

Dampak Rasio Keuangan terhadap *Return Saham* dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* (Studi Empiris Perusahaan Sektor *Non-Cyclicals* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2022)

Lutfi Choirunnisa¹, Efriyani Sumastuti², Rita Meiriyanti³

^{1,2,3} Jurusan Manajemen, Universitas PGRI Semarang

e-mail : Lutfichoironnisa27@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return On Asset terhadap Return Saham dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Konsumen Non-Siklikal yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling. Sampel penelitian adalah 12 perusahaan konsumen non-siklikal pada tahun 2013 – 2022. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dan analisis regresi moderat dengan menggunakan alat software Eviews 9. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Current Ratio dan Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap Return Saham, sedangkan Return on Asset berpengaruh positif signifikan terhadap RS. Inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham namun mampu memoderasi pengaruh Return on Asset terhadap Return Saham.

Kata kunci: *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Return Saham, Inflasi*

Abstract

This research aims to examine the influence of the current ratio, debt to equity ratio, and return on assets on stock returns with inflation as a moderating variable in non-cyclical consumer companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). The sampling technique used in this research is the purposive sampling method. The research sample was 12 companies in consumer non-cyclicals from 2013 - 2022. The analysis method used is panel data regression and moderate regression analysis using the Eviews 9 software tool. The research results show that Current Ratio and Debt to Equity Ratio have no effect on Stock Returns, while Return on Asset has a significant positive effect on RS. Inflation is not able to moderate the influence of Current Ratio and Debt to Equity Ratio on Stock Returns but is able to moderate the influence of Return on Asset on Stock Returns.

Keywords: *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Stock Returns, Inflation*

PENDAHULUAN

Pasar modal memegang peran penting dalam ekonomi suatu negara karena menjalankan dua fungsi utama, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi pasar modal adalah menyediakan wadah bagi pemilik modal untuk bertemu dengan pihak yang membutuhkan dana. Sementara itu, fungsi keuangan pasar modal adalah memberikan probabilitas dan peluang bagi pemilik modal untuk mendapatkan imbal hasil sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih (Rustiana & Ramadhani, 2022). Adanya pasar modal diharapkan dapat meningkatkan aktivitas ekonomi dengan menyediakan alternatif pendanaan bagi perusahaan, memungkinkan mereka untuk berkembang dan pada gilirannya meningkatkan pendapatan dan kemakmuran masyarakat.

Sebelum melakukan investasi dalam pasar modal, investor umumnya melakukan analisis terhadap emiten yang bersangkutan, baik secara fundamental maupun teknikal. Analisis teknikal mempertimbangkan historis harga saham untuk mengidentifikasi pola atau tren yang kemungkinan akan terjadi di masa mendatang, seringkali untuk transaksi jangka pendek (MNC Sekuritas, 2017). Di sisi lain, analisis fundamental mencakup evaluasi kinerja keuangan, kondisi ekonomi, manajemen perusahaan, dan lingkungan industri untuk investasi jangka panjang, dengan fokus pada return saham (OCBC, 2022).

Return saham terdiri dari dividen dan capital gain/loss, dipengaruhi oleh faktor makro seperti inflasi, suku bunga, dan faktor mikro seperti kinerja dan kondisi perusahaan (OCBC, 2022). Inflasi dapat mempengaruhi harga saham dengan mengurangi kepercayaan investor dan merugikan kinerja perusahaan, sehingga pemerintah berupaya mengendalikan inflasi melalui kebijakan moneter.

Pentingnya hubungan antara risiko dan return dalam investasi menyebabkan investor melakukan analisis terhadap kondisi keuangan dan prospek perusahaan sebelum mengambil keputusan. Analisis ini sering melibatkan evaluasi rasio keuangan seperti solvabilitas, profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas untuk mengukur kinerja perusahaan serta meminimalkan risiko.

Penelitian ini berangkat dari gap yang bersumber dari beberapa penelitian terdahulu. Pada penelitian dari (Hanifa, 2023) menyebutkan bahwa current ratio berpengaruh signifikan terhadap return saham. Berbeda dengan hasil penelitian dari Adinda dan Dwi (2022) yang menyebutkan bahwa variabel current ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

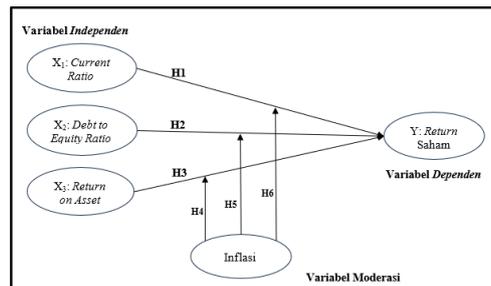
Pada variabel lain juga penulis menemukan adanya perbedaan hasil penelitian. Pada penelitian yang dilakukan oleh Retno at all., (2021) return on asset berpengaruh terhadap return saham, sama dengan hasil penelitian dari (Putri N. A., 2022) yang menyatakan bahwa return on asset berpengaruh positif terhadap return saham. Sedangkan pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Adinda dan Dwi (2022) menyebutkan bahwa variabel return on asset tidak berpengaruh terhadap return saham.

Begitu pula dengan variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini. Beberapa penelitian terdahulu menyebutkan bahwa inflasi mampu memoderasi hubungan antara variabel current ratio, return on asset, debt to equity ratio, dan net profit margin terhadap return saham. Salah satu contoh hasil penelitian yang ditemukan adanya gap adalah penelitian yang dilakukan oleh (Hartati & Zakiyah, 2023) yang menyebutkan bahwa inflasi tidak mampu memoderasi hubungan earning per share, current ratio, dan debt to equity ratio terhadap return saham. Sedangkan sebaliknya, hasil penelitian dari (Hanifa, 2023) menyebutkan bahwa inflasi mampu memoderasi net profit margin dan current ratio.

Dari latar belakang dan masalah penelitian tersebut, penulis menentukan tujuan penelitian sebagai berikut:

- a) Untuk mengetahui pengaruh positif current ratio terhadap return saham pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdapat di BEI periode 2013-2022
- b) Untuk mengetahui pengaruh negatif debt to equity ratio terhadap return saham pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdapat di BEI periode 2013-2022
- c) Untuk mengetahui pengaruh positif return on asset terhadap return saham pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdapat di BEI periode 2013-2022
- d) Untuk menguji pengaruh inflasi dalam memoderasi hubungan antara current ratio terhadap return saham pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdapat di BEI periode 2013-2022.
- e) Untuk menguji pengaruh inflasi dalam memoderasi hubungan antara debt to equity ratio terhadap return saham pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdapat di BEI periode 2013-2022.
- f) Untuk menguji pengaruh inflasi dalam memoderasi hubungan antara return on asset terhadap return saham pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdapat di BEI periode 2013-2022

Kerangka Berpikir



METODE

Desain Penelitian

Analisis data bersifat kuantitatif, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Sumber data berasal dari website resmi Bursa Efek Indoensia berupa laporan keuangan tahunan sektor consumer non-cyclical pada tahun 2013-2022. Pengambilan sampel dengan Teknik purposive sampling dan menggunakan analisis regresi data panel dengan software Eviews dan model Moderate Regression Analysis (MRA).

Populasi dan Sampel Penelitian

Dalam ruang lingkup penelitian ini, populasi terdiri dari 125 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan beroperasi di sektor *Consumer Non-Cyclicals* selama periode 1989 hingga 2023. Sektor *Consumer Non-Cyclicals*, yang juga dikenal sebagai sektor konsumsi non-siklis, merujuk pada kelompok perusahaan yang terlibat dalam produksi atau penyediaan barang dan layanan konsumsi dasar yang merupakan kebutuhan pokok bagi konsumen sehari-hari. Permintaan untuk barang dan layanan dalam sektor ini cenderung stabil dan tidak dipengaruhi oleh fluktuasi ekonomi.

Dalam penelitian ini, metode Pengambilan Sampel yang digunakan adalah Purposive Sampling, yang merupakan pendekatan untuk memilih sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yaitu:

1. Perusahaan *consumer non-cyclicals* yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) sebelum tahun 2013 ada 50 perusahaan.
2. Perusahaan *consumer non-cyclicals* yang dalam pemantauan khusus ada 5 perusahaan yang dikecualikan.
3. Perusahaan *consumer non-cyclicals* dengan penyajian laporan keuangan lengkap dari tahun 2013 – 2022.
4. Perusahaan *consumer non-cyclicals* yang angka *current rasionya* diantara 1x – 2x
5. Perusahaan *consumer non-cyclicals* yang memiliki utang jangka panjang dalam periode 10 tahun terakhir dimulai dari tahun 2013 – 2022.

Pengukuran Variabel Penelitian

1. Variabel Dependen (*Return Saham* (RS))

Variabel dependen direpresentasikan dengan RS. Return saham merupakan variabel dependen yang diaplikasikan pada penelitian ini. Return saham adalah imbalan akibat kegiatan penanaman modal yang dilakukan.

$$\text{Return Saham (RS)} = \frac{P_{i_t} - P_{i_{t-1}}}{P_{i_{t-1}}}$$

Keterangan:

P_{i_t} : Harga saham untuk periode ke-t

P_{i_t-1} : Harga saham untuk waktu sebelumnya

2. Variabel Independen (*Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA))

Current ratio adalah salah satu rasio likuiditas yang digunakan untuk mengetahui kemampuan Perusahaan dalam menjamin utang jangka pendek dengan asset lancar yang dimiliki kepada kreditur dengan periode tertentu (Kobar, Pinem, & Kusmana, 2020).

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

Debt to equity ratio digunakan untuk menilai kesanggupan perusahaan untuk mengambil long term debt. Jika hasil perhitungan DER semakin besar, menandakan rasio ini terikat akan modal asing sehingga menempatkan beban pada Perusahaan semakin besar (Suselo, Djazuli, & Indrawati, 2015) dalam (Putri, 2022).

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Return on Asset digunakan untuk menilai seberapa besar peran asset dalam memberikan laba bersih terhadap perusahaan.

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

3. Variabel Moderasi

Variabel moderasi adalah variabel yang dapat mempengaruhi baik memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independent dengan dependen. Pada penelitian ini, variabel moderasi yang digunakan adalah inflasi. Inflasi adalah melambungnya harga suatu komoditas atau barang dan jasa dalam suatu periode tertentu yang terus melambung dalam hitungan bulan dan jangka waktu tertentu (Khairunnisa, 2022).

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

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data panel. Data panel merupakan gabungan data cross section dan time series yang dihitung pada kurun waktu yang berbeda (Gujarati, 2003).

a) Data cross section

Data cross section merupakan data yang diperoleh dari satu maupun lebih objek penelitian dalam satu periode yang sama. Dalam hal ini data cross section dalam penelitian ini adalah 12 perusahaan konsumsi non-siklis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b) Data time series

Data time series adalah data dari satu objek dengan beberapa periode tertentu. Dalam penelitian ini menggunakan data time series selama 10 tahun yaitu mulai dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2022.

Teknik Analisis Data

1. Teknik Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah analisis yang dilakukan untuk mengetahui keberadaan variable mandiri, baik hanya pada satu variabel atau lebih (variabel yang berdiri sendiri atau variabel bebas) tanpa membuat perbandingan variabel itu sendiri dan mencari hubungan dengan variabel lain. Dalam penelitian ini analisis data statistik deskriptif digunakan untuk menyajikan data kuantitatif dengan tujuan menggambarkan data tersebut. Data yang akan dianalisis adalah gambaran perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

2. Pengujian Regresi Data Panel

Pada penelitian ini untuk menganalisis current ratio, debt to equity ratio, dan return on asset dilakukan dengan metodr regresi data panel. Penelitian ini akan diuji dengan menggunakan Eviews.

3. Moderate Regression Analysis (MRA)

Variabel moderasi adalah variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independent terhadap variabel dependen (Ghozali, 2007) dalam (Zakky, 2011). Pada penelitian ini variabel moderasi menggunakan uji nilai selisih mutlak yang akan digunakan untuk mengetahui seberapa

melekatnya hubungan yang melibatkan antara variabel bebas dan variabel moderasi. Ghozali (2007) dalam (Zakky, 2011) mengajukan model ini untuk menguji pengaruh moderasi dengan model nilai selisih mutlak dari variabel independent. Interaksi yang seperti ini lebih disenangi karena ekspektasi sebelumnya berhubungan dengan kombinasi antara variabel independen, variabel moderasi, dan berpengaruh terhadap variabel dependen.

4. Uji Koefisien Determinasi (R^2).
Uji koefisien determinasi adalah uji yang berfungsi untuk mengetahui atas kontribusi dan kapabilitas atas pengaruh dari variabel independen. Apabila didapatkan nilai R^2 berada diantara nilai nol sampai satu artinya kapabilitas dari current ratio, debt to equity ratio, dan return on asset dalam menafsirkan RS terbatas. Sebaliknya jika hasil yang diperoleh mendekati ke angka satu maka variabel current ratio, debt to equity ratio, dan return on asset maka hampir menafsirkan keseluruhan dari RS, dan jika hasil yang didapat adalah nol maka variabel independennya tidak dapat menafsirkan variabel dependennya.
5. Uji Signifikasi Simultan (Uji F)
Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yang diteliti dalam model regresi linier berganda berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Apabila variabel independen signifikan <0.05 , maka variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.
6. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik T)
Uji T digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh dari satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variabel dependen. Apabila nilai variabel independen signifikan <0.05 , maka suatu variabel independen merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

1. Statistik deskriptif

Tabel 3.1 Statistik Deskriptif

	RS	CR	DER	ROA	INF
Mean	0.045	1.460	4.708	0.027	0.036
Median	-0.025	1.337	2.614	0.035	0.031
Maximum	3.133	3.830	43.355	0.138	0.084
Minimum	-0.705	0.416	-16.804	-0.229	0.017
Std. Dev	0.449	0.643	6.877	0.067	0.019
Stewness	3.123	1.372	1.770	-1.381	1.537
Kurtosis	20.528	5.504	11.368	5.332	4.443
Jarque-Bera	1731.16	69.00055	412.7411	65.31538	57.63863
Probability	0	0	0	0	0
Sum	5.450	175.164	564.908	3.277	4.288
Sum Sq. Dev	24.011	49.134	5627.590	0.534	0.043
Observations	120	120	120	120	120

Pada variabel Return Saham (Y) mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,045420, dengan nilai terendah (minimum) yaitu - 0,705069 dan nilai tertinggi (maximum) yaitu 3,133333, serta nilai standar deviasi sebesar 0,449188.

Pada variabel Current Ratio (X1) mempunyai nilai rata-rata sebesar 1,459699, dengan nilai terendah (minimum) yaitu 0,415705 dan nilai tertinggi (maximum) yaitu 3,830310, serta nilai standar deviasi sebesar 0,642565.

Pada variabel Debt to Equity Ratio (X2) mempunyai nilai rata-rata sebesar 4,707563, dengan nilai terendah (minimum) yaitu – 16,80359 dan nilai tertinggi (maximum) yaitu 43,35522, serta nilai standar deviasi sebesar 6,876822.

Pada variabel Return on Asset (X3) mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,027306, dengan nilai terendah (minimum) yaitu – 0,229114 dan nilai tertinggi (maximum) yaitu 0,138348, serta nilai standar deviasi sebesar 0,066958.

Pada variabel Inflasi (Z) mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,035730, dengan nilai terendah (minimum) yaitu 0,016800 dan nilai tertinggi (maximum) yaitu 0,083800, serta nilai standar deviasi sebesar 0,019017.

2. Regresi Data Panel

a) Uji *Chow*

Tabel 3.1 Uji *Chow*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.977374	(11,105)	0.4716
Cross-section Chi-square	11.697840	11	0.3868

Berdasarkan tabel 3.1 di atas menunjukkan bahwa Uji *Chow* mempunyai nilai probability sebesar 0,3868 > 0,05 yang berarti bahwa Common Effect Model lebih baik dibandingkan dengan Fixed Effect Model, sehingga setelah dilakukan Uji *Chow* maka kemudian langsung dilakukan Uji Lagrange Multiplier (LM).

b) Uji *Lagrange Multiplier*

Tabel 3.2 Uji *Lagrange Multiplier*

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.969556 (0.3248)	0.349432 (0.5544)	1.318989 (0.2508)
Honda	-0.984661 (0.8376)	0.591128 (0.2772)	-0.278270 (0.6096)
King-Wu	-0.984661 (0.8376)	0.591128 (0.2772)	-0.222138 (0.5879)
Standardized Honda	-0.589743 (0.7223)	0.835547 (0.2017)	-3.706328 (0.9999)
Standardized King-Wu	-0.589743 (0.7223)	0.835547 (0.2017)	-3.624348 (0.9999)
Gourieroux, et al.	--	--	0.349432 (0.4871)

Berdasarkan tabel 3.2 di atas menunjukkan bahwa Uji Lagrange Multiplier (Uji LM) mempunyai nilai Both pada Breusch-Pagan sebesar 0,2508 > 0,05 yang berarti bahwa Common Effect Model lebih baik digunakan dibandingkan Random Effect Model.

Tabel 3.3 Common Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.123557	0.107656	1.147705	0.2535
X1	-0.062954	0.070252	-0.896115	0.3720
X2	-0.005642	0.006212	-0.908206	0.3657
X3	1.476509	0.700010	2.109269	0.0371
R-squared	0.037965	Mean dependent var		0.045420
Adjusted R-squared	0.013085	S.D. dependent var		0.449188
S.E. of regression	0.446239	Akaike info criterion		1.256841
Sum squared resid	23.09900	Schwarz criterion		1.349758
Log likelihood	-71.41047	Hannan-Quinn criter.		1.294575
F-statistic	1.525930	Durbin-Watson stat		2.486323
Prob(F-statistic)	0.211490			

3. Koefisien Determinasi (r^2)

Diperoleh nilai R-squared sebesar 0,037965 atau 3,79%. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen yaitu Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Asset (ROA) sebesar 3,79%, sedangkan 96,21% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model atau tidak diteliti dalam penelitian ini.

4. Uji F (Simultan)

Diperoleh nilai probability (F-statistic) sebesar $0,211490 > \alpha 0,05$ maka H_0 ditolak dan dapat diartikan bahwa seluruh variabel independen yaitu Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Asset (ROA) secara simultan (bersama-sama) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Return Saham (RS).

5. Uji T (Parsial)

a) Pada tabel 3.3 diperoleh nilai probability Current Ratio (CR) sebesar $0,3720 > \alpha 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat diartikan bahwa CR (X1) secara parsial (individu) tidak berpengaruh terhadap return saham (Y).

b) Pada tabel 3.3 diperoleh nilai probability Debt to Equity Ratio (DER) sebesar $0,3657 > \alpha 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat diartikan bahwa DER (X2) secara parsial (individu) tidak berpengaruh terhadap return saham (Y).

c) Pada tabel 3.3 diperoleh nilai probability Return on Asset (ROA) sebesar $0,0371 < \alpha 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga dapat diartikan bahwa ROA (X3) secara parsial (individu) berpengaruh terhadap return saham (Y).

6. Moderate Regression Analysis (MRA)

a) Inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh CR terhadap RS karena nilai probability > 0.05

b) Inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh DER terhadap RS karena nilai probability > 0.05

c) Inflasi mampu memoderasi pengaruh ROA terhadap RS karena nilai probability < 0.05

Pembahasan

1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham* (RS)

Hasil pengujian secara parsial (individu) pada penelitian ini menunjukkan bahwa current ratio tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini dibuktikan pada uji t, dimana nilai probability t-statistic lebih besar dari nilai taraf signifikansinya ($0,3720 > 0,05$). Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuliana dan Artati bahwa current ratio tidak berpengaruh terhadap return saham (Yuliana dan Artati, 2022). Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Kurniatun, Susanta, dan Saryadi menyebutkan hasil yang sama yakni current ratio tidak berpengaruh terhadap return saham (Kurniatun, Susanta, & Saryadi, 2017). Pada penelitiannya pun menyebutkan bahwa investor memiliki beberapa interpretasi atas hasil current ratio tiap perusahaan dan beberapa diantaranya akan berpendapat bahwa kondisi CR yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan dalam kondisi yang likuid yang artinya perusahaan memiliki kemampuan pendanaan yang baik untuk jangka pendek.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return* saham (RS)

Hasil pengujian secara parsial (individu) pada penelitian ini menunjukkan bahwa debt to equity ratio tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini dibuktikan pada uji t, dimana nilai probability t-statistic lebih besar dari nilai taraf signifikansinya ($0,3657 > 0,05$). Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuliana dan Artati bahwa debt to equity ratio tidak berpengaruh terhadap return saham (Yuliana dan Artati, 2022). Menurut Yuliana dan Artati, penelitian ini tidak sesuai dengan signalling theory yang menitik beratkan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh Perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan.

3. Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *Return Saham* (RS)

Hasil pengujian secara parsial (individu) pada penelitian ini menunjukkan bahwa return on asset berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Hal ini dibuktikan pada uji t, dimana nilai probability t-statistic kurang dari nilai taraf signifikansinya ($0,0371 < 0,05$). Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri bahwa return on asset berpengaruh terhadap return saham (Putri N. A., 2022). Secara teoritis, meningkatkan return on asset akan meningkatkan nilai penjualan secara otomatis, yang akan memacu keuntungan lebih tinggi dan menunjukkan bahwa operasional perusahaan

yang baik, sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi. Hal ini ditunjukkan dengan meningkatnya minat investor untuk menanamkan modalnya sehingga akan memberikan kontribusi terhadap kenaikan harga saham, yang pada akhirnya akan merangsang return saham yang lebih tinggi.

4. Pengaruh Inflasi dalam memoderasi hubungan antara *current ratio* terhadap *return* saham

Hasil pengujian MRA pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh variabel *current ratio* terhadap *return* saham. Hal ini dibuktikan dengan diperoleh nilai probability sebesar $0,8525 > \alpha (0,05)$. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hartati dan Zakiyah bahwa inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh *current ratio* terhadap *return* saham (Hartati & Zakiyah, 2023). Berdasarkan temuan studi tersebut, ketika inflasi mengalami kenaikan atau penurunan tidak mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara *current ratio* terhadap *return* saham. Informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan, terutama jika *current ratio* kuat, cenderung menarik minat investor. Di sisi lain, ketika inflasi naik atau turun karena faktor eksternal, investor tetap tidak terpengaruh. Dengan demikian, hubungan antara *current ratio* dan *return* saham tidak terpengaruh oleh inflasi. Akibatnya, inflasi pada penelitian ini tidak mampu memoderasi pengaruh *current ratio* terhadap *return* saham.

5. Pengaruh inflasi dalam memoderasi hubungan antara DER terhadap RS

Hasil pengujian MRA pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh variabel *debt to equality ratio* terhadap *return* saham. Hal ini dibuktikan dengan diperoleh nilai probability sebesar $0,7753 > \alpha (0,05)$. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hartati dan Zakiyah bahwa inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham (Hartati & Zakiyah, 2023). Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan inflasi tidak berpengaruh terhadap hubungan antara *debt to equity ratio* terhadap *return* saham. Perusahaan dengan *debt to equity ratio* yang tinggi adalah perusahaan yang penggunaan utangnya lebih besar dibandingkan penggunaan modalnya akibat kenaikan inflasi. Nilai *debt to equity ratio* yang tinggi menjadi beban perusahaan karena akan menimbulkan kewajiban jangka Panjang. Oleh karena itu, investor kehilangan minat untuk melakukan investasi, sehingga harga saham tetap stabil dan nilai *return* saham yang diterima investor tidak mengalami perubahan. Akibatnya, inflasi pada penelitian ini tidak mampu memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham.

6. Pengaruh Inflasi dalam memoderasi hubungan antara ROA terhadap RS

Hasil pengujian MRA pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel inflasi mampu memoderasi pengaruh variabel *return on asset* terhadap *return* saham. Hal ini dibuktikan dengan diperoleh nilai probability sebesar $0,0266 < \alpha (0,05)$ dan nilai koefisien sebesar 101,3365. Dari tanda nilai koefisiennya yang positif menunjukkan bahwa inflasi dapat memperkuat pengaruh *return on asset* terhadap *return* saham. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zakky bahwa inflasi dapat memperkuat pengaruh *return on asset* terhadap *return* saham (Zakky, 2011). Menurut teori *cost push inflation*, munculnya inflasi akibat adanya kelangkaan bahan untuk proses produksi yang memengaruhi pendapatan dan biaya perusahaan. *Return on asset* perusahaan akan meningkat jika biaya produksi lebih kecil dari harga yang diterima produsen. Meningkatnya *return on asset* akan membuat para investor menginginkan saham perusahaan, sehingga hal ini akan menyebabkan lonjakan harga dan *return* saham. Dengan demikian, penelitian ini membuktikan bahwa inflasi dapat memperkuat pengaruh *return on asset* terhadap *return* saham pada Perusahaan sektor non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2022.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya dampak rasio keuangan terhadap *return* saham perusahaan consumer non-cyclicals yang terdaftar di BEI selama 10 tahun dari

