

## FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *RETURN* SAHAM DENGAN DIMODERASI INFLASI DAN SUKU BUNGA

Laura Millenia

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: [lauramillenia@gmail.com](mailto:lauramillenia@gmail.com)

**Abstract:** The purpose of this study is to obtain empirical evidence about the effect of profitability, liquidity and leverage on the stock return with/without the moderating variable which are inflation and interest rate on the mining firms listed on the Indonesia Stock Exchange during 2014-2019 period. The research design used to test the relationships between the independent variable, dependent variable and whether the moderating variable will strengthen or weaken is descriptive study with a purposive sampling method, amounted to 27 companies with a total of 162 data than can be use. Furthermore, the hypothesis testing is done by panel data regression model with a software application called EViews 11 Lite. The results show that there's a positive and significant effect on the impact of profitability to stock return, there's no significant effect on the impact of liquidity to stock return, there's a negative and significant effect on the impact of leverage to stock return, inflation will weaken the impact of profitability to stock return and interest will strengthen the impact of leverage to stock return.

**Keywords:** Financial Ratios, Inflation, Interest Rate, Stock Return

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris tentang hubungan pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap *return* saham perusahaan serta hubungannya baik jika dimoderasi dengan oleh inflasi serta suku bunga atau tidak pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2019. Desain penelitian yang digunakan untuk menguji pengaruh antar variabel bebas terhadap variabel terikat yang diperkuat dan/atau diperlemah variabel moderasi ini merupakan penelitian deskriptif dengan metode *purposive sampling* dan dihasilkan sebesar 27 perusahaan dengan jumlah 162 data yang dapat digunakan pada penelitian ini. Selanjutnya, peneliti menggunakan model regresi data panel dalam pengujian hipotesisnya melalui program *EViews 11 Lite* sebagai media aplikasinya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham secara individual, likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, *leverage* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham, inflasi yang memperlemah hubungan pengaruh antara profitabilitas terhadap *return* saham, serta suku bunga yang memperkuat hubungan pengaruh antara *leverage* terhadap *return* saham.

**Kata Kunci :** Rasio Keuangan, Inflasi, Suku Bunga, *Return* Saham

### PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu kegiatan yang sangat berpengaruh terhadap perekonomian suatu negara, tidak terkecuali di Indonesia dimana pasar modal yang lebih tepatnya ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan sebuah tempat atau sarana untuk mengadakan kegiatan

penawaran atau perdagangan suatu efek untuk perusahaan yang telah *go public* yang dapat diperoleh oleh baik investor orang pribadi maupun perusahaan, baik investor dalam negeri maupun luar negeri.

Pada beberapa tahun ini terjadi penurunan yang sangat tajam dalam harga saham perusahaan pertambangan yang berawal pada tahun 2015 dan 2017 dikarenakan adanya penurunan harga minyak dunia, menurunnya impor China dan juga virus Covid-19 yang mulai menyebar ke seluruh dunia. Dapat diketahui bahwa pada sektor pertambangan di BEI terkoreksi sebesar 1,34%. Penurunan tersebut dapat dilihat dari saham beberapa emiten tambang batu bara yang berada di Indonesia yaitu PT Indo Tambangraya Tbk (ITMG) yang menurun tajam sebesar 6,51% ke level Rp10.500 per saham sehingga sepanjang tahun berjalan telah melemah sebesar 12,42%, PT Bukit Asam Tbk (PTBA) terkoreksi sebesar 1,34% ke level Rp2.210 per saham sehingga sepanjang tahun telah melemah sebesar 16,92%, dan begitu juga dengan PT Adaro Energy Tbk (ADRO) yang terkoreksi yang cukup tinggi yaitu sebesar 5,41% ke level Rp1.225 per saham sehingga sepanjang tahun telah melemah sebesar 21,22%.

