

**PENGARUH INFLASI DAN SUKU BUNGA TERHADAP RETRUN SAHAM
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA
PERUSAHAAN INDUSTRI BARANG KONSUMSI**

Febriyanto^{1*}, Karnila Ali², Mutiara Wika Azyasa³

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Metro

*E-mail Penulis Korespondensi: febriyanto0223027901@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh inflasi dan tingkat suku bunga retron saham dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Metode penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi dengan pendekatan kuantitatif. Dilakukan pada perusahaan subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang masih aktif tercatat selama periode 2019-2021. Sampel penelitian diambil secara purposif yang berjumlah 4 perusahaan. Data penelitian ini dianalisis dengan uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Untuk menguji hipotesis, penelitian ini menggunakan uji regresi data panel dengan teknik common effect model, fixed effect model, dan random effect model. Pemilihan teknik dilakukan dengan melakukan uji chow, uji hausman, uji lagrange multiplier dan uji variabel moderasi. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa 1) Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. 2) Suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. 3) Profitabilitas berpengaruh signifikan dan memperkuat hubungan antara inflasi dan return saham. 4) Profitabilitas berpengaruh signifikan dan memperkuat hubungan antara tingkat suku bunga dengan return saham.

Kata kunci: Inflasi, Suku Bunga, Return Saham, Profitabilitas dan Moderating

ABSTRACT

This study aimed at determining whether there was an effect of inflation and interest rates retron stocks with profitability as a moderating variable. This research method applied documentation techniques with a quantitative approach. It was conducted at the cigarette sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) which were still actively listed during the 2019-2021 period. The research sample was taken purposively which totally from 4 companies. The data of this study were analyzed by the classical assumption test, namely the normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test, and auto correlation test. To test the hypothesis, this study utilized panel data regression test with the common effect model technique, fixed effect model, and random effect model. Selection of the technique was done by doing the chow test, hausman test, lagrange multiplier test and test the moderating variable. Based on the results of the study showed that 1) The inflation has no significant effect on stock returns. 2) The interest rates have no significant effect on stock returns. 3) The profitability has a significant effect and strengthens the relationship between inflation and stock returns. 4) The profitability has a significant effect and strengthens the relationship between interest rates and stock returns.

Keywords: Inflation, Interest Rates, Stock Returns, Profitability and Moderating

diterima	15 Maret 2024	direview	13 April 2024	diterbitkan	30 April 2024
----------	---------------	----------	---------------	-------------	---------------

I. PENDAHULUAN

Perekonomian suatu negara dapat dilihat dari berbagai indikator makroekonomi. Dari berbagai indikator makroekonomi, inflasi merupakan salah satu indikator penting bagi perekonomian suatu negara. Inflasi memberikan pengaruh yang cukup besar terhadap pencapaian beberapa tujuan kebijakan makroekonomi, seperti pertumbuhan ekonomi, kesempatan kerja, distribusi pendapatan dan keseimbangan neraca pembayaran. Inflasi juga merupakan dilema yang menghantui perekonomian setiap negara.

Suku bunga adalah nilai, tingkat, harga atau keuntungan yang diberikan kepada investor dari penggunaan dana investasi atas dasar perhitungan nilai ekonomis dalam periode waktu tertentu. Tingkat suku bunga Bank digunakan untuk mengontrol perekonomian suatu negara. Tingkat suku bunga diatur dan ditetapkan oleh pemerintah yang bertujuan untuk menjaga keberlangsungan perekonomian suatu negara. Suku bunga ini penting untuk diperhitungkan karena rata-rata investor selalu mengharapkan hasil investasi yang lebih besar (Budiyanti, 2020).

Return saham juga merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham tidak hanya memberikan keuntungan atau manfaat kepada para investor, tetapi saham juga tidak lepas dari risiko (Febriyanto : 2022). Investasi finansial kini telah menjadi rahasia umum, di mana semua investor dapat dengan mudah mengakses dan mentransfer modalnya ke perusahaan

yang mereka anggap menjanjikan dan mampu mendatangkan keuntungan, nilai lebih untuk apa yang telah mereka investasikan. Bagi investor, *return* merupakan faktor utama, karena merupakan hasil dari investasinya. Pengembalian dapat berupa keuntungan modal atau dividen. Capital gain adalah selisih antara harga saham periodik saat ini dengan periode sebelumnya. Dividen adalah pendapatan perusahaan yang diperoleh dari keuntungan yang dibagikan. Investor senang mendapatkan pengembalian yang tinggi dari waktu ke waktu. Oleh karena itu, investor tertarik untuk dapat memprediksi berapa laba atas investasi mereka nantinya. (Hartono, 2017).

