

## PERAN INFLASI DALAM MEMODERASI RETURN SAHAM DAN DETERMINANNYA PADA INDUSTRI BARANG KONSUMSI DAN INDUSTRI DASAR KIMIA

Dede Misbahudin<sup>1\*</sup>, Nurmala Ahmar<sup>2</sup>, Adi Wiratno<sup>3</sup>

<sup>1</sup>Universitas Pancasila, Jakarta, Indonesia

<sup>2</sup>Universitas Perbanas, Surabaya, Indonesia

<sup>3</sup>Universitas Jendral Sudirman, Purwokerto, Indonesia

---

### ABSTRACT

**Introduction:** The purpose from this research is to know factors that affect stock return with using return on asset, earning per share, debt to equity ratio, current ratio, price to book value and inflation as moderation variables. **Background Problems:** The phenomenon of manufacturing companies in the consumer goods industries and basic and chemical industries that do not get the most optimal level of return for investors. **Research Methods:** The population in this study is the annual report of companies of consumer goods industries and basic and chemical industries listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2014 to 2018. The sampling technique was purposive sampling. Data were analyzed using Warppls 5.0 application. **Results:** the consumer goods industry partially returns on assets, current ratio, price to book value and inflation significantly influence stock returns. While inflation can only moderate the influence between earnings per share, debt to equity ratio and price to book value on stock returns. In the basic chemical industry, the results of the study indicate that partially return on assets, earnings per share and current ratio significantly influence stock returns. While inflation can only moderate the effect of earnings per share on stock returns. **Conclusion:** inflation can only moderate the effect of earnings per share, debt to equity ratio and price to book value on stock returns. Meanwhile, in the basic chemical industry sector, inflation can only moderate the effect of earnings per share on stock returns.

---

### ARTICLE INFO

Article History:  
Received March 17<sup>th</sup>  
2020  
Received in revised from  
April 15<sup>th</sup> 2020  
Accepted September 4<sup>th</sup>  
2020

Keywords:  
Stock return, return on  
asset, earning per share,  
debt to equity ratio,  
current ratio, price to  
book value, inflation

---

\* Corresponding Author ; E-mail address: dede\_aic@yahoo.com

## PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber utama informasi keuangan yang sangat penting bagi sejumlah pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Dalam laporan keuangan perusahaan dapat digunakan para investor untuk memprediksi harga saham. Harga saham sangat dipengaruhi oleh besarnya aliran imbal hasil (*return*) yang akan diperoleh perusahaan di masa mendatang. Agar keputusan investasi dapat memuaskan investor, maka diperlukan adanya suatu analisis harga saham dalam upaya melakukan penetapan harga efek yang wajar.

Fenomena yang terjadi, masih banyak perusahaan manufaktur baik sektor industri dasar dan kimia, industri barang konsumsi dan industri aneka industri yang tidak memperoleh tingkat *return* yang paling optimal seperti yang diharapkan para investor. Pergerakan *return* saham pada tiga sektor perusahaan tersebut secara garis besar mengalami kenaikan pada tahun 2016 dan mengalami penurunan pada periode tahun 2017. Berikut ini adalah grafik rata-rata *return* saham pada industri dasar dan kimia, industri barang konsumsi dan industri aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015- 2017.

Tabel 1. Rata-rata *Return* Saham Sub Sektor Manufaktur

SEKTOR/TAHUN	2017	2016	2015
Industri Aneka Industri	0,14	0,29	(0,18)
Industri Barang Konsumsi	0,12	0,94	(0,19)
Industri Dasar dan Kimia	(0,05)	0,74	0,30

Sumber: hasil olahan penulis

Pemilihan perusahaan yang merupakan subsektor manufaktur sebagai objek penelitian ini karena perusahaan manufaktur merupakan salah satu bentuk perusahaan yang cukup berkembang pesat saat ini. Selain itu, perusahaan manufaktur menjadi salah satu perusahaan yang memegang peranan penting dalam kebutuhan masyarakat. Dengan tingginya minat kebutuhan konsumen, semakin besar pula persaingan dalam dunia bisnis ini. Meskipun kondisi ekonomi di Indonesia saat ini tidak terlalu baik, permintaan pasar akan kebutuhan industri manufaktur ini tidak terlalu berpengaruh sedikitpun

