

**MODERASI SOLVABILITAS PADA PENGARUH  
MAKROEKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM  
PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN YANG TERCATAT DI  
BEI PERIODE 2018-2020**

**SKRIPSI**



**Oleh**  
**KHARISATUN NISWAH**  
**NIM : 18510114**

**JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2022**

**MODERASI SOLVABILITAS PADA PENGARUH  
MAKROEKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM  
PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN YANG TERCATAT DI  
BEI PERIODE 2018-2020**

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang  
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh  
Gelar Sarjana Manajemen (SM)



**O l e h**

**KHARISATUN NISWAH**

**NIM : 18510114**

**JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2022**

**LEMBAR PERSETUJUAN**

**MODERASI SOLVABILITAS PADA PENGARUH  
MAKROEKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM  
PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN YANG TERCATAT DI  
BEI PERIODE 2018-2020**

**SKRIPSI**

Oleh

**KHARISATUN NISWAH**

**NIM : 18510114**

Telah disetujui pada tanggal 14 Juni 2022

**Dosen Pembimbing,**



**Dr. Hj. Umrotul Khasanah, S.Ag, M.Si**  
**NIP 196702271998032 001**

Mengetahui :

**Ketua Program Studi,**



**Muhammad Sulhan, SE, MM**  
**NIP 19740604 200604 1 002**

**LEMBAR PENGESAHAN**  
**MODERASI SOLVABILITAS PADA PENGARUH**  
**MAKROEKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM**  
**PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN YANG TERCATAT DI**  
**BEI PERIODE 2018-2020**

**SKRIPSI**  
Oleh  
**KHARISATUN NISWAH**  
NIM : 18510114

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji  
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan  
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)  
Pada 05 Juli 2022

**Susunan Dewan Penguji**

1. Ketua

**Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA**  
NIP 196708162003121001

**Tanda Tangan**

(  )

2. Dosen Pembimbing/Sekretaris

**Dr. Hj. Umrotul Khasanah, M.Si**  
NIP 196702271998032001

(  )

3. Penguji Utama

**Fitriyah, MM**  
NIP 197609242008012012

(  )

Disahkan Oleh

**Ketua Program Studi,**



**Muhammad Sulhan, SE, MM**  
NIP 197406042006041002

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Kharisatun Niswah  
NIM : 18510114  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/ Manajemen

menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang dengan judul:

**MODERASI SOLVABILITAS PADA PENGARUH MAKROEKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN YANG TERCATAT DI BEI PERIODE 2018-2020** adalah hasil saya sendiri, bukan duplikasi dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 13 Juni 2022

Hormat saya,



Kharisatun Niswah

NIM : 18510114

## **HALAMAN PERSEMBAHAN**

Alhamdulillah atas rahmat dan ridho Allah SWT saya dapat menyelesaikan skripsi ini dengan lancar dan tepat.

Skripsi ini saya persembahkan untuk orang tua, kakak dan adik saya, serta orang-orang di sekitar. Yang selalu menjadi penyemangat dalam situasi apapun. Yang selalu memberikan dukungan moril dan materil.

Terimakasih atas doa-doa yang kalian kirim buat saya. Semoga doa baik kalian akan kembali kepada kalian dan semoga pengorbanan yang kalian lakukan mendapatkan pahala dari Allah SWT dan menjadi amal jariyah buat kalian,  
Aamiin.

## **MOTTO**

“Bermimpi setinggi langit dan tetap berusaha meski badai menerpa”.

\*\*\*\*\*

## KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadiran Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Moderasi Solvabilitas Pada Pengaruh Makroekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan Yang Tercatat di BEI Periode 2018-2020”.

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. M. Zainuddin, MA selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. Misbahul Munir, Lc., M.EI selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Muhammad Sulhan, SE, MM selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Dr. Hj. Umrotul Khasanah, S.Ag, M.Si selaku dosen pembimbing skripsi yang selalu memberikan motivasi, arahan, dan semangat untuk membimbing dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Bapak dan ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Ibu, ayah, kakak, adik, dan seluruh keluarga yang senantiasa memberikan do'a dan dukungan secara moril dan spirituil.
7. Teman-teman ekonomi 2018 yang telah memberikan semangat dan dukungan dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.

8. Dan seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Amin ya Robbal 'Alamin...

Malang, 14 Juni 2022

Penulis

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN SAMPUL DEPAN</b>	
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	i
<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	ii
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	iii
<b>HALAMAN PERNYATAAN</b> .....	iv
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	v
<b>HALAMAN MOTTO</b> .....	vi
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	vii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	ix
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xiii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xiv
<b>DAFTAR GRAFIK</b> .....	xv
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xvi
<b>ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris, dan Bahasa Arab)</b> .....	xvii
<b>BAB 1 PENDAHULUAN</b> .....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	10
1.3 Tujuan Penelitian.....	10
1.4 Manfaat Penelitian.....	10
1.4.1 Manfaat Teoritis .....	11
1.4.2 Manfaat Praktis.....	11
1.5 Batasan Penelitian.....	12
<b>BAB 2 KAJIAN PUSTAKA</b> .....	14
2.1 Hasil-hasil penelitian terdahulu yang relevan.....	14
2.2 Kajian Teoritis.....	38
2.2.1 Saham.....	38
2.2.2 Harga Saham .....	41
2.2.2.1 Definisi Harga Saham .....	41
2.2.2.2 Pengukuran Harga Saham .....	42
2.2.3 Faktor Yang Berkaitan Dengan Harga Saham .....	44

2.2.4 Tingkat Solvabilitas .....	46
2.2.4.1 Definisi Solvabilitas.....	46
2.2.4.2 Jenis Rasio Solvabilitas.....	50
2.2.5 Tingkat Inflasi .....	52
2.2.5.1 Definisi Inflasi .....	52
2.2.5.2 Teori Inflasi .....	55
2.2.6 Tingkat Kurs.....	56
2.2.6.1 Definisi Tingkat Kurs .....	56
2.2.6.2 Jenis Tingkat Kurs .....	58
2.2.7 Suku Bunga .....	59
2.2.8 Teori <i>Signalling</i> .....	61
2.2.9 Teori <i>Purchasing Power Parity</i> .....	62
2.3 Kerangka Konseptual.....	63
2.4 Hipotesis.....	65
2.4.1 Pengaruh Inflasi Dengan Harga Saham .....	65
2.4.2 Pengaruh Tingkat Kurs Dengan Harga Saham.....	67
2.4.3 Pengaruh Suku Bunga Dengan Harga Saham .....	68
2.4.4 Pengaruh Tingkat Solvabilitas Dengan Harga Saham.....	69
2.4.5 Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham Yang Dimoderasi Solvabilitas .....	71
2.4.6 Pengaruh Tingkat Kurs Terhadap Harga Saham Yang Dimoderasi Solvabilitas .....	72
2.4.7 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham Yang Dimoderasi Solvabilitas .....	73
<b>BAB 3 METODE PENELITIAN.....</b>	<b>75</b>
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	75
3.2 Lokasi Penelitian.....	75
3.3 Populasi dan Sampel.....	76
3.3.1 Populasi .....	76
3.3.2 Sampel.....	76
3.4 Teknik Pengambilan Sampel.....	79
3.5 Data dan Jenis Data.....	81

3.6 Teknik Pengumpulan Data.....	81
3.7 Definisi Operasional Variabel.....	82
3.8 Analisis Data.....	85
3.8.1 Analisis Deskriptif.....	86
3.8.2 Model Pengukuran.....	86
3.8.2.1 Uji <i>Construct Validity</i> .....	86
3.8.2.2 Uji <i>Construct Reliability</i> .....	87
3.8.3 Model Struktural.....	87
<b>BAB 4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>89</b>
4.1 Hasil Penelitian.....	89
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian .....	89
4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif .....	91
4.1.2.1 Variabel Tingkat Inflasi.....	91
4.1.2.2 Variabel Tingkat Kurs .....	93
4.1.2.3 Variabel Suku Bunga .....	95
4.1.2.4 Variabel Harga Saham.....	97
4.1.2.5 Variabel Tingkat Solvabilitas .....	99
4.1.3 Hasil Uji <i>PLS-SEM</i> .....	101
4.1.3.1 Evaluasi Model Pengukuran ( <i>Outer Model</i> ).....	101
4.1.3.2 Evaluasi Model Struktural ( <i>Inner Model</i> ) .....	106
4.1.3.3 Hasil Uji <i>Moderation Effect</i> .....	110
4.1.3.4 Hasil Uji R-Kuadrat .....	112
4.2 Pembahasan.....	113
4.2.1 Pengaruh Tingkat Inflasi Dengan Harga Saham .....	114
4.2.2 Pengaruh Tingkat Kurs Dengan Harga Saham .....	118
4.2.3 Pengaruh Suku Bunga Dengan Harga Saham .....	122
4.2.4 Pengaruh Tingkat Solvabilitas Dengan Harga Saham .....	125
4.2.5 Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham Yang Dimoderasi Solvabilitas .....	129
4.2.6 Pengaruh Tingkat Kurs Terhadap Harga Saham Yang Dimoderasi Solvabilitas .....	133
4.2.7 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham Yang	

Dimoderasi Solvabilitas .....	135
<b>BAB 5 PENUTUP</b> .....	139
5.1 Kesimpulan.....	139
5.2 Saran.....	140
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	142
<b>LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Rekapitulasi Hasil Penelitian Terdahulu .....	27
Tabel 2.2 Persamaan dan Perbedaan Dengan Peneliti Terdahulu .....	36
Tabel 3.1 Sampel Penelitian.....	77
Tabel 3.2 Teknik Pengambilan Sampel .....	80
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel.....	84
Tabel 4.1 Hasil Rata-Rata Variabel .....	91
Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif Variabel .....	91
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Convergent Validity</i> melalui <i>loading factor</i> .....	102
Tabel 4.4 Hasil Uji <i>Discriminant Validity</i> melalui <i>AVE</i> .....	103
Tabel 4.5 Hasil Uji <i>Discriminant Validity</i> melalui <i>cross loading</i> .....	104
Tabel 4.6 Hasil Uji <i>Realibility</i> melalui realibilitas komposit dan <i>cronbach's alpha</i> .....	105
Tabel 4.7 Hasil Uji Korelasi Variabel Laten .....	106
Tabel 4.8 Hasil Uji Korelasi Variabel Moderasi .....	110
Tabel 4.9 Hasil Uji R Kuadrat .....	113

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konsep Penelitian .....	65
Gambar 4.1 Hasil Pengolahan Statistik <i>PLS-SEM</i> .....	101

## DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Pergerakan Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan .....	4
Grafik 4.1 Perkembangan Tingkat Inflasi Perusahaan Keuangan 2018-2020 .....	92
Grafik 4.2 Perkembangan <i>Tingkat kurs</i> Perusahaan Keuangan 2018-2020.....	94
Grafik 4.3 Perkembangan <i>Suku bunga</i> Perusahaan Keuangan 2018-2020.....	96
Grafik 4.4 Perkembangan Harga Saham Perusahaan Keuangan 2018-2020 .....	98
Grafik 4.5 Perkembangan Tingkat <i>Solvabilitas</i> Perusahaan Keuangan 2018-2020..	100

## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1 Data Populasi Penelitian

Lampiran 2 Data Tingkat Inflasi Perusahaan Keuangan 2018-2020

Lampiran 3 Data Tingkat Kurs Perusahaan Keuangan 2018-2020

Lampiran 4 Data Suku Bunga Perusahaan Keuangan 2018-2020

Lampiran 5 Data Tingkat Solvabilitas Perusahaan Keuangan 2018-2020

Lampiran 6 Data Output Analisis *PLS-SEM*

Lampiran 7 Uji Deskriptif

Lampiran 8 Uji Validitas dan Realibilitas

Lampiran 9 Uji Cross Loading

Lampiran 10 Uji *Inner Model*

## ABSTRAK

Niswah, Kharisatun 2022. SKRIPSI. Judul: “Moderasi Solvabilitas Pada Pengaruh Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan Yang Tercatat di BEI Periode 2018-2020”

Pembimbing : Dr. Hj. Umrotul Khasanah, S.Ag, M.Si

Kata Kunci : Tingkat Inflasi, Tingkat Kurs, Suku Bunga, Harga Saham, dan Tingkat Solvabilitas.

---

Dengan perkembangan teknologi yang semakin maju, terutama di bidang investasi di pasar modal, mengakibatkan perusahaan berlomba-lomba memperbaiki kinerjanya untuk mendapat citra yang baik dari investor. Perusahaan di sektor keuangan merupakan salah satu perusahaan yang memiliki kinerja yang baik meskipun adanya goncangangan akibat pandemi covid-19. Sementara itu, dua faktor yang dilihat oleh investor yakni dari faktor internal dan eksternal perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis hubungan tingkat inflasi, tingkat kurs, suku bunga, dan tingkat solvabilitas terhadap harga saham dengan variabel moderasi tingkat solvabilitas.

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 83 perusahaan sektor keuangan dengan menggunakan teknik pengambilan *purpose sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik analisis data yakni dengan teknik *PLS-SEM* melalui aplikasi *SmartPLS 3.2.9*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan tingkat inflasi yang tergolong rendah dan imbas dari pandemi covid-19. Tingkat kurs berpengaruh secara negatif (berlawanan) dan tidak signifikan terhadap harga saham. Ini dipicu dari adanya risiko perubahan kurs yang dinamis menyebabkan investor beralih ke aset yang lebih aman. Suku bunga tidak berkaitan dengan harga saham. Hal ini dikarenakan kinerja perusahaan lebih dipengaruhi oleh suku bunga yang ditetapkan oleh perusahaan sendiri. Tingkat solvabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini karena investor lebih melihat dari pengelolaan hutang yang dimiliki perusahaan. Tingkat solvabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara tingkat inflasi, tingkat kurs, dan suku bunga terhadap harga saham.

## **ABSTRACT**

Niswah, Kharisatun 2022. *THESIS*. Title: “Solvency Moderation on the Effect of Harga saham of Financial Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2020 Period”

Supervisor : Dr. Hj. Umrotul Khasanah, S.Ag, M.Si

Keywords : Inflation Rate, Exchange Rate, Interest Rate, Stock Price, and Solvency.

---

*With the development of increasingly advanced technology, especially in the field of investment in the capital market, companies are competing to improve their performance to get a good image from investors. Companies in the financial sector are one of the companies that have performed well despite the shocks caused by the Covid-19 pandemic. Meanwhile, two factors seen by investors are from internal and external factors of the company. The purpose of this study is to test and analyze the relationship of inflation rate, exchange rate, interest rate, and solvency rate to stock price with variable moderation of solvency level.*

*This research uses a quantitative type of research. The number of samples used was 83 financial sector issuers using purpose sampling techniques. The data used in this study are secondary data. The data analysis technique is with the PLS-SEM technique through the SmartPLS 3.2.9 application.*

*The results showed that the inflation rate had no effect on stock price. This is due to the relatively low inflation rate and the impact of the Covid-19 pandemic. The rate rate has a negative (opposite) and insignificant effect on the stock price. This is triggered by the risk of dynamic tingkat kurs changes causing investors to switch to safer assets. Interest rate are not related to stock price. This is because the company's performance is more influenced by the interest rate set by the company itself. The level of solvency has no effect on the stock price. This is because investors look more at the management of debt owned by the company. The level of solvency is not able to moderate the relationship between the inflation rate, the rate of the rate, and the interest rate to the stock price.*

## المستخلص

نسوة، خريصاتون 2022. البحث الجامعي. الموضوع: "اعتدال الملاءة المالية على أثر أسعار أسهم شركات القطاع المالي المدرجة في IDX للفترة 2020-2018"

المشرف : د. ح. أوامرول خسانة، بكالوريوس دين، ماجستير علوم الكلمات المفتاحية : معدل التضخم، سعر الصرف، سعر الفائدة، سعر السهم، ومعدل الملاءة المالية.

مع تطور التكنولوجيا المتقدمة بشكل متزايد ، خاصة في مجال الاستثمار في سوق رأس المال ، تتنافس الشركات على تحسين أدائها للحصول على صورة جيدة من المستثمرين. تعد الشركات في القطاع المالي واحدة من الشركات التي حققت أداء جيدا على الرغم من الصدمات الناجمة عن جائحة Covid-19. وفي الوقت نفسه ، هناك عاملان يراهما المستثمرون من العوامل الداخلية والخارجية للشركة. الغرض من هذه الدراسة هو اختبار وتحليل العلاقة بين معدل التضخم وسعر الصرف وسعر الفائدة وسعر الملاءة المالية وسعر السهم مع الاعتدال المتغير لمستوى الملاءة.

يستخدم هذا البحث نوعا كميًا من البحوث. وبلغ عدد العينات المستخدمة 83 جهة مصدرًا للقطاع المالي تستخدم تقنيات أخذ العينات الغرضية. البيانات المستخدمة في هذه الدراسة هي بيانات ثانوية. تقنية تحليل البيانات هي مع تقنية PLS-SEM من خلال تطبيق SmartPLS 3.2.9.

وأظهرت النتائج أن معدل التضخم لم يكن له أي تأثير على أسعار الأسهم. ويرجع ذلك إلى معدل التضخم المنخفض نسبيًا وتأثير جائحة Covid-19. معدل السعر له تأثير سلبي (معاكس) وغير مهم على سعر السهم. ويعزى ذلك إلى خطر التغيرات الديناميكية في أسعار الصرف التي تجعل المستثمرين يتحولون إلى أصول أكثر أمانًا. لا ترتبط أسعار الفائدة بأسعار الأسهم. وذلك لأن أداء الشركة يتأثر أكثر بأسعار الفائدة التي تحددها الشركة نفسها. مستوى الملاءة المالية ليس له أي تأثير على سعر السهم. وذلك لأن المستثمرين ينظرون أكثر إلى إدارة الديون التي تملكها الشركة. مستوى الملاءة المالية غير قادر على تخفيف العلاقة بين معدل التضخم ومعدل السعر وسعر الفائدة إلى سعر السهم.

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Dalam zaman modern yang kini semakin maju dengan kecanggihan teknologi, perkembangan dalam berinvestasi terutama di BEI (Bursa Efek Indonesia), mampu menjadikannya salah satu unsur yang signifikan terhadap perkembangan perekonomian di Indonesia, ini dikarenakan sudah banyak perusahaan-perusahaan yang ikut serta dalam perdagangan saham sebagai pihak yang menampung investasi dari berbagai macam investor.

