

KONTRIBUSI INFLASI SEBAGAI MODERASI *RETURN ON ASSET* (ROA) *CURRENT RATIO* (CR) *SERTA DEBT TO EQUITY RATIO* (DER) TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN DI BEI

Munandar Makmur¹, Mappamiring P², Rezki Arianty Akob³

Program Magister Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Makassar Bongaya

munandarm7@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to test and analyze the relationship between Inflation moderation between Return On Asset (ROA), Current Ratio (CR) and Debt To Equity Ratio (DER) to stock returns in financial sector companies on the IDX. The type of research used is a quantitative approach, the population in this study is the banking subsector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021 - 2023 period as many as 47, the sampling technique uses the purposive judgement sampling method with a sample of 39 companies, the number of data units analyzed is 132. Hypothesis testing uses panel data regression analysis and MRA. The results of the analysis provide evidence that ROA has a significant positive effect on Stock Returns, CR has a positive effect on Stock Returns, DER has a significant negative effect on Stock Returns, Inflation has a significant negative effect on Stock Returns, Inflation is proven to weaken the relationship between ROA and Stock Returns, Inflation cannot moderate the relationship between CR and Stock Returns, Inflation is proven to strengthen the relationship between DER and Stock Returns

Keywords: *Return On Asset, Current Ratio, Debt Equity Ratio, Inflation, Stock Return*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis hubungan moderasi Inflasi antara *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR) Serta *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Sektor Keuangan Di BEI. Jenis penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif, populasi dalam penelitian ini adalah subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021 - 2023 sebanyak 47, tehnik pengambilan sample menggunakan metode *purposive judgement sampling method* dengan jumlah sampel sebanyak 44 perusahaan, jumlah unit data dianalisis yaitu 132. Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi data panel dan MRA. Hasil analisis memberikan bukti bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*, CR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Return Saham*, DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return Saham*, Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return Saham*, Inflasi terbukti memperlemah hubungan ROA terhadap *Return Saham*, Inflasi tidak dapat memoderasi hubungan CR terhadap *Return Saham*, Inflasi terbukti dapat memperkuat hubungan DER terhadap *Return Saham*.

Kata Kunci: *Return On Asset, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Inflasi, Return Saham*

PENDAHULUAN

Sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) memegang peranan penting dalam mendukung stabilitas dan pertumbuhan ekonomi nasional. Sebagai jantung dari aktivitas investasi dan pembiayaan, sektor ini berperan sebagai penggerak utama yang menghubungkan antara pemilik modal dengan pihak yang membutuhkan dana, baik untuk keperluan bisnis maupun pengembangan proyek strategis (Purba et al., 2023).

Keberadaan sektor keuangan yang kuat dan terstruktur di BEI memungkinkan terciptanya alokasi dana yang efisien, meningkatkan daya saing perusahaan nasional, dan memperkuat daya tahan ekonomi Indonesia terhadap gejolak ekonomi global. Selain itu, sektor ini juga menarik minat investor lokal dan asing, sehingga mampu

meningkatkan likuiditas dan stabilitas pasar modal (Pancawati, 2021).

Sektor keuangan terbagi atas beberapa subsektor diantaranya subsektor perbankan, pembiayaan konsumen, pembiayaan usaha, jasa investasi, asuransi, perusahaan induk dan investasi, diantara beberapa subsektor tersebut, perbankan merupakan subsektor yang paling banyak diminati oleh investor untuk menanamkan modalnya (Rahmatika, 2023). Hal tersebut dikonfirmasi melalui data yang dirilis oleh idx.co.id dalam *Market Capitalization* bulan September 2024, untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel dibawah ini

Tabel 1. Data Market Capitalization periode Desember 2022 - 2023

No	Code	Market Cap Tahun 2022 %	No	Code	Market Cap Tahun 2023 %
1	BBCA	10.98	1	BBCA	9.83
2	BBRI	7.80	2	BREN	8.57
3	BYAN	7.37	3	BBRI	7.36
4	BMRI	4.83	4	BYAN	5.68
5	TLKM	3.91	5	BMRI	4.79
6	ASII	2.43	6	AMMN	4.07
7	TPIA	2.34	7	TPIA	3.89
8	UNVR	1.89	8	TLKM	3.35
9	BBNI	1.79	9	ASII	1.96
10	ADRO	1.30	10	BBNI	1.70
11	ICBP	1.23	11	CUAN	1.29
12	AMRT	1.16	12	UNVR	1.15
13	GOTO	1.13	13	BRPT	1.07
14	MDKA	1.05	14	ICBP	1.06
15	KLBF	1.03	15	AMRT	1.04

Tabel diatas. menunjukkan bahwa dari ke lima belas emiten yang masuk dalam peringkat 15 tertinggi pada *Market Capitalization* tahun 2022 dan 2023, 27% diantaranya adalah emiten pada subsektor perbankan sebagai kontributor tertinggi dibanding sektor lainnya, seperti infrastruktur, barang baku, energi, telekomunikasi, perindustrian, barang konsumen primer. Adapun empat perusahaan diantaranya PT Bank Central Asia Tbk dengan persentase 10.98% tahun 2022 dan 9,83% tahun 2023, kemudian PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, sebesar 7.80% di tahun 2022 serta 7.36% di 2023, sedangkan PT Bank Mandiri (Persero) Tbk yaitu 4.83% 2022 di tahun 2023 4.79% terakhir PT Bank Negara Indonesia (Persero) dengan *market cap* 1.79% dan 1.70% di tahun 2022-2023. Sehingga berdasarkan data diatas maka penelitian ini memfokuskan pada sektor keuangan subsektor perbankan.

Market capitalization merupakan salah satu perwujudan dari kemampuan emiten dalam melakukan penguasaan pasar. Semakin besar kapitalisasi pasar suatu saham, maka semakin lama pula investor menahan kepemilikan sahamnya, karena investor menganggap bahwa suatu perusahaan besar akan cenderung lebih stabil dari sisi keuangannya, resiko lebih kecil dan memiliki prospek yang bagus dalam jangka panjang dengan harapan *return* yang besar.

