor industri lain. Jadi, inflasi tidak akan mempengaruhi daya beli karena mereka tetap harus membeli produk tersebut sehingga inflasi tidak akan menyebabkan naik atau turunnya aktiva lancar perusahaan. Selain itu, faktor eksternal perusahaan bukan hanya inflasi sehingga kemungkinan ada faktor eksternal lain yang mempengaruhi hubungan antara *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham. Oleh karena itu, inflasi dalam penelitian ini tidak dapat memoderasi hubungan *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Febrianti et al. (2018) dan Michelle (2021) bahwa inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyuningsih (2019) bahwa inflasi memoderasi (memperkuat) pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* dengan Inflasi sebagai Moderasi

Hasil uji residual untuk pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham dengan inflasi sebagai variabel moderasi diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,783 artinya variabel *return* saham tidak signifikan karena $0,783 > 0,05$ sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Jadi, dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi tidak mampu memoderasi hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ketika inflasi naik atau turun tidak mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Secara teori, inflasi yang meningkat secara terus menerus akan meningkatkan total hutang yang lebih tinggi daripada peningkatan total ekuitas/modal terhadap perusahaan sehingga *Debt to Equity Ratio* (DER) tinggi. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi akan menjadi beban bagi perusahaan karena adanya kewajiban perusahaan untuk pembayaran utang dan adanya risiko kebangkrutan yang akan ditanggung oleh investor sehingga investor tidak akan tertarik untuk menanamkan modalnya karena pada dasarnya investor menginginkan keuntungan dari investasi yang dilakukan. Ketidaktertarikan tersebut ditandai dengan menurunnya minat investor dalam menanamkan dananya sehingga akan berdampak pada penurunan harga saham dan pada

akhirnya akan mengakibatkan *return* saham rendah. Dalam penelitian ini, *Debt to Equity Ratio* (DER) belum memberikan sinyal bagi investor dalam melakukan keputusan investasi. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi yaitu sebesar 1,91 dan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Naik turunnya inflasi dalam penelitian ini tidak akan menyebabkan naik atau turunnya *Debt to Equity Ratio* (DER) maupun *return* saham. Hal ini karena subjek pada penelitian ini yang merupakan perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya memproduksi bahan baku utama bagi kegiatan sektor industri lain. Jadi, inflasi tidak akan mempengaruhi daya beli karena mereka tetap harus membeli produk tersebut sehingga inflasi tidak akan menyebabkan naik atau turunnya utang perusahaan. Selain itu, faktor eksternal perusahaan bukan hanya inflasi sehingga kemungkinan ada faktor eksternal lain yang mempengaruhi hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham. Oleh karena itu, inflasi dalam penelitian ini tidak dapat memoderasi hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningtyas (2019), Wahyuningsih (2019), dan Aziz (2019) bahwa inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Febrianti et al. (2018) dan Michelle (2021) yang membuktikan bahwa inflasi dapat memoderasi pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham.

Penutup

Simpulan

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Return on Assets (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Earning Per Share (EPS) berpengaruh negatif terhadap *return* saham.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Current Ratio (CR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak mampu memoderasi hubungan antara Return on Assets (ROA) terhadap *return* saham.
6. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak mampu memoderasi hubungan antara Earning Per Share (EPS) terhadap *return* saham.
7. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak mampu memoderasi hubungan antara Current Ratio (CR) terhadap *return* saham.
8. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak mampu memoderasi hubungan antara Debt to Equity Ratio (DER) terhadap *return* saham.

Referensi

- Aziz, A. I. (2019). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return* Saham dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trisakti.
- Boediono. (2011). *Ekonomi Makro, Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

- Boediono. 2018. *Pengantar Ilmu Ekonomi No.2 Ekonomi Makro*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Devi, N. N. S. J. P., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Roe, Der, Per, Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen*, 8(7), 4183-4212.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Fahmi, I. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Febrianti, I. A., Paminto, A., & Aziz, M. (2019). Pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham dengan inflasi sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen Mulawarman (JIMM)*, 3(2).
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, A. (2005). *Analisis Investasi*. Jakarta : Salemba Empat.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Iskandar. (2008). *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Yayasan Pancur Siwah.
- Kasmir. (2013). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kobar, A. F., Pinem, D. B., & Kusmana, A. (2020, October). Determinan Kinerja Keuangan dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi terhadap Return Saham. In *Prosiding BIEMA (Business Management, Economic, and Accounting National Seminar)* (Vol. 1, pp. 30-45).
- Laila, A., Puspitaningtyas, Z., & Eko, D. (2020). Perbedaan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pembagian Dividen pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2019. *Interdisciplinary Journal on Law, Social Sciences and Humanities*, 1, 22-48.
- Maryamah, A., & Mahardhika, A. S. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food And Beverages yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)*, 3(4), 747-764.
- Michelle, H. (2021). Inflasi sebagai Pemoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan, Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Jakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia.
- Muchayatin, M. (2020). Analisis Return Saham Perusahaan LQ 45 Tahun 2018. *Serat Acitya*, 1(1), 84.
- Munawir, S. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Murhadi, W. R. (2009). *Analisis Saham: Pendekatan Fundamental*. Jakarta: Indeks.
- Paryanti, P., & Mahardhika, A. S. (2020). Kebijakan hutang dengan pendekatan agency theory pada perusahaan property dan real estate. *INOVASI*, 16(2), 327-338.
- Purnama, E. T., Asnawi, S. K., Lestari, E. P. (2018). Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan terhadap Return Saham. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, 14(1), 67-81.
- 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 Perbankan*, 3(2).
- Rosiana, A., & Mahardhika, A. S. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance dan Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal SIKAP (Sistem Informasi, Keuangan, Auditing Dan Perpajakan)*, 5(1), 76-89.
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Penerbit Erlangga.
- Sawir, A. (2005). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Siamat, D. (2005). *Manajemen Lembaga Keuangan Kebijakan Moneter dan Perbankan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Sukirno, S. (2016). *Mikro Ekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Sululing, S., & Sandangan, S. (2020). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia). *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 17(1).
- 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. *Jurnal Riset Akuntansi Mercuri Buana*, 5(1).
- Tandelilin, E. (2010). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Wahyuningsih, A. T. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2014-2018. *Skripsi*. Salatiga: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Salatiga.
- Widiana, A., & Yustrianthe, R. H. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Badan Usaha Milik Negara. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 425-432.
- Wijaya, T. (2013). *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis Teori dan Praktik*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Wulandari, A. (2020). Analisis Pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap Return Saham. *Skripsi*. Surakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta.