

PENGARUH PROFITABILITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN INFLASI SEBAGAI MODERASI

Viriany^{1*}, Henny Wirianata², Steven Imanuel³, Monica Salim⁴

¹Jurusan Akuntansi, Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: viriany@fe.untar.ac.id

²Jurusan Akuntansi, Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: Hennyw@fe.untar.ac.id

³Jurusan Akuntansi, Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: stevenether2@gmail.com

⁴ Jurusan Akuntansi, Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: monicaasalim67@gmail.com

*Penulis Korespondensi

Masuk : 23-07-2024, revisi: 17-09-2024, diterima untuk diterbitkan : 21-09-2024

ABSTRAK

Return saham merupakan salah satu indikator penting dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan. *Return* saham juga menunjukkan para investor berapa keuntungan atau kerugian yang diperolehnya dalam menginvestasi saham. Untuk mendapatkan *return* saham yang maksimal, para investor harus mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham. Penelitian ini dilakukan untuk mengumpulkan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas serta struktur modal terhadap *return* saham dengan inflasi selaku variabel moderasi pada perusahaan-perusahaan di industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023 menurut klasifikasi *Indonesia Stock Exchange Industrial Classification* (IDX-IC). Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Total sampel yang didapatkan adalah 20 perusahaan sub industri makanan olahan dengan observasi 60 data sampel dari tahun 2021- 2023. Data panel dalam penelitian ini akan dianalisa menggunakan *moderated regression analysis* (MRA) dan *software Eviews 12 SV*. Hasil menampilkan bahwa profitabilitas serta struktur modal mempengaruhi *return* saham secara negatif dan signifikan. Inflasi bisa memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham namun tidak bisa memperkuat pengaruh struktur modal terhadap *return* saham. Perusahaan perlu mengevaluasi pengelolaan keuntungan perusahaan untuk dibagikan kepada investor atau sebagai modal operasi, memperhitungkan sumber pendanaan yang optimal yang akan menguntungkan perusahaan, serta melakukan persiapan dan menetapkan strategi yang tepat dalam menghadapi inflasi.

Kata Kunci: Pengembalian Saham, Profitabilitas, Struktur Modal, Inflasi

ABSTRACT

Stock return is one of the most important indicators in valuating company's performance and prospect. The amount of stock returns shows investors how much gain or loss that they received in investing. To get maximized stock return, investors need to consider many factors that can influence stock return. This research's objective is to get empirical evidence in regards to the effect of profitability and capital structure on stock return with inflation as the moderating variable on companies in the foods and beverages industry that are listed in the Bursa Efek Indonesia period 2021- 2023 based on the classification provided by *Indonesia Stock Exchange Industrial Classification* (IDX-IC). Purposive sampling method is used to gather 20 sub-industry processed foods with a total of 60 observations across the year 2021- 2023. Analyses method used in this research is *moderated regression analysis* (MRA). Results showed that profitability and capital structure has negative and significant effect upon stock return. Inflation can moderate the effect of profitability upon stock return however it cannot moderate the effect of capital structure upon stock return. Companies need to evaluate the management of companies' profit to be shared upon investors or to be reinvested back to the company, calculate the optimal ratio for company's capital structure that will benefit the company most, and prepare strategies to face the unknowing inflation.

Keywords: Stock Return, Profitability, Capital Structure, Inflation

1. PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perusahaan mendapatkan dana untuk memenuhi kebutuhan jangka panjangnya dengan menjual saham di pasar modal (Eldomiaty *et al.*, 2024). Atas investasi yang dilakukan, investor mengharapkan keuntungan yang berupa pembayaran dividen dan pembagian laba perusahaan (Sugito *et al.*, 2020). Menurut The *et al.* (2022), pengembalian merupakan laba saat ini serta keuntungan modal yaitu perbandingan antara harga jual dari harga beli. Pengembalian saham yang tinggi disebabkan oleh kinerja perusahaan yang baik, yang meningkatkan permintaan saham perusahaan dan akhirnya menaikkan harga saham perusahaan (Stevany *et al.*, 2022). Menurut (Dipraja Nugraha & Kusumah, 2023), investor akan selalu memilih untuk membeli saham dengan tingkat pengembalian yang tinggi karena ingin mendapatkan hasil investasi yang maksimal. Oleh karena itu, investor akan berinvestasi pada perusahaan yang memiliki potensi untuk menghasilkan keuntungan tinggi.