Hartati & Zakiyah, (2023) menjelaskan bahwa *return* saham merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas investasi yang dilakukannya. Semakin tinggi *return* saham maka semakin baik kinerja perusahaan, begitu sebaliknya. Perolehan *return* saham pada perusahaan perbankan dapat ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 2. Return Saham Emiten Perbankan di BEI

No	Kode Emiten	2022	2023	Perubahan
1	AGRS	-0.433	-0.078	0.356
2	AMAR	-0.377	0.379	0.756
3	ARTO	-0.768	-0.220	0.547

No	Kode Emiten	2022	2023	Perubahan
4	BABP	-0.457	-0.406	0.051
5	BACA	-0.508	0.008	0.515
6	BBCA	0.171	0.099	-0.072
7	BBHI	-0.554	-0.269	0.285
8	BBKP	-0.667	-0.286	0.381
9	BBMD	0.060	-0.057	-0.117
10	BBNI	0.367	0.165	-0.201
11	BBRI	0.202	0.159	-0.043
12	BBSI	-0.230	0.158	0.388
13	BBTN	-0.122	-0.074	0.048
14	BBYB	-0.737	-0.324	0.413
15	BCIC	-0.155	-0.310	-0.155
16	BDMN	0.181	-0.096	-0.278
17	BEKS	0.080	-0.074	-0.154
18	BGTG	-0.627	-0.115	0.512
19	BINA	0.047	0.025	-0.022
20	BJBR	0.010	-0.145	-0.155
21	BJTM	-0.053	-0.120	-0.066
22	BKSW	-0.469	-0.206	0.263
23	BMAS	-0.013	-0.117	-0.104
24	BMRI	0.413	0.219	-0.194
25	BNBA	-0.651	-0.195	0.457
26	BNGA	0.228	0.430	0.202
27	BNII	-0.313	0.061	0.375
28	BNLI	-0.339	-0.094	0.245
29	BSIM	-0.034	0.053	0.088
30	BSWD	0.000	0.048	0.048
31	BTPN	-0.221	-0.394	-0.174
32	BVIC	-0.475	-0.075	0.401
33	DNAR	-0.387	-0.324	0.063
34	INPC	-0.441	0.028	0.469
35	MAYA	-0.212	-0.127	0.085
36	MCOR	-0.310	-0.025	0.285
37	MEGA	0.086	-0.033	-0.119
38	NISP	0.112	0.584	0.472
39	NOBU	-0.225	0.448	0.673
40	PNBN	1.000	-0.214	-1.214
41	SDRA	0.009	-0.009	-0.018
42	BRIS	-0.257	0.349	0.606
43	BTPS	-0.221	-0.394	-0.174
44	PNBS	-0.259	-0.143	0.116

Tabel diatas menjelaskan bahwa, dari 44 emiten, terdapat 28 yang mengalami penurunan *return* saham, dimana penurunan tertinggi ditunjukkan pada kode emiten PNBN dengan nilai *return* saham tahun 2022 yaitu 1.000 dan tahun 2023 menjadi -0.214 atau dengan perubahan sebesar -1.214, kemudian emiten yang mengalami penurunan terendah ditunjukkan pada SDRA, dimana tahun 2022 sebesar 0.009 dan tahun 2023 menjadi -0.009 atau dengan perubahan sebesar -0.018. Selanjutnya emiten yang mengalami peningkatan sebanyak 16, dimana peningkatan tertinggi diperlihatkan oleh AMAR sebesar -0.377 menjadi 0.379 atau dengan perubahan sebesar 0.756 dan emiten yang paling sedikit mengalami peningkatan yaitu BSWD dari 0.000 menjadi 0.048 dengan perubahan sebesar 0.048.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat dilihat bahwa dari 44 emiten mayoritas mengalami penurunan pada nilai *return* saham, sementara fakta

sebelumnya memperlihatkan bahwa terdapat 5 emiten perbankan yang menempati 15 *Market Capitalization*. Penurunan nilai *return* saham penting dianalisis karena apabila tidak dapat dimanajementasi dengan baik maka berdampak terhadap rendahnya kepercayaan investor yang pada akhirnya berakibat pada dikeluarkannya ke-lima emiten perbankan tersebut dari *Market Capitalization*.

Return saham dapat dipengaruhi oleh faktor internal atau fundamental perusahaan yang menyangkut rasio keuangan, seperti *Return on Asset*, *Current Ratio* dan *Debt to equity Ratio* dan rasio lainnya, selanjutnya faktor eksternal atau faktor diluar dari kendali perusahaan seperti Inflasi, tingkat suku bunga nilai kurs dan lainnya (Hartati & Zakiyah, 2023). Sejalan dengan penjelasan diatas, beberapa hasil temuan terdahulu juga mengidentifikasi bahwa tinggi ataupun rendahnya nilai *return* saham atau tingkat pengembalian saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya ROA, CR dan DER serta inflasi (Purnamasari & Japlani, 2020 ; Wati & Erdkhadifa, 2023 ; Suandi et al., 2023).

Berdasarkan teori yang ditemukan oleh Spence (1973); dalam Chusnah et al., (2021) *signaling theory* menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan, informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Pada penelitian ini dimana informasi keuangan yang disajikan perusahaan, seperti ROA, CR, dan DER, memberikan sinyal kepada investor terkait kondisi keuangan dan prospek perusahaan. ROA yang tinggi, menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan asetnya secara efisien untuk menghasilkan laba, yang bisa meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif pada *return* saham. Sebaliknya, CR yang rendah atau DER yang tinggi bisa memberikan sinyal risiko keuangan, yang dapat mempengaruhi minat investor dan *return* saham.

Return on Assets (ROA), merupakan sebagai rasio imbal hasil asset. ROA disebut juga rasio kekuatan laba (*earning power ratio*), menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya (aset) yang tersedia (Anggraeni et al., 2020; Thoraya & Muyassaroh, 2023). Semakin besar angka ROA akan bisa dikatakan kalau semakin baik segi pemakaian asetnya dalam menciptakan laba yang tinggi sehingga bisa mengidentifikasikan bahwasanya perusahaan dapat memberi *return* saham yang lebih besar bagi investor (Reski et al., 2020; Wati & Erdkhadifa, 2023).

Thoraya & Muyassaroh, (2023) mengungkapkan bahwa *Return on Asset* memiliki

dampak yang positif dan signifikan terhadap *Return* Saham. Kemudian temuan lainnya juga dibuktikan oleh Wati & Erdkhadifa, (2023) menjelaskan bahwa *Return on Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham. Tingginya nilai profit yang diceminkan melalui ROA dapat memberikan keuntungan atau pengembalian yang tinggi bagi investor. Namun temuan tersebut memperoleh bantahan dari Suandi et al., (2023) menunjukkan bahwa *Return on Asset* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Return* Saham. Meskipun ROA tergolong tinggi namun tidak mampu memberikan dampak yang nyata pada peningkatan *Return* Saham.

Faktor selanjutnya yaitu *current ratio* (CR) Hwee & Others, (2017); dalam Kusumawardani, (2023) menjelaskan jika CR merupakan ukuran yang umum digunakan atas kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan hutang jangka pendek ketika jatuh tempo. menunjukkan jumlah kewajiban lancar yang dijamin pembayarannya oleh aktiva lancar. Semakin tinggi hasil perbandingan aktiva lancar dengan kewajiban lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya.

Berdasarkan temuan Wati & Erdkhadifa, (2023) yang menganalisis *current ratio* diukur melalui *current asset* dibagi dengan *current liabilities* memeberikan bukti bahwa CR Berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham. Sejalan pula dengan hasil temuan Hidayah & Hazmi, (2023) juga membuktikan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham. Kedua hasil penelitian tersebut Wati & Erdkhadifa, (2023) ; Hidayah & Hazmi, (2023) berbeda dengan temuan Putri & Safitri, (2024) yang memberikan bukti bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return* Saham.

Selanjutnya faktor *Debt to Equity Ratio*. Permana et al., (2024) menjelaskan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Suandi et al., (2023); Nelwan et al., (2020); Lorenza et al., (2020) menyatakan DER merupakan salah satu rasio solvabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya berdasarkan modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. DER yang terlalu tinggi berdampak buruk pada kinerja perusahaan, karena tingkat utang yang tinggi berarti beban bunga perusahaan akan lebih besar dan mengurangi laba, sehingga semakin tinggi DER cenderung mengurangi pengembalian atau *return* saham (Rasyad et al., 2020).

Berdasarkan hasil temuan Millenia, (2022) membuktikan DER yang diukur dengan total hutang dibagi dengan total ekuitas memberikan dampak negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Kemudian hasil serupa juga dibuktikan oleh Rasyad

et al., (2020) bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Namun penelitian tersebut dibantah Hidayah & Hazmi, (2023) yang memberikan bukti bahwa tingginya *debt to equity ratio* (DER) justru berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan atau tidak memberi dampak nyata terhadap *Return Saham*.

Beberapa hasil temuan terdahulu yang dikemukakan sebelumnya dimana penggunaan variabel tersebut menunjukkan adanya inkonsistensi atas hasil yang diperoleh, kemudian pada penelitian ini mencoba untuk menambahkan variabel moderasi, dimana Inflasi yang menjadi faktor eksternal. Variabel moderasi digunakan untuk mengetahui apakah dengan adanya moderasi Inflasi dapat memperkuat ataupun memperlemah hubungan *Return on Asset*, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham*.

Pemilihan Inflasi sebagai moderasi dalam penelitian ini disebabkan karena tingkat inflasi sangat mempengaruhi kinerja perbankan, peningkatan Inflasi cenderung mendorong bank sentral untuk menaikkan suku bunga sebagai langkah untuk mengontrol harga. Kenaikan suku bunga dapat meningkatkan biaya pinjaman bagi konsumen dan perusahaan, yang dapat berdampak pada profitabilitas perbankan jika permintaan kredit menurun. Kemudian Inflasi yang tinggi bisa menurunkan daya beli dan meningkatkan risiko kredit. Nasabah dengan penghasilan tetap mungkin kesulitan memenuhi kewajiban pinjaman saat biaya hidup naik, yang berpotensi meningkatkan risiko gagal bayar (Diantasari et al., 2024).

Makmur et al., (2023) Inflasi merupakan peningkatan umum dan berkelanjutan dalam harga barang dan jasa di suatu perekonomian selama jangka waktu tertentu. Ini mengakibatkan daya beli mata uang yang berkurang, sehingga dengan jumlah uang yang sama, seseorang dapat membeli lebih sedikit barang dan jasa daripada sebelumnya.

Temuan riset Hartati & Zakiyah, (2023) membuktikan bahwa efek moderasi inflasi dapat memperlemah hubungan *Return on Asset* terhadap *Return Saham*. Tingginya inflasi menjadi faktor yang dapat memperlemah hubungan ROA terhadap pengembalian saham. Rasyad et al., (2020) juga mengkonfirmasi bahwa inflasi sebagai moderasi memberikan dapat berdampak negatif dan signifikan atau memperlemah hubungan antara *current ratio* terhadap *return* saham. berikutnya hasil penelitian Suandi et al., (2023) juga memberikan bukti bahwa inflasi sebagai moderasi dapat memperkuat hubungan DER terhadap *return* saham, dimana tingginya DER dapat memberikan dampak negatif pada pengembalian saham kemudian hubungan tersebut diperkuat dengan tingkat inflasi yang tinggi sehingga hubungan tersebut menjadi kuat kearah negatif.

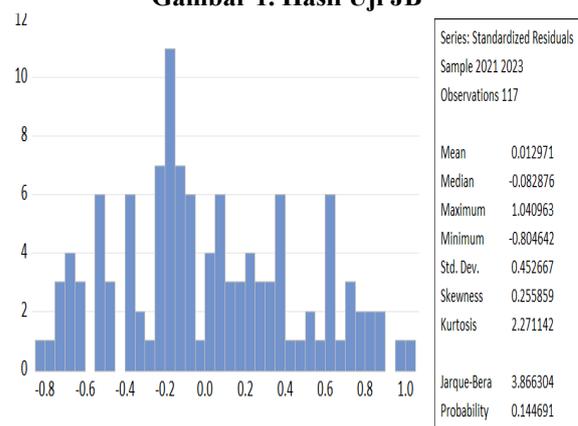
METODE PENELITIAN

Riset ini menggunakan pendekatan kualitatif, dengan jumlah populasi sebanyak 47 dan berdasarkan teknik pengambilan sampel *purposive judgement sampling method* maka yang memenuhi kriteria sebanyak 44, namun saat dilakukannya analisis data terdapat 5 perusahaan yang datanya *outlier* sehingga total perusahaan menjadi 39 dengan jumlah unit data 117 yang akan dianalisis pada penelitian ini. Analisis data yang digunakan yaitu regresi data panel dan *moderation regression analysis* MRA.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Asumsi Dasar

Gambar 1. Hasil Uji JB



Dari hasil pengujian *Jarque-Bera* diatas dimana nilai probabilitas diperoleh sebesar 0.144691 hal tersebut menunjukkan bahwa data tersebut berdistribusi normal karena nilai probabilitas lebih besar dari 0.05.

Tabel 1. Hasil Uji Serial Korelasi

Obs*R-squared	3.752612	Prob. Chi-Square(2)	0.1532
---------------	----------	---------------------	--------

Tabel diatas, berdasarkan hasil pengujian diatas membuktikan bahwa nilai Probability *Chi-squared* 0.1532 lebih besar dari 0.05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari masalah autokorelasi.

Tabel 2. Hasil Uji BP Test

Obs*R-squared	12.43236	Prob. Chi-Square(7)	0.0872
---------------	----------	---------------------	--------

Hasil pengujian dari tabel 2. diatas membuktikan bahwa nilai Probability *Chi-squared* 0.0872 lebih besar dari 0,05. Hasil menunjukkan bahwa model regresi tersebut homoskedastisitas.