Hal ini diungkapkan oleh Supranoto Prajogo, selaku Direktur dari KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia), bahwa pertumbuhan total investor hingga akhir November 2020 sudah menembus 45,51 persen, jika dibandingkan dengan tahun 2019, jumlah investor tersebut mengalami peningkatan hingga 2,484 juta orang. Dengan catatan yakni jumlah *single investor identification* sebesar 3,615 juta orang, untuk 3,582 juta orang sebagai investor individu serta sisanya yakni 32.183 merupakan investor perusahaan atau institusi. Di samping itu, menurut beliau berdasarkan data yang diperoleh secara historis, perkembangan total SID hingga tahun 2020 sejumlah 200 ribu investor pada tiap bulannya. Dengan adanya hal tersebut, ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kesadaran masyarakat untuk berinvestasi, khususnya di pasar modal.

Beberapa calon investor sudah melakukan investasi di BEI, di mana calon investor tersebut berharap akan memperoleh profit yang didapat dari selisih harga pada saat investor tersebut melakukan transaksi beli maupun jual saham tersebut.

Pada umumnya seseorang melakukan investasi tersebut memiliki motif untuk mengadakan terjadinya peluang di masa depan dalam rangka pertumbuhan kesejahteraan dari segi finansial terhadap aset yang dimilikinya kini (Lubis, 2016:1). Namun pada realitasnya, harapan mereka tidak selalu sesuai dengan ekspektasi profit yang diinginkan. Oleh karena itu, perusahaan akan berusaha memaksimalkan kinerjanya, sehingga profit yang diperoleh pun akan meningkat dan memperoleh kepercayaan dari calon investor. Pada umumnya, calon investor akan lebih memiliki ketertarikan pada perusahaan yang di masa mendatang memiliki penghasilan dengan tetap memperhatikan beberapa risiko yang mungkin akan terjadi. Perusahaan dapat dikatakan memiliki prospek yang bagus saat perusahaan tersebut telah mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi serta mampu menuntaskan kewajiban jangka pendeknya dengan risiko yang rendah. Jika keuntungan yang diperoleh tersebut semakin tinggi, maka tidak menutup kemungkinan adanya peningkatan risiko yang dihadapi investor. Maka tidak jarang juga ditemui adanya calon investor yang berani dalam mengambil risiko yang akan dihadapi, dengan tetap memiliki perspektif yang penuh percaya diri untuk memperoleh laba yang optimal (Adnyana, 2020:126).

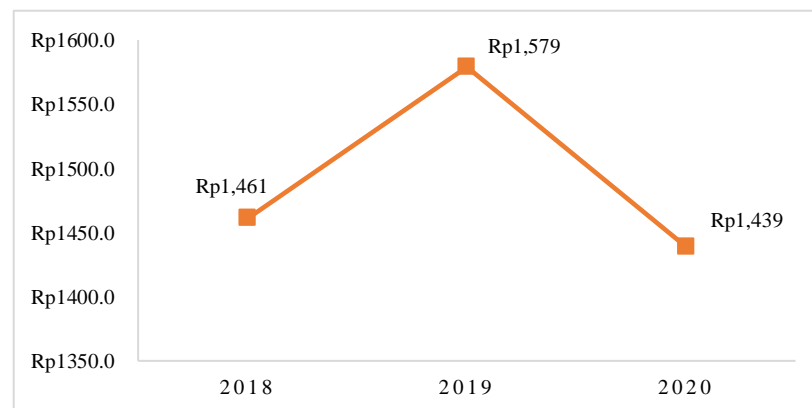
Di samping itu, perusahaan pasti memiliki tujuan strategik, di mana hal ini didasarkan untuk mengupayakan kinerja perusahaan tersebut berjalan dengan optimal, sehingga proses bisnis baik melalui produksi, distribusi, hingga penjualan produk tersebut dapat berjalan sesuai dengan tujuan perusahaan. Dalam hal ini, ada beberapa unsur yang signifikan, yang dapat mendorong untuk pencapaian tujuan perusahaan, seperti proses manajemen. Proses manajemen sendiri yaitu

suatu rangkaian aktivitas untuk mengelola, menganalisis, serta mengevaluasi terhadap beberapa unsur yang saling berkaitan, yang berhubungan dengan manajemen pada umumnya, mulai dari perencanaan hingga pengendalian, di mana hal ini diupayakan untuk mewujudkan tujuan yang sudah ditetapkan (Pratama, 2020:14-15). Di dalam proses manajemen tersebut, keberadaan manajemen keuangan menjadikan salah satu bagian penting terhadap pengelolaan serta pengendalian pada seluruh transaksi maupun aktivitas fundamental suatu perusahaan semata-mata untuk pencapaian tujuan perusahaan. Manajemen ini diharuskan agar memiliki kemampuan dalam mengelola berbagai rasio fundamental yang terdapat di perusahaan secara optimal, yang kemudian berimbas pada perkembangan perusahaan serta menciptakan nilai perusahaan yang semakin baik, dan tentu keuntungan yang didapat pun meningkat secara signifikan.

Dengan pertumbuhan ekonomi yang semakin maju, khususnya di bidang dunia bisnis, sudah banyak investor yang aktif berpartisipasi dalam melakukan investasi saham di beberapa perusahaan yang memang sudah dicatat di BEI. Tujuannya tentu untuk mendapatkan imbal hasil yang lebih optimum dibandingkan perusahaan yang memang belum terdaftar di indeks tersebut. Di samping itu, dengan kecanggihan teknologi ini mampu mempercepat akses informasi, terutama calon investor yang membutuhkan adanya informasi ataupun isu-isu yang beredar terkait perusahaan tersebut, sehingga dapat mempermudah untuk melakukan keputusan berinvestasi saham di pasar modal, terutama pada beberapa perusahaan yang memiliki prospek bisnis yang menjanjikan serta mendapat profit yang jumlahnya sesuai dengan dana yang dikeluarkan untuk

investasi. Pertumbuhan perekonomian yang semakin masif terjadi hingga kini, mengharuskan perusahaan agar berlomba-lomba dalam menunjukkan kinerja terbaik yang dapat diupayakan perusahaan, dengan memperhatikan beberapa faktor yang signifikan serta mempengaruhi perspektif dari investor supaya memberikan penilaian yang baik terhadap perusahaan, seperti bagaimana kondisi profitabilitas maupun likuiditas yang dimiliki perusahaan. Berikut yakni tabel data yang mencerminkan rata-rata dari pergerakan harga saham perusahaan sektor keuangan selama periode 2018 sampai 2020:

**Grafik 1.1.**  
**Pergerakan Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan**  
**Periode 2018-2020**



Sumber: Data diolah peneliti dari <https://finance.yahoo.com>, 2022

Grafik tersebut menjelaskan jika terdapat rata-rata pergerakan harga saham pada perusahaan sektor keuangan selama tahun 2018 hingga 2020 mengalami fluktuasi. Hal ini mengindikasikan adanya ketidakkonsistenan kinerja perusahaan pada sektor keuangan pada ketiga periode tersebut. Meskipun begitu, dalam catatan OJK (Otoritas Jasa Keuangan) sendiri menyatakan jika terdapat beberapa perusahaan yang berada pada sektor keuangan memiliki kinerja yang baik

meskipun cukup menguat adanya goncangan di hampir seluruh wilayah di Indonesia akibat pandemi covid-19, sebagaimana yang diungkapkan oleh OJK, bahwa terdapat pertumbuhan Dana Pihak Ketiga hingga akhir periode 2020 senilai 11,55 persen *yoY*. Oleh karena itu, hal ini pun diduga terdapat beberapa faktor yang berkaitan dengan fluktuasi harga saham tersebut selama tahun 2018 hingga 2020.

Sementara itu, bagian manajemen keuangan menjadikannya unsur yang sangat signifikan dalam menganalisis serta mengevaluasi seluruh kegiatan transaksi yang berkaitan dengan finansial dalam suatu perusahaan. Manajer keuangan tersebut bertugas untuk mampu mengendalikan rasio-rasio finansial yang terdapat dalam perusahaan dengan cermat dan benar, dengan itu perusahaan yang bersangkutan tersebut akan mampu mengembangkan nilai perusahaan dengan tren baik, tentu ini juga akan berimbas pada peningkatan keuntungan atau margin laba secara signifikan.

Referra B. S. (2021:130) menyatakan adanya beberapa unsur yang memiliki keterkaitan dengan nilai harga saham, yakni berdasarkan lingkungan internal serta eksternal suatu perusahaan. Beberapa unsur makroekonomi yang berhubungan dengan harga saham yakni tingkat inflasi, tingkat kurs, dan suku bunga. Priyono dan Chandra (2016:152-153) mengungkapkan jika inflasi diartikan sebagai alat dalam mengukur perekonomian suatu bangsa berdasarkan pertumbuhan dari indeks harga inklusifnya atau IHK (Indeks Harga Konsumen) saat periode tertentu. Di samping itu, Mansyur (2019:72) menyatakan jika *tingkat kurs* didefinisikan sarana pengukuran nilai dari suatu mata uang dengan sudut

pandang dari mata uang lain serta dinyatakan dalam mata uang lain tersebut. Menurut Hasoloan (2014:187), suku bunga dibagi dalam dua jenis, yakni nominal dan riil. Suku bunga nominal yaitu sebuah satuan yang mengukur pengembalian dari uang yang telah dibayarkan pada total pinjaman uang yang diberikan, sedangkan suku bunga riil yakni suatu satuan yang mengukur pengembalian dana yang telah disetorkan pada uang yang telah dipinjamkan.

Terdapat perbedaan pendapat mengenai keterkaitan antara ketiga variabel tersebut terhadap harga saham. Arpit Bhargava *et al* (2016), mengungkapkan terdapat hubungan yang berlawanan dan signifikan terhadap harga saham. Kemudian dalam studi oleh Riwi S. & Dian I. N. (2017) berpendapat mengenai keterkaitan yang positif dan tidak signifikan antara inflasi dengan harga saham. Sedangkan dalam studi oleh Hari Gursida (2017) menyatakan tidak adanya hubungan antara inflasi dengan harga saham dan pengaruh yang negatif antara tingkat kurs dengan harga saham. Selanjutnya, menurut Sugiyanto dan Taufiq A. P. S. P. (2021) mengungkapkan tidak terdapatnya hubungan antara tingkat *suku bunga*, tingkat kurs, & tingkat inflasi pada harga saham, meskipun pertumbuhan ekonomi mampu memengaruhi harga saham tersebut. Selain itu, terdapat keterkaitan yang searah antara suku bunga terhadap harga saham mengenai studi oleh Tarek Eldomiaty *et al* (2020). Serta terdapat keterkaitan yang berlawanan antara variabel tingkat suku bunga terhadap harga saham menurut penelitian dari Tribella K. dkk (2019).

Dari penjelasan di atas, terdapat pokok bahasan yang menyiratkan jika terdapat *gap* yang terjadi pada studi terdahulu dengan teori mengenai unsur

makroekonomi yang mampu memberikan dampak pada harga saham tersebut, maka peneliti mengambil celah tersebut untuk meninjau secara komprehensif terkait faktor yang memperkuat adanya pengaruh terhadap harga saham, yakni sesuai dengan teori yang relevan.

Sementara itu, salah satu rasio keuangan yang berkaitan dengan saham yakni tingkat solvabilitas. Ketika terjadi peningkatan pada tingkat solvabilitas suatu perusahaan, ini mengindikasikan jika risiko yang dihadapi juga semakin tinggi dan signifikan dalam memperoleh kerugian. Oleh karena itu, ini bisa menjadi sinyal yang negatif atau buruk oleh investor. Kajian ini didukung oleh teori *signalling*, yang mengungkapkan jika seorang investor akan mengambil keputusan berinvestasi dengan cenderung mengamati dan menganalisis bagaimana prospek perusahaan hingga masa mendatang serta seberapa besar risiko dari pasar yang akan berkaitan pada kinerja perusahaan tersebut. Dalam hal ini, investor akan tertarik menanamkan sahamnya pada suatu perusahaan saat mendapat informasi mengenai kinerja perusahaan tersebut bagus hingga masa mendatang, yang kemudian ini mempengaruhi permintaan saham dan harga saham pun meningkat dengan signifikan.

Rasio solvabilitas menjadi salah satu indikator yang digunakan dalam mengelola keuangan dari suatu perusahaan. Rasio solvabilitas ini menurut Darmawan (2020:73-74) diartikan sebagai indikator yang berguna dalam mengetahui performa dari suatu perusahaan ketika dilikuidasi, akan mampu memenuhi seluruh kewajibannya atau tidak, baik itu pada liabilitas jangka pendek maupun jangka panjangnya. Hal ini kemudian dapat disimpulkan apabila tingkat

rasio tersebut memiliki persentase makin kecil, maka perusahaan terkait akan dinilai mempunyai prospek bisnis yang semakin bagus, oleh karena itu ini mengindikasikan terdapat rangsangan bersifat positif untuk para investor yang berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai solvabilitas yang kecil. Namun, dengan persentase solvabilitas yang tinggi, maka seorang investor berpotensi untuk mendapatkan *return* yang tinggi pula, dengan catatan perusahaan tersebut juga mempunyai risiko yang tinggi.

Beberapa peneliti yakni Nita F. A. dan Silviana A. (2016); Muhammad M. dkk. (2018); Ella I. dan Nur L. (2019); Dewi M. S. dkk. (2020); Reny N. dkk. (2020); Tri W. dkk. (2021) yang mengamati tentang adanya keterkaitan antara tingkat solvabilitas dengan harga saham telah mengungkapkan terdapat keterkaitan yang berlawanan dan signifikan pada variabel solvabilitas terhadap harga saham. Maksudnya, apabila terjadi peningkatan rasio solvabilitas yang tinggi, maka perusahaan tersebut dinilai mempunyai jumlah liabilitas yang lebih banyak dibandingkan modal yang dimiliki perusahaan tersebut, sehingga perusahaan tersebut tentu sangat berisiko, sehingga berdampak pada minat investor yang berimbang pada harga saham. Akan tetapi, hal tersebut tidak menutup kemungkinan apabila perusahaan yang mempunyai nilai solvabilitas tinggi akan memiliki keuntungan yang tinggi pula, ini dikarenakan suatu perusahaan yang sudah berkembang pada dasarnya sangatlah tidak lepas dengan adanya hutang yang besar pula, sehingga harga saham pun meningkat, yang kemudian mempengaruhi adanya kenaikan *return* yang diperoleh, karena dengan risiko yang

dihadapi semakin tinggi, maka keuntungan atau *return* yang didapat pun meningkat pula.

Penelitian ini menggunakan lokasi penelitian pada perusahaan sektor keuangan yang sudah tercatat dalam *Indonesia Stock Exchange*, hal ini bermaksud beberapa perusahaan yang berada pada sektor keuangan memiliki kinerja yang baik meskipun cukup menguat adanya guncangan di hampir seluruh wilayah di Indonesia akibat pandemi covid-19, sebagaimana yang diungkapkan oleh OJK, bahwa terdapat pertumbuhan DPK hingga akhir periode 2020. Sementara itu, pada sektor keuangan ini menjadi pusat segala aktivitas perputaran uang, maka hal ini tidaklah luput dari segi perekonomian. Wimboh Santoso selaku Ketua Dewan Komisioner OJK beranggapan jika koordinasi antar lembaga keuangan pemerintah dengan beberapa perusahaan sektor keuangan, melalui kebijakan yang sudah dibuat, akan menjadikan perusahaan tersebut sebagai penggerak serta stimulan terhadap laju pertumbuhan ekonomi.

Dengan adanya gambaran yang sudah diuraikan tersebut, dapat diketahui terdapat *gap* yang terjadi, peneliti mencoba untuk mengkaji ulang berdasarkan tidak konsistennya hasil studi tersebut, yang berdasar pada beberapa fenomena yang sudah diuraikan serta pembaharuan yang diperoleh dari adanya *gap* hasil studi terdahulu. Sehingga peneliti ingin mengkaji lebih dalam dengan studi yang berjudul “Moderasi Solvabilitas Pada Pengaruh Makroekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan Yang Tercatat di BEI Periode 2018-2020”

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berikut ini beberapa rumusan masalah yang dapat ditarik berdasarkan gambaran mengenai latar belakang tersebut, yakni sebagai berikut:

1. Apakah tingkat inflasi, tingkat kurs, suku bunga, dan tingkat solvabilitas berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor keuangan yang tercatat di BEI periode 2018-2020?
2. Apakah tingkat solvabilitas mampu memoderasi keterkaitan antara tingkat inflasi, tingkat kurs, dan suku bunga terhadap harga saham perusahaan sektor keuangan yang tercatat di BEI periode 2018-2020?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berikut ini beberapa tujuan penelitian yang dapat dirumuskan berdasarkan uraian rumusan masalah yang sudah dijabarkan tersebut, yakni sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh tingkat inflasi, tingkat kurs, suku bunga, dan tingkat solvabilitas terhadap harga saham perusahaan sektor keuangan yang tercatat di BEI periode 2018-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh moderasi tingkat solvabilitas pada tingkat inflasi, tingkat kurs, dan suku bunga terhadap harga saham perusahaan sektor keuangan yang tercatat di BEI periode 2018-2020.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

Berikut ini beberapa manfaat dalam penelitian yang dapat ditarik berdasarkan uraian tujuan penelitian yang sudah dijabarkan tersebut, yakni sebagai berikut:

#### 1.4.1 Manfaat Teoritis

Studi yang dilaksanakan ini mampu menginformasikan mengenai sumber pengetahuan tentang keterkaitan antara faktor makroekonomi terhadap harga saham dengan variabel moderasi tingkat solvabilitas, yang kemudian dengan diperolehnya hasil penelitian akan mampu mendukung adanya teori dan hasil studi terdahulu yang relevan terhadap isu yang dibahas pada studi ini maupun memberikan wawasan serta persepsi baru yang mampu mendukung adanya perkembangan teori berkaitan dengan investasi pada pasar modal.

