

Analisis Makro dan Mikro Ekonomi Terhadap Return Saham dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

Siti Romlah^{1*}, Endah Tri Wahyuningtyas²

^{1,2}Universitas Nahdlatul Ulama Surabaya, Surabaya, Indonesia
*sitiromlah8484@gmail.com*¹⁾, *endahtri@unusa.ac.id*²⁾

ARTICLE INFO

Article history:
Received 28 Agustus
2022
Received in Revised 11
Oktober 2022
Accepted 24 November
2022

Keyword's :
Macroeconomics,
Microeconomics,
Stock Return,
Profitability.

ABSTRACT

This research was motivated by the Covid-19 pandemic which had a major influence on the decline in stock returns in Indonesia. The decline in stock returns was also influenced by various macroeconomic and microeconomic factors. So how do investors make investment decisions in conditions of a pandemic and other factors that can affect the level of stock returns. The purpose of this study is to determine the effect of market ratios, activity, solvency, liquidity and inflation on stock returns with profitability as an intervening variable. This study uses quantitative methods. The research data was obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange and Bank Indonesia. Sampling data was collected using the purposive sampling method and obtained 15 food and beverage companies in 2016-2020. Testing and analysis in this study using the software WarpPLS 7.0. The result of this research is that the profitability ratio does not mediate the relationship between solvency ratio, ratio liquidity, ratio activity, market ratio and inflation to stock return.

ABSTRAK

Penelitian ini dilatarbelakangi dengan adanya pandemi covid-19 yang memberikan pengaruh besar pada penurunan *return* saham di Indonesia. Penurunan *return* saham ini juga dipengaruhi oleh berbagai faktor makro ekonomi dan mikro ekonomi. Sehingga bagaimana investor mengambil keputusan investasi pada kondisi adanya pandemi dan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi tingkat *return* saham. Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh rasio pasar, aktivitas, solvabilitas, likuiditas dan inflasi terhadap *return* saham dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Data penelitian ini diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia dan Bank Indonesia. Pengambilan data sampel menggunakan metode purposive sampling dan diperoleh 15 perusahaan *food and beverage* tahun 2016-2020. Pengujian dan analisis pada penelitian ini menggunakan bantuan *software* WarpPLS 7.0. Hasil penelitian ini yaitu rasio profitabilitas tidak memediasi hubungan rasio solvabilitas, rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio pasar dan inflasi terhadap *return* saham.

AKUISISI : Jurnal Akuntansi

Website : <http://www.fe.ummetro.ac.id/ejournal/index.php/JA>



This is an open access article distributed under the terms of the [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/), which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited.

* Corresponding author.

E-mail address: sitiromlah8484@gmail.com

Peer review under responsibility of *Akuisisi : Accounting Journal*. [2477-2984](https://doi.org/10.24217).

<http://dx.doi.org/10.24217>

PENDAHULUAN

Pasar modal (*Capital Market*) adalah sumber modal yang mendorong berkembangnya bisnis dengan tujuan untuk memenuhi kebutuhan perorangan, pemerintah, investor, dan perusahaan. Pasar modal adalah tempat bertemunya pembeli dan penjual instrumen keuangan jangka panjang yang berbentuk obligasi, saham, derivatif, atau instrumen lainnya (Liliana, 2019).

Salah satu tujuan investor menanamkan modalnya untuk mendapatkan *return* saham. Investor selalu mengharapkan *return* saham yang tinggi dengan risiko yang kecil. Menurut teori Keynes tahun 1930 bahwa investasi yang memiliki *return* tinggi pasti memiliki risiko tinggi (Andyani & Mustanda, 2018). Menurut Aditya & Badjra (2018) investor adalah pihak yang melakukan aktivitas investasi dengan tujuan mendapatkan keuntungan jangka panjang atau jangka pendek.

Dalam mempertimbangkan *return* saham yang akan diperoleh, investor dapat mengamati *return* saham perusahaan melalui indeks saham. Dimana setiap perusahaan memiliki indeks saham yang berbeda-beda. Semakin tinggi nilai profitabilitas, maka semakin tinggi pula tingkat *return* saham perusahaan (Ardiansyah, 2018). Jika profitabilitas perusahaan turun maka akan menurunkan reputasinya dan berakibat pada penurunan nilai *return* sahamnya. Sedangkan *return* saham merupakan selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham periode sebelumnya. Pada tabel 1 disajikan persentase pertumbuhan *return* saham pada tahun 2016-2020.

Tabel 1. Persentase Pertumbuhan *Return* Saham Tahun 2016-2020

Sektor	Tahun				
	2016	2017	2018	2019	2020
<i>Agriculture</i>	8,43%	-13,30%	-3,21%	-2,55%	-1,74%
<i>Mining</i>	70,73%	15,11%	11,45%	-12,83%	23,69%
<i>Basic Industry & Chemicals</i>	31,96%	28,06%	24,01%	14,44%	-5,84%
<i>Miscellaneous Industry</i>	29,64%	0,77%	0,96%	-12,23%	-11,67%
<i>Consumer Goods</i>	-35,87%	116,07%	-10,21%	-20,11%	-10,74%
<i>Property, RE & Bld.</i>	5,47%	-4,31%	-9,64%	12,54%	-21,23%
<i>Infras., Utilities & Transportation</i>	9,80%	12,14%	-10,09%	6,88%	-12,00%
<i>Finance</i>	18,17%	40,52%	3,05%	15,22%	-1,59%
<i>Trade, Services & Investment</i>	1,31%	7,08%	-14,94%	-1,79%	-0,45%
<i>Manufacturing</i>	18,84%	19,83%	-1,34%	-9,72%	-9,22%

Sumber: www.idx.co.id, data diolah

Pada tabel 1 terlihat bahwa pertumbuhan *return* saham di seluruh bidang industri yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami penurunan yang sangat signifikan. Dimana hal ini dilatarbelakangi dengan masuknya virus covid-19 di Indonesia pada tanggal 2 maret 2020. Namun, berbeda dengan sektor pertambangan yang justru mengalami peningkatan secara signifikan tumbuh

sebesar 23,69%. Turunnya *return* saham ini dipengaruhi oleh faktor eksternal, yaitu kondisi makro ekonomi berupa pandemik covid-19.

Pasar modal diperkirakan akan turut menopang pemulihan ekonomi pada tahun ini. Hal ini sesuai dengan siaran pers yang dilakukan oleh Kementerian Perindustrian RI (2021) di Jakarta, bahwa Indonesia resmi keluar dari resesi pada Q-II 2021 dengan pertumbuhan ekonomi yang mencapai 7,07%. Pertumbuhan ini tidak lepas dari perkembangan yang cukup pesat dari industri yang ada di Indonesia. Subsektor industri yang tumbuh tinggi diantaranya yaitu industri alat angkut 45,70%, industri logam 18,03%, industri alat angkut dan perlengkapan 16,35%, industri karet dan plastik 11,72%, dan industri kimia, farmasi dan obat tradisional 9,15%.

Kontribusi terbesar juga ditunjukkan oleh sektor manufaktur terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional pada triwulan II tahun 2021 sebesar 17,34%. Kontributor PDB terbesar pada *industri food and beverage* sebesar 6,66%. Sedangkan kinerja ekspor manufaktur di periode bulan Januari-Juni sebesar \$81,06 Miliar dan mendominasi total ekspor nasional sebesar \$102,87 Miliar (78,80%) dan surplus sebesar \$8,22 Miliar.

Return saham perusahaan juga dipengaruhi tingkat inflasi. Jika tingkat inflasi terus mengalami kenaikan, maka *return* saham perusahaan akan turun. Namun setiap perusahaan memiliki strategi tersendiri untuk menangani tingkat inflasi yang berubah-ubah. Selain tingkat inflasi, naik turunnya tingkat *return* saham juga dapat dipengaruhi oleh internal perusahaan itu sendiri. Sehingga investor harus dapat memprediksikan dan menganalisis tingkat kinerja perusahaan melalui sinyal yang diberikan perusahaan dari laporan keuangannya. Investor dapat menganalisis laporan keuangan dengan menggunakan analisis fundamental.

Analisis fundamental adalah analisis menghitung nilai intrinsik dari suatu perusahaan dengan bantuan data keuangan perusahaan (Wahyuni, 2021). Analisis teknikal merupakan analisis yang dilakukan pada data-data historis harga yang terjadi pada pasar saham, dengan melakukan prediksi pergerakan grafik historis pergerakan saham suatu perusahaan.

Selain kemampuan analisis secara fundamental dan teknikal terdapat dua faktor yang dapat mempengaruhi tingkat *return* saham suatu perusahaan yaitu faktor internal dan eksternal. Faktor internal dapat mempengaruhi *return* saham suatu perusahaan dikarenakan hal ini berkaitan dengan kebijakan perusahaan atau si penjual saham. Sehingga hal ini lebih merujuk pada faktor *financial*, ekonomi, operasional, dan manajemen suatu perusahaan tersebut.

Faktor eksternal meliputi faktor makro ekonomi yaitu kondisi dari suatu negara, faktor kebijakan pemerintah, inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, politik, dan pandemi covid-19 yang sempat memperburuk perdagangan saham di Indonesia. Faktor makro ekonomi yang digunakan pada penelitian ini hanya terfokus pada tingkat inflasi. Dipilihnya inflasi sebagai proksi makro ekonomi yaitu karena inflasi dapat meningkatkan biaya suatu perusahaan, jika peningkatan biaya

perusahaan lebih tinggi dari pendapatan perusahaan akan menyebabkan kenaikan biaya operasional dan produksi perusahaan (Sudarman, 2020). Apabila biaya produksi dan operasional naik, maka pendapatan perusahaan menurun. Dengan menurunnya pendapatan perusahaan dapat membuat investor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena ekspektasi *return* saham yang akan diperoleh sangat kecil.

Sedangkan parameter yang umum digunakan dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi untuk mendapatkan *return* saham yang optimal adalah dengan melakukan analisis fundamental (Syeliana, 2017). Indikator dari fundamental diantaranya yaitu solvabilitas, likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio pasar. Digunakannya analisis fundamental pada penelitian ini karena analisis fundamental dapat mengukur dan mengetahui gambaran kondisi keuangan perusahaan.