Tabel 3. Hasil Uji Korelasi Antar Prediktor

Variabel	ROA	CR	DER	INFL	ROA_INFL	CR_INFL	DER_INFL
ROA	1.000000	-0.237520	0.196921	-0.074368	0.885845	-0.221526	0.084036
CR	-0.237520	1.000000	-0.850717	0.000238	-0.270668	0.842234	-0.589481
DER	0.196921	-0.850717	1.000000	-0.015043	0.216027	-0.714736	0.759298
INFL	-0.074368	0.000238	-0.015043	1.000000	-0.210640	0.479419	0.549770
ROA_INFL	0.885845	-0.270668	0.216027	-0.210640	1.000000	-0.349582	0.033819
CR_INFL	-0.221526	0.842234	-0.714736	0.479419	-0.349582	1.000000	-0.230936
DER_INFL	0.084036	-0.589481	0.759298	0.549770	0.033819	-0.230936	1.000000

Berdasarkan hasil pengujian korelasi pada tabel diatas, ditemukan bahwa tidak ada variabel yang memiliki nilai korelasi diatas 0,90. Hal ini membuktikan bahwa model regresi ini tidak

mengandung masalah multikolinearitas, jadi variabel tersebut terbebas dari masalah multikolinearitas.

Pendekatan Model Regresi Data Panel

Tabel 4. Hasil Uji CEM, FEM, REM

Variable	CEM		FEM		REM	
	t-Statistic	Prob.	t-Statistic	Prob.	t-Statistic	Prob.
C	-0.961033	0.3387	-2.229525	0.0289	-0.907562	0.3661
ROA	4.285617	0.0000	3.427049	0.0010	4.047171	0.0001
CR	0.727428	0.4685	-1.130046	0.2623	0.686955	0.4936
DER	-2.642874	0.0094	-1.579687	0.1186	-2.495828	0.0141
INFLASI	-2.639982	0.0095	-2.736509	0.0078	-2.493097	0.0142
ROA_INFL	-4.623082	0.0000	-3.482595	0.0009	-4.365860	0.0000
CR_INFL	-1.825665	0.0706	0.231698	0.8174	-1.724088	0.0875
DER_INFL	2.692062	0.0082	2.840307	0.0059	2.542280	0.0124

Dari hasil pengujian *common effect model* (CEM) diatas dapat dilihat ROA, Interaksi DER memiliki pengaruh positif signifikan, CR memiliki pengaruh positif tidak signifikan, kemudian DER, INFLASI, interaksi ROA INFL memiliki pengaruh negatif signifikan selanjutnya interaksi CR_INFL berpengaruh negatif tidak signifikan.

Dari hasil pengujian *Fixed Effect Model* (FEM) ROA, interaksi DER_INFL memiliki pengaruh positif dan signifikan, selanjutnya interaksi CR_INFL berpengaruh positif tidak signifikan, INFLASI, interaksi ROA_INFL berpengaruh negatif signifikan kemudian CR, DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Dari hasil pengujian *random effect model* (REM) diatas dapat dilihat ROA dan interaksi DER_INFL berpengaruh positif dan signifikan, CR berpengaruh positif tetapi tidak signifikan, selanjutnya DER, INFLASI, interaksi ROA_INFL berpengaruh negatif signifikan, serta interaksi CR INFL berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Pemilihan Model Regresi

Tabel 5. Chow Test

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.689689	(38,71)	0.8934
Cross-section Chi-square	36.758491	38	0.5268

Hasil menunjukkan bahwa nilai Prob. *Cross-section* F dan *Cross Section* Chi-square sebesar $0.0000 > 0.05$, dapat disimpulkan bahwa model terbaik yang terpilih adalah *Common Effect Model*. Karena yang terpilih adalah CEM, maka tahapan selanjutnya yaitu uji *Lagrange-Multiplier Test*.

Tabel 6. Lagrange-Multiplier Test

Breusch-Pagan	3.741230 (0.0531)	9.48E-07 (0.9992)	3.741231 (0.0531)
---------------	----------------------	----------------------	----------------------

Berdasarkan hasil pengujian diatas, maka model yang dipilih adalah *Common Effect Model*. Hasil pengujian dapat dibuktikan dengan Nilai Both 0.0531 lebih besar dari 0.05 , dengan demikian dapat disimpulkan bahwa untuk model regresi yang terbaik adalah *Common Effect Model*.

Tabel 7. Hasil Uji-F (goodness of fit test)

F-statistic	Prob(F-statistic)
7.479877	0.000000

Hasil pengujian pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai F -hitung sebesar 7.479877 dan nilai sig $0,00 < 0,05$ Sehingga dapat disimpulkan model yang dibangun dapat dilanjutkan ketahapan analisis lanjutan (memenuhi *goodnes of fit model*).

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	Adjusted R-squared
0.324488	0.281107

Berdasarkan tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai R^2 sebesar 0.324488 menunjukkan bahwa pengaruh variabel bebas dan moderasi yaitu *return on asset* (ROA), *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), Inflasi terhadap *Return Saham*, sebesar 32.44% sedangkan sisanya sebesar 67,56% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini seperti *non performing loan* (NPL) dan *price to book value* serta *eaning per shaere* (EPS).

Uji Hipotesis

Tabel 9. Moderated Regression Analysis (MRA)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.364271	1.419588	-0.961033	0.3387
ROA	21.26461	4.961854	4.285617	0.0000
CR	0.249518	0.343013	0.727428	0.4685
DER	-0.491300	0.185896	-2.642874	0.0094
INFLASI	-0.798273	0.302378	-2.639982	0.0095
ROA*INFL	-625.6731	135.3368	-4.623082	0.0000
CR*INFL	-3.291705	1.803016	-1.825665	0.0706
DER*INFL	2.671467	0.992350	2.692062	0.0082

Pengaruh *Return on Asset* (ROA) (X_1) \rightarrow *Return Saham* (Y)

Berdasarkan hasil pegujian statistik atau uji-t diperoleh nilai t -stat 4.285617 dengan nilai signifikansi sebesar $0.0000 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan atau menimbulkan dampak yang nyata terhadap *Return Saham*. Semakin tinggi rasio ROA maka semakin tinggi *Return Saham*, begitu pula sebaliknya.

Kondisi tersebut disebabkan karna nilai rata-rata variabel ROA = $0.74 > 0.234$. Fakta pada data penelitian ini juga menunjukkan bahwa nilai ROA pada perbankan tergolong tinggi sehingga menyebabkan tingginya pengembalian saham, kondisi tersebut ditunjukkan pada kode emiten BNGA dimana emiten tersebut menunjukkan nilai ROA 1.32% tahun 2021, kemudian meningkat

menjadi 1.66% di tahun 2022, dan pada tahun 2023 yaitu sebesar 1.96% atau dengan nilai rerata 1.65% yang kemudian diikuti dengan tingkat pengembalian saham -0.431 tahun 2021 kemudian meningkat menjadi 0.228 pada tahun 2022 dan priode 2023 juga mengalami peningkatan sebesar 0.430.

