



# Inflasi Pemoderasi ROA, EPS dan DER Terhadap Return Saham Perusahaan Consumer Goods di JII

Suandi\*, Ahmad Amir Aziz, Sanurdi

Pascasarjana, Prodi Ekonomi Syariah, UIN Mataram, Mataram

Jl. Pendidikan No.35, Dasan Agung Baru, Kec. Selaparang, Kota Mataram, Nusa Tenggara Barat, Indonesia

Email: <sup>1,\*</sup>200404036.mhs@uinmataram.ac.id, <sup>2</sup>ahmadamiraziz@uinmataram.ac.id, <sup>3</sup>sanurdi@uinmataram.ac.id

Email Penulis Koresponden: 190721100036@student.trunojoyo.ac.id

Submitted: 12/01/2023; Accepted: 22/02/2023; Published: 23/02/2023

**Abstrak**-Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Return on Assets (ROA), Earning Per Share (EPS), serta Debt Equity Ratio (DER) secara parsial dan simultan terhadap return saham pada perusahaan consumer goods yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2019-2021. Metode yang digunakan adalah kuantitatif asosiatif. Teknik analisis data dengan menggunakan regresi berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA). Alat yang digunakan untuk menguji data yang diteliti yaitu dengan program SPSS versi 25. Adapun untuk menguji pengaruh variabel moderasi dengan menggunakan macro Process 3.1 yang dikembangkan oleh Andrew F. Hayes yang sudah terintegrasi dengan SPSS versi 25. Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index (JII), adapun sampelnya hanya perusahaan yang bergerak dalam bidang consumer goods. Perusahaan tersebut yaitu PT. Unilever Indonesia, Tbk., PT. Kalbe Farma, Tbk., PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk., dan PT. Indofood CBP, Tbk. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan EPS tidak berpengaruh secara parsial terhadap return saham. DER berpengaruh secara parsial terhadap return saham. Secara bersama-sama ROA, EPS dan DER berpengaruh terhadap return saham. Inflasi sebagai variabel moderasi tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh ROA dan EPS terhadap return saham. Adanya inflasi dapat memperkuat pengaruh DER terhadap return saham.

**Kata Kunci:** ROA; EPS; DER; Inflasi; Return Saham

**Abstract**-This study aims to partially and simultaneously examine the effect of Return on Assets (ROA), Earning Per Share (EPS), and Debt Equity Ratio (DER) partially and simultaneously on stock returns in consumer goods companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII) 2019- 2021. The method used is associative quantitative. Data analysis techniques using multiple regression and Moderated Regression Analysis (MRA). The tool used to test the data under study was the SPSS version 25 program. As for testing the influence of the moderating variable using the Macro Process 3.1 developed by Andrew F. Hayes, which has been integrated with SPSS version 25. The population in this study were all registered companies. On the Jakarta Islamic Index (JII), the sample is only companies engaged in the consumer goods sector. The company, namely PT. Unilever Indonesia, Tbk., PT. Kalbe Farma, Tbk., PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk., and PT. Indofood CBP, Tbk. The study results show that ROA and EPS have no partial effect on stock returns. DER has a partial effect on stock returns. ROA, EPS, and DER affect stock returns. Inflation as a moderating variable cannot strengthen or weaken the effect of ROA and EPS on stock returns. The existence of inflation can strengthen the effect of DER on stock returns.

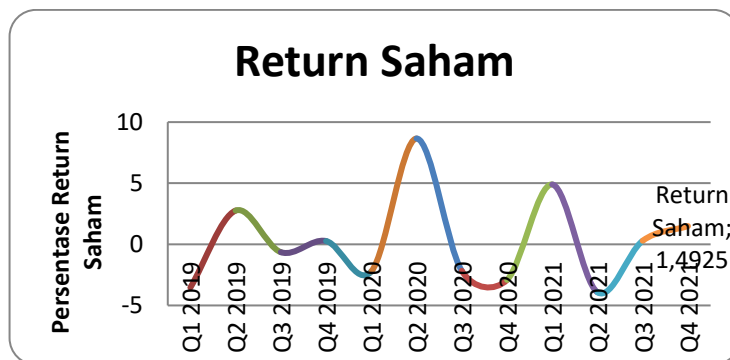
**Keywords:** ROA; EPS; DER; Inflation; Stock Return

## 1. PENDAHULUAN

Pasar modal syariah merupakan salah satu bentuk instrumen investasi yang menjadi indikator pertumbuhan ekonomi suatu negara. Keberadaan pasar modal syariah dapat digunakan investor untuk menanamkan investasinya pada perusahaan yang ada dalam bentuk saham. Saham syariah merupakan bentuk instrumen investasi yang dapat dilakukan oleh umat Islam di Indonesia. Jakarta Islamic Index (JII) menjadi salah satu wadah resmi pasar modal syariah di Indonesia. Jakarta Islamic Index (JII) didirikan pada tanggal 3 Juli 2000 sebagai indikator untuk menunjukkan kinerja saham syariah di Indonesia selain Index Saham Syariah Indonesia. Anggota Jakarta Islamic Index (JII) adalah saham syariah yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memenuhi kriteria sebagai perusahaan yang tidak menjalankan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah (pembiayaan berbasis riba, perjudian, minuman beralkohol, dan unsur suap). Kriteria selanjutnya terdaftar pada BEI selama 6 bulan terakhir dan mempunyai kapitalisasi pasar yang tinggi selama 12 bulan terakhir. Selain itu harus memiliki nilai rata-rata tertinggi dalam transaksi harian regular (Rifqi, 2021).