Investor cenderung mendapatkan pengembalian saham yang tidak pasti akibat fluktuasi pengembalian saham sehingga investor perlu melakukan berbagai analisis. Untuk menentukan nilai saham perusahaan, investor melakukan analisis kinerja perusahaan dan prospek kerja perusahaan seperti analisis finansial perusahaan dengan memeriksa laporan keuangan, menghitung rasio keuangan, dan menghitung pertumbuhan laba (Simatupang *et al.*, 2023). Salah satu faktor yang mempengaruhi pengembalian saham adalah profitabilitas perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dianggap memiliki kinerja yang baik karena profitabilitas mengukur tingkat keuntungan perusahaan. Investor juga memperhatikan struktur modal perusahaan karena struktur modal memengaruhi tingkat pengembalian dan risiko perusahaan (AlZou'bi *et al.*, 2020). Struktur modal yang seimbang akan meningkatkan nilai perusahaan dan meminimalisir risiko keuangan yang dihadapi oleh perusahaan. Inflasi yang menyebabkan kenaikan harga barang dan kenaikan tingkat suku bunga pinjaman berdampak pada pengembalian yang diperoleh investor. Inflasi dapat berdampak pada laba perusahaan serta mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan.

Rumusan Masalah

Untuk membantu investor dalam pengambilan keputusan serta manajemen perusahaan untuk pengelolaan perusahaan yang bertujuan meningkatkan nilai perusahaan, berikut adalah rumusan masalahnya:

1. Apakah profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap return saham?
2. Apakah struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap return saham?
3. Apakah inflasi mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap return saham?
4. Apakah inflasi mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap return saham?

Gambaran Umum Teori

Teori sinyal menghubungkan keterkaitan informasi dan prospek perusahaan, informasi yang diumumkan akan memberi sinyal kepada investor untuk mengambil keputusan (Dewi *et al.*, 2023). Informasi yang diumumkan oleh manajemen sangat penting karena investor dapat mengidentifikasi kondisi masa lalu, sekarang dan depan perusahaan (Rasyad *et al.*, 2020).

Teori *pecking order* menyatakan bahwa manajemen perusahaan memiliki pengetahuan penuh mengenai kondisi perusahaan dan akan bertindak semestinya yang paling menguntungkan para investor (Stevany *et al.*, 2022).

Pengembangan Hipotesis Profitabilitas dan Return Saham

Profitabilitas mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu (Ayuningrum *et al.*, 2021). Tingginya profitabilitas perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tinggi per investasi yang telah ditanamkan oleh investor. Profitabilitas yang tinggi akan memberi sinyal kepada investor untuk menginvestasi karena investor mengharapkan pengembalian atas investasi yang tinggi (Dewi *et al.*, 2023). Semakin tinggi profitabilitas, semakin bagus prospek perusahaan sehingga menarik perhatian para investor. Peningkatan permintaan terhadap saham perusahaan akan mendorong kenaikan harga saham perusahaan sehingga meningkatkan *return* saham. Menurut teori *pecking order*, manajemen perusahaan akan berusaha untuk memberi pengembalian semaksimal mungkin pada investor.