Analisis keuangan merupakan analisis atas laporan keuangan dalam perusahaan yang mana biasanya untuk menganalisa kinerja keuangan perusahaan tersebut menggunakan komponen neraca dan laporan laba rugi untuk menilai rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektifitas disini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan. Kebijakan yang diambil perusahaan dalam menentukan laba dapat dilihat dari tingkat profitabilitasnya. Adapun rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM).

Inflasi juga merupakan proses menurunnya nilai mata uang secara kontinu. Inflasi adalah proses dari suatu peristiwa, buakn tentang tinggi

rendahnya tingkat harga. Artinya, tingkat harga yang dianggap tinggi belum tentu menunjukkan tingkat inflasi. (Febriyanto, 2018).

Menurut (Rismala dan Elwisam, 2020), suku bunga mempunyai relasi yang kontradiktif dengan harga saham sehingga, Ketika suku bunga meningkat maka harga saham akan menurun, maka investor akan lebih memilih untuk menarik sahamnya dan memilih menabung uangnya di bank karena bunganya lebih tinggi sehingga bunga simpanan akan naik dibanding menginvestasikan uangnya dipasar modal yang tingkat keuntungan yang fluktuatif.

Menurut Jogiyanto (2017: 283), return dapat didefinisikan sebagai hasil yang akan diperoleh dari kegiatan investasi. Dalam setiap kegiatan investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama yaitu untuk memperoleh keuntungan.

Menurut (Ali, 2021), Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Rasio ini membantu perusahaan dalam mengontrol penerimaannya.

II. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Penelitian pendekatan kuantitatif menekankan analisisnya pada data - data *numerical* (angka) yang diolah dengan metode statistika. Menurut Abdillah dan Jogiyanto (2015:7),

penelitian kuantitatif menekankan pada pengujian teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan menggunakan prosedur statistika. Penelitian kuantitatif merupakan suatu metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, yang dapat digunakan untuk meneliti pada populasi ataupun sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan suatu instrumen penelitian dan analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menggambarkan dan menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono 2017: 23).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industry barang dan konsumsi (subsektor rokok). Teknik sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yang berarti bahwa populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai dengan yang dikehendaki peneliti. Dengan menggunakan *purposive sampling*, maka jumlah sampel yang di dapat adalah 4 perusahaan rokok.

III. HASIL PEMBAHASAN

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Penelitian ini akan mendeskripsikan nilai awal dan nilai akhir selama periode penelitian dari setiap variabel bebas dan terikat.

Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	Jumlah Observasi	Mean	Maksimum	Minimum
Inflasi	12	2,09	2.72	1.68
Suku Bunga	12	4,46	5.62	3.52
Retrun Saham	12	7,58	182.00	3.52
Profitabilitas	12	18,40	100.00	2.10

Berdasarkan hasil analisa, dapat diketahui bahwa N atau jumlah data pada setiap variabel yaitu sebanyak 12. Jumlah tersebut berasal dari 4 sampel dari penelitian ini, yaitu perusahaan Subsektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

Hasil Estimasi Regresi Random Effect Model (REM)

Berdasarkan uji chow, uji hausman, dan uji *lagrange multiplier*, model regresi data panel yang tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model*. Hasil regresi menggunakan *Random Effect Model* adalah sebagai berikut:

Tabel 2 . Hasil Regresi Data Panel *Random Effect Model* (REM)

Variabel	Koefisien	t-statistik	Signifikansi
C	215.6333	1.139387	0.2875
X1	-63.90002	-1.507461	0.1701
X2	-28.89917	-1.069702	0.3160
Z	2.520499	3.443375	0.0088
R-Squared	0.677611		
F-Statistik	5.604904		
Signifikansi	0.022887		