Sari & Nurdiawansyah, (2024) menjelaskan bahwa berdasarkan peraturan Bank Indonesia No. 13/1/PBI/2011, suatu bank dikatakan memiliki kinerja yang baik apabila memiliki ROA $> 1,5\%$, dimana jika melihat data yang dianalisis dominan perolehan ROA berada pada tingkat yang baik sehingga dengan hal tersebut beradampak pada peningkatan pengembalian saham. Sejalan dengan pernyataan tersebut OJK dalam menilai statistik perbankan juga menggunakan ROA sebagai salah satu indikator utama menilai baik buruknya kinerja perbankan. ROA yang tinggi akan meningkatkan persepsi investor terhadap prospek pertumbuhan laba di masa depan, sehingga mendorong kenaikan permintaan saham. Akibatnya, saham emiten dengan ROA yang baik mengalami apresiasi nilai, yang pada akhirnya meningkatkan *return* saham secara signifikan.

Secara teoritis (*Signaling Theory*), ROA yang tinggi mencerminkan efisiensi pengelolaan aset perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Hal ini menjadi sinyal positif bagi investor, karena bank dengan ROA tinggi dipersepsikan memiliki kinerja yang baik serta stabilitas keuangan yang kuat. Akibatnya, investor lebih percaya diri untuk berinvestasi, sehingga meningkatkan permintaan saham yang berdampak pada kenaikan *return* saham.

Dari perspektif empiris, hasil ini sejalan dengan temuan Thoraya & Muyassaroh, (2023) ; Wati & Erdkhadifa, (2023) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas, dalam hal ini ROA, berkontribusi langsung terhadap pengembalian saham. Selain itu, sifat signifikan dari hubungan ini menegaskan pentingnya ROA sebagai indikator fundamental dalam pengambilan keputusan investasi. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan hasil yang ditemukan oleh Suandi et al., (2023) mengungkapkan bahwa *Return on Asset* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Return Saham*.

Pengaruh *Current Ratio* (X_2) \rightarrow *Reurn Saham* (Y)

Berdasarkan hasil pegujian statistik atau uji-t diperoleh nilai t -stat sebesar 0.727428 dan nilai signifikansi sebesar $0.4685 > 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan atau tidak berdampak nyata terhadap *Return Saham*. Semakin tinggi CR tidak mampu memberikan dampak yang nyata pada peningkatan pada *Return Saham*.

Fakta pada data penelitian ini juga menunjukkan bahwa nilai CR pada perbankan yang tinggi tidak mampu mempengaruhi peningkatan pada *Return Saham*, kondisi tersebut ditunjukkan

pada kode emiten PNBS dengan CR sebesar 18.77% tahun 2021, kemudian 6.88% di tahun 2022, dan pada tahun 2023 yaitu sebesar 3.96% atau dengan nilai rerata 9.87% tidak memberikan dampak pada perubahan *Return Saham* tahun 2021 sebesar 0.024 kemudian pada tahun 2022 sebesar -0.259 dan periode 2023 sebesar 0.024.

Hasil penelitian ini juga menjelaskan bahwa meskipun CR yang tinggi menunjukkan likuiditas yang lebih baik dan kemampuan bank untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, hal ini tidak cukup memengaruhi keputusan investor dalam mempertimbangkan investasi pada saham bank tersebut. Dalam subsektor perbankan, investor lebih fokus pada indikator profitabilitas seperti ROA, yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return saham*. Hal ini karena ROA mencerminkan efisiensi bank dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya, yang lebih langsung berkaitan dengan potensi keuntungan dan daya tarik saham bagi investor. Sementara itu, meskipun CR memberikan gambaran stabilitas likuiditas jangka pendek, ROA yang mencerminkan kinerja laba yang lebih substansial dianggap lebih relevan dalam menarik perhatian investor. Regulasi ketat di sektor perbankan yang mengatur likuiditas juga membuat variabilitas CR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return saham*, sedangkan profitabilitas yang tinggi memberikan kepercayaan lebih besar kepada investor dalam meningkatkan ekspektasi *return saham*.

Dari perspektif empiris penelitian ini mengkonfirmasi temuan Millenia, (2022) yang memberikan bukti bahwa *Current Ratio* tidak memberikan dampak yang nyata pada peningkatan nilai *return saham*. Namun temuan ini membantah hasil temuan Wati & Erdkhadifa, (2023) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* justru memiliki hubungan yang positif serta signifikan terhadap *return saham*. kemudian.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) → *Return Saham* (Y)

Berdasarkan hasil pengujian statistik diperoleh nilai t_{stat} -2.642874 dengan nilai signifikansi sebesar $0.0094 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham* memiliki hubungan positif tetapi tidak signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi rasio DER maka akan berdampak nyata pada penurunan *Return Saham*, begitu pula sebaliknya.

Fakta pada data penelitian menunjukkan bahwa tingginya nilai DER yang dimiliki oleh sektor memberikan dampak pada penurunan pengembalian saham, Kasmir, (2021) menjelaskan bahwa nilai DER yang baik adalah kurang dari 2% namun pada sektor perbankan memiliki toleransi DER yang jauh lebih tinggi yaitu 5% karena bank beroperasi dengan menghimpun dana dari

masyarakat untuk disalurkan dalam bentuk kredit masih dapat diterima dalam konteks perbankan. Hal tersebut sejalan dengan data yang dianalisis dimana kode emiten BBTN memperoleh nilai rerata DER yang tinggi yaitu 13,79% sehingga menyebabkan penurunan pada *Return Saham* dengan rerata sebesar -0.064.

Tingginya DER menunjukkan ketergantungan yang sangat besar pada pendanaan eksternal dibandingkan ekuitas yang dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan, terutama jika terjadi gejolak ekonomi atau kenaikan suku bunga. Dalam konteks ini, hubungan negatif signifikan antara DER dan *return saham* dapat dijelaskan oleh kekhawatiran investor terhadap kemampuan perusahaan untuk mengelola beban utang yang besar, yang berpotensi mengurangi laba bersih akibat tingginya biaya bunga. Investor di sektor perbankan cenderung lebih memilih perusahaan dengan DER yang moderat dan stabil, karena dianggap mampu menjaga keseimbangan antara risiko dan profitabilitas

Hasil temuan mengkonfirmasi *signaling theory* yang menjelaskan bahwa DER yang tinggi memberikan sinyal negatif kepada investor karena mencerminkan ketergantungan perusahaan pada utang yang berlebihan dibandingkan ekuitas. Hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki risiko keuangan yang tinggi, seperti meningkatnya biaya bunga dan potensi kesulitan likuiditas, terutama dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil. Ketika investor menerima sinyal ini, mereka cenderung mengurangi minat untuk berinvestasi, yang pada akhirnya menurunkan harga saham dan *return saham*.

Dari perspektif empiris hasil penelitian ini sejalan dengan Millenia, (2022) ; Rasyad et al., (2020) bahwa tingginya nilai DER berdampak negatif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham, namun penelitian ini membantah temuan Hidayah & Hazmi, (2023) dimana hasil tersebut membuktikan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan tidak signifikan terhadap *return saham*.