Ha₁: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

Struktur Modal dan Return Saham

Struktur modal perusahaan adalah penggunaan dana yang berasal dari kombinasi antara hutang dan ekuitas, penggunaan hutang yang tinggi menandakan ketergantungan penggunaan modal yang rendah (Lovian *et al.*, 2022). Berdasarkan teori *pecking order*, perusahaan akan cenderung memilih pendanaan internal dari ekuitas karena tingkat risikonya yang lebih rendah daripada penggunaan hutang. Jika perusahaan menggunakan utang yang banyak, risiko perusahaan dalam tidak bisa membayar balik akan meningkat. Penggunaan utang yang tinggi akan meningkatkan biaya perusahaan karena adanya biaya bunga yang muncul dari penggunaan utang. Dengan banyaknya utang yang dipinjam perusahaan, kemampuan perusahaan dalam memperoleh *return* saham akan menjadi rendah (Wati & Erdkhadifa, 2023). Menurut teori sinyal, tingginya penggunaan utang akan memberi sinyal kepada investor bahwa risiko perusahaan tinggi.

Ha₂: Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham

Inflasi Sebagai Moderasi Profitabilitas dan Return Saham

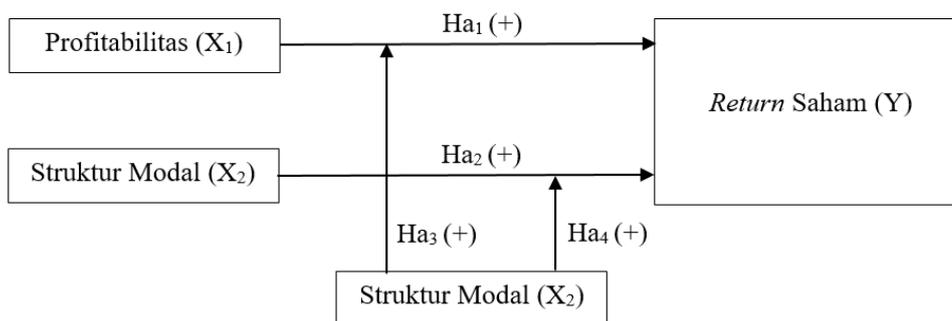
Tingkat inflasi yang wajar akan menyebabkan harga jual yang lebih tinggi dibandingkan harga beli sehingga meningkatkan keuntungan yang diperoleh perusahaan (Purnamasari & Japlani, 2020). Dalam situasi normal, inflasi akan menguntungkan perusahaan karena dapat mengenakan harga yang lebih tinggi akibat tingkat konsumsi dan likuiditas pasar yang berlebihan. Lalu, perusahaan tidak akan kehilangan pelanggan karena sensitivitas harga karena semua harga barang tersebut naik sehingga meningkatkan jumlah laba perusahaan. Jumlah laba yang tinggi akan menaikkan jumlah keuntungan yang dibagikan pada para investor yang sudah menanam modal di perusahaan.

Ha₃: Inflasi dapat memperkuat pengaruh profitabilitas pada *return* saham

Inflasi Sebagai Moderasi Struktur Modal dan Return Saham

Jika perusahaan menggunakan hutang untuk mendanai kegiatan perusahaan, contohnya meminjam dari bank, inflasi akan mempengaruhi tingkat bunga pinjaman (Rasyad *et al.*, 2020). Tingkat bunga pinjaman akan meningkat akibat tingkat inflasi yang tinggi untuk menghambat peningkatan inflasi yang berlebihan. Tingkat bunga pinjaman yang tinggi akan meningkatkan risiko perusahaan maka sesuai sugesti teori *pecking order*, manajemen akan memilih pendanaan melalui ekuitas dibandingkan hutang. Beban bunga yang muncul akibat kenaikan tingkat bunga akan mengurangi laba perusahaan sehingga mengurangi keuntungan yang menjadi para hak investor.