Sumber: hasil *output E-views 10*, data diolah

Berdasarkan hasil regresi Random Effect Model yang ditunjukkan pada table di atas, maka diperoleh hasil persamaan model regresi antara variabel dependen (nilai saham) dan variabel independen (inflasi dan kurs) sebagai berikut :

$$Y_{it} = 215.6333 - 63.90002X1_{it} - 28.89917X2_{it} + 2.520499Z_{it}$$

Keterangan :

Y = Retrun Saham

X1 = Inflasi

X2 = Suku Bunga

Z = Profitabilitas

I = Jumlah Perusahaan Telekomunikasi

t = Periode Waktu Penelitian Yaitu dari Tahun 2019-2021

independen (inflasi dan suku bunga) bernilai 0, maka *Retrun Saham* adalah 215.6333.

- Nilai koefisien dari X1 sebesar - 63.90002 dan bertanda negatif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan X1 sebesar 1% maka *Retrun Saham* akan menurun sebesar -63.90002 %.
- Nilai koefisien X2 sebesar -28.89917 dan bertanda negatif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan X2 sebesar 1% maka *Retrun Saham* akan menurun sebesar -28.89917%
- Nilai koefisien Z sebesar 2.520499 dan bertanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan Z sebesar 1% maka Profitabilitas akan meningkat sebesar 2.520499%

Pembahasan

Adapun hasil pengujian akan dijelaskan sebagai berikut :

Pengaruh Inflasi terhadap Retrun Saham

Berdasarkan persamaan regresi di atas, maka dapat dijelaskan bahwa :

- Berdasarkan persamaan di atas, besarnya konstanta yaitu 215.6333. Hal ini menunjukkan jika variabel

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa secara parsial variabel inflasi (X_1) tidak berpengaruh terhadap *retrun* saham. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya tingkat inflasi tidak mempengaruhi tingkat *return* saham yang diperoleh para investor saham. Hal ini menolak Teori Kuantitas harga barang berbanding lurus dengan jumlah uang yang beredar. Teori ini menyatakan bahwa terjadinya inflasi disebabkan oleh satu faktor yaitu kenaikan uang yang beredar. Inflasi akan cenderung meningkatkan biaya produksi dari perusahaan. Artinya, margin keuntungan dari perusahaan menjadi lebih rendah dan dampak lebih lanjut menjadikan harga sahamnya di bursa efek menjadi menurun. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurlela,dkk (2021)[9], yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *retrun* saham. Hasil penelitian berbeda ditunjukan oleh penelitian Rahman dan Khairunisa (2016)[10], yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *retrun* saham.

Pengaruh Suku Bunga terhadap Retrun Saham

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa secara parsial variabel suku bunga (X_2) tidak berpengaruh terhadap *retrun* saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham yang diperoleh para investor. Hasil ini menolak Teori dari Tandelilin (2010:343) bahwa tingkat suku bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif bagi investor, sehingga mereka menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada tabungan atau deposito. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahman dan Khairunisa (2016) yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *retrun* saham. Hasil penelitian berbeda ditunjukan oleh penelitian Geriadi dan Wiksuana (2017)[11], yang menyatakan bahwa suku

bunga berpengaruh signifikan terhadap *retrun* saham.

Profitabilitas Mempengaruhi Hubungan antara Inflasi dengan Retrun Saham

Hasil penelitian ini menyatakan profitabilitas berpengaruh dan memperkuat hubungan inflasi terhadap *return* saham, yang ditunjukkan dengan nilai T statistik $< t$ tabel serta P values (signifikansi). Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rufaida (2015), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin tinggi tingkat *return* saham perusahaan dan mampu memoderasi tingkat inflasi terhadap *return* saham. Hasil penelitian berbeda ditunjukan oleh penelitian Gumilang dan Iradianty (2016)[12], yang menyatakn bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, karena besar kecilnya tingkat inflasi tidak mempengaruhi *return* saham perusahaan sehingga tingkat profitabilitas tidak dapat memperkuat hubungan antara inflasi dan *return* saham.