*Return* saham dapat dipengaruhi oleh faktor internal dan faktor eksternal menurut Ang (1997) dan Nidianti (2013), dimana faktor internalnya dapat diketahui menggunakan analisis fundamental yang lebih akan lebih difokuskan pada analisis rasio keuangan. Dalam tulisan ini, penulis menggunakan rasio keuangan profitabilitas yang akan diwakilkan menggunakan *Return On Equity*, likuiditas yang akan diwakilkan menggunakan *Current Ratio* serta *leverage* yang akan diwakilkan menggunakan *Debt to Equity Ratio*. Profitabilitas, likuiditas dan *leverage* perusahaan pertambangan sangatlah berfluktuasi sehingga variabel tersebut dapat menjadi indikasi adanya masalah yang berhubungan dengan *return* saham karena jika profitabilitas naik, investor akan tertarik sehingga ada kemungkinan terjadinya pembelian dengan frekuensi yang tinggi dan menyebabkan harga saham perusahaan akan meningkat dan menyebabkan *return* saham yang tinggi, berbanding terbalik dengan likuiditas dan *leverage*.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi para investor untuk menganalisis faktor tersebut sebelum menanamkan modal dan bagi perusahaan untuk meminimalisir asimetri informasi dan meningkatkan kualitas perusahaan untuk mengirimkan sinyal positif bagi investor.

## KAJIAN TEORI

**Agency Theory.** Pada teori ini investor merupakan principal yang memberi wewenang dan manajemen merupakan agent yang diberi wewenang (Jensen dan Meckling, 1976), sehingga terdapat asumsi bahwa informasi yang lebih akurat dan relevan mengenai perusahaan tersebut adalah informasi milik manajemen perusahaan tersebut dan bukanlah investor, sehingga hal tersebut dapat menyebabkan adanya asimetri informasi antar segala pihak yang berkepentingan. Asimetri ini dapat terjadi jika manajemen tidak mengungkapkan informasi tentang perusahaan tersebut secara penuh. Hal tersebut dapat terjadi apabila manajemen lebih mengedepankan dirinya sendiri, dimana manajemen dapat menyembunyikan beberapa hal dalam laporan keuangan yang menurutnya akan merugikan investor dengan melakukan manajemen laba.

**Signalling Theory.** Teori ini menekankan bahwa dalam pengambilan keputusan investasi, investor sangat memerlukan informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan (Bisara dan Amanah, 2015), sehingga jika sutau perusahaan terlalu lama untuk mempublikasikan laporan keuangan auditnya yang dapat disebut sebagai audit *delay* akan dapat menurunkan harga saham perusahaan tersebut dan akhirnya akan ikut menurunkan *return* saham yang diterima. Jika perusahaan ingin mengirimkan sinyal positif kepada investor maka perusahaan harus dapat mengurangi asimetri

informasi yang terdapat dalam laporan keuangan yang dipublikasikan serta memberitahu pembaca langkah-langkah manajemen untuk merealisasikan keuntungan investor.

**Profitabilitas.** Menurut Sakina dan Neneng (2019:308) profitabilitas merupakan ukuran kinerja perusahaan dalam hal kemakmurannya melalui keuntungan yang didapatkannya. Jika profitabilitas perusahaan naik investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya sehingga akan mengakibatkan harga saham meningkat dan *return* saham juga meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Khan, Gul dan Ali (2017) yang meneliti tentang lima belas sektor perusahaan yang berbeda dan terdaftar di *Karachi Stock Exchange*.

**Likuiditas.** Menurut Salman (2019:2) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya serta kemampuan untuk mengubah aset menjadi kas secara cepat yang juga dikenal sebagai dapat dijual atau dipasarkan secara cepat. Jika perusahaan memiliki likuiditas yang sangat tinggi dapat juga diartikan perusahaan tidak dapat memutar pendapatan yang dimilikinya walaupun juga dapat dikatakan bahwa perusahaan dapat melalui fluktuasi bisnis sehingga menyebabkan penurunan frekuensi pembelian saham dan diikuti menurunnya *return* saham perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Santosa (2019) yang meneliti tentang perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Leverage.** Menurut Sartono (2008:257 dalam Sakina dan Neneng, 2019:309) *leverage* merupakan suatu ukuran yang mengukur penggunaan aset serta modal yang berasal dari perusahaan dengan biaya tetap (dari pinjaman jangka panjang) dengan tujuan untuk meningkatkan potensi pengembalian pemegang saham. *Leverage* yang mengukur tingkat modal yang berasal dari utang sehingga jika semakin tinggi akan menguntungkan perusahaan namun merugikan investor karena pembayaran utang lebih diprioritaskan daripada *return*. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Istiqomah dan Mardiana (2020) meneliti tentang perusahaan dengan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Inflasi.** Menurut Mavikela, Simba dan Andrew (2019:84) inflasi merupakan variabel yang sangat penting dalam sastra makroekonomi karena kemampuannya yang dapat merefleksikan