tahun 2013 – 2022 dengan menggunakan variabel rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas dengan indicator current ratio, debt to equity ratio, dan return on asset dengan inflasi sebagai variabel moderasi. Adapun kesimpulan yang diperoleh adalah:

1. Tidak terdapat pengaruh antara variabel current ratio (X1) terhadap variabel return saham (Y) secara parsial
2. Tidak terdapat pengaruh antara variabel debt to equity ratio (X2) terhadap variabel return saham (Y) secara parsial
3. Terdapat pengaruh positif signifikan antara variabel return on asset (X3) terhadap variabel return saham (Y) secara parsial.
4. Terdapat ketidak mampuan variabel inflasi dalam memoderasi pengaruh variabel current ratio terhadap return saham
5. Terdapat ketidak mampuan variabel inflasi dalam memoderasi pengaruh variabel debt to equality ratio terhadap return saham.
6. Terdapat kemampuan variabel inflasi dalam memoderasi pengaruh variabel return on asset terhadap return saham.
7. Secara simultan, seluruh variabel independen yaitu Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Asset (ROA) secara simultan (bersama-sama) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Return Saham (RS).
8. Besarnya pengaruh yang diberikan oleh variabel – variabel independent yang digunakan dalam penelitian ini terhadap return saham sebesar 3,79%, sedangkan 96,21% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model atau tidak digunakan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Allen, C. F., & R, M. (2021). Signaling Financial Distress: Implications for Bankruptcy Prediction in UK Firms. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 551-584.
- Andhana, M. T. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham dengan Inflasi dan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi. *UIN Malang*, 104.
- Ariantara, M. A., Manik Sastri, I. A., & Dharma Putra, I. G. (2023). Pengaruh CR, DER, ROE, dan Sales Growth terhadap Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa* 4, 40.
- Arikunto. (2013). *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Ayuningrum, R. G., Mai, M. U., & Kusuma Dewi, R. P. (2021). Dampak Kinerja Keuangan terhadap Return Saham dengan inflasi sebagai Variabel Moderasi pada Sektor Industri Barang Konsumsi Kategori Syariah di BEI. *Journal of Applied Islamic Economic and Finance*, 154.
- Chusnah, F. N., Sulistyowati, & Michelle, H. (2023). Inflasi Sebagai Pemoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan, Manajemen Laba, dan Nilai Perusahaan terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi STEI*.
- CNBC Indonesia. (2021, Januari 4). Economic Outlook. From CNBCINDONESIA: <https://www.cnbcindonesia.com/news/20210104125752-4-213302/bps-inflasi-2020-terendah-sepanjang-sejarah-ri>
- Hadi, N. (2015). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Hadi, N. (2015). *Pasar Modal Edisi 2*. Yogyakarta: Graha Ilmi.
- Hanifa, R. (2023). Analisa NPM, CR, dan DAR terhadap Return Saham dengan inflasi sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam BEI periode 2016-2020. *UPI YPTK*, 30.
- Hartati, Y. R., & Zakiyah, T. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham pada Sektor Properti dan Real Estate Periode Tahun 2019-2021 dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi. *JIMMBA*, 501.
- IDX. (2024). Daftar Saham. From IDX: <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/data-saham/daftar-saham>
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian. (2014, Januari 3). Publikasi. From ekon.go.id: <https://ekon.go.id/publikasi/detail/1832/inflasi-2013-capai-838>