Profitabilitas Mempengaruhi Hubungan antara Suku Bunga dengan Retrun Saham

Hasil penelitian ini menyatakan profitabilitas berpengaruh dan memperkuat hubungan suku bunga terhadap *return* saham, yang ditunjukkan dengan nilai T statistik $< t$ tabel serta P values (signifikansi). Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rufaida (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *return*, karena ketika tingkat profitabilitas semakin tinggi maka semakin tinggi tingkat *return* saham perusahaan dan mampu memoderasi tingkat suku bunga terhadap *return* saham. Hasil penelitian berbeda ditunjukan oleh penelitian Gumilang dan Iradianty (2016) yang menyatakn bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham,

karena semakin tinggi tingkat suku bunga maka semakin rendah tingkat *return* saham perusahaan. sehingga tingkat profitabilitas tidak dapat memperkuat hubungan antara suku bunga dan *return* saham.

IV. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian tentang pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap *Retrun* Saham dengan profitabilitas sebagai variabel *moderating* pada perusahaan industry barang konsumsi (subsektor rokok) periode 2019-2021, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Tingkat inflasi, hasil penelitian ini menunjukkan tingkat inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor rokok periode 2019 hingga 2021, karena semakin tinggi tingkat inflasi maka semakin rendah tingkat *retrun* saham perusahaan .
2. Tingkat suku bunga, hasil penelitian ini menunjukkan tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor rokok periode 2019 hingga 2021, karena semakin tinggi tingkat suku bunga maka semakin rendah tingkat *retrun* saham perusahaan.
3. Variabel profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwasannya variabel profitabilitas mempengaruhi hubungan inflasi terhadap *retrun* saham pada perusahaan subsektor rokok periode 2019 hingga 2021, karena semakin tinggi tingkat inflasi terhadap *retrun* saham maka profitabilitas semakin memiliki pengaruh.
4. Variabel profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwasannya variabel profitabilitas mempengaruhi hubungan suku bunga terhadap *retrun* saham pada perusahaan subsektor rokok periode 2019 hingga 2021, karena semakin tinggi tingkat inflasi terhadap *retrun* saham maka profitabilitas semakin memiliki pengaruh.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi Kesebelas)*. Yogyakarta: BPFE.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Artikel Jurnal

- Abdillah, W., & Hartono, J. (2015). Partial Least Square (PLS): alternatif structural equation modeling (SEM) dalam penelitian bisnis. *Yogyakarta: Penerbit Andi*, 22, 103-150.
- Ali, K. (2021). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akusisi Pada Perusahaan Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Derivatif Jurnal Manajemen*, 200-209.
- Budiyanti, L., & Endri, E. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Kontruksi Milik Pemerintahan Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016–2020.
- Dewi, B. S., Paramita, P. D., & Hartono, H. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi, Return on Assets, Ukuran Perusahaan, Earning Per Share Dan Price Book Value Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Journal Of Accounting*, 3(3).
- Febriyanto, F. (2018). Nilai Kurs Rupiah, Inflansi, Indonesia Crude Price (IPC) dan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) implikasinya terhadap nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menjelang MEA 2015. *Jurnl Magister Darmajaya Vol. 4 No. 1*.
- Geriandi, M. A., & Wiksuana, I. G. (2017). Pengaruh Inflansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Resiko Sistematis Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal*

- Gumilang, P. A., Yunita, I., & Iradianty, A. (2016). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Mata Uang, Roe Dan Cr Terhadap Return Saham (studi Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2015). *eProceedings of Management*, 3(1).
- Nurlelasari, E., Geriadi, A. D., & Wiksuana, I. G. (2021). Pengaruh Inflansi Terhadap Return Saham Risiko Sistematis Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (Studi Empiris pada Perusaaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Humanites, Management, and Science Proceedings Vol. 1 No. 2*, 393-405.
- Rahman, G. D., & Khairunnisa. (n.d.). Pengaruh Tobin's q, inflansi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap return saham (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2011-2014).
- Rismala, R., & Elwisam, E. (2020). Pengaruh inflasi, Bi rate, kurs Rupiah, dan harga emas dunia terhadap indeks harga saham sektor pertambangan di Indonesia. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 15(2).
- Suyadi, S., Hakim, L. N., & Febriyanto, F. (2022). Analisis Pengaruh Inflasi dan Kurs terhadap Fluktuasi Nilai Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021). *Jurnal Riset Akuntansi dan Manajemen Malahayati (JRAMM)*, 11(4).