Emiten yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index (JII) terdiri dari berbagai perusahaan yang bergerak dalam berbagai sektor usaha. Manufaktur, industri logam, keuangan, consumer goods, dan berbagai usaha lainnya. Adapun saham perusahaan consumer goods yang ada pada JII yang tidak pernah absen dalam 10 tahun terakhir yaitu PT. Indofood Sukses Makmur (INDF), PT. Indofood CBP (ICBP), PT. Kalbe Farma (KLBF), dan PT. Unilever Indonesia (UNVR).

Produk-produk consumer goods seperti makanan, pakaian, pakaian yang langsung dapat digunakan atau dikonsumsi. Produk consumer goods tentunya merupakan produk yang digunakan sehari-hari dan tentunya merupakan prospek terbesar untuk memperoleh keuntungan yang maksimal. Akan tetapi dalam memperoleh keuntungan yang maksimal dalam consumer goods tidak sebanding dengan kenaikan harga saham pada perusahaan consumer goods. Keuntungan yang diperoleh tersebut diartikan sebagai return saham. Return saham merupakan pendapatan yang dihasilkan oleh investor dari investasi saham. (Hartono, 2013, p. 200) Adapun gambaran return saham pada perusahaan consumer goods yang ada pada JII berikut ini:



**Gambar 1.** Return Saham Consumer Goods JII

Berdasarkan grafik return saham consumer goods JII menunjukkan return saham tertinggi ada pada kuartal ke 2 tahun 2020 yaitu sebesar 8,66% (delapan koma enam enam perseratus). Sedangkan return saham terendah pada kuartal ke 2 tahun 2021 yaitu sebesar -3,92% (tiga koma sembilan dua perseratus). Turunnya return saham di kuartal ke 2 ini selain disebabkan oleh adanya covid 19, penyebab lainnya yaitu karena daya beli masyarakat yang menurun terhadap consumer goods. Hal ini tentunya akan berpengaruh terhadap turunnya harga saham consumer goods.

Laju inflasi di Indonesia tahun 2021 masih pada level rendah dan relatif stabil dan berada pada dibawah kisaran yang ditargetkan 3 (tiga) ±1% (satu perseratus) (yoy) yang telah ditetapkan. Realisasi inflasi ditahun 2021 sebesar 1,87% (satu koma delapan tujuh perseratus) (yoy) atau naik dari realisasi tahun 2020 yaitu sebesar 1,68% (satu koma enam delapan perseratus) (yoy). Hasil pengendalian ini tentunya memiliki koordinasi diantara Pemerintah Pusat, Pemerintah Daerah dan Bank Indonesia dalam menstabilkan harga. Inflasi rendah merupakan prasyarat bagi pertumbuhan ekonomi secara berkesinambungan yang dapat memberikan manfaat bagi peningkatan kesejahteraan masyarakat.(Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia, 2021.)

Tinggi rendahnya inflasi dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan terutama dari segi profitabilitasnya. Profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan menunjukkan baik-buruknya perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk memperoleh keuntungan (laba). Profitabilitas tinggi yang didapatkan oleh perusahaan akan membuat investor tertarik untuk membeli saham sebagai bentuk investasinya, sehingga berpengaruh pada harga saham yang semakin tinggi dan investor memperoleh return saham yang meningkat.

Beberapa faktor yang mempengaruhi return saham antara lain Return on Assets (ROA), Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), dan Inflasi. Return yakni selisih antara jumlah yang didapatkan dan jumlah yang diinvestasikan dibagi dengan jumlah keseluruhan investasi. Dengan kata lain return saham tingkat pendapatan yang diterima dari investasi saham berupa laba atau rugi dari jual beli saham.(Hisar dkk, 2021).

Faktor yang memiliki kaitan dengan return saham yaitu Return on Assets (ROA). Supriantikasari dan Utami (2019) yang dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa Return on Assets (ROA) memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham. ROA dapat meningkatkan dan menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan, hal ini dapat membuat investor tertarik untuk berinvestasi dengan membeli saham perusahaan yang mampu memberikan keuntungan berupa deviden yang besar kepada investor.

Dalam penentuan rasio dari laba atau rugi dari jual beli saham tidak terlepas dari EPS. EPS merupakan rasio perbandingan laba bersih setelah pajak dibagi dengan jumlah saham yang beredar. EPS digunakan untuk mengukur kemampuan per lembar saham memperoleh keuntungan yang akan diberikan kepada para pemegang saham.(Fahmi, 2014). Penelitian yang dilakukan oleh Umar dkk (2022) menyatakan bahwa secara parsial EPS berpengaruh terhadap return saham. Menurut Rahmawati (2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap return saham. Pendapat ini juga sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mulyanti dan Randus (2021) yang menyatakan bahwa secara parsial, EPS tidak berpengaruh terhadap return saham.