Pengaruh Inflasi (M) → *Return Saham* (Y)

Berdasarkan hasil pengujian statistik atau uji-t diperoleh nilai t_{stat} -2.639982 dengan nilai signifikansi sebesar $0.0095 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return Saham*, atau dapat dikatakan bahwa Inflasi memberikan dampak yang nyata terhadap *Return Saham*. Semakin tinggi tingkat Inflasi maka semakin rendah tingkat pengembalian saham yang diterima oleh investor.

Berdasarkan dari data penelitian membuktikan bahwa rerata tingkat inflasi di Indonesia 3 tahun terakhir mencapai 33.3% namun pada tahun 2022 tingkat inflasi sempat mencapai 5.51% hal tersebut kemudian berdampak pada pengembalian saham dimana rata – rata emiten

memroleh penurunan return saham di priode 2022 dimana penurunan terbesar diperlihatkan oleh kode emiten ARTO yaitu sebesar -0769. Hasil penelitian ini didukung pula dengan data pertumbuhan ekonomi di Indonesia yang dirilis oleh Badan Pusat Statistik Indonesia (BPS) tahun 2022 sebesar 5.31% dibandingkan tingkat inflasi yang lebih tinggi sebesar 5.51%. Inflasi yang lebih tinggi dari pertumbuhan ekonomi dapat melemahkan investasi, dan memperburuk ketimpangan sosial karena kelompok berpenghasilan rendah paling terdampak. Situasi ini juga berpotensi menciptakan stagflasi, yaitu kombinasi inflasi tinggi dan pertumbuhan ekonomi stagnan, yang membuat kebijakan pengendalian inflasi dan pemulihan ekonomi menjadi sulit. Selain itu, harga barang domestik yang lebih mahal akibat inflasi dapat menyebabkan defisit neraca perdagangan, memperburuk situasi perekonomian.

Hasil penelitian ini juga menjelaskan bahwa tingkat inflasi rata-rata di Indonesia dalam tiga tahun terakhir sebesar 3,33% dan masih tergolong aman, dimana Purnamasari & Japlani, (2020) ; Sanusi & Wiayanti, (2022) menjelaskan bahwa tingkat inflasi sama atau kurang dari 10% masuk dalam kategori ringan. Meskipun tingkat inflasi dalam kategori aman namun dengan kenaikan satu kali angka inflasi akan memberikan dampak yang buruk pada tingkat pengembalian saham, hal ini terbukti dari tingkat Inflasi 5,51% pada tahun 2022 menimbulkan dampak yang lebih besar bagi *return* saham. Bank sebagai lembaga keuangan sangat dipengaruhi oleh perubahan suku bunga yang seringkali dipengaruhi oleh tingkat inflasi. Ketika inflasi meningkat, Bank Indonesia biasanya akan menaikkan suku bunga untuk mengendalikan inflasi, yang pada gilirannya dapat meningkatkan biaya pinjaman bagi nasabah dan menurunkan permintaan kredit. Hal ini mempengaruhi pendapatan bunga bank, yang merupakan sumber utama pendapatan bagi bank. Selain itu, inflasi yang lebih tinggi dapat menyebabkan peningkatan biaya operasional bank, seperti biaya administrasi dan penggajian, yang berpotensi menurunkan profitabilitas bank. Walaupun inflasi di bawah 10% masih dalam kategori aman, ketidakpastian yang ditimbulkan oleh lonjakan inflasi dapat membuat investor cenderung lebih berhati-hati dalam berinvestasi di sektor perbankan, yang berdampak pada turunnya harga saham dan return saham di sektor ini. Dalam hal ini, meskipun sektor perbankan seringkali dianggap stabil, perubahan inflasi yang signifikan tetap dapat memengaruhi persepsi investor terhadap kinerja masa depan bank, sehingga menurunkan return saham di sektor tersebut.

Dari perspektif empiris temuan ini mengkonfirmasi temuan Folorunso, (2023) membuktikan bahwa inflasi memberikan dampak negatif dan secara nyata terhadap tingkat pengembalian saham, namun temuan ini tidak

sejalan dengan Fahnyu et al., (2024) bahwa berdasarkan hasil pengujiannya inflasi justru memberikan dampak positif dan signifikan terhadap return saham.

Pengaruh Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Antara *Return on Asset (ROA)* (X_1) \rightarrow *Return Saham* (Y)

Berdasarkan hasil pengujian statistik atau uji-t diperoleh nilai $t_{\text{-stat}}$ -4.623082 dengan nilai signifikansi sebesar $0.0000 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa Inflasi memperlemah hubungan *Return on Asset (ROA)* Terhadap *Return Saham*. Semakin tinggi tingkat Inflasi maka semakin memperlemah hubungan *Return on Asset (ROA)* Terhadap *Return Saham* begitu pula sebaliknya.

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh langsung dimana ROA terbukti memberikan dampak yang nyata pada peningkatan *Return Saham*, namun dengan adanya interaksi Inflasi hubungan tersebut menjadi lemah bahkan dapat berdampak negatif apabila tingkat Inflasi semakin tinggi. Hal tersebut didukung pula dengan pengaruh langsung Inflasi yang berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham menciptakan kondisi yang kontradiktif. Inflasi yang tinggi dapat menyebabkan peningkatan biaya operasional perusahaan, seperti biaya bahan baku dan upah, serta mendorong suku bunga yang lebih tinggi, yang mengurangi daya beli konsumen dan permintaan kredit. Ketika inflasi meningkat, meskipun perusahaan menghasilkan keuntungan yang lebih besar (ditunjukkan dengan ROA yang tinggi), investor cenderung lebih khawatir dengan dampak negatif inflasi terhadap perekonomian secara keseluruhan, seperti potensi penurunan daya beli dan risiko keuangan. Dengan kondisi tersebut menyebabkan inflasi memperlemah hubungan antara ROA dan *Return Saham*, karena meskipun perusahaan lebih menguntungkan, ketidakpastian dan risiko yang ditimbulkan oleh Inflasi mengurangi daya tarik saham di mata investor.

Dari perspektif empiris temuan ini Hartati & Zakiyah, (2023) memberikan bukti bahwa inflasi sebagai variabel moderasi dapat memperlemah hubungan antara *return on asset* terhadap *return* saham.

Pengaruh Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Antara *Current Ratio (CAR)* (X_2) \rightarrow *Return Saham* (Y)

Berdasarkan hasil pengujian statistik atau uji-t diperoleh nilai $t_{\text{-stat}}$ -1.825665 dengan nilai signifikansi sebesar $0.0706 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa Inflasi tidak dapat memoderasi hubungan *Current Ratio (CAR)* terhadap *Return Saham*, atau dapat dinyatakan bahwa Meskipun tingkat Inflasi tinggi maka tidak akan mampu melemah atau memperkuat hubungan *Current Ratio (CAR)* terhadap *Return Saham*.