Penelitian terkait pengaruh ROA, EPS, DER, CR, PBV dan inflasi terhadap *return* saham telah banyak dilakukan dimana pada penelitian yang dilakukan oleh Sukma (2017) menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap return saham sedangkan menurut penelitian Ningsih (2017) menyatakan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2017), Rachmawati dan Devi (2017), Bakhtiar (2017), Baslama dkk (2017) dan Rachmawati (2017) yang menyatakan bahwa return on asset berpengaruh positif signifikan terhadap return saham dimana dapat dikatakan perusahaan dengan return on asset (ROA) yang besar akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena keuntungan yang akan mereka terima besar, demikian juga sebaliknya jika return on asset (ROA) rendah, maka minat investasi turun, dan harga saham pun turun. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi return on asset (ROA) menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan semakin meningkatnya return on asset (ROA) maka kinerja perusahaan yang ditinjau dari profitabilitas semakin baik. Hal ini akan menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut.

Penelitian terhadap pengaruh return on asset terhadap return saham sebelumnya juga pernah dilakukan oleh Fitri dkk (2016) dan Safitri dkk (2016) yang menyatakan bahwa return on asset

berpengaruh positif terhadap return saham. Menurut penelitian ini return on asset digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. return on asset yang tinggi akan menarik minat investor karena akan mendorong peningkatan harga saham dan akhirnya mendorong peningkatan return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Hidajat (2018), Ferawati (2017), Wulandari dan Priantina (2017), Badewin (2017) dan Rahmawati (2017) menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Akan tetapi hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Utiyati (2017), Sukma (2017), Virginiawati (2017), Bakhtiar (2017) dan Rachmawati (2017), Arief dkk (2016) dimana dalam hasil tersebut dinyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Bagi para investor, informasi earning per share (EPS) merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena dapat menggambarkan prospek earning perusahaan di masa depan. Jika laba per saham lebih tinggi, maka prospek perusahaan lebih baik, sementara jika laba per saham lebih rendah, berarti kurang baik, dan laba per saham negatif berarti tidak baik. Oleh karena itu informasi earning per share suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan.

Kebijakan hutang dapat diprosikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) dan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Ariyanti (2017), Noviana dan Handayani (2017), Rachmawati dan Rahayu (2017), Rahmawati (2017), Virginiawati (2017), Bahtiar (2017), Safitri dkk (2017), Basalama dkk (2017), Imba (2017) dan Zaenudin dkk (2016) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* yang berarti bahwa Semakin besar *Debt to equity ratio* menunjukkan bahwa struktur modal lebih banyak memanfaatkan hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Penelitian lainnya mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* sebelumnya juga pernah dilakukan oleh Mended dan Rate (2017), Badewin (2017) Tumonggor dkk (2017) dan Fitri dkk (2016) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan finansial dari suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial pada saat ditagih. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan sebaliknya. Adapun rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio* (CR). Menurut Kasmir (2012) rasio lancar atau *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ningsih (2017) menunjukkan bahwa *current ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Namun hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mende dan Rate (2017), Hadiningrat dkk (2017), Basalama dkk (2017) dan Fitri dkk (2016) yang menyatakan bahwa *current ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang biasanya dikaitkan dengan harga saham. Persepsi investor tersebut akan berdampak pada perusahaan berupa respon positif ataupun negatif. Perusahaan publik akan berusaha meningkatkan nilai perusahaan supaya mendapat respon positif dari para investor sehingga mau menginvestasikan dananya di perusahaan. Ada beberapa pendekatan yang dilakukan untuk mengukur nilai perusahaan salah satunya adalah dengan menggunakan *price to book value* (PBV). Menurut Hermuningsih (2013) yang mengutip Brigham dan Gapensi (2006) *price to book value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham saham. PBV banyak digunakan oleh investor untuk menganalisis dan mengetahui nilai wajar saham. Penelitian yang dilakukan

<http://e-journal.iainptk.ac.id/index.php/jiseb>

oleh Amalia (2017) dan Safitri dkk (2013) menyatakan bahwa *price to book value* (PBV) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Namun berbeda dengan keduanya penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2017) dan Silverawati dan Lumbatoruan (2016) menyatakan bahwa *price to book value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian yang berbeda antara penelitain yang satu dengan hasil penelitian lainnya menjadi motivasi bagi peneliti dan peneliti berharap penelitian ini bisa menjadi rujukan bagi penelitian sebelumnya dimana peneliti mencoba menambahkan variabel moderasi yaitu inflasi sebagai upaya peneliti untuk lebih meningkatkan hasil penelitian.