keefisienan dan keefektifan kebijakan moneter yang dapat mempengaruhi makroekonomi. Menurut Jackson, Tamuke & Jabbie (2019:74) inflasi dikatakan memiliki implikasi negatif dalam perekonomian, bahkan ketika situasinya akan menghasilkan keadaan makroekonomi yang stabil secara berkelanjutan, sehingga jika inflasi meningkat, biaya operasional meningkat dan dapat menyebabkan keuntungan yang diperoleh perusahaan akan menurun dan menyebabkan *return* saham yang juga menurun. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Ilman (2018) yang meneliti tentang perusahaan manufaktur yang bergerak dalam subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Suku Bunga.** Menurut Low dan Chan (2017:116) suku bunga yang rendah dapat memajukan aktivitas investasi sedangkan sebaliknya tingginya tingkat bunga dapat menandakan adanya kebijakan moneter yang diperketat sehingga akan menurunkan aktivitas investasi dan likuiditas pasar. Jika suku bunga meningkat akan mengakibatkan suku bunga deposito juga meningkat sehingga investor akan lebih memilih mendepositokan modalnya daripada membeli saham, dikarenakan saham memiliki tingkat resiko yang tinggi.

**Return Saham.** Menurut Heryanto (2018:134) *return* merupakan pengembalian yang didapatkan dari investasi yang dilakukannya. *Stock Return* dibagi menjadi dua, yaitu *Return Realisasi* dan *Return Ekspektasian*, dimana *return* realisasi merupakan pengembalian saham yang telah terjadi dan bersifat historis sehingga hal ini dapat digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan serta hal ini juga dapat membantu investor untuk mengetahui *return* ekspektasian dimasa depan sedangkan *return* ekspektasian adalah pengembalian saham yang belum terjadi dan diharapkan akan didapatkan oleh investor dimasa depan.

### **Kaitan Antar Variabel**

**Profitabilitas dengan Return Saham.** Heryanto (2018) meneliti tentang industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dalam penelitiannya mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham ( $\beta=0,151$ ,  $p= 0,021<0,05$ ). Khan, Gul dan Ali (2017) meneliti tentang lima belas sektor perusahaan yang berbeda dan terdaftar di *Karachi Stock Exchange* dan penelitiannya tersebut mendapatkan hasil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham ( $\beta=1,227$ ,  $p= 0,000<0,05$ ). Purba (2019) meneliti tentang perusahaan manufaktur yang bergerak dalam industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penelitian tersebut memberikan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham ( $\beta=363,623$ ,  $p= 0,007<0,05$ ).

**Likuiditas dengan Return Saham.** Santosa (2019) meneliti tentang perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan hasil dari penelitian tersebut adalah bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham ( $\beta=-0,187$ ,  $p= 0,0120<0,05$ ). Heryanto (2018) meneliti tentang industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dari penelitian tersebut dihasilkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham ( $\beta=-0,924$ ,  $p= 0,014<0,05$ ). Sululing dan Sandangan (2019) meneliti tentang perusahaan manufaktur dengan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan hasil bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham ( $\beta=-0,034$ ,  $p= 0,013<0,05$ ).

**Leverage dengan Return Saham.** Istiqomah dan Mardiana (2020) meneliti tentang perusahaan dengan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan hasil yang didapatkan adalah bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham ( $\beta=-4,064$ ,  $p=$

$0,016<0,05$ ). Ayem dan Astuti (2019) meneliti tentang perusahaan yang bergerak pada bidang perbankan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham ( $\beta=-0,017$ ,  $p= 0,581>0,05$ ). Abdullah, Parvez, Karim dan Tooheen (2015) meneliti tentang perusahaan manufaktur dan mendapatkan hasil bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham ( $\beta=-0,394$ ,  $p= 0,02835<0,05$ ).