Ha₄: Inflasi dapat memperkuat pengaruh struktur modal pada *return* saham



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2. METODE PENELITIAN

Data dalam penelitian ini dikumpulkan secara kuantitatif serta menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sub industri makanan dan minuman yang ada di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021-2023 yang didapatkan dari klasifikasi oleh Indonesia Stock Exchange Industrial Classification (IDX-IC) serta data yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Kriteria penetapan sampel dilakukan dengan menggunakan purposive sampling dengan syarat sebagai berikut:

1. Perusahaan konsumen primer Sub Industri Makanan dan Minuman yang tidak *delisting* dari BEI dan tidak melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada periode 2021-2023;
2. Perusahaan konsumen primer Sub Industri Makanan dan Minuman yang konsisten melaporkan laporan keuangan selama tahun 2021-2023;
3. Perusahaan konsumen primer Sub Industri Makanan dan Minuman yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah dan berakhir pada 31 Desember;
4. Perusahaan konsumen primer Sub Industri Makanan dan Minuman yang menyajikan data yang diperlukan oleh variabel penelitian secara lengkap;
5. Perusahaan konsumen primer Sub Industri Makanan dan Minuman yang tidak mengalami kerugian di tahun 2021-2023.

Berdasarkan kriteria tersebut didapatkan sampel sebanyak 20 perusahaan dan total 60 data dari tahun 2021- 2023. Data tersebut akan diolah serta diproses lebih lanjut dengan analisis *moderated regression analysis* (MRA) menggunakan *Microsoft Excel* dan *Eviews 12 SV*.

Operasionalisasi variable dan instrumen yang digunakan sebagai alat ukur dalam penelitian ini dijelaskan dalam tabel berikut:

Tabel 1. Operasionalisasi Variable dan Instrumen

Variabel Dependen			
Profitabilitas	ROA = Laba/Total Aset	Potensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang digunakan	(Prihadi, T, 2019)
Struktur Modal	DER = Total Hutang/ Total Ekuitas	Struktur keuangan perusahaan dari rasio hutang per ekuitas.	(Kasmir, 2015)
Variabel Independen			
Return Saham	SR = (Harga saham periode t – Harga saham periode t-1)/ Harga saham	Perbandingan atas pengembalian yang didapatkan berdasarkan	(Halim, A, 2005)

	periode t-1	harga saham tahun lalu
Variabel Moderasi		
Inflasi	INFL = Tingkat Inflasi pada tahun itu	Preingkatan harga barang dan jasa suatu negara, diukur dengan <i>consumer price index</i> . (Bank Indonesia, 2024)

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Data

Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 2. Hasil *Moderated Regression Analysis*
Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan *Eviews* versi 12

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.589788	0.210393	2.803263	0.0070
PROF	-2.097291	1.015299	-2.065689	0.0437
SM	-1.292668	0.454198	-2.846045	0.0062
INF	-16.40607	6.828884	-2.402453	0.0198
PROF_INF	92.02376	36.42998	2.526045	0.0145
SM_INF	27.12659	13.69230	1.981157	0.0527

Berdasarkan tabel 2 hasil *moderated regression analysis* didapatkan persamaan model regresi panel sebagai berikut:

$$RS = 0.589788 - 2.097291 (\text{PROF}) - 1.292668 (\text{SM}) - 16.40607 (\text{INF}) + 92.02376 (\text{PROF_INF}) + 27.12659 (\text{SM_INF}) + e$$

Keterangan:

- RS : *Return Saham*
- PROF : *Profitabilitas*
- SM : *Struktur Modal*
- INF : *Inflasi*
- PROF_INF : *Profitabilitas dengan Inflasi*
- SM_INF : *Struktur Modal dengan Inflasi*
- e* : *Error of term*

Berdasarkan model persamaan diatas diketahui bahwa nilai konstan sebesar 0.589788. Maka, jika variabel profitabilitas, struktur modal, inflasi, profitabilitas dengan inflasi dan struktur modal dengan inflasi senilai 0 maka akan didapatkan nilai *return* saham sebesar 0.589788. Nilai koefisien dalam profitabilitas (PROF) bernilai -2.097291 sehingga dapat disimpulkan apabila profitabilitas naik sebanyak satu satuan dan variabel lainnya diasumsikan konstan maka *return* saham akan turun sebesar 2.097291 satuan. Nilai koefisien dalam struktur modal (SM) bernilai -1.292668 sehingga dapat disimpulkan apabila struktur modal naik sebanyak satu satuan dan variabel lainnya diasumsikan konstan maka nilai *return* saham akan turun sebesar 1.292668 satuan.