Berdasarkan latar belakang tersebut diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul :“Determinan *Return Saham* dan Peran Pemoderasi Inflasi Pada Industri Barang Konsumsi dan Industri Dasar Kimia”.

## METODE

Populasi yang menjadi objek penelitian ini adalah laporan tahunan perusahaan-perusahaan industri barang konsumsi dan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014 sampai 2018 yaitu sebanyak 101 perusahaan. Apabila jumlah populasinya besar dan tidak mungkin dilakukan penelitian terhadap seluruh anggota populasi maka dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan teknik *nonprobability* sampling. Menurut Sugiyono (2012), diungkapkan bahwa “*Nonprobability* sampling yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel”.

Teknik *nonprobability* sampling yang digunakan penulis dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan metode *sampling purposive*. *Sampling purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan terentu. Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah industri barang konsumsi 29 sampel dan industri dasar dan kimia 31 sampel. Penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi :

1. Industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan konsisten ada selama periode penelitian (tahun 2014-2018).
2. Industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan konsisten ada selama periode penelitian (tahun 2014-2018).
3. Industri barang konsumsi yang menyediakan data laporan keuangan lengkap selama kurun waktu penelitian (tahun 2014-2018).
4. Industri dasar dan kimia yang menyediakan data laporan keuangan lengkap selama kurun waktu penelitian (tahun 2018-2018).

Berdasarkan pada kriteria ini, jumlah industri barang konsumsi dan industri dasar kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan yang memiliki laporan keuangan tahunan yang lengkap sebanyak industri barang konsumsi 29 perusahaan dan industri dasar kimia 31 perusahaan. Sehingga diperoleh jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 60 perusahaan.

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel Penelitian

No	Nama Variabel	Indikator	Referensi
1	<i>Return Saham</i> (Ri)	$Return\ saham = (Pt - Pt-1) / Pt - 1$	Jogiyanto (2014)
2	<i>Return on Asset</i> (ROA)	$ROA = \text{Laba bersih} / \text{Total Aset}$	Darmadji dan Fakhruddin (2012)
3	<i>Earning Per Share</i> (EPS)	$EPS = \text{Laba bersih} / \text{Jumlah saham beredar}$	Mamduh dan Hanafi (2005) Brigham dan Houston (2006)

4	<i>Debt to equity ratio</i> (DER)	DER = Total hutang / Total modal	Kasmir (2012) Harahap (2008)
5	<i>Current Ratio</i> (CR)	CR = Current asset / Current liability	Brigham (2009) Kasmir (2015)
6	<i>Price To Book Value</i>	Harga pasar per lembar saham / Nilai buku per lembar saham	Nopiyanti dan Darmayanti (2016) Prasetia dkk. (2014)
7	Inflasi (In)	IHK = Harga saat ini – harga sebelumnya / harga sebelumnya X 100%	Putong dan Andjaswati (2008)

Menurut Sharma et al dalam Ghozali (2016:214), variabel moderator dapat dikelompokkan menjadi *Intervening, exogen, anteseden, predictor, Moderator (Homologizer), Moderator (Quasi Moderator dan Moderator (Pure Moderator)*. Persamaan moderasi yang diuji adalah :

$$RiIBK = c + \beta 1aROA + \beta 2aEPS + \beta 3aDER + \beta 4aCR + \beta 5aPBV + \beta 6aROA *In + \beta 7aEPS *In + \beta 8aDER *In + \beta 9aCR *In + \beta 10aPBV *In + e$$

$$RiIDK = c + \beta 1bROA + \beta 2bEPS + \beta 3bDER + \beta 4bCR + \beta 5bPBV + \beta 6bROA *In + \beta 7bEPS *In + \beta 8bDER *In + \beta 9bCR *In + \beta 10bPBV *In + e$$

Keterangan :

- RiIDK : *Return* saham industri dasar dan kimia  
RiIBK : *Return* saham industri barang konsumsi  
ROA : *Return on asset*  
EPS : *Earning per share*  
DER : *Debt to equity ratio*  
CR : *Current ratio*  
PBV : *Price to book value*  
TA : Total Asset  
In : Inflasi  
c : Konstanta  
 $\beta 1b$ -  $\beta 10b$  : Koefisien industri dasar dan kimia  
 $\beta 1a$ -  $\beta 10a$  : Koefisien industri barang konsumsi  
e : Error