**Profitabilitas dengan Return Saham dengan Inflasi sebagai variabel moderasi.** Ilman (2018) meneliti tentang perusahaan manufaktur yang bergerak dalam subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menghasilkan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif atau dapat memoderasi (memperkuat) pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham ( $\beta=0,55298$ ,  $p= 0,000<0,05$ ). Wahyuni dan Fitri (2019) meneliti tentang perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mendapatkan hasil bahwa variabel inflasi merupakan variabel moderasi potensial dimana inflasi memiliki pengaruh positif atau dapat memoderasi

(memperkuat) pengaruh profitabilitas terhadap return saham namun tidak signifikan ( $\beta=0,074$ ,  $p=0,790>0,05$ ).

**Leverage dengan Return Saham dengan Suku Bunga sebagai variabel moderasi.** Menurut Eduardus Tandelilin (2010 : 341), para investor akan lebih memilih untuk berinvestasi di bank melalui deposito atau tabungan bila suku bunga meningkat. Sedangkan jika *leverage* semakin meningkat, perusahaan akan semakin sulit untuk melunasi kewajibannya dan perusahaan akan lebih memprioritaskan pembayaran hutangnya daripada keuntungan investor. DER yang tinggi akan menyebabkan resiko dari perusahaan tersebut juga menjadi tinggi dan investor tidak akan menanamkan modal pada perusahaan yang sudah sangat beresiko, sehingga suku bunga yang tinggi dapat menambah *leverage* perusahaan dalam melunasi bunga yang timbul dari pinjaman yang dilakukan perusahaan, dimana dapat dilihat dari hasil penelitian Istiqomah dan Mardiana (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham ( $\beta=-4,064$ ,  $p=0,016<0,05$ ) juga hasil dari penelitian Kurniasari, Wiratno dan Yusuf (2018) yang juga menyatakan bahwa suku bunga memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham ( $\beta=-0,101$ ,  $p=0,000<0,05$ ), sehingga dikarenakan belum ada penelitian sebelumnya yang meneliti perihal ini sehingga belum ada kejelasan pengaruh dari moderasi suku bunga tersebut.

### Pengembangan Hipotesis

Penelitian menurut Amilia Zubaidah, Bambang Sudiyatno, dan Elen Puspitasari (2018) menyatakan bahwa *Return on Equity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, dimana jika profitabilitas naik sebesar Rp 1,-, *return* saham juga akan meningkat sebesar Rp 1,-. Penelitian tersebut juga banyak didukung oleh peneliti lainnya seperti penelitian yang dilakukan oleh Neni Marlina Br Purba (2019) dan juga Heryanto (2018). H1: Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

*Leverage* pada penelitian yang dilakukan oleh Sri Ayem, dan Bernadeta Astuti (2019) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Heryanto (2018) yang meneliti tentang industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. H2: Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

Likuiditas pada penelitian yang dilakukan oleh Sululing dan Sandangan (2019) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, sejalan

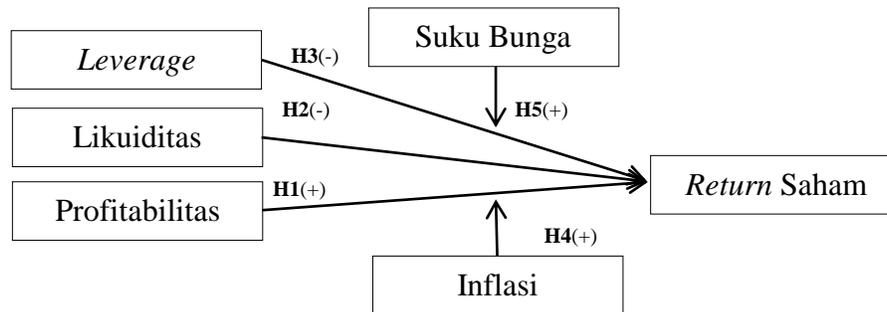
dengan Abdullah, Parvez, Karim dan Tooheen (2015) yang meneliti tentang perusahaan manufaktur. H3: *Leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