#### 1.4.2 Manfaat Praktis

##### 1. Bagi Perusahaan Sektor Keuangan

Dari adanya hasil studi yang dilakukan ini, diharapkan dapat memberi wawasan, bahan pertimbangan, serta masukan kepada perusahaan sektor keuangan mengenai keterkaitan adanya moderasi tingkat solvabilitas pada faktor makroekonomi, yang dilihat dari tingkat inflasi, tingkat kurs, dan suku bunga, terhadap harga saham, maka hal ini bisa memaksimalkan kinerja perusahaan untuk memperoleh laba yang optimum.

##### 2. Bagi Calon Investor

Dengan adanya hasil penelitian ini, calon investor akan mampu menambah pengetahuan serta informasi baru sebagai referensi untuk melakukan keputusan dalam berinvestasi dengan memperhatikan variabel yang menjadi faktor pemicu terhadap risiko pasar, yakni harga saham, tingkat inflasi, tingkat kurs, suku

bunga, serta tingkat solvabilitas, sehingga mempermudah dalam berinvestasi pada saham-saham perusahaan sektor keuangan.

### 3. Bagi Pembaca

Dengan adanya studi ini, pembaca akan mampu menambah referensi baru serta memberikan perspektif dengan adanya gambaran berinvestasi pada perusahaan sektor keuangan. Di samping itu, hasil studi ini akan mampu menjadi dasar oleh peneliti lain dalam meneliti dengan pokok bahasan yang sama dengan menambah beberapa variabel lain yang relevan terhadap topik yang dibahas.

## **1.5 Batasan Penelitian**

Batasan penelitian pada studi ini untuk mempersempit ruang lingkup penelitian, sehingga cakupan data yang terlalu luas akan mempengaruhi hasil penelitian yang didapat. Oleh karena itu, batasan penelitian ini yakni pada perusahaan sektor keuangan yang tercatat di BEI selama tahun 2018 hingga 2020. Di samping itu, sampel yang diteliti pada studi ini meliputi seluruh perusahaan sektor keuangan yang telah tercatat di BEI secara konsisten selama periode 2018 sampai 2020, serta perusahaan tersebut juga berpartisipasi secara aktif dalam perdagangan saham selama periode yang sudah ditentukan dalam penelitian ini, yakni mulai tahun 2018 hingga 2020. Di samping itu, periode penelitian yang digunakan yakni selama periode 2018 sampai 2020, sehingga perusahaan yang pernah dikeluarkan dari BEI serta perusahaan tersebut tidak berpartisipasi secara

aktif pada perdagangan saham dalam pasar modal pada tahun 2018 hingga 2020, maka perusahaan tersebut dikeluarkan dalam sampel yang akan diteliti.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Hasil-hasil penelitian terdahulu yang relevan**

Ella I. dan Nur L. (2019) yang membahas mengenai *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Terhadap Harga Saham Properti dan Real Estate*. Studi ini memiliki tujuan untuk mengetahui bagaimana dampak rasio likuiditas, solvabilitas, serta profitabilitas terhadap harga saham. Beberapa indikator yang digunakan dalam studi tersebut yakni *Current Ratio* (X1), *Debt to Equity Ratio* (X2), serta *Net Profit Margin* (X3) sebagai variabel eksogen, lalu harga saham (Y) sebagai variabel endogen. Hasil studi yang dilakukan yakni *current ratio* (X1) berkaitan secara positif dan tidak signifikan pada harga saham (Y). Ini mengindikasikan adanya fluktuasi harga saham terjadi akibat perusahaan tersebut tidak dapat mengoptimalkan aset lancar yang dimilikinya dalam pembayaran liabilitas, perusahaan tersebut memakai aset lancarnya untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya. Sementara itu, *debt to equity ratio* (X2) berhubungan negatif dan signifikan pada harga saham (Y). Artinya variabel tersebut dapat menjadi dasar penentuan fluktuasi harga saham karena perusahaan tersebut menggunakan secara efektif dana liabilitasnya dan dapat memenuhi kewajiban liabilitas jangka pendeknya. Selain itu, *net profit margin* (X3) berkaitan secara berlawanan (negatif) dengan harga saham (Y). Maksudnya naik turunnya keuntungan yang didapat bukanlah menjadi faktor yang menentukan baik buruknya kinerja perusahaan selama periode tertentu.

Nita F. A. dan Silviana A. (2016) yang membahas mengenai *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)*. Studi ini bertujuan untuk melihat bagaimana keterkaitan antara variabel likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, rasio pasar, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham. Teknik analisis yang digunakan yaitu dengan analisis regresi linier berganda dengan software SPSS 20. Selain itu, hasil dari studi yang dilakukan yaitu tingkat likuiditas (*current ratio*) memiliki keterkaitan yang negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Rasio solvabilitas (*debt to equity ratio*) memiliki hubungan yang negatif dan signifikan pada harga saham. Tingkat Profitabilitas (*return on equity ratio*) berkaitan secara positif dan tidak signifikan pada harga saham. Rasio pasar (*earning per share*) memiliki hubungan yang positif dan signifikan dengan harga saham. Serta ukuran perusahaan memiliki keterkaitan yang searah (positif) dan tidak signifikan pada harga saham.

Reny H. dkk., (2020) yang membahas tentang *Efek Profitabilitas dan Solvabilitas Pada Harga Saham Perusahaan Manufaktur*. Tujuan diadakannya studi ini adalah sebagai sarana untuk mengetahui bagaimana efek tingkat profitabilitas dan solvabilitas pada harga saham. Teknik analisis data yang dipakai yakni analisis regresi linier berganda dengan bantuan aplikasi SPSS 25. Sedangkan hasil studi tersebut menyatakan jika tingkat profitabilitas (*return on asset*) memiliki hubungan positif dan signifikan pada harga saham. Hal ini menunjukkan jika peningkatan tingkat profitabilitas akan berefek pada

peningkatan harga saham pula, yang didukung oleh teori *signalling*, bagian manajemen telah berhasil dalam pengelolaan finansial perusahaan, sehingga hal ini menjadi sinyal yang positif untuk investor dan tertarik dalam pembelian saham. Hal ini pun menyebabkan tingginya permintaan saham dan harga saham pun meningkat. Sementara itu, rasio solvabilitas (*debt to equity ratio*) berhubungan negatif dan tidak signifikan pada harga saham. Ini mengindikasikan jika liabilitasnya memiliki nilai yang rendah, maka harga saham akan meningkat karena ketika liabilitas yang dimiliki suatu perusahaan semakin tinggi tentu risiko yang dihadapi pun akan semakin besar.

Dewi M. S. dkk (2020) membahas mengenai *Analisis Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Terindeks LQ45*. Studi tersebut memiliki tujuan untuk menganalisis adanya dampak rasio likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap harga saham. Teknik analisis data yang dipakai yaitu analisis regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS 25. Sementara itu, hasil studi yang telah dilakukan mengungkapkan bahwa tingkat likuiditas (*current ratio*) berhubungan positif dan tidak signifikan pada harga saham. Rasio profitabilitas memiliki keterkaitan secara positif dan signifikan pada harga saham. Serta tingkat solvabilitas memiliki hubungan yang negatif dan signifikan pada harga saham.

Muhammad M. dkk. (2018) meneliti tentang *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016*. Studi pada penelitian ini bertujuan untuk melihat bagaimana dampak tingkat likuiditas,

solvabilitas, profitabilitas, serta nilai pasar pada harga saham. Teknik analisis data yang digunakan yakni analisis regresi linier berganda dengan aplikasi SPSS. Hasil studi tersebut menunjukkan jika tingkat likuiditas (*current ratio*) berhubungan negatif dan tidak signifikan pada harga saham. Hal ini terjadi karena bagi seorang investor tidak terlalu memperhatikan seberapa besarnya tingkat *current ratio* karena mereka lebih mengutamakan adanya profit yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Hal ini mengakibatkan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Rasio solvabilitas (*debt to equity ratio*) berkaitan secara negatif dan tidak signifikan pada harga saham. Tingkat profitabilitas (*net profit margin*) berkaitan secara positif dan signifikan pada harga saham. Ini mengindikasikan jika suatu perusahaan dapat memperoleh penghasilan yang tinggi tentu perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik pula, dan begitu sebaliknya. Serta nilai pasar (*earning per share*) berhubungan positif dan signifikan pada harga saham.

Tri W. dkk. (2021) meneliti tentang *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, dan Rasio Pasar Terhadap Harga Saham pada Perusahaan*. Studi tersebut memiliki tujuan penelitian yakni melihat bagaimana efek adanya rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, serta rasio pasar pada harga saham. Teknik analisis data yang dipakai dalam studi ini dengan analisis regresi linier berganda dengan bantuan *software* SPSS. Hasil studi tersebut dapat dijabarkan meliputi tingkat profitabilitas yang dihitung dengan ROE berpengaruh positif dan signifikan pada harga saham. Rasio profitabilitas yang ditunjukkan oleh ROA menyatakan terdapat hubungan negatif dan tidak signifikan pada harga saham.

Tingkat likuiditas (CR) berkaitan secara positif dan signifikan pada harga saham. Rasio solvabilitas (DER) memiliki kaitan yang negatif dan tidak signifikan pada harga saham. Serta rasio pasar (EPS) berhubungan secara searah (positif) dan signifikan pada harga saham.

Tribella K. *et al* (2019) yang meneliti tentang *Divident payout, internal, and others external factors, and its impact on harga saham*. Studi tersebut memiliki tujuan penelitian yakni melihat bagaimana dampak *divident payout*, faktor internal dan eksternal perusahaan pada harga saham. Beberapa indikator yang digunakan yakni *Dividend per Share* (X1), *Non Performing Loan* (X2), *Net Interest Margin* (X3), serta Suku Bunga (X4) sebagai variabel eksogen, sedangkan variabel endogen yakni harga saham (Y). Hasil studi tersebut menunjukkan bahwa Dividend berpengaruh secara positif dan signifikan pada harga saham, rasio NPL berhubungan secara negatif dan signifikan pada harga saham, rasio NIM memiliki keterkaitan yang positif dan signifikan pada harga saham, serta suku bunga memiliki hubungan yang negatif dan signifikan pada harga saham.

Hari Gursida (2017) menganalisis tentang *The Influence of Fundamental and Macroeconomic Analysis on Harga saham*. Studi tersebut memiliki tujuan penelitian untuk menganalisis adanya keterkaitan faktor fundamental serta makroekonomi terhadap harga saham. Indikator yang dipakai dalam studi ini meliputi *Current Ratio* (X1), *Debt to Equity Ratio* (X2), *Earning Per Share* (X3), *Return on Asset* (X4), *Total Asset Turnover* (X5), Inflasi (X6), serta Suku Bunga (X7) sebagai variabel eksogen, sedangkan Harga Saham (Y) menjadi variabel

endogen. Studi tersebut menunjukkan hasil penelitian yakni tingkat *Current ratio* berhubungan secara searah (positif) dan signifikan pada harga saham. Rasio DER tidak memiliki hubungan dengan harga saham. Rasio EPS tidak memiliki pengaruh pada harga saham. ROA berpengaruh searah (positif) dan signifikan pada harga saham. Rasio TATO tidak memiliki hubungan dengan harga saham. Tingkat inflasi tidak memiliki hubungan dengan harga saham. Serta tingkat suku bunga berpengaruh secara negatif dan signifikan pada harga saham.

Tarek Eldomiaty *et al*, (2020) yang melakukan studi tentang *The associations between harga saham, inflation rates, suku bunga are still persistent (Empirical evidence from stock duration model)*. Studi tersebut memiliki tujuan untuk menunjukkan apakah asosiasi antara harga saham, tingkat inflasi, dan tingkat suku bunga masih persisten. Teknik analisis data menggunakan analisis data panel. Selain itu, dalam studi tersebut menunjukkan hasil yang meliputi koefisien perubahan harga saham karena tingkat inflasi yakni negatif dan signifikan, sedangkan untuk koefisien perubahan harga saham karena suku bunga yakni positif dan signifikan.

Riwi S. dan Dian I. N., (2017) yang melakukan studi mengenai *Macroeconomic Causality Toward Share Price of State Owned Enterprises*. Studi tersebut mempunyai tujuan untuk mengetahui adanya hubungan kausalitas antara faktor makroekonomi terhadap harga saham. Indikator-indikator yang dipakai dalam studi ini meliputi tingkat Inflasi (X1), Suku Bunga (X2), Pertumbuhan Ekonomi (X3), serta *Money Supply* (X4) sebagai variabel eksogen, sedangkan variabel endogen yaitu harga saham (Y). Hasil penelitian dari studi tersebut

menunjukkan jika pertumbuhan ekonomi memiliki hubungan yang positif dan signifikan pada harga saham, pada PT. Jasa Marga, Tbk tidak terjadi hubungan terhadap harga saham, pada PT. Perusahaan Gas Negara dan PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk berkaitan secara negatif dan tidak signifikan pada harga saham, serta hubungan positif terjadi pada harga saham PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk dan PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. Inflasi berpengaruh secara positif dan tidak signifikan pada harga saham. Tingkat kurs memiliki hubungan yang positif dan signifikan pada PT Jasa Marga, serta keterkaitan secara negatif dan tidak signifikan pada PT. Perusahaan Gas Negara dan PT Telkom.

Sugiyanto dan Toufiq A. P. S. P., (2021) meneliti tentang *Macroeconomic Impact on Harga saham*. Studi tersebut memiliki tujuan penelitian untuk mengetahui bagaimana dampak faktor makroekonomi terhadap harga saham. Beberapa indikator yang dipakai dalam studi ini meliputi tingkat kurs (X1), Inflasi (X2), Suku Bunga (X3), serta Pertumbuhan Ekonomi (X4) sebagai variabel eksogen, sedangkan variabel endogen yakni harga saham (Y). Studi tersebut menunjukkan hasil penelitian yakni tingkat kurs, inflasi, dan suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Pertumbuhan ekonomi berpengaruh terhadap harga saham.

Arpit B. *et al.* (2016) yang melakukan studi mengenai *Factor Affecting Harga saham in India: A Time Series Analysis*. Studi tersebut memiliki tujuan penelitian untuk melihat faktor yang memberikan pengaruh pada harga saham di India. Beberapa indikator yang digunakan dalam penelitian ini yakni WPI (X1), *Index of Industrial Production* (X2), Money Supply (X3), Harga Minyak (X4),

Tingkat Kurs (X5), Harga Emas (X6), serta *Gross Domestic Product* (X7) sebagai variabel eksogen, sedangkan variabel endogennya harga saham (Y). Studi tersebut menunjukkan hasil penelitian meliputi *IIP*, *Money Supply*, GDP, dan Harga Emas tidak memiliki hubungan terhadap harga saham. WPI berpengaruh pada harga saham. Tingkat kurs berpengaruh secara negatif pada harga saham. Serta harga minyak berkaitan secara positif terhadap harga saham.

Saliu Mojeed O., (2021) yang meneliti tentang *External macroeconomic shocks and harga saham in Nigeria: Structural vector autoregressive approach*. Studi tersebut memiliki tujuan penelitian yakni melihat bagaimana pengaruh faktor makroekonomi terhadap harga saham. Beberapa indikator yang digunakan yakni *Tingkat kurs* (X1), *US real suku bunga* (X2), serta harga minyak dunia (X3) sebagai variabel eksogen, sedangkan variabel endogennya yakni harga saham (Y). Studi tersebut menunjukkan hasil yang meliputi *US real suku bunga* dan harga minyak dunia memiliki hubungan yang negatif dan signifikan pada harga saham. Tingkat kurs berpengaruh secara positif dan tidak signifikan pada harga saham.

Ibrahim B. A., (2020) yang melakukan studi mengenai *The Effect of Unstable Macroeconomic Indicators on Harga saham Behavior of Banking Sector in the Nigerian Stock Market*. Studi tersebut bertujuan untuk melihat bagaimana dampak indikator makroekonomi pada perilaku harga saham. Beberapa indikator yang digunakan dalam studi ini meliputi Suku bunga (X1), *Foreign Reserves* (X2), Tingkat kurs (X3), serta Inflasi (X4) yang menjadi variabel eksogen, sedangkan harga saham (Y) menjadi variabel endogen. Studi tersebut menghasilkan beberapa kesimpulan yakni suku bunga dan *foreign reserves*

memiliki hubungan yang negatif dan signifikan pada harga saham. Inflasi dan kurs memiliki keterkaitan yang positif dengan harga saham.

Eva D. A. *et al.* (2014) yang meneliti tentang *The effect fundamental and technical variables on harga saham (Study on manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange)*. Studi tersebut mempunyai tujuan penelitian untuk mengenali bagaimana efek fundamental perusahaan pada harga saham. Beberapa indikator yang dipakai dalam studi ini meliputi *Debt to Equity Ratio* (X1), *Price Earning Ratio* (X2), *Suku bunga* (X3), serta *Tingkat kurs* (X4) sebagai variabel eksogen, sedangkan harga saham (Y) menjadi variabel endogen. Selain itu, studi tersebut menghasilkan beberapa hasil penelitian meliputi ROE, PER, dan Tingkat kurs berpengaruh secara positif terhadap harga saham. Sedangkan DER dan Suku bunga tidak memiliki pengaruh pada harga saham.

Andung L. *et al.* (2021) yang membahas mengenai *Macroeconomic effect on harga saham: Evidence from Indonesia*. Studi yang dilakukan tersebut memiliki tujuan penelitian untuk melihat bagaimana dampak indikator makroekonomi pada harga saham. Indikator-indikator yang dipakai dalam studi ini antara lain Tingkat kurs (X1), Suku bunga BI (X2), serta Inflasi (X3) sebagai variabel eksogen, sedangkan variabel endogen yaitu harga saham (Y). Hasil penelitian yang diperoleh dalam studi ini yakni Tingkat kurs berpengaruh secara positif dan signifikan pada harga saham. BI rate tidak berpengaruh secara positif dan signifikan pada harga saham. Tingkat inflasi tidak berhubungan secara positif dan signifikan pada harga saham.

Hesty J. T. S. *et al.* (2017) yang meneliti tentang *An Empirical Analysis of Internal and External Factors of Stock Pricing: Evidence from Indonesia*. Studi ini memiliki tujuan penelitian untuk menganalisis bagaimana keterkaitan faktor internal maupun eksternal perusahaan terhadap harga saham. Indikator yang digunakan dalam studi ini meliputi *Price Earning Ratio* (X1), *Return on Assets* (X2), Risiko Sistematis (X3), Inflasi (X4), Suku Bunga (X5), serta Harga Minyak (X6) sebagai variabel eksogen, serta harga saham (Y) menjadi variabel endogen. Hasil penelitian yang diperoleh dalam studi ini meliputi PER, ROA, dan harga minyak memiliki hubungan yang positif pada harga saham. Inflasi berpengaruh secara negatif (berlawanan) dengan harga saham. Risiko sistematis dan suku bunga tidak berdampak pada harga saham.