## PEMBAHASAN

Penelitian ini hanya menggunakan satu variabel endogen yaitu *return* saham sebagaimana ditampilkan dalam table diatas dari enam variabel eksogen yang diteliti pada industri barang konsumsi *current ratio*, EPS, BV, DER, ROA dan inflasi hanya dapat menjelaskan sebesar 17%, belum mampu untuk menjelaskan lebih lanjut tentang *return* saham yang terjadi pada industri barang konsumsi, karena faktor lain yang mempengaruhi dari enam variabel eksogen yang diteliti masih jauh lebih dominan. Pada industri dasar kimia *current ratio*, EPS, BV, DER, ROA dan inflasi hanya dapat menjelaskan sebesar 18%, belum mampu untuk menjelaskan lebih lanjut tentang *return* saham yang terjadi pada industri dasar kimia, karena

faktor lain yang mempengaruhi dari enam variabel eksogen yang diteliti masih jauh lebih dominan.

Tabel 3. Hasil Uji Data

Variabel	R-Squared IBK	R-Squared IDK
<i>Return Saham</i>	0,170	0,180

Sumber: Data Diolah dengan Warppls 5.0

Adapun hasil uji atas data yang ada dengan menggunakan aplikasi Warppls 5.0 terkait pengembangan hipotesis dirangkum dalam tabel hasil penelitian berikut ini.

Tabel 4. Hasil Pengujian Hipotesis

No	Hubungan	Hipotesis (IBK)	Koefisien (IBK)	P-Value (IBK)	Hasil (IBK)	Hipotesis (IDK)	Koefisien (IDK)	P-Value (IDK)	Hasil (IDK)
1	ROA--->Ri	H1a1	-0,183	0,011	Terbukti* Tdk	Ha1b	0,389	0,000	Terbukti*
2	EPS--->Ri	H2a1	-0,048	0,281	Terbukti Tdk	Ha2b	-0,103	0,096	Terbukti** Tdk
3	DER--->Ri	H3a1	0,047	0,285	Terbukti	Ha3b	-0,039	0,313	Terbukti
4	CR--->Ri	H4a1	-0,147	0,035	Terbukti*	Ha4b	-0,261	0,000	Terbukti* Tdk
5	BV--->Ri	H5a1	0,241	0,001	Terbukti*	Ha5b	-0,044	0,289	Terbukti Tdk
6	Inflasi--->Ri	H6a1	0,316	0,000	Terbukti* Tdk	Ha6b	0,080	0,157	Terbukti Tdk
7	ROA*Inflasi--->Ri	H1b1	-0,027	0,371	Terbukti	Ha7b	0,077	0,165	Terbukti
8	EPS*Inflasi--->Ri	H2b1	0,166	0,020	Terbukti*	Ha8b	-0,145	0,032	Terbukti* Tdk
9	DER*Inflasi--->Ri	H3b1	0,123	0,065	Terbukti** Tdk	Ha9b	0,009	0,456	Terbukti Tdk
10	CR*Inflasi--->Ri	H4b1	0,081	0,161	Terbukti	Ha10b	0,095	0,114	Terbukti Tdk
11	BV*Inflasi--->Ri	H5b1	0,219	0,003	Terbukti	Ha11b	-0,005	0,475	Terbukti

\*  $\alpha = 5\%$ , \*\*  $\alpha = 10\%$

Sumber: Data Diolah Dengan Warppls 5.0

Keterangan :

Ri	: <i>Return saham</i>
ROA	: <i>Return On Asset</i>
EPS	: <i>Earning Per Share</i>
DER	: <i>Debt To Equity Ratio</i>
CR	: <i>Current Ratio</i>
BV	: <i>Book Value</i>
Inflasi	: <i>Sensitifitas Inflasi</i>
IBK	: <i>Industri Barang Konsumsi</i>
IDK	: <i>Industri Dasar Kimia</i>