Penelitian terdahulu tentang Inflasi dalam memoderasi pengaruh profitabilitas yang dilakukan oleh Wahyuni dan Fitri (2019) meneliti tentang perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa inflasi dapat memoderasi (memperkuat), hal ini sejalan dengan penelitian dari Ilman (2018) meneliti tentang perusahaan manufaktur yang bergerak dalam subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. H4: Inflasi dapat memoderasi (memperkuat) pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.

Hasil penelitian Istiqomah dan Mardiana (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham ( $\beta=-4,064$ ,  $p=0,016<0,05$ ) juga hasil dari penelitian Kurniasari, Wiratno dan Yusuf (2018) yang juga menyatakan bahwa suku bunga memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham ( $\beta=-0,101$ ,  $p=0,000<0,05$ ), sehingga dikarenakan belum

ada penelitian sebelumnya yang meneliti perihal ini sehingga belum ada kejelasan pengaruh dari moderasi suku bunga tersebut. H5: Suku Bunga dapat memoderasi (memperkuat) pengaruh *leverage* terhadap *return* saham.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan di bawah ini:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

## METODOLOGI

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari laporan keuangan dari perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019. Metode yang digunakan untuk pemilihan sampel adalah *purposive sampling* dengan kriteria 1) merupakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019 dan 2) konsisten dalam mempublikasikan laporan keuangan per tahunnya. Jumlah sampel yang valid adalah 27 perusahaan dengan total 162 data.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional dan Pengukuran

No	Variabel	Ukuran	Skala
1	Profitabilitas (X1)	Return on Equity = $\frac{\text{Net income after tax}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
2	Likuiditas (X2)	Current Ratio = $\frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
3	Leverage (X3)	Debt to Equity = $\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
4	Inflasi (Z1)	Inflasi (IHK) = $\frac{\text{IHK}_n - \text{IHK}_0}{\text{IHK}_0} \times 100\%$	Rasio
5	Suku Bunga (Z2)	Rata-rata BI Rate	Rasio
6	Return Saham (Y)	Total Return = $\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	Rasio

**HASIL UJI STATISTIK**

**Uji Asumsi Analisis Data.** Analisis ini dilakukan dengan regresi data panel untuk melihat pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen yang datanya berasal dari hasil pengamatan unit *cross-sectional* yang diamati dalam *series of time*, yang dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Model pengujian regresi data panel dibagi menjadi 1) *Common Effect Model*, 2) *Fixed Effect Model*, dan 3) *Random Effect Model* dengan uji yang dilakukan untuk mendapatkan model tersebut adalah 1) Uji *Hausman*, 2) Uji *Multiplier-Langrange*, dan 3) Uji *Chow*. Dalam penelitian ini model yang didapatkan adalah *Common Effect Model*.

**Uji Parsial (uji t).** Uji ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pada penelitian ini tingkat signifikansi yang digunakan adalah 5% dengan tingkat keyakinan adalah 95%. Hasil dari uji t ini dapat dilihat pada tabel di bawah ini

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda dengan Moderasi

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 11/21/20 Time: 21:14  
 Sample: 2014 2019  
 Periods included: 6  
 Cross-sections included: 27  
 Total panel (balanced) observations: 162

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.076679	0.027841	2.754183	0.0066
X1	0.090649	0.027919	3.246825	0.0014
X2	0.000464	0.000316	1.466383	0.1446
X3	-0.016529	0.007886	-2.095952	0.0377
Z1	0.285417	0.292734	0.975005	0.3311
Z2	-1.401946	0.411515	-3.406793	0.0008
X1Z1	-1.501065	0.681531	-2.202491	0.0291
X3Z2	0.296998	0.141789	2.094652	0.0378
Root MSE	0.051830	R-squared		0.169646
Mean dependent var	0.009610	Adjusted R-squared		0.131902
S.D. dependent var	0.057055	S.E. of regression		0.053160
Akaike info criterion	-2.982916	Sum squared resid		0.435195
Schwarz criterion	-2.830442	Log likelihood		249.6162
Hannan-Quinn criter.	-2.921009	F-statistic		4.494718
Durbin-Watson stat	2.704624	Prob(F-statistic)		0.000140