Variabel lainnya yang memiliki kaitan dengan return saham yaitu DER adalah salah satu rasio solvabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya berdasarkan modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang.(Kasmir, 2015, p. 157) Penelitian yang dilakukan oleh Fitriani & Sumiyarsih (2015) menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil yang sama juga diperoleh dalam penelitian yang dilakukan oleh (Hisar dkk., 2021) Hisar, Suharna dan Cahyadi. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sugiarti, Surachman dan Aisjah yang menyatakan DER berpengaruh negatif terhadap return saham.(Sugiarti, dkk., 2015).

## 2. METODE PENELITIAN

### 2.1. Jenis dan Sumber Penelitian

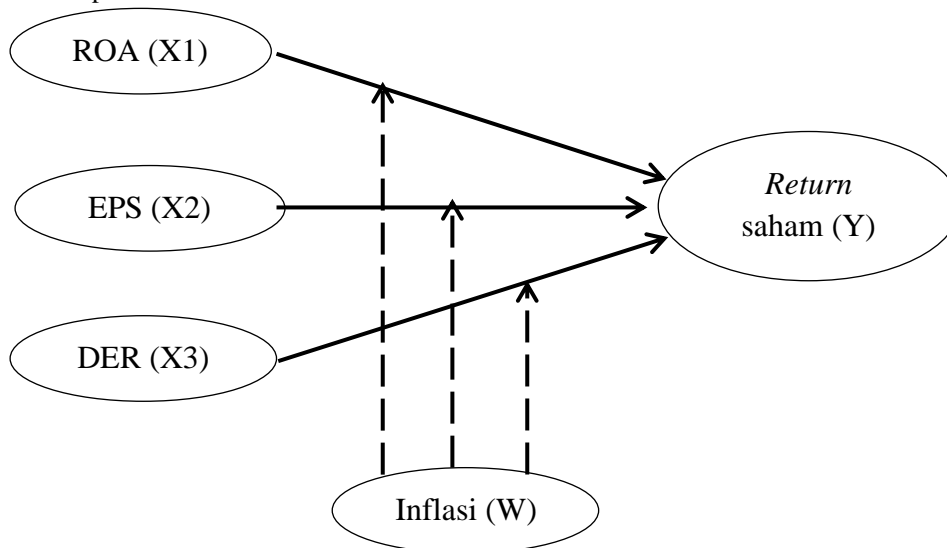
Penelitian yang dipakai dalam penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif dengan menggunakan pendekatan asosiatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menggunakan data berupa angka untuk menemukan pengetahuan.(Darmawan, 2016, p. 37). Populasinya berupa seluruh perusahaan yang terdapat pada Jakarta Islamic



Index (JII). Adapun sampelnya hanya perusahaan yang bergerak dalam bidang consumer goods. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel yaitu purposive sampling dengan maksud supaya memperoleh sampel yang representatif berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan. (Hartono, 2018, p. 79).

**2.2. Kerangka Penelitian**

Sebagai acuan dari penelitian ini, digambarkan kerangka pemikiran sebagai dasar dari penelitian yang dilakukan. Kerangka teori dari penelitian ini adalah:



**Gambar 2.** Kerangka Penelitian

Berdasarkan kerangka tersebut hipotesis yang bisa diambil diuraikan sebagai berikut:

- H1 : Return on Assets (ROA) diduga berpengaruh terhadap Return saham.
- H2 : Earning Per Share (EPS) diduga berpengaruh terhadap Return saham.
- H3 : Debt to Equity Ratio (DER) diduga berpengaruh terhadap Return saham.
- H4 : Return on Assets (ROA), Earning Per Share (EPS) dan Debt to Equity Ratio (DER) diduga berpengaruh terhadap Return saham secara bersama-sama.
- H5 : Inflasi diduga memoderasi pengaruh Return on Assets (ROA) terhadap Return saham.
- H6 : Inflasi diduga memoderasi pengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap Return saham.
- H7 : Inflasi diduga memoderasi pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return saham.

**2.3. Definisi Variabel**

**2.3.1. Variabel Dependen**

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Return saham. Menurut Hartono (2013, hal. 200). Return saham merupakan pendapatan yang dihasilkan oleh investor dari investasi saham. return saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return periode } t = \frac{\text{Harga saham periode } t - (\text{Harga saham } t-1)}{\text{Harga saham } t-1} \tag{1}$$

**2.3.2. Variabel Independen**

Variabel independen dalam penelitian ini berupa ROA, EPS dan DER. Penjelasan dari masing masing seperti dalam uraian berikut:

**1. ROA**

Return on Assets (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan (laba) perusahaan terhadap aset yang dipakai dalam memperoleh keuntungan tersebut. (Prihadi, 2019, p. 182). Untuk mencari ROA dapat menggunakan rumus berikut:

$$\text{Return On Assets(ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \tag{2}$$