Berdasarkan uji hipotesis yang menyatakan bahwa *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap *return saham*. hal ini menunjukkan teori yang diutarakan oleh Apsari, *et al* (2015) dimana profitabilitas dalam hal ini ROA yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik ke depan, sehingga investor akan merespon sebagai sinyal positif dan *return saham*

perusahaan akan meningkat dan ini terbukti pada industri dasar kimia dimana hasil koefisien menunjukkan hasil yang positif.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hidajat (2018) dan Ferawati (2017) yang menyatakan ROA berpengaruh secara positif terhadap *return* saham. Berbeda dengan teori yang diutarakan oleh Apsari, *et al* (2015) dimana profitabilitas dalam hal ini ROA yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik ke depan, sehingga investor akan merespon sebagai sinyal positif dan *return* saham perusahaan akan meningkat. Namun yang terjadi pada industri barang konsumsi menyatakan bahwa *Return On Asset* menunjukkan hasil yang negatif, yang berarti bahwa jika *Return On Asset* yang turun tidak menyurutkan para investor dalam merespon perkembangan perusahaan tempat dana mereka akan di investasikan. Hal ini memberikan implikasi bahwa peningkatan atau penurunan ROA tidak serta merta meningkatkan atau menurunkan *return* saham. Perusahaan dengan tingkat ROA yang baik, tidak menjadi acuan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi atau cenderung tidak mempertimbangkan ROA positif maupun negatif. Hal ini selaras dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Firmansyah (2018), Rohmat (2015) dan Tyasila (2015) yang mendapatkan hasil penelitian berbeda dengan teori yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Ningsih (2017) dalam judul Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham dengan teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

Berdasarkan uji hipotesis yang menolak pengaruh signifikan *return on asset* terhadap *return* saham dengan inflasi sebagai pemoderasi. Hasil ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya inflasi yang terjadi tidak mampu memperkuat pengaruh *return on asset* terhadap *return* saham.

Hal ini dapat dinyatakan bahwa para investor lebih fokus melihat *return on asset* perusahaan dalam menentukan investasinya tanpa melihat tingkat inflasi yg terjadi pada waktu yang bersamaan. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Lubis (2017) yang menyatakan bahwa inflasi tidak mampu memoderasi rasio profitabilitas dalam hal *return on asset* ini terhadap *return* saham.

Variabel *Earning Per Share* pada hasil pengujian tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada industri barang konsumsi tetapi berpengaruh signifikan pada industri dasar kimia. Hal ini selaras dengan penelitian sebelumnya yang mendapat hasil berbeda pada masing-masing peneliti seperti Arief dkk (2017) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh EPS, DER dan PER terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *eaning per share* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kondisi EPS yang negatif menunjukkan bahwa semakin kecil laba dan kemungkinan penurunan terhadap harga saham.

EPS yang semakin rendah mengakibatkan tingkat pendapatan saham yang tercermin dari EPS juga semakin rendah. Hal ini karena berimplikasi dengan harga saham, apabila fluktuasi EPS rendah maka semakin rendah *return* saham yang dibagi ke pemegang saham.

Wulandani dan Priantinah (2017) melakukan penelitian tentang Pengaruh EPS, EVA dan MVA terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan perusahaan sektor industri barang

konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *earnings per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

Berdasarkan uji hipotesis yang menerima pengaruh signifikan *earnings per share* terhadap *return* saham dengan inflasi sebagai pemoderasi. Hasil ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya inflasi yang terjadi mampu memperkuat pengaruh *earnings per share* terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang menolak pengaruh signifikan dari *Debt To Equity Ratio* terhadap *return* saham. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya suatu *Debt To Equity Ratio* tidak membuat *return* saham suatu perusahaan berpengaruh. Hal ini bisa dikarenakan para investor tidak memandang *Debt To Equity Ratio* sebagai hal yg sangat diperhatikan saat akan menanamkan modalnya.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Stacy dkk (2017), Badewin (2017), Tomunggor (2017) dan Nasir dan Mirza(2017) yang menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningsih(2017), Handayani dan Erik (2017), Rahayu dan Rachmawati (2017) dan Bakhtiar (2017) yang menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

*Debt To Equity Ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada industri barang konsumsi tetapi tidak berpengaruh signifikan pada industri dasar kimia. Hal ini mengindikasikan bahwa pada industri barang konsumsi besar kecilnya inflasi mampu memperkuat pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *Return Saham*. Jika DER semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk mendapatkan profitabilitas akan semakin rendah, sehingga DER mempunyai hubungan negatif dengan profitabilitas. Hasil koefisien yang positif dapat diartikan bahwa struktur modal (DER) perusahaan industri barang konsumsi memiliki nilai DER yang cukup tinggi, proporsi hutang lancar digunakan oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan pembangunan perusahaan sehingga modalnya kembali. Sedangkan pada industri dasar kimia besar kecilnya inflasi tidak mampu memperkuat pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *Return Saham*.