Permana *et al.*, (2015) menjelaskan bahwa rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam melunasi liabilitas perusahaan, baik liabilitas secara jangka panjang atau liabilitas jangka pendek. Hal ini juga dapat menjadi parameter, apakah perusahaan tersebut memiliki kinerja dan tingkat kesehatan keuangan yang baik atau tidak. Dalam penelitian ini indikator solvabilitas yang digunakan adalah *debt to equity ratio* (DER).

Rasio solvabilitas menggunakan indikator *debt to equity ratio* karena rasio ini dapat mengukur besarnya hutang perusahaan dibandingkan pada modal (Andyani & Mustanda, 2018). Perusahaan dapat dikatakan solvabel, ketika jumlah liabilitasnya lebih kecil dari total asetnya. Sebaliknya, perusahaan tidak solvabel ketika total liabilitas lebih besar dari asetnya. Nilai *debt to equity ratio* yang tinggi akan menyebabkan investor tidak tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh liabilitas jangka pendeknya dengan aktiva dan memberikan informasi apakah perusahaan dapat memenuhi seluruh liabilitas perusahaan yang telah jatuh tempo (Roslita & Hartono, 2017). Indikator yang sering digunakan untuk mengukur seberapa likuid suatu perusahaan yaitu *current ratio* (CR). *Current ratio* (CR) yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (Kurniawan *et al.*, 2016). Apabila nilai *current ratio* tinggi, maka semakin kecil risiko gagal bayar perusahaan terhadap liabilitas jangka pendeknya. Sehingga pada penelitian ini digunakan indikator *current ratio* sebagai proksi rasio likuiditas. Sebagaimana penelitian Abdillah *et al.*, (2021); Putra *et al.*, (2016); dan Roslita & Hartono (2017) menunjukkan bahwa indikator *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Rasio aktivitas menurut Muttaqin (2020) yaitu memiliki fungsi sebagai alat ukur seberapa efektif suatu perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan secara optimal. Sumber daya perusahaan yang optimal akan menarik investor sehingga hal ini dapat

meningkatkan harga saham, jika harga saham naik, maka *return* saham perusahaan juga akan naik (Santi & Stepanus, 2018).

Pada penelitian ini untuk mengukur rasio aktivitas digunakan indikator *total assets turnover* (TATO), karena dapat digunakan untuk mengukur efektivitas aktiva perusahaan dalam mencapai penjualan yang maksimal dan nilai *total assets turnover* yang tinggi dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya (Santi & Stepanus, 2018). Jika nilai *total asset turnover* tinggi, maka akan meningkatkan penjualan bersih perusahaan dan dapat berpengaruh pada peningkatan laba perusahaan. Laba perusahaan yang meningkat akan menyebabkan harga saham perusahaan tinggi dan hal ini dapat memberikan sinyal positif terhadap *return* saham.

Sedangkan rasio pasar dalam penelitian ini menggunakan indikator *earning per share* (EPS). EPS adalah perbandingan jumlah laba bersih perusahaan dengan jumlah saham yang beredar (Setiawan *et al.*, 2016). *Earning per share* memiliki peran penting untuk menarik investor membeli suatu saham, karena semakin meningkatnya nilai *earning per share* per tahunnya dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut terus bertumbuh dengan tingkat laba yang terus meningkat. Kinerja perusahaan yang baik dapat dilihat dari nilai *earning per share* yang tinggi, sehingga hal ini akan menarik investor untuk menanamkan modalnya.

Pada penelitian ini rasio profitabilitas digunakan sebagai variabel intervening. Dimana rasio profitabilitas itu sendiri adalah suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit selama periode tertentu pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan (Dewi, 2015). Kinerja perusahaan dapat dinilai dari besar kecilnya rasio profitabilitas dengan beberapa cara, yaitu *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *profit margin ratio* (PMR), *net profit margin* (NPM), *operating profit margin* (OPM), dan *gross profit margin* (GPM) (Sudana, 2009:25).

Pada penelitian ini indikator profitabilitas adalah *return on assets* (ROA) yang digunakan sebagai indikator mediasi terhadap fundamental keuangan dan makro ekonomi dengan *return* saham. Indikator *return on asset* sebagai proksi rasio profitabilitas karena *return on asset* dinilai mampu mengukur tingkat efisiensi pengelolaan aset perusahaan, baik aset lancar maupun aset tidak lancar.