**2. EPS**

Earning Per Share (EPS) ialah rasio perbandingan laba bersih setelah pajak dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Earning Per Share (EPS) digunakan untuk mengukur kemampuan per lembar saham memperoleh keuntungan yang akan diberikan kepada para pemegang saham. (Fahmi, 2014, p. 96). Rumus yang dipakai untuk mencari Earning Per Share (EPS) adalah:

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \tag{3}$$



**3. DER**

Debt to Equity Ratio (DER) adalah salah satu rasio solvabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya berdasarkan modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. (Kasmir, 2015, p. 157). Untuk mengetahui Debt to Equity Ratio (DER) dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \tag{4}$$

**2.3.3. Variabel Moderasi**

Pada penelitian ini digunakan variabel moderasi yang bertujuan untuk mengetahui apakah adanya variabel moderasi itu dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun variabel moderasi dalam penelitian ini adalah Inflasi.

**1. Inflasi**

Inflasi menurut Bank Indonesia (2020) didefinisikan sebagai kenaikan harga barang dan jasa dalam jangka waktu tertentu dan berlangsung secara terus menerus. Adapun menurut Sukirno (2010, hal. 15) inflasi merupakan proses kenaikan harga-harga dalam perekonomian.

**2.4. Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data yang dipakai dalam penelitian ini yaitu analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan uji hipotesis menggunakan regresi berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA) untuk pengujian moderasinya. Alat yang digunakan SPSS 25 dan Process 3.1 yang dikembangkan oleh Andrew F. Hayes untuk mengetahui pengaruh variabel moderasi. Model persamaan yang dihasilkan adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \tag{5}$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 (X_1 * W) + \beta_5 (X_2 * W) + \beta_6 (X_3 * W) + e \tag{6}$$

Keterangan:

Y = Return saham

α = Konstanta

X1 = Return on Assets (ROA)

X2 = Debt to Equity Ratio (DER)

X3 = Earning Per Share (EPS)

W = Inflasi

**3. HASIL DAN PEMBAHASAN**

**3.1. Uji Deskriptif Statistik**

**Tabel 1.** Deskriptif data

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	48	1.93	34.36	9.7396	8.23819
EPS	48	12.69	969.00	264.6931	242.65901
DER	48	0.20	4.05	1.1381	0.98502
Inflasi	48	1.43	3.40	2.2075	0.72682
Return_saham	48	0.31	7.29	2.3271	1.57054
Valid N (listwise)	48				

Diketahui dari tabel 1 tersebut nilai terendah dari variabel ROA adalah 1,93%. Nilai tertingginya 34,36. Nilai mean (rata-rata) ROA sebesar 9,7396% dan nilai simpangan bakunya sebesar 8, 23819. Nilai simpangan baku yang lebih kecil dari nilai rata-rata menggambarkan rendahnya sebaran data variabel ROA.

Nilai terendah DER sebesar 0,20%. Sedangkan nilai tertinggi DER senilai 4,05%. Rata-rata nilai variabel DER sebesar 1,1381% dan nilai simpangan bakunya senilai 0,98502. Pada variabel ini terindikasi sebaran data variabel DER variasinya rendah, hal ini dikarenakan nilai rata-ratanya lebih besar dari nilai simpangan baku.

Nilai terendah EPS sebesar Rp 12,69. Nilai tertinggi variabel EPS sebesar Rp 969,00. Nilai rata-rata variabel EPS sebesar Rp 264,6931 dan 242, 65901 nilai simpangan baku variabel EPS. Dimana nilai simpangan baku ini lebih besar dari nilai rata-rata, sehingga mengindikasikan bahwa sebaran data variabel EPS ini mempunyai variasi yang tinggi.

Variabel inflasi nilai terendahnya yaitu 1,43% yang terjadi pada triwulan pertama tahun 2021. Inflasi tertinggi sebesar 3,4% yang terjadi pada tahun 2019 triwulan ketiga. Nilai rata-rata inflasi selama 3 tahun sebesar 2,2075% dan simpangan bakunya 0,7262%. Rendahnya nilai simpangan baku pada variabel inflasi menunjukkan sebaran data variabel ini variasinya rendah.

Return saham terendah sebesar -82,80%. Adapun nilai tertinggi return saham sebesar 21,67. Rata-rata nilai return saham yang diberikan oleh empat perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebesar -3,0867%.



Sedangkan nilai simpangan bakunya adalah 15,61561. Tingginya nilai simpangan baku ini menunjukkan variasi return pada variabel return saham sangatlah tinggi.

**3.2. Uji Asumsi Klasik**

**3.2.1. Uji Normalitas**

**Tabel 2.** Uji Normalitas

		<b>Unstandarized Residual</b>
N		48
Normal Parameters	Mean	.0000000
	Std. Deviation	14.05918922
Most Extreme Differences	Absolute	.124
	Positive	.100
	Negative	-.124
Test Statistic		.124
Asymp. Sig. (2-tailed)		.063

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 2 diketahui nilai Asymp. Sig (2-tailed) adalah 0,063 > dari 0,05, sehingga diambil kesimpulan bahwa data terdistribusi normal. Karena data terdistribusi normal maka dapat dilakukan langkah pengujian selanjutnya yaitu uji multikolinearitas.