Variabel lainnya seperti *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. hal ini menunjukkan *Current Ratio* dapat menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menjamin pembayaran dari kewajiban lancarnya, sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan Kasmir (2015). Karena dengan minat yang tinggi dari para investor maka akan menaikkan harga saham perusahaan dan menaikkan juga *return* saham perusahaan. Berdasarkan hasil uji dalam penelitian ini disimpulkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Naik turunnya *current ratio* tidak diimbangi dengan kestabilan pada harga saham. Hal ini disebabkan perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat dibayarnya hutang perusahaan sudah jatuh tempo, karena proporsi/distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan dengan jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan dengan taksiran tingkat penjualan yang akan datang. Sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan adanya over investment dalam persediaan tersebut atau adanya saldo piutang yang besar yang semakin sulit untuk ditagih. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Andrianto dkk (2018), Choirurodin (2018) dan Asmi (2014) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *returnsaham*.



Hasil penelitian berbeda dilakukan Mende dan Rate (2017) yang melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh likuiditas, solvabilitas dan rentabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan sektor properti *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset*, *debt to equity ratio* dan *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan uji hipotesis yang menolak pengaruh signifikan *current ratio* terhadap *return* saham dengan inflasi sebagai pemoderasi. Hasil ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya inflasi yang terjadi tidak mampu memperkuat pengaruh *current ratio* terhadap *return* saham.

Pada variabel *Price To Book Value* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada industri barang konsumsi tetapi tidak berpengaruh signifikan pada industri dasar kimia. Hal ini selaras dengan penelitian sebelumnya yang mendapat hasil berbeda pada masing-masing. Dewi (2017) dan Silverawati dan Lumbantoruan (2016) menyatkan dalam hasil penelitiannya bahwa PBV berhubungan positif dan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. semakin tinggi rasio *price to book value* (PBV) yang menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Safitri dkk (2016) melakukan penelitian dengan judul pengaruh *price to book value*, *price earning ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on asset* terhadap *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *price to book value* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Sama seperti hasil tanpa moderasi, berdasarkan uji hipotesis yang menyatakan bahwa *Price To Book Value* berpengaruh Signifikan Terhadap *Return* Saham dengan inflasi sebagai pemoderasi pada industri barang konsumsi tetapi tidak berpengaruh signifikan pada industri dasar kimia. Hal ini dapat diartikan bahwa pada industri barang konsumsi inflasi mampu memoderasi secara sempurna *Price To Book Value* terhadap *Return* Saham sedangkan pada industri dasar kimia faktor pemoderasi inflasi tidak mampu memperkuat pengaruh *Price To Book Value* terhadap *Return* Saham. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya inflasi tidak dapat memperkuat pengaruh *Price To Book Value* terhadap *Return* Saham.

Variabel inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada industri barang konsumsi tetapi tidak berpengaruh signifikan pada industri dasar kimia. Hal ini selaras dengan penelitian sebelumnya yang mendapat hasil berbeda pada masing-masing. Gusnardi dkk (2017) dalam sebuah penelitian yang berjudul Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sebuah perusahaan. Hal ini artinya Hasil ini sesuai dengan teori yang mengatakan bahwa naik turunnya harga saham dipengaruhi oleh perubahan tingkat inflasi yang juga dapat mempengaruhi tingkat pengembalian (*return*) dan keuntungan. Tingkat inflasi yang wajar akan mendorong pergerakan iklim investasi yang secara langsung mampu mengangkat perekonomian negara secara makro, karena para investor baik dari dalam maupun luar negeri tertarik untuk menanamkan modalnya di dalam negeri yang tentunya akan memberikan keuntungan bagi para investor itu sendiri dan juga negara.

## KESIMPULAN

Tujuan penelitian ini adalah mengidentifikasi pengaruh *Return on Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Price to Book Value* (PBV) dan inflasi sebagai variabel independen pemoderasi terhadap *Return* Saham industri barang konsumsi dan industri dasar kimia. Periode pengamatan yang dipilih adalah tahun 2014 sampai 2018. Dimana untuk industri barang konsumsi yang diambil sampel adalah 29 perusahaan dan untuk industri dasar kimia sampel yang diambil 31 perusahaan.