Nilai koefisien dalam interaksi profitabilitas dan inflasi (PROF_INF) bernilai 92.02376 sehingga dapat disimpulkan apabila interaksi profitabilitas dan inflasi naik sebesar satu satuan dan variable lainnya diasumsikan konstan maka *return* saham akan naik senilai 92.02376 satuan. Nilai koefisien dalam interaksi struktur modal dan inflasi (SM_INF) bernilai 27.12659 sehingga

dapat disimpulkan apabila interaksi struktur modal dan inflasi naik sebanyak satu satuan dan variabel lainnya diasumsikan konstan maka *return* saham akan naik senilai 27.12659 satuan.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 3. Hasil Uji Simultan

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan *Eviews* versi 12

Root MSE	0.331651	R-squared	0.259385
Mean dependent var	0.024479	Adjusted R-squared	0.190810
S.D. dependent var	0.388629	S.E. of regression	0.349591
Akaike info criterion	0.830533	Sum squared resid	6.599543
Schwarz criterion	1.039967	Log likelihood	-18.91599
Hannan-Quinn criter.	0.912454	F-statistic	3.782485
Durbin-Watson stat	1.744283	Prob(F-statistic)	0.005215

Berdasarkan tabel 3 didapatkan hasil probabilitas *F-statistic* sebesar 0.005215 yang mana hasil ini berada dibawah 0.05 yang berarti dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini variabel profitabilitas, struktur modal, inflasi, interaksi profitabilitas dan inflasi, dan interaksi struktur modal dan inflasi dapat mempengaruhi variabel *return* saham secara simultan.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 4. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan *Eviews* versi 12

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.589788	0.210393	2.803263	0.0070
PROF	-2.097291	1.015299	-2.065689	0.0437
SM	-1.292668	0.454198	-2.846045	0.0062
INF	-16.40607	6.828884	-2.402453	0.0198
PROF_INF	92.02376	36.42998	2.526045	0.0145
SM_INF	27.12659	13.69230	1.981157	0.0527

Nilai *t-statistic* variabel profitabilitas adalah -2.065689 dan nilai probabilitas adalah sebanyak 0.0437 yang mana nilai ini berada dibawah 0.05 sehingga profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *return* saham secara negatif signifikan. Sehingga H_{a1} dalam penelitian ini ditolak.

Nilai *t-statistic* variabel struktur modal adalah -2.846045 dan nilai probabilitas adalah sebanyak 0.0062 yang mana nilai ini berada dibawah 0.05 sehingga struktur modal memiliki pengaruh terhadap *return* saham secara negatif signifikan. Sehingga H_{a2} dalam penelitian ini diterima.

Nilai *t-statistic* dalam variabel interaksi antara profitabilitas dengan inflasi adalah sebesar 2.526045 dan nilai probabilitas sebanyak 0.0145 yang mana nilai ini berada dibawah 0.05 sehingga interaksi antara profitabilitas dengan inflasi memiliki pengaruh terhadap *return* saham secara positif serta inflasi mampu dalam memperkuat interaksi antara profitabilitas dan *return* saham. sehingga H_{a3} dalam penelitian ini diterima.

Nilai *t-statistic* dalam variabel interaksi antara struktur modal dengan inflasi adalah sebesar 1.981157 dan nilai probabilitas sebanyak 0.0527 yang mana nilai ini berada diatas 0.05 sehingga interaksi antara struktur modal dengan inflasi memiliki pengaruh terhadap *return* saham secara positif serta inflasi tidak mampu memperkuat interaksi antara struktur modal dan *return* saham. Sehingga H_{a4} dalam penelitian ini ditolak.