William T. *et al.*, (2016) yang melakukan studi tentang *Influence of Inflation Rate to Harga saham Growth Among Diversified Companies in The Philippines*. Tujuan penelitian dalam studi ini yakni untuk melihat bagaimana pengaruh adanya tingkat inflasi pada harga saham. Studi ini menggunakan teknik analisis data dengan analisis regresi. Sementara itu, hasil penelitian yang diperoleh dari studi tersebut yakni tingkat inflasi berpengaruh secara positif dan tidak signifikan pada harga saham.

Jefry dan Abid Djazuli, (2020) yang melakukan studi mengenai *The Effect of Inflation, Suku bungas, and Tingkat kurss on Harga saham of Manufacturing Companies in Basic and Chemical Industrial Sectors on the Indonesia Stock Exchange*. Tujuan penelitian dari studi ini untuk melihat bagaimana dampak adanya tingkat inflasi, suku bunga, dan tingkat kurs terhadap harga saham. Teknik

analisis data dalam studi ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Sedangkan untuk hasil penelitian yang didapat dari studi tersebut yakni Inflasi memiliki hubungan yang positif dan signifikan pada harga saham. Tingkat suku bunga dan tingkat kurs tidak memiliki keterkaitan yang positif dan signifikan pada harga saham.

Ratih K. dan Yuninda (2021) yang menganalisis tentang *The Effect of ROA, Capital, Growth Assets, LDR, and DER on Share Prices in Registered Banking Sectors in Indonesia Stock Exchange Period 2010-2018*. Studi tersebut memiliki tujuan untuk mengenal bagaimana efek rasio ROA, modal, pertumbuhan aset, rasio LDR dan DER pada harga saham. Studi ini menggunakan teknik analisis data dengan regresi linier berganda. Sedangkan hasil penelitian yang diperoleh dalam studi ini meliputi Pertumbuhan aset dan ROA memiliki dampak yang positif pada harga saham. *Capital* memiliki hubungan yang negatif (berlawanan) dan signifikan pada harga saham. LDR berdampak negatif dan signifikan pada harga saham. Serta DER memiliki hubungan yang negatif dan signifikan pada harga saham.

Hasbiana Dalimunthe (2018) melakukan studi tentang *Pengaruh Margin Laba Bersih, Pengembalian Atas Ekuitas, dan Inflasi Terhadap Harga Saham*. Studi tersebut memiliki tujuan penelitian untuk melihat bagaimana dampak faktor margin laba bersih, pengembalian atas ekuitas, serta tingkat inflasi terhadap harga saham. Teknik analisis data yang dipakai dalam studi ini yakni dengan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang didapat dari studi ini yakni NPM, ROE, dan tingkat inflasi memiliki dampak yang positif dan signifikan pada harga

saham. Artinya ketika margin laba meningkat tentu hal ini mengindikasikan adanya produktivitas kinerja perusahaan yang baik, sehingga hal ini berimbas pada perolehan keuntungan yang maksimal dari aktivitas penjualan perusahaan dan penekanan biaya operasional yang baik, sehingga banyak investor yang tertarik pada perusahaan tersebut untuk menanamkan saham, yang kemudian hal ini menimbulkan permintaan saham semakin meningkat dan harga saham pun naik. Sementara itu, dengan adanya tingginya angka inflasi faktanya tidak melemahkan daya beli masyarakat karena produk seperti minuman dan makanan ini menjadi kebutuhan pokok bagi setiap individu.

Serena S. S. dan H. Moch. Nafi, (2020) yang meneliti tentang *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Kondisi Pandemi Covid-19*. Studi ini memiliki tujuan penelitian untuk mengenal bagaimana dampak tingkat inflasi, nilai tukar, suku bunga, dan volume transaksi terhadap harga saham. Teknik analisis data yang dipakai dalam studi ini yakni dengan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang didapat dari studi ini yakni Inflasi memiliki dampak yang negatif dan tidak signifikan pada harga saham. Maksudnya ketika inflasi meningkat, maka harga saham pun semakin rendah dan dampak peningkatan inflasi tersebut tidak signifikan dalam mempengaruhi penurunan harga saham karena nilai inflasi yang tergolong rendah. Tingkat kurs dan suku bunga berhubungan secara positif dan tidak signifikan pada harga saham. Sementara itu, naiknya tingkat SBI yang cukup tinggi di masa pandemi mengakibatkan beberapa pemegang saham bertahan dan enggan untuk mendepositkan dana ke bank, hal ini menunjukkan

kepercayaan investor pada investasi saham. Volume transaksi memiliki hubungan yang positif dan signifikan pada harga saham.

Dewi K. dan Nugraha, (2020) yang meneliti tentang *Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Food and Beverage di Masa Pandemi Covid-19*. Studi ini memiliki tujuan penelitian untuk melihat bagaimana dampak nilai tukar pada harga saham. Teknik analisis data yang dipakai dalam studi ini yakni dengan analisis regresi linier berganda dengan bantuan aplikasi *e-views*. Hasil penelitian yang didapat dari studi ini yakni tingkat kurs berdampak secara berlawanan (negatif) dan signifikan pada harga saham. Ini mengindikasikan terdapat kesesuaian dengan teori APT yang mengungkapkan jika harga saham mampu dipengaruhi oleh aspek makroekonomi. Hal ini menunjukkan bahwa investor menyukai kepastian dalam memperoleh keuntungan dari segi finansial daripada kurang kepastian. Sementara itu, aspek makroekonomi termasuk dalam tindakan ekonomi yang menjadi pertimbangan investor.

**Tabel 2.1**  
**Rekapitulasi Hasil Penelitian Terdahulu**

No.	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1.	Ella I. dan Nur L., 2019, Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Terhadap Harga Saham Properti dan Real Estate	<i>Current Ratio</i> (X1), <i>Debt to Equity Ratio</i> (X2), <i>Net Profit Margin</i> (X3), dan Harga Saham (Y)	Analisis Regresi Linier Berganda dengan aplikasi SPSS 20	1. Kondisi persentase <i>current ratio</i> (X1) berkaitan secara positif dan tidak signifikan pada harga saham (Y), 2. <i>debt to equity ratio</i> (X2) berhubungan negatif dan signifikan pada harga saham (Y), 3. serta <i>net profit margin</i> (X3) berkaitan secara berlawanan (negatif) dengan harga saham (Y)
2.	Nita F. A. dan Silviana A. (2016), Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)	Likuiditas (X1), Solvabilitas (X2), Profitabilitas (X3), Rasio Pasar (X4), Ukuran Perusahaan (X5), serta Harga Saham (Y)	Analisis regresi linier berganda dengan software SPSS 20	1. Likuiditas ( <i>current ratio</i> ) memiliki keterkaitan yang negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. 2. Solvabilitas ( <i>debt to equity ratio</i> ) memiliki hubungan yang negatif dan signifikan pada harga saham. 3. Profitabilitas ( <i>return on equity ratio</i> ) berkaitan secara positif dan tidak signifikan pada harga saham. 4. Rasio pasar ( <i>earning per share</i> ) memiliki hubungan yang positif dan signifikan dengan harga saham.

				5. Ukuran perusahaan memiliki keterkaitan yang searah (positif) dan tidak signifikan pada harga saham.
3.	Reny H. dkk., (2020), Efek Profitabilitas dan Solvabilitas Pada Harga Saham Perusahaan Manufaktur.	Profitabilitas (X1), Solvabilitas (X2), dan Harga Saham (Y)	Analisis regresi linier berganda dengan aplikasi SPSS 25	1. Profitabilitas ( <i>return on asset</i> ) memiliki hubungan positif dan signifikan pada harga saham. 2. Solvabilitas ( <i>debt to equity ratio</i> ) berhubungan negatif dan tidak signifikan pada harga saham.
4.	Dewi M. S. dkk (2020), Analisis Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Terindeks LQ45	Likuiditas (X1), Profitabilitas (X2), Solvabilitas (X3), dan Harga Saham (Y)	Analisis regresi linier berganda dengan program SPSS 25	1. Likuiditas ( <i>current ratio</i> ) berhubungan positif dan tidak signifikan pada harga saham. 2. Profitabilitas berkaitan secara positif dan signifikan pada harga saham. 3. Solvabilitas memiliki hubungan yang negatif dan signifikan pada harga saham.
5.	Muhammad M. dkk. (2018), Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016	Likuiditas (X1), Solvabilitas (X2), Profitabilitas (X3), Nilai Pasar (X4), dan Harga Saham (Y)	Analisis regresi linier berganda dengan aplikasi SPSS	1. Likuiditas ( <i>current ratio</i> ) berhubungan negatif dan tidak signifikan pada harga saham. 2. Solvabilitas ( <i>debt to equity ratio</i> ) berkaitan secara negatif dan tidak signifikan pada harga saham. 3. Profitabilitas ( <i>net profit margin</i> ) berkaitan secara positif dan signifikan pada harga saham. 4. Nilai pasar ( <i>earning per share</i> )

				berhubungan positif dan signifikan pada harga saham.
6.	Tri W. dkk. (2021), Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, dan Rasio Pasar Terhadap Harga Saham pada Perusahaan	Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), Solvabilitas (X3), Rasio Pasar (X4), dan Harga Saham (Y)	Teknik analisis data dilakukan dengan analisis regresi linier berganda dengan bantuan <i>software</i> SPSS	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan pada harga saham.</li> <li>2. Profitabilitas (ROA) berhubungan negatif dan tidak signifikan pada harga saham.</li> <li>3. Likuiditas (CR) berkaitan secara positif dan signifikan pada harga saham.</li> <li>4. Solvabilitas (DER) memiliki kaitan yang negatif dan tidak signifikan pada harga saham.</li> <li>5. Rasio pasar (EPS) berhubungan secara searah (positif) dan signifikan pada harga saham.</li> </ol>
7.	Tribella K. <i>et al</i> (2019), Divident payout, internal, and others external factors, and its impact on harga saham	<i>Dividend per Share</i> (X1), <i>Non Performing Loan</i> (X2), <i>Net Interest Margin</i> (X3), Suku Bunga (X4), dan Harga Saham (Y)	Analisis dengan OLS <i>regression</i>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Dividend berpengaruh secara positif dan signifikan pada harga saham.</li> <li>2. NPL berhubungan secara negatif dan signifikan pada harga saham.</li> <li>3. NIM memiliki keterkaitan yang positif dan signifikan pada harga saham.</li> <li>4. Suku bunga memiliki hubungan yang negatif dan signifikan pada harga saham.</li> </ol>

8.	Hari Gursida, (2017), The Influence of Fundamental and Macroeconomic Analysis on Harga saham	<i>Current Ratio (X1), Debt to Equity Ratio (X2), Earning Per Share (X3), Return on Asset (X4), Total Asset Turnover (X5), Inflasi (X6), Suku Bunga (X7), dan Harga Saham (Y)</i>	Analisis dengan regresi linier berganda dengan aplikasi SPSS	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Current ratio</i> berhubungan secara searah (positif) dan signifikan pada harga saham.</li> <li>2. DER tidak memiliki hubungan dengan harga saham.</li> <li>3. EPS tidak memiliki pengaruh pada harga saham.</li> <li>4. ROA berpengaruh searah (positif) dan signifikan pada harga saham.</li> <li>5. TATO tidak memiliki hubungan dengan harga saham.</li> <li>6. Inflasi tidak memiliki hubungan dengan harga saham.</li> <li>7. Suku bunga berpengaruh secara negatif dan signifikan pada harga saham.</li> </ol>
9.	Tarek Eldomiaty <i>et al.</i> , (2020), The associations between harga saham, inflation rates, suku bungas are still persistent (Empirical evidence from stock duration model)	Inflasi (X1), Suku Bunga (X2), dan Harga Saham (Y).	Analisis dengan <i>unit root test, regression equation specification error test, panel johansen, cointegration test, cointegration regression, granger causality, dan error correction model.</i>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Koefisien perubahan harga saham karena tingkat inflasi yakni negatif dan signifikan.</li> <li>2. Koefisien perubahan harga saham karena suku bunga yakni positif dan signifikan.</li> </ol>
10.	Riwi S. dan Dian I. N., (2017), Macroeconomic Causality Toward Share Price of State Owned	Inflasi (X1), Suku Bunga (X2), Pertumbuhan Ekonomi	Analisis dengan <i>Autoregression Vector Model</i> pada tingkat <i>First</i>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Pertumbuhan ekonomi memiliki hubungan yang positif dan signifikan pada harga saham, pada</li> </ol>

	Enterprices	(X3), <i>Money Supply</i> (X4), dan Harga Saham (Y)	<i>Difference</i> dan Kausalitas Granger	PT. Jasa Marga, Tbk tidak terjadi hubungan terhadap harga saham, pada PT. Perusahaan Gas Negara dan PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk berkaitan secara negatif dan tidak signifikan pada harga saham, serta hubungan positif terjadi pada harga saham PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk dan PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. 2. Inflasi berpengaruh secara positif dan tidak signifikan pada harga saham. 3. Tingkat kurs memiliki hubungan yang positif dan signifikan pada PT Jasa Marga, serta keterkaitan secara negatif dan tidak signifikan pada PT. Perusahaan Gas Negara dan PT Telkom.
11.	Sugiyanto dan Toufiq A. P. S. P., (2021), Macro-economic Impact on Harga saham	Tingkat kurs (X1), Inflasi (X2), Suku Bunga (X3), Pertumbuhan Ekonomi (X4), dan Harga Saham (Y)	Analisis dengan vektor autoregresif model	1. Tingkat kurs, inflasi, dan suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. 2. Pertumbuhan ekonomi berpengaruh terhadap harga saham.
12.	Arpit B. <i>et al.</i> (2016), Factor Affecting Harga sahams in	WPI (X1), <i>Index of Industrial Production</i>	Analisis dengan <i>time series regression</i>	1. <i>IIP</i> , <i>Money Supply</i> , GDP, dan Harga Emas tidak memiliki

	India: A Time Series Analysis	(X2), Money Supply (X3), Harga Minyak (X4), Tingkat Kurs (X5), Harga Emas (X6), <i>Gross Domestic Product</i> (X7), dan Harga Saham (Y)		hubungan terhadap harga saham. 2. WPI berpengaruh pada harga saham. 3. Tingkat kurs berpengaruh secara negatif pada harga saham. 4. Harga Minyak berkaitan secara positif terhadap harga saham.
13.	Saliu Mojeed O., (2021), External macroeconomic shocks and harga saham in Nigeria: Structural vector autoregressive approach	Tingkat kurs (X1), <i>US real suku bunga</i> (X2), Harga minyak dunia (X3), dan Harga Saham (Y)	Analisis data dengan <i>Johansen cointegration</i> dan <i>structural vector autoregressive</i>	1. <i>US real suku bunga</i> dan harga minyak dunia memiliki hubungan yang negatif dan signifikan pada harga saham. 2. Tingkat kurs berpengaruh secara positif dan tidak signifikan pada harga saham.
14.	Ibrahim B. A., (2020), The Effect of Unstable Macroeconomic Indicators on Harga saham Behavior of Banking Sector in the Nigerian Stock Market	Suku bunga (X1), <i>Foreign Reserves</i> (X2), Tingkat kurs (X3), Inflasi (X4), dan Harga Saham (Y)	Analisis data dengan <i>Augmented Dickey Fuller</i> dan model ARDL	1. Suku bunga dan <i>foreign reserves</i> memiliki hubungan yang negatif dan signifikan pada harga saham. 2. Inflasi dan kurs memiliki keterkaitan yang positif dengan harga saham.
15.	Eva D. A. <i>et al.</i> (2014), The effect fundamental and technical variables on harga saham (Study on manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange)	<i>Debt to Equity Ratio</i> (X1), <i>Price Earning Ratio</i> (X2), <i>Suku bunga</i> (X3) Tingkat kurs (X4), dan Harga Saham (Y)	Analisis data menggunakan regresi linier berganda	1. ROE, PER, dan Tingkat kurs berpengaruh secara positif terhadap harga saham. 2. DER dan Suku bunga tidak memiliki pengaruh pada harga saham.
16.	Andung L. <i>et al.</i> (2021), Macroeconomic effect on harga	Tingkat kurs (X1), Suku bunga BI (X2), Inflasi	Analisis data menggunakan regresi	1. Tingkat kurs berpengaruh secara positif dan signifikan pada harga

	saham: Evidence from Indonesia	(X3), dan Harga Saham (Y)	linier berganda	saham. 2. BI rate tidak berpengaruh secara positif dan signifikan pada harga saham. 3. Tingkat inflasi tidak berhubungan secara positif dan signifikan pada harga saham.
17.	Hesty J. T. S. <i>et al.</i> (2017), An Empirical Analysis of Internal and External Factors of Stock Pricing: Evidence from Indonesia	<i>Price Earning Ratio</i> (X1), <i>Return on Assets</i> (X2), Risiko Sistematis (X3), Inflasi (X4), Suku Bunga (X5), Harga Minyak (X6) dan Harga Saham (Y)	Analisis data memakai <i>panel data regression model</i> .	1. PER, ROA, dan harga minyak memiliki hubungan yang positif pada harga saham. 2. Inflasi berpengaruh secara negatif (berlawanan) dengan harga saham. 3. Risiko sistematis dan suku bunga tidak berdampak pada harga saham.
18.	William T. <i>et al.</i> , (2016), Influence of Inflation Rate to Harga saham Growth Among Diversified Companies in The Philippines	Tingkat inflasi (X) dan Harga Saham (Y)	Analisis data yang digunakan yakni regresi	Tingkat inflasi berpengaruh secara positif dan tidak signifikan pada harga saham.
19.	Jefry dan Abid Djazuli, (2020), The Effect of Inflation, Suku bungas, and Tingkat kurss on Harga saham of Manufacturing Companies in Basic and Chemical Industrial Sectors on the Indonesia Stock Exchange	Inlasi (X1), Tingkat suku bunga (X2), Tingkat kurs (X3), dan Harga Saham (Y)	Analisis data memakai regresi linier berganda	1. Inflasi memiliki hubungan yang positif dan signifikan pada harga saham. 2. Tingkat suku bunga dan tingkat kurs tidak memiliki keterkaitan yang positif dan signifikan pada harga saham.
20.	Ratih K. dan Yuninda, (2021),	ROA (X1), <i>Capital</i>	Analisis menggunakan	1. Pertumbuhan aset dan ROA

	The Effect of ROA, Capital, Growth Assets, LDR, and DER on Share Prices in Registered Banking Sectors in Indonesia Stock Exchange Period 2010-2018	(X2), Pertumbuhan Aset (X3), LDR (X4), DER (X5), dan Harga Saham (Y)	regresi linier berganda	memiliki dampak yang positif pada harga saham. 2. <i>Capital</i> memiliki hubungan yang negatif (berlawanan) dan signifikan pada harga saham. 3. LDR berdampak negatif dan signifikan pada harga saham. 4. DER memiliki hubungan yang negatif dan signifikan pada harga saham.
21.	Hasbiana Dalimunthe, (2018), Pengaruh Marjin Laba Bersih, Pengembalian Atas Ekuitas, dan Inflasi Terhadap Harga Saham	<i>Net Profit Margin</i> (X1), <i>Return on Equity</i> (X2), Inflasi (X3), dan Harga Saham (Y)	Analisis dengan regresi linier berganda	NPM, ROE, dan tingkat inflasi memiliki dampak yang positif dan signifikan pada harga saham.
22.	Serena S. S. dan H. Moch. Nafi, (2020), Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Kondisi Pandemi Covid-19	Inflasi (X1), Tingkat kurs (X2), Suku Bunga (X3), Volume Transaksi (X4), dan Harga Saham (Y)	Analisis menggunakan regresi linier berganda	1. Inflasi memiliki dampak yang negatif dan tidak signifikan pada harga saham. 2. Tingkat kurs dan suku bunga berhubungan secara positif dan tidak signifikan pada harga saham. 3. Volume transaksi memiliki hubungan yang positif dan signifikan pada harga saham.
23.	Dewi K. dan Nugraha, (2020), Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor <i>Food and Beverage</i> di Masa Pandemi Covid-19	Nilai tukar (X) dan Harga Saham (Y)	Analisis menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan <i>software e-Views</i>	Tingkat kurs berdampak secara berlawanan (negatif) dan signifikan pada harga saham.