Menurut Elisabeth (2017) dan Liliana (2019) *return on asset* dinilai mampu memediasi fundamental keuangan dan makro ekonomi terhadap *return* saham. Bahwa hubungan fundamental dan makro ekonomi terhadap *return* saham memiliki pengaruh yang lebih besar ketika melalui profitabilitas. Karena *return on asset* yang tinggi akan meningkatkan *return* saham, karena nilai profitabilitas yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Abdillah *et al.*, (2021); Sudarman (2020); dan Widyadhari (2018) menyatakan bahwa rasio likuiditas dan solvabilitas melalui profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, serta rasio likuiditas dan solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan *return* saham. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Gani (2016); Kurniawan *et al.*, (2016) dan Rokhim *et al.*, (2019) bahwa rasio likuiditas dan rasio solvabilitas melalui Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Sedangkan penelitian yang dilakukan Abdillah *et al.*, (2021) menunjukkan bahwa rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Rasio likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Namun melalui profitabilitas, rasio solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan likuiditas melalui profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Rasio profitabilitas dinilai tidak dapat memediasi hubungan antara solvabilitas, likuiditas, rasio aktivitas, rasio pasar, dan inflasi. Karena rasio fundamental keuangan dan inflasi dapat berpengaruh secara langsung terhadap *return* saham. Sehingga jika dimunculkannya mediator profitabilitas akan mempengaruhi secara sebagian.

Penelitian yang dilakukan oleh Prastyo (2020); Riwayati & Diena (2021); dan Zakiyah (2019) bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Begitu pula inflasi melalui rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian Sudarman (2020) mengatakan bahwa rasio profitabilitas (ROA) tidak mampu memediasi hubungan makro ekonomi (inflasi) terhadap *return* saham, dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Rasio profitabilitas dinilai dapat memediasi hubungan fundamental keuangan dan makro ekonomi terhadap *return* saham, karena profitabilitas berkaitan erat dengan profit perusahaan. Profit perusahaan memiliki peran penting dalam pengambilan keputusan investasi dan hal ini berbanding lurus dengan nilai saham yang diinvestasikan.

Rasio-rasio fundamental di atas dapat menjadi dasar pengambilan keputusan investasi. Dengan tetap memperhatikan faktor makro ekonomi agar tingkat *return* yang diperoleh dapat dioptimalkan. Selain itu harga saham juga dapat mencerminkan tingkat *return* saham suatu perusahaan. Dimana jika harga saham perusahaan naik, maka *return* saham yang akan didapatkan oleh investor juga akan semakin meningkat. Meningkatnya *return* saham dapat disebabkan oleh efektifnya pengelolaan aktiva perusahaan dan harga saham.

Berdasarkan *gap research* dan fenomena di atas, dinilai adanya ketidakkonsistenan analisis dan hasil penelitian antara peneliti satu dengan peneliti yang lain. Sehingga peneliti tertarik untuk

mengkaji ulang topik tersebut dengan menambah variabel independen. Dimana penelitian terdahulu variabel independen yang digunakan maksimal 3 variabel. Dalam penelitian ini menggunakan lima variabel independen yang mencakup faktor mikro dan makro ekonomi.

Faktor mikro ekonomi yang digunakan adalah fundamental keuangan yang mencakup rasio solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*), likuiditas (*Current Ratio*), aktivitas (*Total Asset Turnover*) dan pasar (*Earning Per Share*). Sedangkan untuk variabel profitabilitas (*Return on Asset*) digunakan sebagai variabel mediasi hubungan fundamental keuangan dan makro ekonomi terhadap *return* saham. Faktor makro yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat inflasi.

Objek pada penelitian ini menggunakan perusahaan *food and beverage*. Dimana perusahaan *food and beverage* mendorong pertumbuhan ekonomi negara di tengah pandemik covid-19, sehingga pada kuartal II Indonesia mampu keluar dari resesi. Penelitian ini menggunakan periode tahun 2016-2020, pertimbangan peneliti menggunakan periode lima tahun terakhir karena peneliti tertarik untuk mengetahui gambaran tingkat *return* saham pada perusahaan *food and beverage* sebelum masuknya virus covid-19 di Indonesia.

Sehingga dalam penelitian ini peneliti mengambil judul “Analisis Makro dan Mikro Ekonomi terhadap *Return* Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening*”. Sesuai dengan latar belakang di atas maka peneliti merumuskan rumusan masalah yaitu, apakah profitabilitas dapat memediasi hubungan rasio pasar, aktivitas, solvabilitas, likuiditas dan inflasi terhadap *return* saham. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio pasar, aktivitas, likuiditas, solvabilitas dan inflasi terhadap *return* saham melalui rasio profitabilitas sebagai variabel mediasi.

Berdasarkan latar belakang di atas, dan agar pembahasan masalah tidak meluas serta menimbulkan penyimpangan penafsiran. Peneliti membatasi masalah pada pengaruh faktor fundamental yang terdiri rasio pasar (EPS), solvabilitas (DER), Likuiditas (CR), aktivitas (TATO) dan salah satu indikator makro ekonomi yakni, inflasi terhadap *return* saham dengan profitabilitas (ROA) sebagai variabel *intervening*. Fokus penelitian pada perusahaan *food and beverages* periode 2016-2020 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini juga terfokus hanya pada pengaruh tidak langsung, profitabilitas memediasi hubungan rasio pasar, rasio aktivitas, solvabilitas, likuiditas dan inflasi terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Sesuai dengan jenis datanya, penelitian ini tergolong pada penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menggunakan banyak data berupa angka, dari pengumpulan, penafsiran, dan hasil penelitian. Berdasarkan bentuk datanya penelitian kuantitatif dapat diolah menggunakan cara perhitungan statistik maupun matematika. Jenis data penelitian adalah data sekunder, yaitu data yang dikumpulkan dari sumber kedua dimana datanya sudah ada sebelum

penelitian ini dilakukan. Data pada penelitian ini didukung oleh sumber dari buku, jurnal, dan penelitian sebelumnya. Data pada penelitian ini bersumber dari www.idx.co.id dan www.bi.go.id. Populasi penelitian sebanyak 37 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2020.