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi
Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan *Eviews* versi 12

Root MSE	0.331651	R-squared	0.259385
Mean dependent var	0.024479	Adjusted R-squared	0.190810
S.D. dependent var	0.388629	S.E. of regression	0.349591
Akaike info criterion	0.830533	Sum squared resid	6.599543
Schwarz criterion	1.039967	Log likelihood	-18.91599
Hannan-Quinn criter.	0.912454	F-statistic	3.782485
Durbin-Watson stat	1.744283	Prob(F-statistic)	0.005215

Pada tabel 5 didapatkan nilai koefisien determinasi setelah interaksi adalah sebesar 0.190810 nilai ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, struktur modal, interaksi profitabilitas dan inflasi, dan interaksi struktur modal dan inflasi mampu menjelaskan variabel *return* saham sebanyak 19.1% sementara sisanya sebesar 80.9% dijelaskan oleh variabel variabel lain yang berada diluar penelitian ini.

Tabel 6. Hasil Hipotesis

Ha₁	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham	Hipotesis ini ditolak
Ha₂	Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham	Hipotesis ini diterima
Ha₃	Inflasi dapat memperkuat pengaruh profitabilitas pada <i>return</i> saham	Hipotesis ini diterima
Ha₄	Inflasi dapat memperkuat pengaruh struktur modal pada <i>return</i> saham	Hipotesis ini ditolak

Pembahasan

Hipotesis pertama yang menyebutkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *return* saham secara positif signifikan ditolak. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sugito *et al.* (2020) yang memiliki hasil bahwa profitabilitas yang diprosikan oleh ROE memiliki terhadap *return* saham secara negatif signifikan. Pengaruh profitabilitas yang negatif signifikan disebabkan karena perusahaan yang mendapatkan laba tinggi akan cenderung untuk menahan labanya untuk mendanai kegiatan operasional dan memperluas kegiatan usaha supaya perusahaan tidak perlu meminjam dari pihak luar. Karena perusahaan menahan labanya, maka pengembalian yang diberikan kepada investor menjadi sedikit. Sesuai dengan teori sinyal, laba yang ditahan dan tidak dibagikan kepada investor akan membuat investor tidak tertarik dalam menginvestasi dalam perusahaan karena investor menginginkan pengembalian atas saham yang tinggi. Permintaan yang sedikit terhadap saham dapat menghasilkan *return* saham yang rendah karena harga saham perusahaan yang rendah.

Hipotesis kedua yang menyebutkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap *return* saham secara positif signifikan diterima. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rasyad *et al.* (2020), Simatupang *et al.* (2023), Suandi *et al.* (2023), Dewi *et al.* (2023), Muchayatin (2020), dan Dika *et al.* (2021) yang memiliki hasil bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap *return* saham secara negatif signifikan. Tingginya struktur modal menunjukkan bahwa dalam mendanai kegiatan operasinya, perusahaan lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan ekuitas. Investor lebih cenderung untuk

menghindari berinvestasi pada perusahaan yang memiliki tingkat hutang tinggi karena manajemen cenderung memprioritaskan untuk menggunakan keuntungan yang diperoleh untuk digunakan sebagai pembayaran pokok bunga dan hutang dibanding dengan membagikan kepada investor sehingga menyebabkan keuntungan yang harusnya menjadi hak investor kecil. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan lebih cenderung untuk mendapatkan pendanaan dari sumber internal dibandingkan eksternal karena tingkat hutang yang tinggi akan memunculkan risiko bagi perusahaan jika perusahaan tidak dapat membayar hutang serta bunganya kepada peminjam.