- a. Dependent Variabel: *Return Saham*
- b. Independent Variabel: *ROE, CR, DER, Inflasi, Suku Bunga*

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi dengan moderasi yang digunakan untuk penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = 0,076679 + 0,090649X1 + 0,000464X2 - 0,016529X3 + 0.285417Z1 - 1.401946Z2 - 1.501065X1Z1 + 0.296998X3Z2 + e$$

Berdasarkan hasil regresi, profitabilitas memiliki pengaruh positif ( $\beta = 0,090649$ ) dan signifikan (sig. = 0,0014) terhadap *return* saham, likuiditas memiliki pengaruh positif ( $\beta = 0,000464$ ) dan tidak signifikan (sig. = 0,1446), *leverage* memiliki pengaruh negatif ( $\beta = -0,016529$ ) dan signifikan (sig. = 0,0377), inflasi dapat memoderasi (memperlemah) ( $\beta = -1,501065$ ) pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham (sig. = 0,0291), dan suku bunga dapat memoderasi (memperkuat) ( $\beta = 0,296998$ ) pengaruh *leverage* terhadap *return* saham (sig. = 0,0378).

**Uji Koefisien Determinasi.** Uji ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependennya. Pada penelitian ini hasil *Adjusted R-Squared* yang didapatkan adalah sebesar 0,1319 atau sebesar 13,19%.

**Uji Simultan (Uji F).** Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen secara simultan. Hasil yang didapatkan dari uji F pada penelitian ini adalah sebesar 0,000140 yang artinya signifikan.

## DISKUSI

Berdasarkan hasil penelitian ini, profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, likuiditas memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan, *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, inflasi dapat memoderasi (memperlemah) pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham, dan suku bunga dapat memoderasi (memperkuat) pengaruh *leverage* terhadap *return* saham.

## KESIMPULAN

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah besar sampel yang digunakan hanya selama periode 2014-2019, variabel yang digunakan hanya terdiri dari tiga variabel independen, dua variabel moderasi dan satu variabel dependen, serta penelitian ini hanya menggunakan data dari perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan jumlah sampel data yang digunakan, mengganti atau menambahkan variabel independen yang digunakan dengan variabel lainnya yang mungkin dapat membantu menjelaskan variabel dependennya yaitu *return* saham, serta menambahkan atau mengganti juga variabel moderasi yang kiranya dapat digunakan untuk memperkuat hubungan pengaruh antara variabel independen dan variabel dependennya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M. N., Parvez, K., Karim, T. & Tooheen, R. B. (2015). The impact of financial leverage and market size on stock returns on the Dhaka stock exchange: Evidence from selected stocks in the manufacturing sector. *International Journal of Economics, Finance and Management Sciences*, 3(1), 10-15.
- Alao, A. A. A., Joel, A. O. & Wasiu, A. S. (2019). Leverage and Liquidity Management: Evidence from Nigerian Consumer Goods Firms. *Business Administrator and Business Economics*. 38(2), 19-32.
- Ang, Robbert. (1997). *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Soft Indonesia.