Sampel penelitian ini yaitu 15 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2013:144) *purposive sampling* adalah metode pengambilan sampel menggunakan pertimbangan atau kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti sebelumnya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa metode *purposive sampling* adalah metode yang membatasi dalam memilih sampel penelitian ini berdasarkan kriteria tertentu. Sehingga total data keseluruhan pada penelitian ini adalah 75 laporan keuangan. Daftar perusahaan *food and beverage* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Daftar Perusahaan Manufaktur Subsektor *Food and Beverage*

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1.	ADES	PT Akasha Wira International Tbk.
2.	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.
3.	BUDI	PT Budi Starch & Sweetener Tbk.
4.	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
5.	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk.
6.	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
7.	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.
8.	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.
9.	MYOR	PT Mayora Indah Tbk.
10.	PSDN	PT Prasadha Aneka Niaga Tbk
11.	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk.
12.	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk.
13.	SKLT	PT Sekar Laut Tbk.
14.	STTP	PT Siantar Top Tbk.
15.	ULTJ	PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk.

Sumber: www.idx.co.id, diolah 2022

Definisi operasional pada penelitian ini adalah:

1. Variabel Independen (X)

Variabel independen pada penelitian ini adalah fundamental keuangan dan makro ekonomi. Rasio fundamental keuangan pada penelitian ini adalah rasio solvabilitas (DER), rasio likuiditas (CR), rasio aktivitas (TATO), dan rasio nilai pasar (EPS). Sedangkan variabel makro ekonomi pada penelitian ini adalah inflasi.

a. Rasio solvabilitas (X1)

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang dapat mengukur kemampuan pasar saham dalam menghasilkan hutang dan saham preferen untuk struktur modal perusahaan. Variabel rasio solvabilitas diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Dimana *debt to equity* digunakan untuk mengukur besar kecilnya penggunaan hutang dibagi dengan modal perusahaan. Sehingga rumus *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut (Sudana, 2009:24):

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \dots\dots\dots(1)$$

b. Rasio likuiditas (X2)

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh liabilitas jangka pendek (Qibtiyah, 2020). Pada penelitian ini indikator yang digunakan pada rasio likuiditas yaitu, *current ratio*. Berikut rumus dari *current ratio* (Kasmir, 2018:134):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}} \dots\dots\dots(2)$$

c. Rasio aktivitas (X3)

Rasio aktivitas merupakan rasio yang dapat menggambarkan aktivitas perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan pembelian, penjualan, dan kegiatan lain-lain (Santi & Stepanus, 2018). Indikator rasio aktivitas yang digunakan pada penelitian ini yaitu *total asset turnover*. Berikut rumus dari *total asset turnover* (Sudana, 2009):

$$\text{Total Assets Turnover (TATO)} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(3)$$

d. Rasio nilai pasar (X4)

Menurut Muttaqin (2020) rasio nilai pasar merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan berkaitan dengan nilai pasar saham perusahaan. Indikator yang digunakan pada rasio nilai pasar yaitu *earning per share*. Berikut rumus *earning per share* (Kasmir, 2018:209):

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \dots\dots\dots (4)$$

e. Inflasi (X5)

Inflasi adalah salah satu indikator makro ekonomi, dimana inflasi yang tinggi dapat mempengaruhi pendapatan riil investasi para investor. Sementara itu, menurut Suriyani & Sudiarta (2018) inflasi merupakan tren kenaikan harga yang terus menerus dan menyeluruh yang akan mengakibatkan penurunan daya beli konsumen. Berikut rumus dari inflasi menurut Sudana (2009):

$$\text{Inflasi} = \frac{\text{IHK (tahun } t) - \text{IHK (tahun } - 1)}{\text{IHK (tahun } - 1)} \times 100 \dots\dots\dots (5)$$

2. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen yaitu variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat dari adanya variabel bebas (Sugiyono, 2013:39). Variabel dependen atau variabel terikat pada penelitian ini yakni, *return* saham pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020. Berikut rumus *return* saham yang digunakan pada penelitian ini (Wahyuningtyas & Anugraini, 2019):

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots\dots\dots (6)$$

3. Variabel *Intervening* (Z)

Variabel *intervening* pada penelitian ini yaitu rasio profitabilitas yang diprosikan *return on asset*. Menurut Aprilia (2018) bahwa ROA dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang diperoleh di masa lalu yang kemudian dapat digunakan di masa depan. Total asset perusahaan yang diperoleh dari modal sendiri atau modal asing dapat bermanfaat untuk *going concern*. Berikut rumus *return on asset* (Kasmir, 2018:207):