**3.2.2. Uji Multikolinearitas**

Uji ini dilakukan dengan tujuan supaya dalam model regresi tidak terjadi adanya korelasi antar variabel independen.(Ghozali, 2018, p. 107).

**Tabel 3.** Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
(Constant)	2.215	0.812			
1 ROA	-0.091	0.037	-0.478	0.541	1.847
EPS	0.000	0.001	-0.037	0.936	1.069
DER	0.467	0.317	0.293	0.512	1.951
Inflasi	0.241	0.320	0.112	0.923	1.083

Berdasarkan tabel 3 semua variabel yang diuji (ROA, DER, dan EPS) memiliki nilai Tolerance > 0,10. Nilai VIF semua variabel yang diuji mempunyai nilai < 10, sehingga kesimpulan yang didapat tidak terjadi gejala multikolinearitas pada model regresi dalam penelitian ini.

**3.2.3. Uji Heteroskedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan menguji model regresi terjadi kesamaan atau ketidak samaan variance dari residual satu pengamatan terhadap pengamatan yang lain.

**Tabel 4.** Uji Heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	10.928	2.749		3.976	0.000
ROA	-0.119	0.244	-0.095	-0.487	0.629
DER	1.858	2.062	0.178	0.901	0.372
EPS	-0.009	0.006	-0.214	-1.421	0.163

Berdasarkan tabel 4 nilai signifikansi semua variabel yang diuji memiliki nilai signifikansi diatas 0,05. Kesimpulan yang dapat diambil dari hasil tersebut tidak adanya gejala heteroskedastisitas dalam data penelitian sehingga dapat dilanjutkan ke tahap selanjutnya yaitu uji autokorelasi.

**3.2.4. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara antara variabel yang ada pada model prediksi dengan perubahan waktu. Dalam penelitian ini untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dilakukan dengan analisis uji Durbin Watson.

**Tabel 5.** Uji Autokorelasi menggunakan Uji Durbin Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.435 <sup>a</sup>	0.189	0.134	14.53058	2.155





Dari tabel 5 dapat diketahui bahwa nilai Durbin Watson (DW) sebesar 2,155. Berdasarkan asumsi  $DU < DW < 4-DU$   $1,7206 < 2,155 < (4-1,7206 = 2,2794)$ , tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi pada penelitian ini.

### 3.3. Uji Determinasi ( $R^2$ )

Uji determinasi ( $R^2$ ) dilakukan untuk mengukur seberapa besar model regresi dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Adjusted  $R^2$  koefisien determinasi ( $R^2$ ) mempunyai nilai kisaran  $0 < R^2 < 1$ . Hasil uji determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 6.** Uji Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.435 <sup>a</sup>	0.189	0.134	14.53058

Output hasil uji determinasi pada tabel 6 diketahui nilai R square sebesar 0,189, ini berarti 18,9% variasi variabel Return saham dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel ROA, DER dan EPS. Adapun sisanya ( $100\% - 18,9\% = 81,1\%$ ) dijelaskan sebab lain diluar model.

### 3.4. Uji Hipotesis

#### 3.4.1. Uji t

Uji ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Cara yang digunakan dalam uji ini dengan melihat perbandingan antara nilai  $t_{\text{tabel}}$  dengan  $t_{\text{hitung}}$  dan melihat nilai signifikansi dari hasil olah data.

**Tabel 7.** Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-2.314	3.863		-0.599	0.552
1 ROA	0.566	0.343	0.299	1.653	0.105
DER	-8.723	2.898	-0.550	-3.010	0.004
EPS	0.014	0.009	0.214	1.532	0.133

Berdasarkan tabel 7. Uji t dapat diuraikan hasil dari uji hipotesis yang dijabarkan berikut ini:

Nilai  $t_{\text{hitung}}$  variabel ROA sebesar 1,653, dimana  $t_{\text{tabel}} > t_{\text{hitung}}$  ( $2,015 > 1,653$ ) dengan signifikansi variabel ROA sebesar  $0,105 > 0,05$  maka diambil kesimpulan variabel ROA tidak berpengaruh terhadap Return saham. Hal ini dapat diartikan semakin tingginya nilai ROA tidak akan mempengaruhi naik turunnya return saham. Hal ini dapat diartikan semakin tingginya nilai ROA tidak akan mempengaruhi naik turunnya return saham. Hasil penelitian ini sepadan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuliana dan Artati<sup>(2022)</sup> dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Return on Assets (ROA) tidak berpengaruh terhadap return saham. Namun berbeda dengan hasil penelitian Supriantikasari dan Utami<sup>(2019)</sup> bahwa Return on Assets (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Nilai  $t_{\text{hitung}}$  variabel EPS sebesar 0,969, dimana  $t_{\text{tabel}} > t_{\text{hitung}}$  ( $2,015 > 1,532$ ) dengan signifikansi variabel EPS sebesar  $0,133 > 0,05$  dapat disimpulkan variabel EPS tidak berpengaruh terhadap return saham. Ini dapat diartikan semakin tingginya nilai EPS tidak akan mempengaruhi naik turunnya return saham. Earning Per Share (EPS) menjadi representasi kemampuan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Sama seperti ROA, EPS merupakan rasio profitabilitas yang menjadi satu kesuksesan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Investor atau pemegang saham dan calon investor secara umum lebih tertarik pada EPS karena pengaruhnya pada masa yang akan datang dengan melihat prospek perusahaan yang baik. Hasil penelitian ini sepadan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2017), serta Mulyanti dan Randus, (2021) dalam penelitiannya menyatakan bahwa Earning Per Share (EPS) tidak berpengaruh terhadap return saham. namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Umar, dkk.(2022) menyatakan bahwa secara parsial Earning Per Share (EPS) berpengaruh terhadap return saham.