Hipotesis ketiga menyebutkan bahwa pengaruh antara profitabilitas dan *return* saham dapat diperkuat oleh inflasi diterima. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Purnamasari & Japlani (2020) dan Stevany *et al.* (2022) yang memiliki hasil bahwa pengaruh antara profitabilitas dan *return* saham dapat diperkuat oleh inflasi. Tingginya tingkat inflasi dapat menurunkan tingkat beli pada pasar sehingga masyarakat akan cenderung untuk membeli kebutuhan pokok dan berhati-hati dalam pengeluaran sehingga menyebabkan turunnya tingkat penjualan sehingga laba perusahaan juga menurun. Keuntungan yang kecil bagi investor dan harga barang yang naik akibat inflasi akan membuat investor berhati-hati dalam menginvestasikan modal dan memilih untuk menggunakan modalnya untuk membeli kebutuhan pokok. Penurunan permintaan saham perusahaan akan menurunkan harga saham sehingga *return* saham menjadi kecil.

Hipotesis keempat menyebutkan bahwa pengaruh antara struktur modal dan *return* saham dapat diperkuat oleh inflasi ditolak. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Stevany *et al.* (2022), Simatupang *et al.* (2023), Dewi *et al.* (2023), dan Yuliana & Artati (2022) yang memiliki hasil bahwa pengaruh antara struktur modal dan *return* saham tidak dapat diperkuat oleh inflasi. Nilai inflasi yang tinggi dapat membuat naiknya pokok bunga dan hutang tetapi juga dapat membuat modal perusahaan meningkat. Peningkatan nilai modal dalam perusahaan dapat menyeimbangi peningkatan nilai tingkat bunga pinjaman sehingga nilai tingkat pengembalian saham akan tetap yang membuat pengaruh antara struktur modal dan *return* saham tidak dapat diperkuat oleh inflasi.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Dari hasil uji pada bab sebelumnya menyebutkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *return* saham secara negatif signifikan sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak. Perusahaan perlu mengevaluasi mengenai penggunaan keuntungan yang didapatkan agar dapat mewujudkan tujuan jangka panjang perusahaan serta memakmurkan pemegang sahamnya. Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap *return* saham secara negatif signifikan sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak. Perusahaan perlu mengevaluasi dan memperhitungkan sumber pendanaan antara penggunaan hutang atau ekuitas secara optimal dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa pengaruh antara profitabilitas terhadap *return* saham dapat diperkuat oleh inflasi sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini diterima. Perusahaan perlu menetapkan strategi yang tepat dalam menghadapi inflasi untuk tetap dapat meningkatkan penjualan dengan tetap meningkatkan keuntungan yang dimilikinya. Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal terhadap *return* saham tidak dapat diperkuat oleh inflasi sehingga hipotesis keempat dalam penelitian ini ditolak. Manajemen harus lebih memperhatikan sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan saat inflasi yang tinggi karena hutang dan modal yang berlebihan memiliki risiko yang tinggi juga.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu hanya menggunakan variable berupa profitabilitas dan struktur modal serta hanya menggunakan inflasi sebagai moderasi. Penelitian ini juga hanya menganalisis pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia pada periode 2021-2023

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, adapun saran untuk peneliti yang ingin meneliti variabel serupa adalah dapat menambah variabel variabel lain yang dapat mewakili *return* saham selain profitabilitas dan struktur modal serta inflasi sebagai variabel moderasi agar penelitian memiliki ruang lingkup yang lebih luas. Peneliti selanjutnya diharapkan memperluas sub sektor yang akan diteliti tidak hanya berfokus terhadap sub sektor makanan dan minuman saja tetapi pada sektor yang mewakili pasar serta menambah periode penelitian sehingga mendapatkan sampel yang lebih luas serta dapat mewakili lingkup penelitian secara keseluruhan.