Berdasarkan hasil pengujian langsung dimana Current Ratio pada dasarnya tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* saham sehingga hal tersebut juga mengakibatkan hubungan moderasi Inflasi tidak terbukti dapat memperlah *Current Ratio* terhadap *Return* Saham. Kondisi ini dapat dijelaskan dengan karakteristik CR sebagai indikator likuiditas yang lebih fokus pada kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, yang akibatnya kurang relevan bagi investor dalam konteks pengambilan keputusan jangka panjang terkait *return* saham. Dalam hal ini, meskipun inflasi dapat meningkatkan biaya operasional dan menurunkan daya beli masyarakat, dampaknya terhadap hubungan CR dan *return* saham tidak signifikan karena likuiditas perusahaan tidak selalu menjadi perhatian utama investor dalam menilai *return* saham, terutama di sektor perbankan yang memiliki manajemen likuiditas yang relatif stabil. Sebaliknya, inflasi mampu memperlemah hubungan ROA terhadap *return* saham karena ROA mencerminkan profitabilitas perusahaan yang sangat sensitif terhadap kenaikan inflasi melalui peningkatan biaya dan risiko ekonomi. Oleh karena itu, ketidakmampuan inflasi untuk memoderasi hubungan CR terhadap *return* saham menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan tidak terlalu dipengaruhi oleh perubahan inflasi dalam konteks dampaknya terhadap *return* saham.

Dari perspektif empiris temuan ini sejalan dengan Rasyad et al., (2020) yang juga membuktikan bahwa inflasi tidak mampu memoderasi hubungan *Current Ratio* terhadap *Return* Saham.

Pengaruh Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Antara *Debt to Equity Ratio* (DER) (X_3) \rightarrow *Return* Saham (Y)

Berdasarkan hasil pengujian statistik atau uji-t diperoleh nilai $t_{\text{-stat}}$ 2.692062 dengan nilai signifikansi sebesar $0.0082 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa moderasi Inflasi dapat memperkuat hubungan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* Saham, atau dapat dikatakan bahwa Semakin tinggi tingkat Inflasi maka hubungan DER terhadap *Return* Saham semakin kuat kearah negatif.

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh langsung DER menunjukkan hubungan yang negatif signifikan terhadap *Return* Saham, dengan adanya interaksi Inflasi hubungan DER terhadap *Return* Saham yang bersifat negatif tersebut menjadi semakin kuat. Kondisi ini menunjukkan bahwa kehadiran inflasi justru memperburuk dampak negatif dari DER terhadap *return* saham. Dengan kata lain, inflasi memperkuat sinyal risiko yang disampaikan oleh DER tinggi kepada investor. Perbankan merupakan sektor yang sangat bergantung pada utang, baik dalam bentuk deposito nasabah maupun instrumen pembiayaan lainnya,

sehingga rasio DER yang tinggi dapat mencerminkan struktur pendanaan yang kurang sehat, terutama jika tidak diimbangi dengan pengelolaan risiko yang baik. Ketika inflasi meningkat, bank menghadapi tantangan tambahan, seperti peningkatan suku bunga yang dapat memengaruhi biaya dana (*cost of funds*) dan penurunan kemampuan debitur untuk memenuhi kewajiban kredit mereka, yang dapat meningkatkan risiko kredit bermasalah (*non-performing loans*).

Secara teoritis, DER yang tinggi pada kondisi inflasi memberikan sinyal negatif yang lebih kuat karena menunjukkan bahwa bank mungkin mengalami tekanan likuiditas dan profitabilitas, terutama jika beban bunga utang naik lebih cepat daripada pendapatan bunga dari aset produktif. Investor cenderung lebih berhati-hati terhadap saham bank dengan DER tinggi karena mereka khawatir terhadap risiko solvabilitas dan potensi penurunan kinerja jangka panjang, yang pada akhirnya menurunkan daya tarik saham dan memperburuk *return*. Oleh karena itu, inflasi dalam konteks ini memperkuat hubungan negatif antara DER dan *return* saham karena meningkatkan sensitivitas risiko yang sudah ada dalam struktur pembiayaan bank, sehingga mendorong investor menjauhi saham bank dengan leverage tinggi.

Dari perspektif empiris temuan ini sejalan dengan temuan Suandi et al., (2023) membuktikan moderasi inflasi dapat memperkuat hubungan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* Saham.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian membuktikan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan atau berdampak nyata terhadap *return* saham sehingga hipotesis H_1 dalam penelitian ini di terima. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi ROA maka semakin tinggi tingkat pengembalian saham, begitu pula sebaliknya. Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel *current ratio* (CR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham, sehingga hipotesis H_2 dalam penelitian ini dinyatakan di tolak. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun CR tinggi namun tidak mampu memberikan dampak nyata pada peningkatan *Return* Saham, beitu pula sebaliknya. Penelitian membuktikan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, sehingga hipotesis H_3 dalam penelitian ini di terima. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai DER maka berdampak pada penurunan *return* saham, begitu pula sebaliknya. inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham sehingga hipotesis H_4 dalam penelitian ini di terima. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai inflasi maka berdampak pada rendahnya *return* saham. Inflasi terbukti dapat memperlemah hubungan *return on asset* terhadap *return* saham sehingga hipotesis H_5 dalam penelitian

ini di terima. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai inflasi maka hubungan positif ROA terhadap *return* saham menjadi lemah akibat tingginya tingkat Inflasi. Inflasi terbukti tidak dapat memperlemah atau memoderasi hubungan *current ratio* terhadap *return* saham sehingga hipotesis H₆ dalam penelitian ini di tolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa meskipun tingkat Inflasi tinggi tidak akan memberikan dampak nyata terhadap hubungan ROA terhadap *return* saham. Inflasi terbukti dapat memperkuat hubungan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham sehingga hipotesis H₇ dalam penelitian ini di terima. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi Inflasi maka hubungan negatif DER terhadap *return* saham menjadi semakin kuat