<http://e-journal.iainptk.ac.id/index.php/jiseb>

Hasil penelitian ini mendukung hipotesis pertama yang menyatakan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham*. Tetapi pada industri barang konsumsi hasil ROA menunjukkan hal yang negatif terhadap *return* saham. Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *return* saham pada industri barang konsumsi ataupun industri dasar kimia.

Hasil penelitian ini untuk industri barang konsumsi tidak mendukung hipotesis kedua yang menyatakan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan untuk industri dasar kimia hasil penelitian mendukung hipotesis dengan alfa 10%. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham dengan pemoderasi inflasi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi dapat memoderasi pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham pada industri barang konsumsi ataupun industri dasar kimia.

Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis ketiga yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada industri barang konsumsi ataupun industri dasar kimia. Hasil penelitian menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham dengan pemoderasi inflasi pada industri barang konsumsi sedangkan pada industri dasar kimia hipotesis ini mendukung dan inflasi dapat memoderasi DER terhadap *Return Saham*.

Hasil penelitian ini mendukung hipotesis keempat yang menyatakan *Current Ratio* (CR) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada industri barang konsumsi ataupun industri dasar kimia. Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis kesepuluh yang menyatakan *Current Ratio* (CR) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham dengan pemoderasi inflasi baik pada industri barang konsumsi ataupun industri dasar kimia.

Hasil penelitian ini mendukung hipotesis kelima yang menyatakan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada industri barang konsumsi. Sedangkan pada industri dasar kimia penelitian ini tidak mendukung hipotesis kelima yang menyatakan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang menyatakan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham dengan pemoderasi inflasi pada industri barang konsumsi. Sedangkan pada industri dasar kimia hipotesis kesembilan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham dengan pemoderasi inflasi.

Hasil penelitian ini mendukung hipotesis keenam yang menyatakan inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada industri barang konsumsi. Sedangkan pada industri dasar kimia penelitian ini tidak mendukung hipotesis kelima yang menyatakan inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham*.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Apriada, Kadek. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. *Tesis Program Pascasarjana Universitas Udayana*. Denpasar: Universitas Udayana
- Ardhi, H.S., et al. (2017). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Industri Otomotif di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kurs*. Vol. 2 (1). 111-118
- Arief, M.z., et al. (2017). Pengaruh EPS, DER, dan PER terhadap Return Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2014-2016. *E-Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen Unisma*, 123-141

- Asmi, T.L. (2014), Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, Return on Asset, Price To Book Value Sebagai Faktor Penentu Return Saham, *Management Analysis Jurnal*. Vol. 3 (2)
- Badewin. (2017). Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Debt Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 6 (7). 1-9
- Bakhtiar, A.R. (2017). Pengaruh Return on Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), dan Price Earning Ratio (PER) terhadap Return Saham. *Jurnal Business Administration*. 1-11
- Bank Indonesia. *Indonesia Economic Report* <www.bi.go.id>.
- Basalama, I.S., Murni, S, Sumarauw, J.S.B. (2017). Pengaruh Current Ratio. DER dan ROA terhadap Return Saham pada Perusahaan Automotif dan Komponen periode 2013-2015. *Jurnal EMBA*. Vol. 5 (2). 1793-1803
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat . Jakarta.
- Brigham, F Eugene. Houston, F Joel. (2017). *Fundamentals of Financial Management*. Boston: Cengage Learning
- Dewi, B.S. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi, Return on Assets, Ukuran Perusahaan Earning Per Share dan Price Book Value.
- Dewi, K.N. (2017) Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Return On Equity dan Dividend Payout Ratio terhadap Harga Saham Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016
- Felmawati, E.N., Handayani, N. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 6 (12), 1-18
- Ferawati. (2017). Pengaruh Economic Value Added dan Rasio Profitabilitas terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Politeknik Wilmar Bisnis Indonesia*. Vol. 5, (1), 51-67
- Firmansyah. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Cadangan Devisa Terhadap Return Saham Pada LQ-45. *JWEM STIE MIKROSKIL*. Vol. 8, (2), 163-172
- Fitri, L.N., *et al.* (2016). Pengaruh Laba Akuntansi, Current Rasio, Return on Asset, Debt to Equity Ratio, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham. 1-18
- Ghozali, Imam dan Latan, Hengky. (2017). *Partial Least Squares Konsep, Metode dan Aplikasi menggunakan Program WarpPls 5.0*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ghozali, I. (2016). *Statistik Non-Parametrik: Teori dan Aplikasi dengan Program SPSS*. Universitas Diponegoro. Semarang. <https://doi.org/10.1002/14651858.CD002812>
- Harahap. 2013. *Analisis kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta:Raja grafindo Persada.
- Hardiningrat, E. W., Mangantar, M., Pondang, J.J. (2017). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ45. *Jurnal EMBA*. Vol. 5 (2). 2349-2357