REFERENSI

- AlZou'bi, M. J., Bashatweh, A. D., & Khader, L. F. A. (2020). The Influence of Capital Structure on Stock Returns – An Empirical Study on Industrial Companies. *Research in World Economy*, 11(6), 362–370. <https://doi.org/10.5430/rwe.v11n6p362>
- Ayuningrum, R. G., Mai, M. U., & Dewi, R. P. K. (2021). Dampak Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Kategori Syariah di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 2(1), 151–163. <https://doi.org/10.35313/jaief.v2i1.2892>
- Bank Indonesia, Laporan Inflasi (Indeks Harga Konsumen) Berdasarkan Perhitungan Inflasi Tahunan [Online]. Dari website: <https://www.bi.go.id/id/statistik/indikator/data-inflasi.aspx>
- Dewi, L. G. S., Merawati, L. K., & Tandio, D. R. (2023). How Inflation Could Moderate The Effect of Financial Ratio on Stock Return. *Ratio : Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 4(1), 84–94. <https://doi.org/10.30595/ratio.v4i1.15624>
- Dika, M. M., Pratama, I. M., & Fajrianti, I. (2021). Pengaruh Return on Equity dan Debt to Equity Ratio Terhadap Stock Return (Studi Kasus Pada Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 5(1), 178–196. <https://doi.org/https://doi.org/10.52362/jisamar.v5i1.358>
- Dipraja Nugraha, A., & Kusumah, R. W. R. (2023). *The effect of profitability and liquidity on stock returns: a study of food & beverage sub-sector companies listed on the Indonesia stock exchange*.
- Eldomiaty, T., Azzam, I., Afifi, K. T. H., & Rashwan, M. H. (2024). An Alignment of Financial Signaling and Stock Return Synchronicity. *Journal of Risk and Financial Management*, 17(4). <https://doi.org/10.3390/jrfm17040162>
- Halim, A. (2005). Analisis Investasi. Jakarta : Salemba Empat
- Kasmir. (2015) Analisa Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali Press
- Lovian, M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6(1), 174. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i1.477>

- Muchayatin. (2020). Analisis *Return* Saham Perusahaan LQ 45 Tahun 2018. *Serat Acitya – Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, 1(1), 84–93. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.56444/sa.v9i1.1551>
- Prihadi, T. (2019) Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama
- 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. *Jurnal Ilmiah Keuangan Dan Perbankan*, 3(2), 111–127.
- 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. <https://doi.org/10.36348/sjbms.2020.v05i06.006>
- Simatupang, P., Martina, S., & Anggraini, C. (2023). Pengaruh *Return* on Asset, Current Ratio dan Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham Dengan Inflasi Sebagai Variable Moderasi. In *MANAJEMEN: JURNAL EKONOMI USI* (Vol. 5, Issue 2). <https://doi.org/https://doi.org/10.36985/manajemen.v5i2.904>
- Stevany, H., Tobing, R. L., & Tampubolon, L. D. (2022). Moderating Effect of Inflation Risk on the Effect of Profitability, Managerial Onwership on Stock *Returns* and Debt as Moderating Variables. *PRIMANOMICS: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 20(3), 1–11. <https://doi.org/https://doi.org/10.31253/pe.v20i3.1457>
- 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)*, 4(3), 925–933. <https://doi.org/https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i3.2909>
- Sugito, P., Noormansyah, I., & Nursanita, N. (2020). *The Influence of Profitability on Stock Return with Inflation as a Moderating Variable (Empirical Study on Automotive Companies and Components Listed in Indonesia Stock Exchange 2013-2017)*. <https://doi.org/doi.org/10.2991/aebmr.k.200309.020>
- The, O., Wijaya, D. A., & Muljo, H. H. (2022). The Effect Analysis of Solvency Ratio, Profitability Ratio and Inflation on Stock *Return*. *Business Economic, Communication, and Social Science*, 4(1), 65–73. <https://doi.org/10.21512/becossjournal.v4i1.7833>
- 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. <https://doi.org/10.55681/economina.v2i12.1071>
- Yuliana, A. P., & Artati, D. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). In *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen* (Vol. 4, Issue 5). <https://doi.org/https://doi.org/10.32639/jimmba.v4i5.151>