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} \dots\dots\dots (7)$$

Analisis data menggunakan SEM-PLS dengan bantuan *Software WarpPLS 7.0*. Menurut Solimun *et al.*, (2017) PLS adalah bagian dari analisis multivariat. WarpPLS merupakan *software* pengembangan dari PLS yang diperkenalkan pertama kali oleh Ned Kock. Untuk teknik analisis data pada penelitian ini yaitu, analisis statistik deskriptif, analisis jalur, *structural equation model analysis* (SEM), pengujian hipotesis penelitian, dan analisis variabel mediasi, berikut formula dalam pengujian ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots(8)$$

$$Y_1 = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta X_{1it} X_{2it} Z + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots(9)$$

$$Y_2 = \alpha + \beta_1 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta X_{1it} X_{2it} Z + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots(10)$$

$$Y_3 = \alpha + \beta_1 X_{3it} + \beta_3 X_{3it} + \beta X_{1it} X_{3it} Z + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots(11)$$

$$Y_4 = \alpha + \beta_1 X_{4it} + \beta_4 X_{4it} + \beta X_{1it} X_{4it} Z + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots(12)$$

$$Y_5 = \alpha + \beta_1 X_{5it} + \beta_5 X_{5it} + \beta X_{1it} X_{5it} Z + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots(13)$$

Keterangan:

$$Y_{it} = \text{Return Saham Perusahaan } i \text{ pada Periode } t \dots\dots\dots(14)$$

$$\beta_1 - \beta_5 = \text{Koefisien regresi standardized} \dots\dots\dots(15)$$

$$X_{1it} = \text{Solvabilitas Perusahaan } i \text{ pada Periode } t \dots\dots\dots(16)$$

$$X_{2it} = \text{Likuiditas Perusahaan } i \text{ pada Periode } t \dots\dots\dots(17)$$

$$X_{3it} = \text{Aktivitas Perusahaan } i \text{ pada Periode } t \dots\dots\dots(18)$$

$$X_{4it} = \text{Pasar Perusahaan } i \text{ pada Periode } t \dots\dots\dots(19)$$

$$X_{5it} = \text{Inflasi Perusahaan } i \text{ pada Periode } t \dots\dots\dots(20)$$

$$Z_{it} = \text{Profitabilitas Perusahaan } i \text{ pada Periode } t \dots\dots\dots(21)$$

$$\varepsilon_{it} = \text{Term of Error Perusahaan } i \text{ pada Periode } t \dots\dots\dots(22)$$

$$i = \text{Perusahaan} \dots\dots\dots(23)$$

$$t = \text{Waktu} \dots\dots\dots(24)$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berikut hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini yang disajikan dalam bentuk tabel di bawah ini:

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis Penelitian

Tabel A. Hubungan Langsung	
Variabel	Ke Jalur Return Saham
<i>Debt To Equity Ratio</i>	-0.06(0.31)
<i>Current Ratio</i>	-0.19(0.04)*
<i>Total Asset Turnover</i>	0.15(0.09)
<i>Earning Per Share</i>	0.25(0.01)*
Inflasi	0.11(0.16)

Tabel B. Hubungan Langsung		
Variabel	Ke Jalur Return On Asset	Ke Jalur Return Saham
<i>Debt To Equity Ratio</i>	-0.17(0.06)	-0.03(0.40)

<i>Current Ratio</i>	0.03(0.41)	-0.17(0.06)
<i>Total Asset Turnover</i>	0.27(<.01)*	0.13(0.13)
<i>Earning Per Share</i>	0.44(<.01)*	0.18(0.05)*
<i>Inflasi</i>	0.03(0.40)	0.11(0.16)

Sumber: WarpPLS 7.0, Data diolah 2022

*Signifikan pada level $p < 0.05$ (2-tailed)

**Signifikan pada level $p < 0.01$ (2-tailed)

***Signifikan pada level $p < 0.001$ (2-tailed)

Tabel 4. Hasil Perhitungan VAF Mediasi

Hubungan Tidak Langsung		
DER→ROA→Return Saham		0,0051
CR→ROA→Return Saham		-0,0051
TATO→ROA→Return Saham		0,0351
EPS→ROA→Return Saham		0,0792
Inflasi→ROA→Return Saham		0,0033
Total Hubungan Tidak Langsung		0,1176
Hubungan Langsung		
Total Hubungan Langsung		
Total Hubungan	0,15	0,2676
Hasil Perhitungan VAF		
VAF(DER-ROA-Return Saham)	0,019058296	<20% Mediasi tidak didukung
VAF(CR-ROA-Return Saham)	-0,019058296	<20% Mediasi tidak didukung
VAF(TATO-ROA-Return Saham)	0,131165919	<20% Mediasi tidak didukung
VAF (EPS-ROA-Return Saham)	0	<20% Mediasi tidak didukung
VAF(Inflasi-ROA-Return Saham)	0,012331839	<20% Mediasi tidak didukung

Sumber: WarpPLS 7.0, Data diolah 2022

Analisis pembahasan hasil pengujian hipotesis yang disajikan pada tabel 3 dan 4 diatas adalah sebagai berikut:

- a) Hipotesis (H1) ditolak. Rasio profitabilitas memediasi solvabilitas terhadap *return* saham
Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada tabel 3 dan 4 di atas diketahui bahwa (DER-ROA-*Return* Saham) memiliki nilai koefisien jalur sebesar -0.06 dan -0.03 dengan nilai VAF <20% (0.019). Hasil tersebut menunjukkan bahwa *return on asset* tidak dapat memediasi hubungan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Liliana (2019), Aditya & Badjra (2018) dan Rokhim *et al.*, (2019) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan solvabilitas terhadap *return* saham.
- b) Hipotesis (H2) ditolak. Profitabilitas memediasi likuiditas terhadap *return* saham.
Nilai koefisien jalur (CR-ROA-*Return* Saham) sebesar -0.19 dan -0.17 serta VAF - 0.19<20% artinya mediasi tidak didukung dan hipotesis (H2) ditolak. Bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan *current ratio* terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Liliana (2019) dan Rokhim *et al.*, (2019) bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan rasio likuiditas terhadap *return* saham.
- c) Hipotesis (H3) ditolak. Profitabilitas memediasi rasio aktivitas terhadap *return* saham.
Hasil pengujian penelitian ini berdasarkan tabel 3 dan 4 yang disajikan di atas bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan rasio aktivitas terhadap *return* saham dengan nilai koefisien jalur (TATO-ROA-*Return* Saham) sebesar 0.15 dan 0.13 dengan VAF 0.1311<20%, artinya variabel mediasi tidak didukung. Hasil penelitian ini sesuai ddengan penellitian yang dilakukan oleh Santi & Stepanus (2018) dan Qibtiyah (2020) bahwa profitabilitas tidak memediasi hubungan rasio aktivitas terhadap *return* saham.
- d) Hipotesis H4) ditolak. Profitabilitas memediasi rasio pasar terhadap *return* saham.
Profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan rasio pasar terhadap *return* saham dengan nilai koefisien jalur (EPS-ROA-*Return* Saham) sebesar 0.25 dan 0.18 dengan nilai VAF<20% yaitu 0, artinya mediasi tidak didukung. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sudarman (2020) yaitu *return on assset* tidak dapat memediasi hubungan *earning per share* terhadap *return* saham.
- e) Hipotesis H5) ditolak. Profitabilitas memediasi inflasi terhadap *return* saham.
Return on asset tidak dapat memediasi hubungan inflasi terhadap *return* saham dengan nilai *path coefficient* 0.11 dan VAF 0.0123, artinya nilai VAF<20% (mediasi tidak terdukung). Penelitian Kusumaningtyas *et al.*, (2021) mendukung hasil penelitian ini

dengan hasil penelitian bahwa rasio profitabilitas tidak memediasi hubungan inflasi terhadap *return* saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Sesuai dengan hasil pengujian penelitian ini, maka dapat diambil kesimpulan bahwa rasio profitabilitas tidak mampu menjadi variabel mediasi pada hubungan rasio solvabilitas, likuiditas, rasio aktivitas, rasio pasar dan inflasi terhadap *return* saham.

Saran untuk peneliti selanjutnya dapat menambah metode, alat/*software* pengujian lain, sampel dan faktor-faktor lain yang dapat berpengaruh terhadap *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, W. A., Khosyi'ah, S., & Athoillah, M. A. (2021). *Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Return Saham Melalui Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Pada PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk yang terdaftar di JII Tahun 2010-2019)*. 7(3), 34–47.
- Aditya, I. G. N. W., & Badjra, I. B. (2018). Peran Profitabilitas dalam Memediasi Tingkay Suku Bunga dan Leverage terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(4), 1831–1861.
- Andyani, K. W., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh Variabel Mikro dan Makro Ekonomi terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen UNUD*, 7(4), 2073–2105. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i04.p13%0A>
- Aprilia, R. (2018). Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover dan Debt to Equity Ratio terhadap Price to Book Value dengan Return on Asset sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). In *Jurnal Profita* (Vol. 11, Issue 3). <https://doi.org/10.22441/profita.2018.v11.03.001>
- Ardiansyah, T. (2018). Pengaruh Variabel Nilai Tukar Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Denagan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016). *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Asikin, B., Afifah, E. S. A., Aldiba, H., Kania, N. A. N., & Rajab, R. A. A. R. F. R. (2021). The Effect of Liquidity, Solvency, And Profitability on Stock Return (Empirical Study on Property, Real Estate, And Building Construction Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange for the 2014-2017 Period). *Review of International Geographical Education (RIGEO)*, 11(5), 872–885. <https://doi.org/10.48047/rigeo.11.05.83>
- Dewi, L. K. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia. *Katalogis*, 3(8), 114–125.
- Elisabeth. (2017). Effect of Liquidity and Activities with Profitability as Intervening Variables to Share Return in Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *The International Journal of Business & Management*, 5(8), 75–84. www.theijbm.com
- Gani, K. S. (2016). Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham dengan Profitabilitas sebagai Variable Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif

dan Manufaktur Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Widyakala Journal*, 3, 1–33. <https://doi.org/10.36262/widyakala.v3i0.21>

Kasmir, D. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (11th ed.). PT RajaGrafindo Persada. <http://www.rajagrafindo.co.id>