- Hidajat, N.C. (2018). Pengaruh Return on Equity, Earnings Per Share, Economic Value Added, dan Market Value Added terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016. *Jurnal Ekonomi*. Vol. 23 (1), 62-75
- Indonesian Stock Exchange. *Laporan Keuangan dan Tahunan*. <<http://www.idx.co.id/id/id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx>>
- Indonesian Stock Exchange. *Ringkasan Kinerja Perusahaan Tercatat*. <<http://www.idx.co.id/id/id/beranda/publikasi/ringkaskaninerjaperusahaantercatat.aspx>>
- Jayanti, L.D. (2016), Analisis Pengaruh Rasio Earning Per Share, Return On Equity dan BI Rate Terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. URL: <http://dinus.ac.id/>
- Jogiyanto, H.M. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada
- Mende, Stecy., Rate, P.V. (2017). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Rentabilitas terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal EMBA*. Vol. 5 (2), 2193-2202
- Nasir, Azwir., Mirza, Achmad. (2017). Pengaruh Nilai Kurs, Inflasi, Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Nidianti, P. I. (2013). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Return Saham Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 5 (1). 130-146
- Ningsih, R.A., Soekotjo H. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 6 (1), 1-17
- Noviyanti dan Darmayanti. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva dan Kebijakan Deviden terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 6, 2018: 3115-3143
- Prasetia, Eko Ta'dir, et al. (2014). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*. Vol. 2 (2), 879-889
- Rachmawati, Heni, Suhermin. (2017). Pengaruh ROA, EPS, dan Harga Saham terhadap Return Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 6 (9). 1-14
- Rachmawati, I.D., Rahayu, Y. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 6 (7). 1-19
- Rahayu, E.P., Utiyati S. (2017). Pengaruh EPS, RI, EVA, MVA, PER terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 6 (1), 1-22
- Rahmawati, Amalia. (2017). Kinerja Keuangan dan Tingkat Pengembalian Saham Studi pada Perusahaan Asuransi di Bursa Efek Indonesia. *Essensi Jurnal Bisnis dan Manajemen Universitas Pancasila*. Vol. 7 (1), 1-14

- Rahmawati, Ani. (2017). Pengaruh Earning Per Share (EPS) Return On Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham pada Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.
- Safitri, D.A., Wahono, B., Salim, M. (2016). Pengaruh Price to Book Value (PBV), Price Earning Ratio (PER), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return On Asset (ROA) terhadap Return Saham. *Jurnal Riset Manajemen*. 1-12
- Silverawati, Kennedy, P. S. J., Lumbatoruan, R. (2016). Faktor – Faktor yang mempengaruhi Return Saham LQ45 BEI: Komisaris Independen, Profit Margin, Return On Equity, Price to Book Value dan Price to Earning Ratio periode 2010-2014. *Jurnal Fundamental Management*. Vol. 1 (2). 1-19
- Tarmizi, R., Soedarsa, H.G., Indrayenti., Ansriyanto, D. (2018), Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 9 (21)
- Tumonggor, Mutiara. Murni, S., Rate, P. V. (2017) Analisis Pengaruh Current Ratio, Return On Equity, Debt to Equity Ratio dan Growth terhadap Return Saham pada Cosmetics and Household Industry yang terdaftar di BEI periode 2010-2016. *Jurnal EMBA*. Vol. 5(2). 2203-2210
- Wulandari. C.S., Priantinah, Denies. (2017). Pengaruh EPS, EVA dan MVA terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Industri Konsumsi. *Jurnal Profita*. Vol. 5, 1-15