24.	Kharisatun Niswah, (2022), Moderasi Solvabilitas Pada Pengaruh Makroekonomi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2020	Inflasi (X1), <i>Tingkat kurs</i> (X2), Suku Bunga (X3), Harga Saham (Y), dan Solvabilitas (Z)	Analisis data dengan SEM dan bantuan program SmartPLS 3.3	-
-----	--	--	---	---

*Sumber: Data diolah peneliti, 2021*

**Tabel 2.2**  
**Persamaan dan Perbedaan Dengan Peneliti Terdahulu**

No.	Nama Peneliti	Persamaan	Perbedaan
1.	Nita F. A. dan Silviana A. (2016), Muhammad M. dkk (2018), Ella I. dan Nur L., (2019), Reny H. dkk (2020), Dewi M. dkk (2020), Tri W. <i>et al</i> (2021), Ratih K. dan Yuninda, (2021)	Sama-sama bersifat menunjukkan bagaimana pengaruh Solvabilitas yang diungkapkan oleh DER pada harga saham.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Perbedaan teknik analisis data yang digunakan.</li> <li>- Perbedaan sampel dan periode penelitian.</li> <li>- Perbedaan variabel yang dalam penelitian.</li> <li>- Solvabilitas sebagai variabel dependen, sedangkan peneliti menggunakan variabel solvabilitas sebagai pemoderasi.</li> </ul>
2.	Tribella K. <i>et al</i> (2019)	Sama-sama menguji dampak suku bunga pada harga saham.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Perbedaan sampel dan periode penelitian.</li> <li>- Perbedaan teknik analisis yang digunakan.</li> <li>- Perbedaan variabel yang digunakan.</li> <li>- Peneliti menggunakan variabel solvabilitas sebagai pemoderasi.</li> </ul>
3.	Hari Gursida, (2017)	Sama-sama menganalisis efek solvabilitas (DER), inflasi, dan suku bunga pada harga saham.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Perbedaan sampel dan periode penelitian.</li> <li>- Perbedaan teknik analisis yang digunakan.</li> <li>- Perbedaan variabel yang digunakan.</li> <li>- Peneliti menggunakan variabel solvabilitas sebagai pemoderasi.</li> </ul>
4.	Riwi S. dan Dian I. N., (2017), Hesty J. dkk (2017), Tarek Eldomyaty et al, (2020)	Sama-sama menganalisis keterkaitan antara tingkat inflasi dan suku bunga pada harga saham.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Perbedaan sampel dan periode penelitian.</li> <li>- Perbedaan teknik analisis yang digunakan.</li> <li>- Perbedaan variabel yang digunakan.</li> </ul>

			<ul style="list-style-type: none"> <li>- Peneliti menggunakan variabel solvabilitas sebagai pemoderasi.</li> </ul>
5.	Jefry dan Abid D. (2020), Ibrahim B. A. (2020), Serena S. S. dan H. Moch. Nafi, (2020), Sugiyanto dan Toufiq A. (2021), Andung L. et al, (2021),	Sama-sama menganalisis efek tentang tingkat kurs, inflasi, dan suku bunga terhadap harga saham.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Perbedaan sampel dan periode penelitian.</li> <li>- Perbedaan teknik analisis yang digunakan.</li> <li>- Perbedaan variabel yang digunakan.</li> <li>- Peneliti menggunakan variabel solvabilitas sebagai pemoderasi.</li> </ul>
6.	Arpit B. <i>et al</i> (2016), serta Dewi K. dan Nugraha (2020)	Sama-sama menguji hubungan tingkat kurs pada harga saham.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Perbedaan sampel dan periode penelitian.</li> <li>- Perbedaan teknik analisis yang digunakan.</li> <li>- Perbedaan variabel yang digunakan.</li> <li>- Peneliti menggunakan variabel solvabilitas sebagai pemoderasi.</li> </ul>
7.	Saliu Mojeed O., (2021)	Sama-sama menganalisis tentang tingkat kurs dan suku bunga pada harga saham.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Perbedaan sampel dan periode penelitian.</li> <li>- Perbedaan teknik analisis yang digunakan.</li> <li>- Perbedaan variabel yang digunakan.</li> <li>- Peneliti menggunakan variabel solvabilitas sebagai pemoderasi.</li> </ul>
8.	Eva D. A. <i>et al</i> (2014)	Sama-sama menguji hubungan mengenai solvabilitas (DER), tingkat suku bunga, dan tingkat kurs pada harga saham.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Perbedaan sampel dan periode penelitian.</li> <li>- Perbedaan teknik analisis yang digunakan.</li> <li>- Perbedaan variabel yang digunakan.</li> <li>- Solvabilitas sebagai variabel dependen, sedangkan peneliti menggunakan variabel solvabilitas sebagai pemoderasi.</li> </ul>

9.	William T. <i>et al</i> (2016), Hasbiana D. (2018),	Sama-sama menguji hubungan antara tingkat inflasi dengan harga saham.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Perbedaan sampel dan periode penelitian.</li> <li>- Perbedaan teknik analisis yang digunakan.</li> <li>- Peneliti menggunakan variabel solvabilitas sebagai pemoderasi.</li> </ul>
----	---	---	---

*Sumber: Data diolah peneliti, 2021*

## 2.2 Kajian Teoritis

### 2.2.1 Saham

Herlianto (2013:15) mengartikan saham atau surat berharga sebagai hak pemilik modal yang diwujudkan dalam secarik kertas yang bertujuan untuk mendapatkan kekayaan atau prospek yang bagus dari perusahaan maupun organisasi yang sudah mengeluarkan saham tersebut serta pemerolehan hak atas pemilik saham tersebut dalam menjalankannya. Sedangkan Adnyana (2020:32-33) berpendapat jika saham didefinisikan sebagai bukti tanggung jawab terhadap asosiasi atau organisasi yang disebut sebagai investor. Handini dan Astawinetu (2020:60) juga mengartikan saham sebagai secarik kertas yang terdapat jumlah nominal investasi dan perusahaan, yang dengan memilikinya akan memperoleh hak dan kewajiban pada setiap pemiliknya. Saham tersebut berbentuk keterangan jika nama yang tertuang di kertas tersebut merupakan pemilik organisasi yang memberikan penawaran aset saham. Jika pemilik saham tersebut telah dicatat dalam buku yang didalamnya terdapat DPS (Daftar Pemegang Saham), maka pemilik tersebut sudah dianggap dan terbukti sebagai *stockholder*. Di samping itu, dalam halaman belakang kertas saham juga dapat menunjukkan jika pemilik tersebut sudah terdaftar oleh perusahaan atau belum.

Adnyana (2020:33-34) membagi saham dalam beberapa klasifikasi atau segi yang berbeda. Berikut ini merupakan beberapa poin penting mengenai tiap-tiap jenis saham pada klasifikasi yang berbeda, antara lain:

1. Jenis saham yang diklasifikasikan dari sisi hak patennya.

a. *Common Stock*

Pada *common stock*, pemilik sahamnya mempunyai hak yang sangat terbatas. Maksudnya, kerugian maksimal yang akan diperoleh pemilik saham, jika perusahaan mengalami *collaps*, yakni memiliki jumlah yang sama dengan investasi yang sudah disetor.

b. *Preferred Stock*

Pada *preferred stock*, pemilik sahamnya memiliki hak yang sama dengan *common stock*, di mana hal ini pada kertas saham tersebut tercatat tanpa tanggal jatuh tempo. Namun, pemberian dividen pada pemilik *preferred stock* akan lebih diutamakan dibandingkan dengan pemberian dividen pada pemegang *common stock*.

2. Jenis saham yang diklasifikasikan dari teknik peralihannya.

a. *Registered Stock*

Pada *registered stock*, untuk peralihannya dari satu investor ke investor lain harus mengikuti proses prosedur yang sudah ditentukan, sehingga nama pemiliknya tertulis dengan jelas.

b. *Bearer Stock*

Pada *bearer stock*, supaya lebih efektif dalam peralihan sahamnya dari satu investor ke investor lain, maka nama pemiliknya tidak tertulis

dalam kertas saham tersebut. Jadi siapa pun yang mengklaim penawaran akan dianggap sah sebagai pemilik penawaran dan memiliki hak istimewa untuk menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham.

### 3. Jenis saham yang diklasifikasikan dari kinerjanya.

#### a. Saham *blue-chip*

Saham ini terdiri dari beberapa *stock* yang memiliki kinerja paling bagus, terkenal sebagai *leader* dari industrinya, memiliki komitmen yang tinggi dalam membagikan dividennya, serta memiliki perolehan profit yang stabil atau bagus.

#### b. Saham *growth*

Saham *growth* ini terdiri dari beberapa saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang tergolong baru atau masih merintis pada pasar modal serta memiliki perkembangan laba yang secara cepat dan cukup signifikan.

Sementara itu, dalil aqli maupun naqli yang menyebutkan secara jelas mengenai saham tidak dapat ditemukan dalam al-Quran maupun hadist. Namun, keabsahan adanya hukum mengenai transaksi perdagangan saham ini dapat dinyatakan mubah selama perdagangan tersebut tidak menyeleweng atau mengingkari ketetapan hukum dalam Islam, misalnya tidak mengandung *gharar* maupun *riba*. Sehingga, sebagai umat muslim harus mengamati terlebih dahulu, seperti apakah perusahaan yang akan diinvestasikan melakukan kegiatan usaha yang halal atau haram (Fauzan, 2019:85). Dalam hal ini Allah SWT sudah

memberikan keleluasaan terhadap hamba-Nya sesuai dengan ketentuan hukum Islam yang sudah digariskan sebagaimana dalam Qs. Yunus/10 : 59, yakni:

قُلْ أَرَأَيْتُمْ مَا أَنْزَلَ اللَّهُ لَكُمْ مِنْ رِزْقٍ فَجَعَلْتُمْ مِنْهُ حَرَامًا وَحَلَالًا قُلْ اللَّهُ أَدْنَىٰ لَكُمْ أَمْ عَلَى اللَّهِ تَفْتَرُونَ (٥٩)

*Artinya: "Katakanlah: "Terangkanlah kepadaku tentang rezeki yang diturunkan Allah kepadamu, lalu kamu jadikan sebagiannya haram dan (sebagiannya) halal". Katakanlah: "Apakah Allah telah memberikan izin kepadamu (tentang ini) atau kamu mengada-adakan saja terhadap Allah?" (Qs. Yunus/10 : 59)*

## 2.2.2 Harga Saham

### 2.2.2.1 Definisi Harga Saham

Astiwenatu dan Handini (2020:56) menyatakan jika terjadinya fluktuasi harga saham menjadikannya salah satu faktor yang mengindikasikan adanya kesuksesan kinerja pada perusahaan. Perusahaan dapat dikatakan memiliki kinerja atau prospek yang bagus, yakni ketika harga yang tercermin pada saham tersebut mempunyai nilai yang tinggi. Hal ini pun akan berimbas pada kemudahan yang akan didapat oleh pihak manajemen dalam memperoleh modal bantuan yang berasal dari eksternal perusahaan, karena dengan perusahaan tersebut mempunyai harga saham yang tinggi, jelas keuntungan yang didapat dari selisih biaya akan meningkat, serta perusahaan tersebut mendapatkan citra yang baik oleh calon investor.

Beberapa faktor yang memiliki keterkaitan dengan harga saham yakni kas atau aktiva yang disetorkan pada pemilik saham, waktu terjadinya arus kas dan

risiko. Selain itu, tingkat arus kas dan risiko ini merupakan dampak dari kondisi finansial perusahaan, keputusan dan pembagian dividen, serta investasi yang harus dikelola oleh manajemen *finance* (Astiwena dan Handini, 2020:56). Sementara itu, harga saham ini akan mengalami fluktuasi selama jangka waktu tertentu karena adanya penawaran maupun permintaan yang terjadi pada pasar saham. Oleh karena itu, besarnya penawaran maupun permintaan terhadap *stock* akan berimbas pada harga saham. Jika harga tersebut naik, maka permintaan atas saham tersebut mengalami peningkatan, dan begitu pula sebaliknya (Sartono:2013).

Pada studi ini menggunakan harga saham pada saat terjadi *closing price*. Ini dikarenakan seluruh informasi harga saham yang menggambarkan dalam waktu tertentu tersebut sudah tercermin saat harga tersebut ditutup. Selain itu, variabel eksogen pada studi ini meliputi tingkat inflasi, tingkat kurs, suku bunga, serta dimoderasi oleh rasio solvabilitas.

#### 2.2.2.2 Pengukuran Harga Saham

Azis dkk (2015:247) menjelaskan jika pasar yang efisien, di mana harga yang terdapat pada suatu saham dapat menunjukkan informasi baru kepada calon investor, akan menimbulkan persaingan antar investor karena sulit untuk mendapatkan return investasi. *Market theory* yang efisien terbagi menjadi tiga bentuk. Pertama yakni bentuk kuat, di mana pada bentuk ini menyatakan jika harga saham sudah menggambarkan seluruh informasi mengenai suatu perusahaan. Kedua yakni bentuk semi kuat, di mana pada bentuk ini mengungkapkan jika harga saham sudah menggambarkan kondisi perusahaan,

maka keuntungan tersebut mustahil diperoleh jika hanya melihat koran, laporan tahunan, dan sebagainya. Ketiga yakni bentuk lemah, di mana di sini jika harga *stock* hanya menggambarkan informasi yang terdapat pada riwayatnya di masa lalu, sehingga keuntungan tersebut juga mustahil didapat secara optimum jika tetap mengandalkan informasi di masa lalu.

Jika seorang analis saham akan mengestimasi posisi dari harga saham serta kemungkinan penghasilan dari selisih harga yang optimum, yakni dengan melihat aspek teknikal dan fundamental suatu perusahaan (Azis dkk, 2015:250). Pada umumnya, kedua analisis ini digunakan secara terpisah atau bahkan mengecualikan adanya interaksi antara yang satu dengan lainnya. Untuk aspek teknikal dari suatu perusahaan ini didasarkan pada informasi yang tersebar mengenai tingkat penjualan, kebijakan pemerintah, pendapatan yang dihasilkan, serta tingkat pertumbuhan bisnisnya.

Sementara itu, menurut Azis dkk (2015:253) jika pada umumnya seorang calon investor mengamati dan menganalisis kinerja suatu perusahaan yakni berdasarkan informasi keuangan dan perdagangannya, rekening finansial suatu perusahaan, kebijakan presiden direktur suatu perusahaan, serta dari berbagai macam berita lainnya. Sementara itu, jika kondisi fundamental ini mencakup segala faktor yang berkaitan dengan lingkungan internal maupun lingkungan eksternal perusahaan. Aspek finansial tersebut dapat meliputi aspek ekonomi perusahaan, kondisi perekonomian pada lingkungan makro, kondisi perindustrian, serta penilaian kondisi keuangan emiten dengan pemeriksaan proporsi.

Menurut Astiwenatu dan Handini (2020:56) jika terdapat beberapa faktor yang memiliki keterkaitan dalam keputusan membeli saham oleh seorang calon investor. Hal ini diklasifikasikan menjadi dua faktor, yakni berdasarkan rasional dan tidak rasional. Pada umumnya, faktor rasional ini berhubungan dengan finansial emiten. Kondisi finansial emiten tersebut dapat diketahui melalui beberapa aspek finansial pada perusahaan yang berada di pasar modal. Dengan pendekatan ini, diasumsikan jika tiap-tiap kertas saham mempunyai nilai riil, di mana nilai riil ini diperoleh dari rasio keuangan, misalnya *dividend per share*, struktur modal, serta prospek dari suatu perusahaan.