- Khairunnisa, A. (2022). Pengaruh Keterbukaan Perdagangan, Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan Tenaga Kerja di Indonesia Periode 2010-2020. Repository Trisakti, 28.
- Kurniatun, M., Susanta, H., & Saryadi. (2017). Pengaruh CR, DER, TAT, ROA, dan PER terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di BEI 2010 - 2014). Jurnal UNDIP, 1.
- Lestari, R. (2021). Pengaruh NPM dan PER terhadap Return Saham. Jurnal Akuntansi, 4.
- MNC Sekuritas. (2017, April). Kenali Analisis Teknikal, Persiapan Trading Jadi Makin Matang. From MNC Sekuritas: <https://www.mncsekuritas.id/pages/kenali-analisis-teknikal-persiapan-trading-jadi-makin-matang>
- Nurmawati, A., Irawansyah, & Diyanti, F. (2022). Pengaruh ROA, DER, dan EPS terhadap Return Saham pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman, 4.
- OCBC. (2022, Juni 17). Analisis Fundamental: Pengertian, Cara Kerja, dan Tips. From OCBC: <https://www.ocbc.id/id/article/2022/01/17/analisis-fundamental-adalah>
- OCBC. (2022, Juni 14). Return Saham: Definisi, Indikator, dan Cara Menghitungnya. From OCBC: <https://www.ocbc.id/id/article/2022/06/14/return-saham-adalah>
- OCBC. (2023, Februari 16). Apa itu Debt to Equity Ratio? Pengertian dan Cara Hitungannya. From OCBC: <https://www.ocbc.id/id/article/2023/02/16/debt-to-equity-ratio-adalah>
- OCBC. (2023, September 6). Mengenal Peran Pasar Modal bagi Perekonomian. From OCBC: <https://www.ocbc.id/id/article/2023/10/16/peran-pasar-modal#:~:text=Salah%20satu%20peran%20pasar%20modal,perusahaan%20tersebut%20akan%20semakin%20berkembang.>
- Paulus, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderating Studi Kasus Perusahaan Otomotif dan Komponen di BEI tahun 2013-2017. Repository STEI Indonesia Jakarta, 23.
- Prabasari, N. T. (2018). Pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham dan Profitabilitas pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. dspace uii, 10.
- Pratiwi, Y. P. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Faktor Makroekonomi Sebagai Variabel Moderasi. Repository UIN Raden Mas Said Surakarta, 38.
- Putri, L. E. (2022). Analisis Pengaruh Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Earning per Share (EPS), dan Suku Bunga terhadap Harga Saham Sebelum dan Pada Saat Pandemi COVID-10 Pada Perusahaan Industri Pariwisata yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2020. Repository Trisakti, 25.
- Putri, N. A. (2022). Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Return Saham dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi. Jurnal Ilmu Manajemen UNS, 675.
- Rustiana, D., & Ramadhani, S. (2022). Strategi di Pasar Modal Syariah. Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi, dan Manajemen (JIKEM), 1579.
- S, H. (1996). Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Santiawan, W. M. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi. Repository Universitas Pasir Pengaraian, 5.
- Suandi, Aziz, A. A., & Sanurdi. (2023). Inflasi Pemoderasi ROA, EPS, dan DER Terhadap Return Saham Perusahaan Consumer Goods di JII. Ekonomi, Keuangan, Investasi, dan Syariah (Ekuitas), 926.
- Trianingsih, D. (2017). Pengaruh NPM, ROE, dan DER, terhadap Return Saham. Repository Universitas Brawijaya, 41.
- Wahyuni, A. N., & Lukiastuti, F. (2019). Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi. ECONBANK: Journal of Economics and Banking, 61.
- Wahyuningsih, A. T. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di JII periode 2014-2018. Repository IAIN Salatiga, 35.

- Worotikan, E., Koleangan, R., & Sepang, J. (2021). Pengaruh Current Ratio, DER, ROA, dan ROE terhadap Return Saham pada perusahaan F&B yang terdaftar di BEI 2014-2018. *Jurnal EMBA*, 1298.
- Yuliana, A. P., & Artati, D. (2022). (Yuliana & Artati, Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham dengan Inflasi sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sub sektor Logam dan sejenisnya yang terdaftar di BEI. *JIMMBA*, 628.
- Zakky, A. (2011). Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2005-2009. *Repository UNNES*, 38.