Penelitian ini merekomendasikan kepada pihak Perusahaan disarankan untuk meningkatkan efisiensi dalam pengelolaan aset agar profitabilitas tetap terjaga. Dengan pengelolaan yang baik, ROA yang tinggi akan terus meningkatkan kepercayaan investor, sehingga dapat memaksimalkan pengembalian saham. Langkah ini dapat dilakukan dengan memaksimalkan produktivitas aset yang ada dan meminimalkan aset tidak produktif. Meskipun CR menunjukkan likuiditas yang baik, pengelolaan dana yang tersedia perlu ditingkatkan agar memberikan dampak langsung pada *return* saham. Perusahaan dapat mempertimbangkan penggunaan dana likuid untuk investasi produktif atau ekspansi usaha yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menarik perhatian investor. *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Karena DER yang tinggi berpengaruh negatif pada *return* saham, perusahaan perlu mengurangi ketergantungan pada utang untuk pembiayaan. Fokus pada peningkatan modal sendiri, seperti melalui laba ditahan atau penerbitan saham baru, dapat membantu meningkatkan stabilitas finansial dan menarik investor. Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Dengan pengaruh negatif inflasi terhadap *return* saham, perusahaan perlu menerapkan strategi mitigasi risiko inflasi, seperti diversifikasi portofolio, pengendalian biaya operasional, atau penyesuaian harga jual. Langkah ini akan membantu menjaga daya saing perusahaan di tengah fluktuasi inflasi. Untuk mempertahankan hubungan positif antara ROA dan *return* saham meskipun inflasi tinggi, perusahaan perlu mengelola aset secara lebih fleksibel. Misalnya, dengan mempercepat rotasi aset atau menginvestasikan aset dalam sektor-sektor yang lebih tahan terhadap inflasi. Meskipun inflasi tidak memoderasi hubungan CR terhadap *return* saham, perusahaan tetap perlu menjaga likuiditas dengan baik. Langkah ini dapat dilakukan dengan menyesuaikan manajemen kas agar tetap responsif terhadap kondisi inflasi dan menjaga stabilitas operasional perusahaan. Terakhir yaitu perusahaan disarankan untuk mengurangi rasio utang dan

meningkatkan struktur modal sendiri. Strategi ini dapat dilakukan dengan mengurangi pinjaman berbunga tinggi dan lebih banyak memanfaatkan pendanaan internal untuk mengurangi risiko saat inflasi meningkat.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Anggraeni, I. R., Sjahruddin, H., & Astuti, N. P. (2020). Efek Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman. *Jurnal Sains Manajemen dan Bisnis Indonesia*, 10(1), 1-9.
- [2] Chusnah, F. N., Sulistyowati, & Michelle, H. (2021). Inflasi Sebagai Pemoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan, Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi STEI Volume*, 6(2), 1–25.
- [3] Diantasari, F., Astuti, R. P., Aulia, F., Mubarak, A. Z., & Afidah, E. Z. (2024). Dampak Kebijakan Moneter Terhadap Kinerja Perbankan Dan Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Gudang Jurnal Multidisiplin Ilmu*, 2(5), 238-242.
- [4] Fahnyu, M., Hariyanto, D., & Safitri, H. (2024). The Impact of Interest Rates, Exchange Rates and Inflation on Stock Returns on the LQ45 Index Listed on the Indonesian Stock Exchange. *Journal Dimensie Management and Public Sector*, 5(1), 13–20.
- [5] Folorunso, A. T. (2023). Investigating the Impact of Inflation and Other Macroeconomic Variables on Stock Returns in Nigeria. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 23(14), 8–26.
- [6] Hidayah, L. N., & Hazmi, S. (2023). Pengaruh Return On Asset (ROA), Current Ratio (CR) Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Yang Terdaftar Pada Indeks LQ45 Di BEI Tahun 2019-2021. *Akuntansi* 45, 4(2), 361–373.
- [7] IDX, (2024) *Market Capitalization* <https://idx.co.id/id>.
- [8] Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan Edisi Revisi*. PT. Raja Grafindo Persada.
- [9] Kusumawardani, A. (2023). Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity Ratio, dan Current Ratio Terhadap Return Saham. *ARBITRASE: Journal of Economics and Accounting*, 4(1), 132–141.
- [10] Lorenza, D., Kadir, M. A., & Sjahruddin, H. (2020). Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 6(1), 13-20.
- [11] Makmur, M., Sjahruddin, H., Deni, D., Chandrasasmito, C., Puspitasari, D., & Satri, N. A. (2023). Dampak Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 16(2), 720–731.

- [12] Millenia, L. (2022). Faktor - faktor yang Mepemngaruhi Return Saham Dengan Dimoderasi Inflasi dan Suku Bunga. *Jurnal Paradigma*.
- [13] Nelwan, R., Sjahrudin, H., & Sohilauw, M. I. (2020). Efek Profitabilitas Dan Solvabilitas Pada Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Sains Manajemen dan Bisnis Indonesia*, 10(1), 10-17.
- [14] Pancawati, N. L. P. A. (2021). Kinerja keuangan dan Covid-19: Analisis uji beda pada perusahaan sektor keuangan. *Valid: Jurnal Ilmiah*, 19(1), 61-71.
- [15]]Permana, M. A., Kadir, M. A., & Kanto, M. (2024). *Debt To Equity Ratio And Current Ratio To Price To Book Value ? Mampukah Rasio Pembayaran Dividen Memperkuat Efek Return On Asset , Debt To Equity Ratio Dan Current Ratio Terhadap Price To Book Value ?* 5(2), 6301–6313.
- [16] 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. *Ilmiah Keuangan Dan Perbankan*, 3(2), 111–127.
- [17] Purba, E., Sitanggang, S. M., Katharina, N., & Siringo-Ringo, E. D. M. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 4(3), 2772-2784.
- [18] Putri, F., & Safitri, H. (2024). The Effect of Return On Equity, Debt To Equity Ratio And Current Ratio On Stock Returns With Inflation As A Moderating Variable In The Property & Real Estate Sector For The Period 2020-2022. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 12(3), 2567–2580.
- [19] Rahmatika, N. I. (2023). *Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap kinerja saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening: Studi kasus pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022* (Doctoral dissertation, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim).
- [20] Rasyad, R. Z., Iskandar, R., & Azis, M. (2020). Determinant of Stock Returns with Inflation as a Moderating Variable. *Saudi Journal of Business and Management Studies*, 5(6), 353–360.
- [21] Reski, D., Sjahrudin, H., & Anto, A. (2020). Pengaruh working capital turnover dan cash turnover terhadap return on assets. *JPIM (Jurnal Penelitian Ilmu Manajemen)*, 5(2), 149-160.
- [22] Sari, S. M. R., & Nurdiawansyah, N. (2024). Determinan Profitabilitas pada Bank Konvensional di Indonesia. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 8(3), 2771-2782.
- [23] Sanusi, F., & Wiayanti, A. (2022). Effect Of Liquidity and Profitability on Stocks Return with Inflation as a Moderating Variable in Manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 15(1), 41–59.
- [24] Suandi, S., Aziz, A. A., & Sanurdi, S. (2023). Inflasi Pemoderasi ROA, EPS dan DER Terhadap Return Saham Perusahaan Consumer Goods di JII. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 4(3), 925–933.
- [25] Thoraya, & Muyassaroh. (2023). Analisis Pengaruh Return On Assets, Debt to Equity Ratio dan Corporate Social Responsibility Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Komsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Mizania: Jurnal Ekonomi Dan Akuntansi*, 3(2), 393–408.
- [26] Wati, W. D. N., & Erdkhadifa, R. (2023). Pengaruh Current Ratio , Debt Equaty Ratio, Return on Asset, Return on Equity, Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Pada Consumer Good Industry Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2021. *Jurnal Economina*, 2(12), 3737–3752.