Nilai  $t_{\text{hitung}}$  variabel DER sebesar -3,010 bertanda negatif, dimana  $t_{\text{tabel}} > t_{\text{hitung}}$  ( $2,015 < 3,010$ ) signifikansi variabel DER sebesar  $0,004 < 0,05$  kesimpulan yang diambil variabel DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return saham. Berpengaruh negatif menandakan terdapat pengaruh bellawanan antara DER dengan return saham. Dapat diartikan semakin tinggi DER semakin menurunnya return saham. Begitu sebaliknya semakin rendahnya nilai DER maka semakin meningkatnya return saham. Hasil penelitian ini sepadan dengan penelitian oleh Sugiarti, Surachman dan Aisjah yang menyatakan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif terhadap return saham.(Sugiarti et al., 2015) Demikian juga sesuai dengan hasil Puspitasari (2019) yang menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio terdapat pengaruh atas return saham. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitriani dan Sumiyarsih<sup>(2015)</sup> menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap return saham.

#### 3.4.2. Uji F

Uji F atau uji simultan seluruh variabel independen terhadap variabel dependen dilakukan untuk mengetahui apakah secara bersamaan semua variabel independen tersebut mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen saat diuji secara bersama-sama.



**Tabel 8.** Uji F

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
	Regression	2170.763	3	723.588	3.427	.025
1	Residual	9290.058	44	211.138		
	Total	11460.820	47			

Hasil uji F pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai  $F_{hitung}$  sebesar 3,427 >  $F_{tabel}$  sebesar 2,812 dengan signifikansi  $0,025 < 0,05$ . Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama ROA, DER, dan EPS memberikan pengaruh positif secara signifikan terhadap Return saham. Pengaruh positif dapat dimaknai berpengaruh searah ROA, DER dan EPS terhadap return saham. Dapat diartikan jika terjadi peningkatan ROA, DER dan EPS akan meningkatkan return saham. Begitu sebaliknya jika terjadi penurunan ROA, DER dan EPS akan menurunkan return saham. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Lutfiani dan Yanto<sup>(2020)</sup> yang menyatakan secara simultan ROA, EPS dan DER mempengaruhi Return saham.

**3.4.3. Uji MRA (Moderated Regression Analysis) Process 3.1**

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen yang dijadikan sebagai variabel moderator itu memperkuat atau memperlemah variabel independen terhadap variabel dependen. Uji MRA dalam penelitian ini menggunakan syntax macro Process 3.1 yang dikembangkan oleh Andrew F. Hayes dan sudah terintegrasi dengan program SPSS versi 25. Model yang digunakan berupa model 1 yaitu moderasi sederhana. Adapun penjabaran atas uji MRA sebagai berikut :

**3.4.3.1. Inflasi memoderasi pengaruh ROA (Return on Assets) terhadap Return saham**

**Tabel 9.** Output macro Process 3.1 Inflasi sebagai moderator ROA terhadap Return saham

Model Summary						
R	R-sq	MSE	F	df1	df2	p
.1918	.0368	15.5118	.5599	3.0000	44.0000	.6443
Model						
	coeff	se	t	p	LLCI	ULCI
constant	-.5592	2.8777	-.1943	.8468	-6.3588	5.2404
ROA	.0516	.2210	.2334	.8165	-.3939	.4971
INFLASI	.1405	1.2671	.1108	.9122	-2.4133	2.6942
Int_1	.0152	.0962	.1575	.8755	-.1788	.2091
Product terms key:						
Int_1 : ROA x INFLASI						
Test(s) of highest order unconditional interaction(s):						
	R2-chng	F	df1	df2	p	
X*W	.0005	.0248	1.0000	44.0000	.8755	

Bentuk persamaan yang diperoleh dari hasil tersebut adalah:  $Y = -0,5592 + 0,0516ROA + 0,1405Inflasi + 0,0152ROA*Inflasi$ .  $iY = -0,5592$ ,  $\beta_1 = 0,0516$ ,  $\beta_2 = 0,1450$ ,  $\beta_3 = 0,0152$  tidak signifikan dengan nilai  $t = 0,1575$  dan  $p \text{ value} = 0,8755 > 0,05$  pada hasil interaksi, maka disimpulkan bahwa Inflasi tidak memoderasi pengaruh ROA terhadap Return saham. Hal ini berarti naik turunnya inflasi yang terjadi tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh ROA terhadap return saham. Hasil penelitian ini sepadan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wibowo dan Kartika<sup>(2022)</sup> tentang Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang terhadap Return Saham dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur (Consumer Goods) yang menyimpulkan bahwa inflasi tidak dapat memoderasi profitabilitas yang digambarkan dengan ROA (Return on Assets) secara signifikan terhadap return saham.