- Ayem, S. & Astuti, B. (2019). Pengaruh Earning Per Shares (EPS), Leverage, Ukuran Perusahaan dan Tax Planning Terhadap Return Saham Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 3(2), 89-105.
- Bisara, Christmas dan Amanah, Lailatul. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 4, No. 2.
- Bustami, F. & Heikal, J. (2019). Determinants of Return Stock Company Real Estate and Property Located in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(1), 79-86.
- Brigham, Eugene F & Joel F. Houston. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Salemba Empat :Jakarta.
- Charles, D., Ahmed, M. N. & Joshua, O. (2018). Effect of Firm Characteristics on Profitability of Listed Consumer Goods Companies in Nigeria. *Journal of Accounting, Finance and Auditing*, 4(2), 14-31.
- Fahmi, Irham & Hadi, Yovi Lavianti. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta.
- Halim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono, Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- \_\_\_\_\_. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta : FEB UGM.
- Hasan, S. & Ogaili. (2020). The Effect of the Relationship of Growth Return and Market Value on the Relationship of Liquidity and Company Value Growth. *Journal of Advanced Research in Law and Economics*, 11(2), 503-523.
- Hedija, V., R. Fiala., & M. Kuncová. (2017). Is profitability a good proxy for efficiency? Evidence from the subsector of tour operators. *Review Of Economic Perspectives*, 17(4), 425-440.
- Heryanto. (2018). Effect of Liquidity and Profitability to Bank Stock Return in Indonesia Stock Exchange (IDX). *International Journal of Information, Business and Management*, 10(2), 131-144.
- Ichsan, S. & Neneng, S. (2019). The Effect of Firm Value, Leverage, Profitability and Company Size on Tax Avoidance in Companies Listed on Index LQ45 Period 2012-2016. *Global Business and Management Research : An International Journal*, 11(1), 307-313.
- Istiqomah & Mardiana. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar (Kurs) Sebagai Variabel Moderasi. *Business Management Analysis Journal*, 3(1), 22-34.
- Jackson, E.A., Tamuke, E., Jabbie, M. (2019). Dynamic effect of inflation shocks in Sierra Leone: An empirical analysis. *Journal of Advanced Studies in Finance*, 10(2), 73-91.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. 1976. Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360. 1976
- Kartikasari, D. & Marisa, M. (2016). The Effect of Leverage and Firm Size to Profitability of Public Manufacturing Companies in Indonesia. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(2), 409-413.
- Kasmir. (2014). *Financial Statement Analysis*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Khan, R. M., Gul, F. & Ali, E. (2017). Factors Influencing Stock Returns in Listed Firms of Karachi Stock Exchange. *Journal of Commerce, Economics and Social Sciences*, 11(2), 248-251.

- Kurniasari, W., Wiratno, A. & Yusuf, M. (2018). Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Di Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *Journal of Accounting Science*, 2(1), 67-90.
- Kyei, M. J. & Awuah, W. A. (2020). The Impact of Exchange Rate and Interest Rate Volatility on Stock Market Returns. *Journal of Applied Business and Economics*, 22(4), 36-50.
- Low, Y. W. & Chan, T. H. (2017). Foreign Exchange Rate, Interest Rate, Inflation Rate and Economic Growth in Malaysia. *Global Business and Management Research : An International Journal*, 9(4), 110-127.
- Mavikela, N., Simba, M. & Andrew, P. (2019). The Inflation-Growth Relationship in Ssa Inflation-Targeting Countries. *Studia Universitatis Babeş-Bolyai*. 64(2), 84-102.
- Purba, N. M. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 12(2), 67-76.
- Rudin, M., Nurdin, D. & Fattah, V. Y. (2016). The Effect of Liquidity and Leverage on Profitability of Property and Real Estate Company in Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Social Sciences and Management*, 3(4), 300-304.
- Salman, Asma. (2019). Effect of Capital Structure on Corporate Liquidity and Growth: Evidence From Tobacco Industry in Pakistan. *Academic of Strategic Management Journal*, 18(2), 1-20.
- Santosa, P. W. (2019). Financial Performance, Exchange Rate and Stock Return: Evidence from Manufacturing Sector. *Jurnal Manajemen Teknologi*, 18(3), 205-217.
- Sartono, Agus. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPF.
- Sululing, S. & Sandangan, S. (2019). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 17(1), 1-9.
- Surjandari, D. A., Nurlaelawati, L. & Soma, A. M. (2020). Asset, Capital Structure, Liquidity, Firm Size's Impact on Stock Return. *International Journal of Commerce and Finance*, 6(2), 81-91.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Wahyuni, A. N. & Fitri, L. (2019). Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Economics and Banking*, 1(1), 61-78.
- Wibowo, A. (2012). Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas dan Leverage terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 3(1), 49-58.