### 2.2.3 Faktor Yang Berkaitan Dengan Harga Saham

Berikut adalah beberapa faktor yang berhubungan dengan harga saham, khususnya dari lingkungan internal dan eksternal perusahaan (Referra B. et al, 2021:131). Ini mencakup:

1. Lingkungan Internal Perusahaan
  - a. Pernyataan sehubungan dengan promosi, pembuatan, penawaran sebagai publikasi, seluk-beluk kontrak, perubahan biaya, ulasan produk baru, laporan pembuatan, laporan keamanan produk, dan nomor pemasaran.
  - b. Deklarasi pendanaan, misalnya, deklarasi terkait nilai dan kewajiban.
  - c. Deklarasi administrasi badan pengatur, misalnya perubahan tanpa henti pada direktorat, dewan dan konstruksi otoritatif.

- d. Pernyataan mengenai pengambilalihan organisasi, misalnya laporan konsolidasi, spekulasi nilai, laporan pengambilalihan dengan akuisisi, dan lain-lain.
- e. Deklarasi usaha, seperti perluasan pabrik pengolahan, kemajuan penelitian, dan penutupan berbagai organisasi.
- f. Deklarasi kerja, seperti pertukaran baru, perjanjian baru, pemogokan dan lain-lain.
- g. Deklarasi laporan organisasi menurut sudut pandang moneter, misalnya, pendapatan yang dinilai sebelum akhir tahun dan setelah akhir tahun keuangan, laba per penawaran dan laba per saham, proporsi pengadaan biaya, pendapatan bersih, pengembalian sumber daya dan lain-lain .

## 2. Lingkungan Eksternal Organisasi

- a. Deklarasi dari otoritas publik, misalnya, perubahan dalam biaya keuangan toko tanpa akhir, tingkat perdagangan yang tidak dikenal, ekspansi, serta berbagai pedoman dan pedoman moneter yang diberikan oleh otoritas publik.
- b. Pernyataan yang sah, seperti kasus oleh pekerja terhadap organisasi atau kasus oleh penyelia mereka dan organisasi terhadap kepala mereka.
- c. Deklarasi industri perlindungan, misalnya, laporan pengumpulan tahunan, pertukaran orang dalam, pertukaran volume atau biaya saham, pertukaran batasan/penanggungan.

- d. Gangguan politik dalam negeri dan perbedaan dalam tingkat pengembalian juga merupakan faktor yang secara fundamental mempengaruhi perkembangan harga saham pada perdagangan saham suatu negara.
- e. Berbagai isu baik dari dalam negeri maupun luar negeri.
- f. Laporan pengumpulan tahunan, pertukaran orang dalam, pertukaran volume atau biaya penawaran, pertukaran batasan/penangguhan.
- g. Kerusuhan politik dalam negeri dan perubahan tingkat pengembalian juga merupakan faktor yang secara fundamental mempengaruhi perkembangan biaya saham dalam perdagangan saham suatu negara.

## 2.2.4 Tingkat Solvabilitas

### 2.2.4.1 Definisi Solvabilitas

Darmawan (2020:73) mengungkapkan bahwa tingkat solvabilitas yakni alat ukur yang berguna dalam memperoleh informasi berupa kemampuan suatu perusahaan dalam menanggung liabilitasnya saat perusahaan tersebut sudah dilikuidasi. Pada rasio ini berkaitan dalam kebijakan pembiayaan, dalam hal ini perusahaan akan mengutamakan pendanaan dengan hutang yang dimiliki, daripada menggunakan ekuitasnya. Sementara itu, menurut Riyanto dalam Rahayu (2020:17) berpendapat jika rasio solvabilitas menggambarkan kinerja dari perusahaan yang dianalisis dari pendanaan atas liabilitas jangka panjangnya.

Perhitungan dari rasio ini didapat berdasarkan pos-pos yang berkaitan dengan jangka panjang. Selain itu, rasio solvabilitas ini memiliki nilai persentase yang standartnya yakni 40 persen. Akan tetapi, dengan nilai persentasenya yang tinggi, dimana saat itu kondisi perekonomian sedang baik, maka kemungkinan keuntungan yang didapat pun juga meningkat dan begitu pula sebaliknya (Utari dkk, 2014:61).

Di samping itu, kemampuan dalam membiayai liabilitas jangka panjang oleh perusahaan ini dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan, ini dikarenakan hutang yang akan dicicil dan bunga yang harus dibayar tersebut tentu akan dipenuhi melalui jumlah kasnya, serta keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut akan mempengaruhi jumlah kas yang ada. Pada umumnya, jika nilai persentase rasio ini memiliki nilai yang rendah, maka hutang yang ditanggung suatu perusahaan tidak tergolong berat (Kuswadi, 2006:182).

Sebagaimana yang terdapat dalam ajaran agama Islam, dimana ajaran ini terjangkau di semua unsur kehidupan manusia serta selalu menunjukkan kepada jalan yang lurus, sehingga manusia tersebut memperoleh berkah baik di kehidupannya di dunia dan di akhirat. Utang piutang menjadi salah satu unsur yang berhubungan erat dalam peradaban manusia, ini berguna dalam pemenuhan kebutuhan yang belum dapat tercukupi, hal ini karena penghasilan yang diperolehnya belum mampu untuk memenuhinya, sehingga bagi pengusaha ini akan menghambat perkembangan bisnis yang dikelolanya. Dalam syariat Islam telah diberikan jaminan kepemilikan atas harta. Oleh karena itu, dalam ajaran

Islam telah diatur mengenai jaminan terhadap adanya utang piutang, sehingga aktivitas tersebut akan mendapatkan ridha Allah SWT dan tetap berada di jalan kebenaran (Asyari, 2020:111). Allah SWT berfirman dalam Qs. al-Baqarah/2 : 282, yakni:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَيْنُم بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا فَإِن كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَن يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِّن رِّجَالِكُمْ فَإِن لَّمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَآمْرَأَتَانِ مِمَّن تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَن تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا إِلَىٰ الْآخَرَىٰ وَلَا يَأْبَ الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا وَلَا تَسْأَمُوا أَن تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ ذَٰلِكُمْ أَفْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمٌ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا إِلَّا أَن تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا وَأَشْهِدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ وَإِن تَفَعَّلُوا فَاِنَّهُ فُسُوقٌ بِكُمْ وَاتَّقُوا اللَّهَ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ

(٢٨٢)

*Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, meka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. Jika yang berhutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaannya) atau dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. Dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu). Jika tak ada dua oang lelaki,*

*maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa maka yang seorang mengingatkannya. Janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. Yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu'amalahmu itu), kecuali jika mu'amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. Dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. Jika kamu lakukan (yang demikian), maka sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. Dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha Mengetahui segala sesuatu.” (Qs. al-Baqarah/2 : 282)*

Dalam ayat tersebut mengisyaratkan jika agama Islam telah memadukan persoalan mengenai agama dan dunia, di mana Islam memandang harta sebagai unsur kepemilikan yang penting dan harus dilindungi. Dalam hal ini, harta dan kedudukannya menjadi salah satu bentuk mua'malah yang sangat rawan akan terjadinya perselisihan di antara masyarakat. Oleh karena itu, aturan yang jelas dan ketat sangatlah perlu untuk dihadirkan sebagai acuan bermu'amalah yang sesuai syariat agama, mencegah terjadinya perselisihan, serta menegakkan keadilan pada pelaku mu'amalah yang bersangkutan (Asyari, 2020:113).

#### 2.2.4.2 Jenis Rasio Solvabilitas

Beberapa rasio keuangan yang berguna untuk mengukur kinerja perusahaan berdasarkan kemampuannya dalam melunasi liabilitasnya secara tepat waktu (Darmawan, 2020:75-77) , yakni antara lain:

### 1. *Debt to Equity Ratio*

Yakni persentase yang dihasilkan dari pembagian antara jumlah liabilitas yang ditanggung perusahaan terhadap jumlah modalnya (ekuitas). Apabila rasio ini memiliki jumlah persentase yang rendah, ini akan mengindikasikan perusahaan tersebut sudah mampu melunasi liabilitas jangka panjangnya. Perhitungan rasio ini yakni melalui perbandingan total liabilitas dengan total modalnya. Dengan adanya rasio ini juga berguna dalam mengetahui jumlah modal yang tersedia oleh perusahaan yang dipakai dalam pelunasan liabilitasnya.

Sementara itu, perbankan menganggap adanya perusahaan yang memiliki nilai solvabilitas yang tinggi, tentu ini tidak cukup menarik untuk diberikan pinjaman karena tingginya risiko gagal bayar yang mungkin saja akan dialami perusahaan tersebut. Begitu pula sebaliknya, ketika rasio ini memiliki persentase yang rendah, maka akan semakin baik prospek perusahaan tersebut kedepannya dalam segi pendanaannya.

Rumus :

$$DER = \left[ \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \right] \times 100\%$$

### 2. *Debt to Asset Ratio*

Yakni rasio yang menunjukkan persentase dari total liabilitas dibandingkan dengan sejumlah aset yang dimilikinya. Rumus untuk rasio ini yakni:

$$\text{DAR} = \left[ \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}} \right] \times 100\%$$

### 3. Interest Coverage Ratio

Yakni suatu rasio yang mengindikasikan adanya kemampuan dari suatu perusahaan untuk melunasi kewajiban biaya bunga keluar yang diperoleh dari keuntungan yang didapat selama jangka waktu tertentu.

$$\text{ICR} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest}}$$

### 4. Dividend Coverage Ratio

Yakni suatu rasio yang menggambarkan bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam pembayaran dividen pada *stockholder* melalui keuntungan yang didapat pada periode tertentu.

Rumus :

$$\text{DCR} = \frac{\text{Earning after tax} - \text{Dividen yang dibayarkan pada saham preferen}}{\text{Dividen yang diperoleh pada saham biasa}}$$

### 5. Fixed Charge Coverage

Pada umumnya, rasio ini digunakan saat suatu perusahaan mendapatkan sewa terhadap aktiva maupun liabilitas jangka panjangnya, di mana hal ini berlaku kontrak sewa.

$$\text{FCR} = \frac{\text{EBT} + \text{Beban Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}}{\text{Beban Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}}$$

### 6. Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)

Yakni suatu rasio yang menggambarkan bagaimana liabilitas jangka panjangnya jika dibandingkan ekuitas yang dimilikinya. Artinya, rasio LTDtER menghitung berapa persentase ekuitas (modal) yang mampu dipenuhi dalam liabilitas jangka panjangnya.

$$\text{LTDtER} = \left[ \frac{\text{Total liabilitas jangka panjang}}{\text{Total ekuitas}} \right] \times 100\%$$

### 7. *Equity Multiplier*

Yaitu suatu rasio yang diukur dari perbandingan total aset yang dimiliki dengan jumlah modalnya, sehingga pada rasio ini mengindikasikan kecakapan suatu perusahaan dalam mengelola modal yang ditanam oleh investor.

## 2.2.5 Tingkat Inflasi

### 2.2.5.1 Definisi Tingkat Inflasi

Inflasi diartikan sebagai alat ukur dalam menentukan tingkat harga mengalami peningkatan dalam suatu perekonomian negara, dalam hal ini dinyatakan dalam suatu indeks, salah satunya yakni indeks harga perdagangan besar (Priyono & Chandra, 2016:153). Dengan adanya peningkatan harga suatu barang dan jasa yang signifikan, maka tentu ini akan berimbas pada turunnya kemampuan beli masyarakat terhadap barang tersebut, sehingga turunnya nilai mata uang suatu negara tidak dapat terelakkan lagi. Kondisi inflasi ini memicu untuk membayarkan kebutuhan dengan jumlah uang yang dimiliki masyarakat dengan lebih banyak dibandingkan dengan sebelumnya, sehingga meningkatnya biaya hidup pun tidak dapat dipungkiri lagi. Oleh karena itu, hal ini dapat berefek

pada turunnya standar hidup oleh masyarakat yang disebabkan karena terbatasnya kemampuan beli mereka terhadap kebutuhannya dalam bentuk barang maupun jasa (Suleman dkk, 2020:90).

Pada umumnya, terjadinya inflasi dalam perekonomian dapat dipicu oleh peningkatan harga komoditas yang sering dikonsumsi masyarakat, yang berupa barang maupun jasa. Suleman dkk (2020:90-91) mengungkapkan dalam konteks yang dipersempit untuk menentukan terjadinya inflasi, dalam konteks barang maupun jasa seperti biaya pendidikan dan harga minyak tanah. Maka, inflasi ini meliputi keseluruhan aspek dalam perekonomian, yang meliputi seberapa besar tingginya harga yang berlaku pada barang maupun jasa dan terjadi selama kurun waktu tertentu.

Untung menghitung nilai inflasi di suatu negara dapat menggunakan beberapa metode, yakni melalui pengukuran pada indeks harga konsumen. IHK ini yakni salah satu indikator yang menggambarkan bagaimana fluktuasi harga komoditas barang maupun jasa selama kurun waktu tertentu. Dalam teknis perhitungannya, suatu barang dan jasa yang memiliki tingkat kepentingan tertinggi, akan diberi bobot paling tinggi daripada barang dan jasa lainnya, serta hal ini juga berlaku pada sebaliknya. Tingkat pembobotan indeks ini pada umumnya dipicu oleh adanya kondisi perekonomian dan sosial di suatu daerah tertentu (Suleman dkk, 2020:91-91). Perhitungan indeks harga konsumen akan dijelaskan pada rumus berikut:

Rumus :

$$\text{Indeks Harga Konsumen} = \left[ \frac{(\text{IHKt} - \text{IHKt-1})}{\text{IHKt-1}} \right] \times 100\%$$

Sementara itu, Islam pada mulanya belum mengenal adanya inflasi, ini disebabkan oleh ditetapkannya dirham dan dinar dijadikan mata uang yang mempunyai besaran yang stabil serta digunakan dalam sehari-sehari. Sebelum terjadinya perang hunian, telah terjadi defisit untuk yang pertama kalinya di masa Rasulullah SAW, yang disebabkan kurangnya persediaan komoditas barang karena perang dan kemarau yang berkepanjangan (Mulyani, 2020). Rasulullah SAW tidak bersedia untuk menetapkan suatu harga, di mana saat itu kondisi pasar di Madinah terdapat harga komoditas yang meningkat secara signifikan karena kondisi objektif di pasar (Hariyanto, 2019).

Ketika seorang hamba diberikan rezeki yang berlimpah oleh Allah SWT, maka ini dapat memicu adanya perilaku yang sewenang-wenang terhadap harta yang diperoleh, bahkan hingga memunculkan rasa serakah, tamak, dan sombong. Sebagaimana firman Allah SWT dalam ayat tersebut, ini mengungkapkan bahwa Allah SWT menghendaki kepada siapa saja yang dikehendaki-Nya dan Allah SWT Maha Mengetahui atas segala hal yang baik maupun buruk akan hamba-Nya. Sebagaimana Allah SWT berfirman dalam Qs. Al-Isra':30.

إِنَّ رَبَّكَ يَبْسُطُ الرِّزْقَ لِمَن يَشَاءُ وَيَقْدِرُ ۗ إِنَّهُ كَانَ بِعِبَادِهِ خَبِيرًا بَصِيرًا (٣٠)

*Artinya: "Sesungguhnya Tuhanmu melapangkan rezeki kepada siapa yang Dia kehendaki dan menyempitkannya; sesungguhnya Dia Maha Mengetahui lagi Maha Melihat akan hamba-hamba-Nya." (Qs. Al-Isro':30)*

#### 2.2.5.2 Teori Inflasi

Berikut ini dijabarkan mengenai tiga teori yang berkaitan dengan tingkat inflasi, di mana pada setiap teori tersebut dibedakan berdasarkan ruang lingkup yang mempengaruhinya (Syamsuri, 2018:122-124), yakni:

### 1. Teori Strukturalis

Teori ini mengungkapkan jika besarnya suatu inflasi ini dapat disebabkan oleh dua aspek, yakni barang yang diterima akibat ekspor tersebut tidak elastis dan produksi maupun penawaran atas komoditas barang dalam suatu negara juga tidak elastis atau tidak tumbuh. Kasus pertama ini dapat terjadi karena kerugian yang didapat dari hasil ekspor akibat turunnya harga komoditas di skala internasional. Sementara itu, kasus ini juga dapat terjadi karena kurangnya rangsangan atas produksi maupun penawaran yang diberikan tersebut, sehingga hal ini tidak mampu meningkatkan harga secara signifikan.

### 2. Teori Kuantitas

Teori ini menyatakan jika besarnya suatu inflasi ini dapat disebabkan oleh dua faktor yang meliputi psikologi seseorang tentang kenaikan harga komoditas di masa depan serta *money supply*. Ketika laju pertumbuhan *money supply* di suatu negara, baik itu uang kartal maupun giral, maka apapun faktor lain yang mempengaruhi laju inflasi tersebut, lama kelamaan inflasi tersebut akan berhenti.

### 3. Teori Keynes

Teori ini mengungkapkan jika besarnya suatu inflasi dalam suatu negara dapat dipengaruhi oleh adanya asumsi jika masyarakat berkeinginan untuk meraih status ekonomi yang berada di atas batas kemampuannya. Dalam kasus

ini, pemerintah yang termasuk dalam golongan yang lebih mementingkan keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan output yang dikeluarkan oleh masyarakat, yang kemudian pemerintah tersebut melakukan pencetakan mata uang baru serta anggaran belanjanya defisit.

## 2.2.6 Tingkat Kurs

### 2.2.6.1 Definisi Tingkat Kurs

Pada skema pendanaan berskala internasional sangatlah tidak terlepas dari nilai valuta asing, di mana seorang investor tersebut dari belahan negara yang berbeda, akan memperluas bisnisnya dengan berinvestasi, baik itu dilakukan secara tidak langsung maupun langsung, di mana hal tersebut tentu diwajibkan untuk memakai mata uang yang disahkan dalam suatu negara tempat perusahaan yang akan diinvestasikan. Disamping itu, arus pendanaan dalam skala internasional juga dapat disebabkan karena tingginya persentase suku bunga di luar negeri daripada persentase suku bunga dalam negeri, hal inilah yang menjadi pemicu atas kaburnya investor, karena dianggap lebih menjanjikan untuk mendapatkan profit yang lebih signifikan dengan menginvestasikan sahamnya di luar negeri. Dan begitu pula sebaliknya, arus dana dari investor asing akan masuk ke dalam negeri jika tingkat suku bunganya lebih tinggi daripada asing (Mansyur, 2019:72).