**3.4.3.2. Inflasi memoderasi pengaruh EPS (Earning per Share) terhadap Return saham**

**Tabel 10.** Output macro Process 3.1 Inflasi sebagai moderator EPS terhadap Return saham

Model Summary						
R	R-sq	MSE	F	df1	df2	p
.1822	.0332	15.5696	.5034	3.0000	44.0000	.6819
Model						
	coeff	se	t	p	LLCI	ULCI
constant	.5900	2.8243	.2089	.8355	-5.1020	6.2821
EPS	-.0022	.0079	-.2719	.7870	-.0181	.0138
INFLASI	-.2788	1.2276	-.2271	.8214	-2.7529	2.1953
Int_1	.0020	.0033	.5959	.5543	-.0047	.0086
Product terms key:						
Int_1 : EPS x INFLASI						
Test(s) of highest order unconditional interaction(s):						



	R2-chng	F	df1	df2	p
X*W	.0078	.3550	1.0000	44.0000	.5543

Bentuk persamaan yang diperoleh dari hasil tersebut adalah:  $Y = 0,5900 - 0,022EPS - 0,2788Inflasi + 0,0020EPS*Inflasi$ .  $iY = -0,5592$ ,  $\beta_1 = 0,5900$ ,  $\beta_2 = -0,0022$ ,  $\beta_3 = -0,0020$  tidak signifikan dengan nilai  $t = 0,5959$  dan  $p$  value =  $0,5543 > 0,05$  pada hasil interaksi, maka disimpulkan bahwa Inflasi tidak memoderasi pengaruh EPS terhadap Return saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuliana dan Artati<sup>(2022)</sup> yang menyatakan bahwa inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh EPS terhadap return saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Purnamasari dan Japlani<sup>(2018)</sup> tentang 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 yang menyimpulkan bahwa Inflasi dapat menjadi moderator pengaruh EPS terhadap return saham.

**3.4.3.3. Inflasi memoderasi pengaruh DER (Debt to Equity Ratio) terhadap Return saham**

**Tabel 11.** Output macro Process 3.1 Inflasi sebagai moderator DER terhadap Return saham

Model Summary						
R	R-sq	MSE	F	df1	df2	p
.0914	.0084	15.9692	.1237	3.0000	44.0000	.9456
Model						
	coeff	se	t	p	LLCI	ULCI
constant	.4873	2.9419	.1657	.8692	-5.4417	6.4164
DER	-.5957	1.8544	-.3213	.7495	-4.3331	3.1416
INFLASI	-.0131	1.2410	-.0105	.9916	-2.5141	2.4879
Int_1	.0334	.8354	.0402	.0109	-1.3494	2.0181
Product terms key:						
Int_1 : DER x INFLASI						
Test(s) of highest order unconditional interaction(s):						
	R2-chng	F	df1	df2	p	
X*W	.3646	.1602	1.0000	44.0000	.0109	

Bentuk persamaan yang diperoleh dari hasil tersebut adalah:  $Y = 0,4873 - 0,5977DER - 0,0131Inflasi + 0,3344DER*Inflasi$ .  $iY = 0,4873$ ,  $\beta_1 = -0,5977$ ,  $\beta_2 = -0,0131$ ,  $\beta_3 = 0,0334$  signifikan dengan nilai  $t = 0,0402$  dan  $p$  value =  $0,0109 < 0,05$  pada hasil interaksi, maka disimpulkan bahwa Inflasi memoderasi pengaruh DER terhadap Return saham. Besarnya pengaruh moderasi sebesar 36,46% didasarkan atas nilai R2 chng sebesar 0,3646 (36,46%). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Misbah dkk. (2020) yang menyatakan sebagai pemoderasi, inflasi dapat memperkuat pengaruh DER terhadap return saham. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Febrianti dkk. (2018) Febrianti, Paminto dan Aziz bahwa Inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh DER terhadap return saham.

**4. KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini yaitu: Secara parsial Return on Assets (ROA) dan tidak berpengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap return saham. Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Hal ini berarti semakin tinggi nilai Debt to Equity Ratio (DER) maka akan menurunkan nilai return saham begitu sebaliknya. Return on Assets (ROA), Earning Per Share (EPS) dan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh secara bersama-sama terhadap return saham. Inflasi tidak memoderasi pengaruh Return on Assets (ROA) dan Earning Per Share (EPS) terhadap return saham. Sebagai pemoderasi inflasi dapat memberikan pengaruh penguatan atas pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap return saham pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2019-2021.