Kementerian Perindustrian RI. (2021). Sektor Manufaktur Tumbuh Agresif di Tengah Tekanan Pandemi. *Kementerian Perindustrian Republik Indonesia*. <https://kemenperin.go.id/artikel/22681/Sektor-Manufaktur-Tumbuh-Agresif-di-Tengah-Tekanan-Pandemi->

Kurniawan, T., Yuliani, Y., & Ghasarma, R. (2016). Pengaruh Likuiditas, Financial Leverage, Aktivitas Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 14(1), 121–132. <https://doi.org/10.29259/jmbs.v14i1.8850>

Kusumaningtyas, N., Widagdo, B., & Nurjannah, D. (2021). *The Effect of Interest Rate , Inflation and Exchange Value on Stock Returns with Profitability as Intervening Variables*. 01(02).

Liliana. (2019). *Pengaruh Likuiditas Solvabilitas, dan Aktivitas terhadap Return Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Indeks Sri-kehati Periode 2013-2017*. Universitas Sumatera Utara.

Mardiansyah, I., & Suriawinata, I. S. (2020). Analysis of The Effect of Liquidity, Solvability, Activity and Profitability on Stock Return of Property, Real Estate and Building Construction Companies Listed on the IDX in 2014-2018. ... *Companies Listed on the ... , Idx*, 1–15. <http://repository.stei.ac.id/2486/>

Muttaqin, M. F. (2020). *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Aktivitas, dan Pasar terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2015-2018* (Vol. 21, Issue 1). Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Permana, tana ahmad, Asmirantho, E., & Chaidir, C. (2015). *Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar, Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2015*. 1–17.

Prastyo, V. A. D. (2020). *Pengaruh Inflasi dan Corporate Social Responsibility terhadap Return Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening di Sektor Pertambangan Periode 2017-2019* (Vol. 3, Issue 2017) [Universitas 17 Agustus 1945]. <http://repositorio.unan.edu.ni/2986/1/5624.pdf>

Putra, D. P., Susanti, W., & Pudjowati, J. (2016). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap Return Saham Perusahaan Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 2(4), 160–176.

Qibtiyah, M. (2020). *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Aktivitas terhadap Return Saham Syariah dalam Kelompok JII dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening*. 68–74.

Riwayati, E. H., & Diena, M. A. (2021). Analysis Relates To the Impact From Macroeconomic Factors To Banking Stock Returns Which Mediated By Profitability. *Dinasti International Journal of Education Management And Social Science*, 2(5), 742–755. <https://doi.org/10.31933/dijemss.v2i5.870>

Rokhim, E. D., Widiasmara, A., & Amah, N. (2019). Pengaruh Leverage, Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Intervening di Sektor Barang Konsumsi. *Seminar*

- Roslita, E., & Hartono, A. (2017). Pengaruh Investment Opportunity Set, Profitabilitas Solvabilitas, dan Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur. *Esensi*, 20(3), 153–167.
- Santi, C., & Stepanus, M. (2018). Pengaruh TATO Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 2(2), 30–41. <https://doi.org/10.25139/jaap.v2i2.1191>
- Setiawan, M. R., Mulya, Y., & Azhar, Z. (2016). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) dan Earning per Share (EPS) terhadap Return Saham pada Perusahaan Sub Sektor Pulp & Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012. 1–16.
- Solimun, Fernandes, A. A. R. F., & Nurjannah. (2017). *Metode Statistika Multivariat Pemodelan Persamaan Struktural (SEM) Pendekatan WarpPLS* (1st ed.). UB Press.
- Sudana, I. M. (2009). *Manajemen Keuangan-Teori dan Praktik* (1st ed.). Airlangga University Press.
- Sudarman, L. (2020). Analisis Fundamental Keuangan dan Faktor Ekonomi Makro Terhadap return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Economix*, 8(1), 83–94. <https://ojs.unm.ac.id/economix/article/view/14255>
- Sugiyono, P. D. (2013). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. In *Alfabeta* (19th ed., Issue 465). CV ALFABETA.
- Sukirno, S. (2004). *Ekonomi Makro-Teori Pengantar*. Raja Grafindo Persada.
- Suriyani, N. K., & Sudiarta, G. M. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(6), 255328. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i06.p12>
- Syeliana. (2017). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham. 1–18. Earning Per Share, Price Earning Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return Saham.%0AAbstract
- Wahyuni, D. (2021). *Faktor Fundamental Dan Exchange Rate Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas di Bursa Efek Indonesia*.
- Wahyuningtyas, E. T., & Anugraini, M. (2019). Studi Perbandingan Return Saham Perusahaan Perbankan dan Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Business and Finance Journal*, 4(1), 33–40. <https://doi.org/10.33086/bfj.v4i1.1094>
- Widyadhari, N. W. (2018). *Pengaruh Current Ratio, Return on Equity, Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham* (Issue November).
- Zakiah, T. (2019). Pengaruh Faktor-faktor Ekonomi Makro Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Peraih Indonesia Banking Award (IBA) Tahun 2018. *Jurnal BAABU AL-ILMI: Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 4(1), 89. <https://doi.org/10.29300/ba.v4i1.1690>