Nilai valuta asing didefinisikan sebagai suatu riwayat dari harga suatu barang di pasar dari mata uang luar negeri kemudian dinyatakan dalam mata uang lokal dan begitu pula sebaliknya (Pangestuti, 2020:60). Dengan adanya sistematika perekonomian yang bersifat terbuka hingga antar negara, maka nilai

dari tingkat valuta asing menjadi salah satu aspek yang signifikan terhadap perekonomian karena fluktuasinya yang berefek secara meluas. Sementara itu, kondisi perdagangan suatu negara menjadikannya unsur yang sangat penting bagi sebagian besar perekonomian, khususnya pasar bebas di antar negara, di mana tingkat valuta asing ini memiliki peran yang signifikan di dalamnya. Dengan adanya sistem perdagangan yang berskala internasional, yang melibatkan beberapa negara di belahan dunia, hal ini sering disebut dengan perekonomian terbuka. Dengan adanya perekonomian terbuka, tentu hal ini tidak mustahil jika terdapat perbedaan mata uang yang dipakai, baik itu dari negara yang melakukan ekspor dan impor, yang kemudian ini menyebabkan terjadi selisih nilai valuta asing. Terdapatnya selisih nilai valuta asing ini dipicu oleh adanya penawaran maupun permintaan atas suatu mata uang.

Pandangan Islam mengenai adanya salah satu aspek dalam ekonomi makro (nilai tukar) ini, supaya tidak terjerumus ke dalam segala keresahan, seperti spekulasi, eksploitasi, dan riba, maka kita perlu mendalaminya dengan pandangan yang secara lebih meluas. Sehingga, penukaran terhadap dua mata uang asing yang berbeda haruslah sama, baik secara jenis dan beratnya, serta tidak dikurangi atau dilebihkan (Sarmedi, 2021). Sebagaimana firman Allah SWT pada Qs. al-Baqarah/2 : 275, yakni:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن

رَبِّهِ فَاَنْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَاَمْرُهُ اِلَى اللّٰهِ وَمَنْ عَادَ فَاُولٰٓئِكَ اَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا  
خَالِدُونَ (٢٧٥)

*Artinya : “Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.” (Qs. al-Baqarah/2 : 275)*

#### 2.2.6.2 Jenis Tingkat Kurs

Terdapat dua tingkat kurs menurut beberapa pakar ekonom, yakni meliputi kurs rill dan kurs nominal. Berikut ini akan dijelaskan mengenai kedua macam valuta asing serta keterkaitan antara jenis kurs tersebut (Mankiw, 2006:128).

##### 1. Nominal tingkat kurs

Valuta asing ini diartikan sebagai mata uang dari dua negara yang harganya bersifat relatif. Misalnya kurs yang berlaku pada Rupiah dan Dollar AS yakni Rp10.500,- per dolar, sehingga uang 1 dollar AS tersebut dapat ditukar dengan Rp10.500,- . Kurs nominal ini berdasarkan nilai valuta asing yang berlaku di antar negara yang bersangkutan.

##### 2. Real tingkat kurs

Nilai tukar ini didefinisikan sebagai harga barang di antar negara yang bersifat relatif. Pada nilai tukar ini, seseorang dapat melakukan transaksi perdagangan atas barang-barang yang berskala internasional atau dilakukan di antar negara.

Sementara itu, pada penelitian ini menggunakan kurs tengah sebagai pengukur variabel tingkat kurs. Kurs tengah yakni hasil bagi nilai kurs beli yang ditambah kurs jual, kemudian dibagi dua (Pangestuti, 2020:63). Di mana rumus untuk kurs tengah yakni sebagai berikut:

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{\text{kurs jual} + \text{kurs beli}}{2}$$

#### 2.2.7 Suku bunga

Sejak peradaban manusia mulai muncul, suku bunga sudah ada di masa itu. Seseorang akan meminta upah atau imbalan atas pinjaman yang sudah diberikan kepada peminjam barang tersebut. Imbalan itu disebut sebagai harga dari bentuk sewa yang sudah diberikan atas peminjaman barang atau harta yang dimiliki oleh seseorang. Hal ini sama halnya dengan praktek peminjaman uang di bank, dalam hal ini pihak bank menerima imbalan atas pemberian jasa dalam peminjaman dana oleh pihak yang meminjam (Tim Penyusun OJK, 2019:38). Menurut Andrianto dkk (2019:22) dijelaskan jika suku bunga didefinisikan sebagai imbalan yang diperoleh berupa harga selama periode tertentu atas digunakannya dana atau uang yang sudah digunakan. Artinya, suku bunga ini merupakan persentase atas digunakannya daya beli uang maupun harta yang telah

dipinjamkannya. Sebagai bentuk balas jasa dari bank karena adanya pembelian maupun penjualan produk oleh nasabah, dimana ini diinterpretasikan dalam suku bunga.

Di samping itu, besar kecilnya persentase dari suku bunga dapat berdampak pada laba atau keuntungan yang akan diperoleh suatu perbankan. Oleh karena itu, jika penentuan besar kecilnya persentase dari suku bunga tersebut tidak efektif dan efisien, maka tentu ini akan berimbas buruk pada perbankan. Beberapa faktor yang mempengaruhinya yakni meliputi target laba, kebutuhan dana, kompatibel suatu produk, kebijakan pemerintah, reputasi perusahaan, jangka waktu, kualitas jaminan, adanya persaingan, serta relasi yang baik (Andrianto dkk, 2019:22-24).

Sementara itu, bunga sangat berkaitan erat dengan praktek riba, di mana dengan seseorang yang memiliki kelebihan dana akan meminjamkan dananya dengan menerima bunga, sehingga hal ini pun akan semakin menjerumus pada kemelaratan kaum dhuafa. Hal ini tentu Islam sangat melarang praktek riba yang semacam ini karena akan merugikan salah satu pihak saja (Rahim, 2021), sebagaimana firman Allah SWT dalam Qs. an-Nisa/3 : 161, yakni:

وَأَخَذِهِمُ الرِّبَا وَقَدْ نُهُوا عَنْهُ وَأَكْلِهِمْ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَأَعْتَدْنَا لِلْكَافِرِينَ مِنْهُمْ  
عَذَابًا أَلِيمًا (١٦١)

*Artinya : “Dan disebabkan mereka memakan riba, padahal sesungguhnya mereka telah dilarang daripadanya, dan karena mereka memakan harta benda orang dengan jalan yang batil. Kami telah menyediakan untuk orang-orang yang kafir di antara mereka itu siksa yang pedih.” (Qs. an-Nisa’/3 : 161)*

Karakteristik antara riba dan bunga yang dikembangkan bank konvensional memiliki kesamaan. Oleh karena itu, hukum yang dikenakan pada riba dan bunga bank juga sama. Namun dalam perkembangannya saat ini, bunga bank sudah tidak memiliki aspek keadilan karena terdapat keuntungan yang diperoleh di antara pihak yang meminjamkan dan peminjamnya (Misbahuddin, 2013:29).

#### 2.2.8 Teori *Signalling*

Teori *signalling* yakni sebuah kebijakan yang diputuskan seorang manajemen di perusahaan, di mana manajemen tersebut memberi arahan kepada calon investor mengenai bagaimana prospek bisnis dari perusahaan tersebut. Pada teori ini dijelaskan jika suatu perusahaan mempunyai rangsangan atau dorongan dalam penyampaian kabar dan informasi atas kondisi finansial perusahaan yang tercermin pada laporan keuangannya, yang ditujukan untuk pihak eksternal dari perusahaan. Hal ini didasari atas adanya asimetri informasi yang terjadi pada pihak eksternal maupun dari bagian manajemen. Pada dasarnya, pihak eksternal dari perusahaan, misalnya investor dan kreditor akan memiliki informasi yang lebih sedikit daripada bagian manajemen dari perusahaan, yang mempunyai informasi lebih terkait kinerja dan prospek perusahaan di masa mendatang. Sehingga untuk mengatasi adanya asimetri informasi tersebut, maka pihak dari perusahaan perlu mengeluarkan sinyal mengenai kondisi perusahaan tersebut yang ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan tersebut, yang di dalamnya ada informasi kondisi finansial perusahaan yang dapat dipercaya dan mampu dalam

memberi kepastian soal prospek bisnisnya di masa mendatang. Dengan adanya peningkatan transaksi berinvestasi pada perusahaan, maka volume perdagangan saham akan meningkat pula dan berimbas pada naiknya harga saham serta nilai perusahaan (Fauziah, 2017:12).

Dengan adanya teori ini, dapat mengisyaratkan pandangan pihak manajemen terhadap prospek bisnisnya. Perusahaan yang memiliki prospek bisnis yang bagus di masa mendatang, akan bertindak dengan mengoptimalkan kinerjanya untuk memperoleh keuntungan yang optimum, misalnya dengan memakai liabilitasnya, dan cenderung untuk tidak menjual sahamnya. Begitu pula sebaliknya, perusahaan yang memiliki prospek bisnis yang kurang kredibel, akan lebih memilih untuk menjual sahamnya. Oleh karena itu, dengan adanya informasi mengenai penawaran saham perusahaan, ini menunjukkan jika manajemen tersebut berkeyakinan jika prospek bisnisnya kurang baik dan jika penawaran saham tersebut dilakukan secara sering, maka disinyalir akan memberi efek negatif oleh pasar dan berimbas pada penekanan harga saham.

#### 2.2.9 Teori *Purchasing Power Parity*

Teori *purchasing power parity* ini pertama kali dikenalkan saat pasca Perang Dunia Kedua oleh Gustav Cassel, di mana ini didasari oleh adanya persamaan harga barang di antar negara yang berbeda dan dapat dinilai menggunakan mata uang negara yang sama, ini dikenal dengan hukum “*the law of one price*” (Cahyono, 2021:20). Pada konsep PPP (*Purchasing Power Parity*) ditekankan jika nilai valuta asing dari suatu waktu ke waktu lain akan saling

menyesuaikan dan menunjukkan adanya perbedaan inflasi di antar negara yang bersangkutan (Pangestuti, 2020:122).

Menurut Kadir (2021:59) teori ini mempunyai 2 definisi, yakni relatif dan absolut. Relatif di sini dimaksudkan jika nilai fluktuasi valuta asing memiliki nilai yang sama dengan inflasi pada antar negara. Sedangkan absolut berarti suatu harga yang mencerminkan persentase valuta asing pada kedua negara, dalam hal ini barang yang sama tersebut akan ditentukan oleh negara relatif untuk menentukan kurs spotnya. Selisih tingkat valuta asing akan diharapkan di masa mendatang akan mempunyai nilai yang sama besarnya dengan selisih tingkat inflasi. Di samping itu, teori ini didasari oleh asumsi adanya pasar yang efisien akan terlihat dari aspek harga, alokasi, informasi, dan operasionalnya. Selain itu, bentuk relatif ini dapat mengatasi kesulitan yang dialami ketika menggunakan bentuk absolut, di mana pada bentuk relatif ini dengan membandingkan inflasi pada antar negara yang bersangkutan (Mansyur, 2019:142)

Dengan adanya fluktuasi pergerakan dari tingkat valuta asing (kurs), hal ini dipicu oleh aspek finansial dari suatu perusahaan. Oleh karena itu, dengan adanya kondisi keuangan perusahaan tersebut akan berefek pada jumlah penghasilan dividen yang akan didapat di masa mendatang.

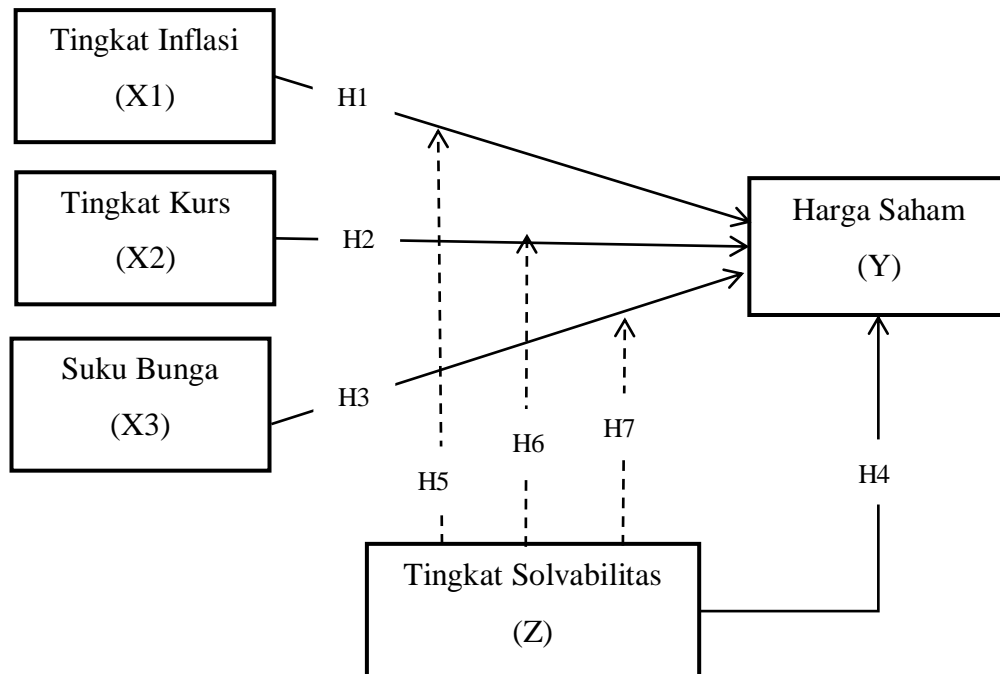
### **2.3 Kerangka Konseptual**

Solvabilitas pada penelitian ini menggunakan alat ukur *debt to equity ratio* (DER), di mana dengan mengukur perbandingan antara liabilitas yang dimiliki perusahaan terhadap ekuitasnya. Kegunaan rasio ini signifikan untuk mengetahui

seberapa besar jumlah dana dengan pinjaman yang dimiliki perusahaan. Maksudnya hal ini juga mengindikasikan seberapa besar dana yang disediakan untuk jaminan hutang dari ekuitas yang dimiliki perusahaan atau pemilik modal. Maka, ketika rasio ini memiliki persentase yang rendah, maka dalam prospek jangka panjangnya, perusahaan tersebut semakin baik kinerjanya untuk jangka panjang, dan begitu pula sebaliknya.

Sementara itu, inflasi yakni suatu proses ketika terjadi sejumlah peningkatan suatu harga pada komoditas barang maupun jasa yang meningkat signifikan secara terus menerus selama periode waktu tertentu. Selain itu, suku bunga yang digunakan pada studi ini yakni suku bunga acuan, di mana ini merupakan ketentuan yang diputuskan oleh Bank Indonesia mengenai suku bunga, yang berguna dalam melakukan kontrol di aspek ekonomi suatu negara dengan melihat kondisi perekonomiannya. Dan tingkat kurs ini diartikan sebagai sejumlah harga yang diperoleh dari pertukaran atas suatu mata uang negara dengan negara lain. Peneliti mengembangkan model hipotesis yang dijelaskan pada kerangka berikut:

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konsep Penelitian**



*Sumber: Data diolah peneliti, 2021*

Keterangan : ———> : Pengaruh langsung  
 -----> : Pengaruh moderasi

## 2.4 Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian yang dikembangkan berdasarkan kerangka konsep dan penelitian terdahulu, akan dipaparkan secara lebih mendalam sebagai berikut:

### 2.4.1 Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham

Inflasi diartikan sebagai alat ukur dalam menentukan tingkat harga mengalami peningkatan dalam suatu perekonomian negara, dalam hal ini dinyatakan dalam suatu indeks, salah satunya yakni indeks harga perdagangan

besar (Priyono & Chandra, 2016:153). Ketika dalam suatu negara mengalami kenaikan harga komoditas yang signifikan secara berkesinambungan selama periode tertentu. Dengan adanya peningkatan harga tersebut akan berdampak pada kelesuan perekonomian karena rendahnya daya beli masyarakat untuk memenuhi kebutuhannya dan lebih memilih untuk menyimpan atau menabung dana yang dimilikinya. Selain itu, peningkatan persentase inflasi ini tentu selain berimbas pada kenaikan harga komoditas, hal ini juga berefek dengan meningkatnya beban produksi dalam perusahaan, sehingga harga jual produk pun akan lebih tinggi dari sebelumnya dan akan berdampak pada harga saham suatu perusahaan. Sementara itu, suku bunga yang ditetapkan oleh bank sentral suatu negara akan meningkatkan persentasenya agar *money supply* dalam suatu negara dapat terkontrol dengan baik, sebagai dampak adanya inflasi yang tinggi. Oleh karena itu, investor memandang akan lebih berisiko jika tetap menahan dananya di investasi saham daripada deposito bank, sehingga banyak investor yang beralih untuk mendepositkan dananya di bank. Hal ini pun menimbulkan lebih banyaknya penawaran saham dibandingkan permintaannya karena terjadi transaksi jual yang banyak dan berimbas pada harga saham.

Studi ini dilakukan oleh Hesty J. T. S. dkk (2017), Tarek Eldomiaty *et al* (2020), serta Serena S. S. dan H. M. Nafi (2020) yang mengungkapkan jika keterkaitan tingkat inflasi dengan harga saham yakni berlawanan (negatif). Sementara itu, William T. *et al* (2016), Riwi S. dan Dian I. (2017), Hasbiana D. (2018), Jefry dan Abid J. (2020), Ibrahim B. A. (2020), serta Andung L. *et al* (2021) menyatakan jika keterkaitan antara tingkat inflasi dengan harga saham

yaitu searah (positif). Sedangkan Hari G. (2017) dan Sugiyanto dan Toufiq A. (2021) mengungkapkan bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.

H1 : Tingkat inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor keuangan yang tercatat di BEI periode 2018-2020.

#### 2.4.2 Pengaruh Tingkat Kurs Terhadap Harga Saham

Tingkat kurs didefinisikan sebagai suatu riwayat dari harga suatu barang di pasar dari mata uang luar negeri kemudian dinyatakan dalam mata uang lokal dan begitu pula sebaliknya (Pangestuti, 2020:60). Tingkat kurs menjadi salah satu faktor makro ekonomi yang menjadi bahan pertimbangan saat akan berinvestasi. Tingkat kurs ini diartikan sebagai suatu ukuran dalam menentukan seberapa besar nilai mata uang domestik jika dikonversi ke mata uang negara lainnya. Kondisi finansial suatu negara dapat memberikan efek yang signifikan pada fluktuasi tingkat nilai tukar yang telah ditetapkan. Terlebih jika jumlah besaran nilai tukar pada suatu negara tersebut mengalami fluktuasi secara berkesinambungan, tentu ini menjadi pertimbangan yang riskan bagi investor. Penurunan harga saham pun tidak dapat terelakkan lagi karena performa perusahaan tersebut menurun sebagai imbas dari rendahnya besaran nilai kurs dalam suatu negara. Hal ini sesuai dengan teori *purchasing power parity*, di mana nilai valuta asing ini memiliki keterkaitan dengan aspek keuangan negara, yang kemudian akan berimbas pada performa harga saham.