**REFERENCES**

Bank Indonesia. (2020). Definisi Inflasi. Retrieved October 1, 2022, from <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/inflasi/default.aspx>

Darmawan, D. (2016). Metode Penelitian Kuantitatif (3rd ed.). Bandung: Remaja Rosdakarya.

Fahmi, I. (2014). Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal (1st ed.). Jakarta: Mitra Wacana.

Febrianti, I. A., Paminto, A., & Aziz, M. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. JIMM: Jurnal Ilmu Manajemen Mulawarman, 3(2). Retrieved from <https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/JIMM/article/view/1765>

Fitriani & Sumiyarsih. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Retur Saham Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. Jurnal Perilaku Dan Strategi Bisnis





- (JPSB), 3(1), 1–11. Retrieved from <https://ejurnal.mercubuana-yogya.ac.id/index.php/JPSB/article/view/456>
- Ghozali, I. (2018). *Analisis Aplikasi Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, J. (2018). *Metodologi Penelitian Bisnis, Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman* (6th ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Hisar, R., Suharna, J., Amiruddin, A., & Cahyadi, L. (2021). Pengaruh Roa Dan Der, Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Yang Go Publik. *Forum Ilmiah Indonusa*, 18(2), 178–189. Retrieved from <https://ejurnal.esaunggul.ac.id/index.php/Formil/article/view/4300>
- Kasmir. (2015). *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Press.
- Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia. (n.d.). Ditengah Peningkatan Inflasi Global, Laju Inflasi Indonesia Tahun 2021 Tetap Terkendali Rendah dan Stabil. Retrieved September 25, 2022, from 3 januari 2022 website: <https://www.ekon.go.id/publikasi/detail/3578/ditengah-peningkatan-inflasi-global-laju-inflasi-indonesia-tahun-2021-tetap-terkendali-rendah-dan-stabil>
- Lutfiani, A., & Yanto. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverages yang terdaftar di BEI Periode 2013-2018). *JRA (Jurnal Rekognisi Akuntansi)*, 4(1). Retrieved from <https://journal.unisnu.ac.id/jra/article/view/137>
- Misbah, D., Ahmar, N., & Wiratno, A. (2020). Determinan Return Saham dan Peran Pemoderasi Inflasi pada Industri Barang Konsumsi dan Industri Dasar Kimia. *Journal of Islamic Economy and Business (JIsEB)*, 1(1), 11–23. Retrieved from <http://e-journal.iainptk.ac.id/index.php/jiseb>
- Mulyanti, K., & Randus, A. A. P. (2021). Pengaruh Earning Per Share (Eps) Dan Price Earning Ratio (Per) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Lq45 Periode 2017-2019. *Land Journal*, 2(1), 65–76. <https://doi.org/10.47491/landjournal.v2i1.1031>
- Prihadi, T. (2019). *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Purnamasari, E., & Japlani, A. (2018). 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. *Fidusia: Jurnal Ilmiah Keuangan Dan Perbankan*, 3(2), 111–127. <https://doi.org/https://doi.org/10.24127/jf.v3i2.534>
- Puspitasari, R. D. A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Sektor Real Estate Dan Property. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 26(2), 133–142. Retrieved from <https://ejournal.gunadarma.ac.id/index.php/ekbis/article/view/3231>
- Rahmawati, A. (2017). Pengaruh Earning Per Share (EPS) Return On Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015 Food, and Beverage yang, terdaftar di, Bursa Efek, I. *Jurnal Ekonomi S1 Universitas Pakuan*, 4(1). Retrieved from <https://jom.unpak.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/557>
- Rifqi, A. (2021). Analisis Jakarta Islamic Index (JII) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dan Inflasi Di Indonesia. *Al-Mizan: Jurnal Ekonomi Syariah*, 4(2), 55–67. Retrieved from <https://ejournal.anadwah.ac.id/index.php/almizan/article/view/311>
- Sugiarti, Surachman, & Aisjah, S. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *JAM: Jurnal Aplikasi Manajemen*, 13(2). Retrieved from <https://jurnaljam.ub.ac.id/index.php/jam/article/view/769>
- Sukirno, S. (2010). *Pengantar Teori Ekonomi Makro Ekonomi*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Supriantikasari, N., & Utami, E. S. (2019). Pengaruh Return On Assets, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share dan Nilai Tukar terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Sektor Barang Konsumsi Yang Listing Di Bursa Efek). *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 5(1), 49. <https://doi.org/10.26486/jramb.v5i1.814>
- Umar, R. F., Machmud, R., & Pakaya, S. I. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Risiko Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Pada Masa Pandemi Virus Covid-19. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 4(3), 13–14. Retrieved from <https://ejurnal.ung.ac.id/index.php/JIMB/article/view/13227/3717>
- Wibowo, A. Y., & Kartika, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang terhadap Return Saham dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur (Consumer Goods). *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(1). <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.36418/syntax-literate.v7i1.5634>
- 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). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 4(5), 628–645. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v4i5.151>