Sementara itu, studi yang dilaksanakan oleh Eva D. A. *et al* (2014); Riwi S. dan Dian I. (2017), Serena S. dan H. M. Nafi (2020), Ibrahim B. (2020) & Andung L. *et al* (2020); serta Saliu M. (2021) menyatakan jika efek dari *tingkat kurs* pada harga saham berhubungan secara searah (positif). Menurut Arpit B. *et al* (2016) keterkaitan tingkat kurs dengan harga saham yaitu berlawanan (negatif), sedangkan Sugiyanto dan Toufiq A. (2021) mengungkapkan jika tidak ada pengaruh antara tingkat kurs dengan harga saham.

H2 : Tingkat kurs berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham

perusahaan sektor keuangan yang tercatat di BEI periode 2018-2020.

#### 2.4.3 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham

Suku bunga diartikan sebagai perolehan imbalan yang berupa nilai atau harga selama periode tertentu atas digunakannya dana yang sudah digunakan (Andrianto dkk, 2019). Dalam hal ini, peneliti menggunakan Suku Bunga Bank Indonesia sebagai variabel yang terikat untuk menentukan pengaruhnya pada harga saham. Pada umumnya, suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia ini digunakan untuk mengelola keuangan negara dan mengatasi terjadinya inflasi. Sementara itu, ketika suku bunga yang ditetapkan tersebut tinggi, maka investor memandang ini sebagai sinyal positif untuk mengalihkan dananya didepositkan pada bank daripada digunakan untuk melakukan investasi saham. Hal ini dipicu karena investor beranggapan jika akan lebih berisiko jika investasi pada saham dibandingkan deposit bank. Dengan beralihnya investor ke deposit bank, tentu

akan berefek pada turunnya permintaan saham dan menjadikannya harga saham turun.

Studi yang dilaksanakan oleh Hari G. (2017); Tribella K. dkk (2019), Ibrahim B. A. (2020), serta Saliu M. (2021) mengungkapkan jika keterkaitan tingkat suku bunga dengan harga saham yakni berlawanan (negatif). Menurut Tarek Eldomiaty *et al* (2020), Jefri dan Abid D. (2020), Serena S. dan H. M. Nafi (2020),serta Andung L *et al* (2021) mengungkapkan jika terdapat keterkaitan yang searah (positif) antara tingkat suku bunga dengan harga saham. Sedangkan Eva D. *et al* (2014) dan Sugiyanto & Toufiq A. (2021) mengungkapkan jika tidak ada pengaruh antara tingkat suku bunga dengan harga saham

H3 : Suku bunga berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham

perusahaan sektor keuangan yang tercatat di BEI periode 2018-2020.

#### 2.4.4 Pengaruh Tingkat Solvabilitas Terhadap Harga Saham

Sementara itu, salah satu rasio keuangan yang berkaitan dengan saham yakni tingkat solvabilitas. Ketika terjadi peningkatan pada tingkat solvabilitas suatu perusahaan, ini mengindikasikan jika risiko yang dihadapi juga semakin tinggi dan signifikan dalam memperoleh kerugian. Oleh karena itu, ini bisa menjadi sinyal yang negatif atau buruk oleh investor. Kajian ini didukung oleh teori *signalling*, yang mengungkapkan jika seorang investor akan mengambil keputusan berinvestasi dengan cenderung mengamati dan menganalisis bagaimana prospek perusahaan hingga masa mendatang serta seberapa besar

risiko dari pasar yang akan berkaitan pada kinerja perusahaan tersebut. Dalam hal ini, investor akan tertarik menanamkan sahamnya pada suatu perusahaan saat mendapat informasi mengenai kinerja perusahaan tersebut bagus hingga masa mendatang, yang kemudian ini mempengaruhi permintaan saham dan harga saham pun meningkat dengan signifikan.

Rasio solvabilitas menjadi salah satu indikator yang digunakan dalam mengelola keuangan dari suatu perusahaan. Rasio solvabilitas ini menurut Darmawan (2020:73-74) diartikan sebagai indikator yang berguna dalam mengetahui performa dari suatu perusahaan ketika dilikuidasi, akan mampu memenuhi seluruh kewajibannya atau tidak, baik itu pada liabilitas jangka pendek maupun jangka panjangnya. Hal ini kemudian dapat disimpulkan apabila tingkat rasio tersebut memiliki persentase makin kecil, maka perusahaan terkait akan dinilai mempunyai prospek bisnis yang semakin bagus, oleh karena itu ini mengindikasikan terdapat rangsangan bersifat positif untuk para investor yang berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai solvabilitas yang kecil. Namun, dengan persentase *solvabilitas* yang tinggi, maka seorang investor berpotensi untuk mendapatkan *return* yang tinggi pula, dengan catatan perusahaan tersebut juga mempunyai risiko yang tinggi.

Nita F. A. dan Silviana A. (2016), Muhammad M. dkk (2018), Ella I. dan Nur L., (2019), Reny H. dkk (2020), Dewi M. dkk (2020), Tri W. *et al* (2021), Ratih K. dan Yuninda, (2021) menunjukkan jika tingkat *solvabilitas* berkaitan dengan *harga saham* dengan arah hubungan yang berlawanan (negatif).

H4 : Tingkat *solvabilitas* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor keuangan yang tercatat di BEI periode 2018-2020.

#### 2.4.5 Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham Yang Dimoderasi Solvabilitas

Dalam kajian literatur sebelumnya, terdapat beberapa *gap* antara hasil penelitian antar peneliti mengenai bagaimana hubungan tingkat inflasi dengan harga saham. Hal ini mengindikasikan jika dampak tingkat inflasi dengan harga saham ini tidak konsisten, sehingga ini dapat dimaksudkan jika keterkaitan antara tingkat inflasi pada harga saham ini dipengaruhi oleh unsur lain. Sementara itu, tingkat *solvabilitas* suatu perusahaan didefinisikan sebagai suatu besaran persentase mengenai kinerja suatu perusahaan dalam melunasi liabilitasnya, mulai dari jangka pendek hingga jangka panjang. Hal ini dapat diartikan jika tingkat *solvabilitas* suatu perusahaan tinggi, maka ini memberikan sinyal yang negatif bagi investor karena mereka menganggap adanya risiko yang riskan bila berinvestasi pada saham tersebut dan tentu merugikan di masa mendatang. Namun, hal ini juga berpotensi untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar karena tingginya risiko yang harus dihadapi dan begitu pula sebaliknya. Hal ini didukung adanya teori Keynes yang menyatakan dengan tingginya risiko yang dihadapi, tentu akan berdampak pada meningkatnya keuntungan yang diperoleh, di mana hal ini ditandai dengan peningkatan harga saham.

Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yakni Nita F. A. dan Silviana A. (2016), Muhammad M. dkk (2018), Ella I. dan Nur L., (2019), Reny H. dkk (2020), Dewi M. dkk (2020), Tri W. *et al* (2021), Ratih K. dan Yuninda, (2021)

yang memiliki hasil yang konsisten mengenai keterkaitan yang negatif antara tingkat solvabilitas dengan harga saham.

H5 : Tingkat solvabilitas dapat memoderasi pengaruh tingkat inflasi terhadap harga saham perusahaan sektor keuangan yang tercatat di BEI periode 2018-2020.

#### 2.4.6 Pengaruh Tingkat Kurs Terhadap Harga Saham Yang Dimoderasi

##### Solvabilitas

Dalam kajian literatur sebelumnya, terdapat beberapa *gap* antara hasil penelitian antar peneliti mengenai bagaimana hubungan tingkat kurs dengan harga saham. Hal ini mengindikasikan jika dampak tingkat kurs dengan harga saham ini tidak konsisten, sehingga ini dapat dimaksudkan jika keterkaitan antara tingkat kurs pada harga saham ini dipengaruhi oleh unsur lain. Sementara itu, tingkat solvabilitas suatu perusahaan didefinisikan sebagai suatu besaran persentase mengenai kinerja suatu perusahaan dalam melunasi liabilitasnya, mulai dari jangka pendek hingga jangka panjang. Hal ini dapat diartikan jika tingkat solvabilitas suatu perusahaan tinggi, maka ini memberikan sinyal yang negatif bagi investor karena mereka menganggap adanya risiko yang riskan bila berinvestasi pada saham tersebut dan tentu merugikan di masa mendatang. Namun, hal ini juga berpotensi untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar karena tingginya risiko yang harus dihadapi dan begitu pula sebaliknya.

Hal ini didukung adanya teori Keynes yang menyatakan dengan tingginya risiko yang dihadapi, tentu akan berdampak pada meningkatnya keuntungan yang diperoleh, di mana hal ini ditandai dengan peningkatan harga saham. Sementara itu, Nita F. A. dan Silviana A. (2016), Muhammad M. dkk (2018), Ella I. dan Nur L., (2019), Reny H. dkk (2020), Dewi M. dkk (2020), Tri W. *et al* (2021), Ratih K. dan Yuninda, (2021) mengungkapkan jika tingkat solvabilitas secara konsisten berpengaruh dengan arah hubungan yang berlawanan terhadap harga saham.

H6 : Tingkat solvabilitas dapat memoderasi pengaruh tingkat kurs terhadap harga saham perusahaan sektor keuangan yang tercatat di BEI periode 2018-2020.

#### 2.4.7 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham Yang Dimoderasi

##### Solvabilitas

Dalam kajian literatur sebelumnya, terdapat beberapa *gap* antara hasil penelitian antar peneliti mengenai bagaimana hubungan suku bunga dengan harga saham. Hal ini mengindikasikan jika pengaruh suku bunga dengan harga saham ini tidak konsisten, sehingga ini dapat dimaksudkan jika keterkaitan antara suku bunga pada harga saham ini dipengaruhi oleh unsur lain. Sementara itu, tingkat solvabilitas suatu perusahaan didefinisikan sebagai suatu besaran persentase mengenai kinerja suatu perusahaan dalam melunasi liabilitasnya, mulai dari jangka pendek hingga jangka panjang. Hal ini dapat diartikan jika tingkat solvabilitas suatu perusahaan tinggi, maka ini memberikan sinyal yang negatif

bagi investor karena mereka menganggap adanya risiko yang riskan bila berinvestasi pada saham tersebut dan tentu merugikan di masa mendatang. Namun, hal ini juga berpotensi untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar karena tingginya risiko yang harus dihadapi dan begitu pula sebaliknya.

Teori Keynes menyatakan dengan tingginya risiko yang dihadapi, tentu akan berdampak pada meningkatnya keuntungan yang diperoleh, di mana hal ini ditandai dengan peningkatan harga saham. Hal ini sejalan dengan hasil literatur sebelumnya, meliputi Nita F. A. dan Silviana A. (2016), Muhammad M. dkk (2018), Ella I. dan Nur L., (2019), Reny H. dkk (2020), Dewi M. dkk (2020), Tri W. *et al* (2021), Ratih K. dan Yuninda, (2021), yakni tingkat solvabilitas berpengaruh terhadap harga saham dengan arah hubungan yang negatif.

H7 : Tingkat solvabilitas dapat memoderasi pengaruh suku bunga terhadap harga saham perusahaan sektor keuangan yang tercatat di BEI periode 2018-2020.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian**

Jenis penelitian kuantitatif dan deskriptif menjadi jenis penelitian yang dipakai dalam penelitian ini, di mana pada penelitian ini menurut Sugiyono (2019:16-17) diartikan sebagai suatu jenis penelitian yang didasari adanya filsafat positivisme, yang memiliki anggapan beberapa jenis fenomena yang telah terjadi tersebut mampu diukur, diamati, sesuai dengan realitas dan stabil, serta mampu diklasifikasikan mengenai keterkaitannya sebagai suatu hal yang terindikasikan adanya dampak sebab akibat. Dalam hal ini, peneliti mengambil inti permasalahan yang didasari oleh penelitian terdahulu maupun teori yang relevan terhadap penelitian, yang kemudian dapat ditarik beberapa hipotesis atau asumsi. Dari hipotesis tersebut dapat disimpulkan adanya diterima maupun ditolak asumsi tersebut, yang berdasarkan hasil pengujian data melalui statistik deskriptif.

#### **3.2 Lokasi Penelitian**

Data yang diperoleh dalam penelitian ini menggunakan informasi data pada berbagai situs web resmi, yang diperoleh dari Galeri Investasi Syariah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang. Hal ini berlandaskan dalam kebutuhan data untuk pemilihan lokasi tersebut. Sementara itu, data tersebut dianggap konkret dan kredibel, sehingga peneliti memilih lokasi penelitian ini.

### 3.3 Populasi dan Sampel

#### 3.3.1 Populasi

Roflin dkk (2021:5) mendefinisikan populasi sebagai suatu objek dalam penelitian yang secara keseluruhan dapat meliputi lingkungan, fenomena, komponen dalam suatu lingkungan, gejala-gejala, serta besaran hasil pengujian yang mempunyai ciri khas tertentu dan berguna untuk sumber informasi pada suatu penelitian. Sementara itu, populasi juga diartikan suatu proses general dalam suatu subjek maupun objek yang telah ditentukan seorang peneliti, yang memiliki ciri khas tertentu dan memiliki besaran angka, di mana hal ini berguna untuk dianalisis serta diambil hasil dari analisis tersebut (Sugiyono, 2019:126).

Pada penelitian ini, populasi yang ditentukan peneliti meliputi semua perusahaan sektor keuangan yang tercatat dalam *Indonesian Stock Exchange* selama jangka waktu 2018 hingga 2020. Yang termasuk ke dalam populasi penelitian ini berjumlah 97 perusahaan yang tercatat di sektor keuangan, di mana perusahaan tersebut pernah terdaftar selama tahun 2018 hingga 2020, baik itu pernah tercatat dan kemudian dicabut, serta tercatat secara konsisten selama periode tersebut. Sementara itu, populasi tersebut meliputi 14 perusahaan sub-sektor lembaga pembiayaan, 48 perusahaan sub-sektor perbankan, 16 perusahaan sub-sektor asuransi, 6 perusahaan sub-sektor perusahaan efek, serta 13 perusahaan sub-sektor lainnya. Populasi tersebut terlampir pada Lampiran.

#### 3.3.2 Sampel

Sampel memiliki definisi sebagai suatu unsur yang terdapat dalam populasi penelitian. Menurut Roflin dkk (2021:11-12) sampel mempunyai dua

arti, pertama bentuk mini suatu populasi yang mampu mewakili suatu populasi, kedua suatu bagian dari populasi yang berpeluang dan dipilih dalam suatu bagian dari sampel. Seorang peneliti harus memahami populasi yang dijadikan penelitian, baik itu sifat, ciri khas, serta sebarannya sebelum melakukan pemilihan sampel. Oleh karena itu, suatu sampel tersebut dapat dikatakan baik jika sampel tersebut mampu mewakili ciri khas tertentu yang terdapat dalam suatu populasi.

Dalam penelitian ini terpilih 83 perusahaan sektor keuangan yang secara konsisten tercatat di BEI selama jangka waktu 2018 hingga 2020, sedangkan jumlah data sampel pengamatan sebesar 249 terkait variabel yang sudah ditentukan. Sampel tersebut terdapat dalam tabel berikut:

**Tabel 3.1**  
**Sampel Penelitian**

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan/ IPO
1	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk.	08 Agustus 2003
2	AGRS	Bank IBK Indonesia Tbk.	22 Desember 2014
3	ARTO	Bank Jago Tbk.	12 Januari 2016
4	BABP	Bank MNC Internasional Tbk.	15 Juli 2002
5	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk.	04 Oktober 2007
6	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	31 Mei 2000
7	BBHI	Bank Harda Internasional Tbk.	12 Agustus 2015
8	BBKP	Bank Bukopin Tbk.	10 Juli 2006
9	BBMD	Bank Mestika Dharma Tbk.	08 Juli 2013
10	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	25 November 1996
11	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	10 November 2003
12	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	17 Desember 2009
13	BBYB	Bank Yudha Bhakti Tbk.	13 Januari 2015
14	BCIC	Bank JTrust Indonesia Tbk.	25 Juni 1997
15	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.	06 Desember 1989
16	BEKS	Bank Pembangunan Daerah Banten	13 Juli 2001
17	BGTG	Bank Ganesha Tbk.	12 Mei 2016
18	BINA	Bank Ina Perdana Tbk.	16 Januari 2014

19	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Tbk.	08 Juli 2010
20	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.	12 Juli 2012
21	BKSW	Bank QNB Indonesia Tbk.	21 November 2002
22	BMAS	Bank Maspion Indonesia Tbk.	11 Juli 2013
23	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	14 Juli 2003
24	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk.	01 Juni 2006
25	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.	29 November 1989
26	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk.	21 November 1989
27	BNLI	Bank Permata Tbk.	15 Januari 1990
28	BSIM	Bank Sinarmas Tbk.	13 Desember 2010
29	BSWD	Bank Of India Indonesia Tbk.	01 Mei 2002
30	BTPN	Bank BTPN Tbk.	12 Maret 2008
31	BVIC	Bank Victoria International Tbk.	30 Juni 1999
32	DNAR	Bank Oke Indonesia Tbk.	11 Juli 2014
33	INPC	Bank Artha Graha Internasional Tbk.	23 Agustus 1990
34	MAYA	Bank Mayapada Internasional Tbk.	29 Agustus 1997
35	MCOR	Bank China Construction Bank Ind Tbk.	03 Juli 2007
36	MEGA	Bank Mega Tbk.	17 April 2000
37	NISP	Bank OCBC NISP Tbk.	20 Oktober 1994
38	NOBU	Bank Nationalnobu Tbk.	20 Mei 2013
39	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk	29 Desember 1982
40	PNBS	Bank Panin Dubai Syariah Tbk.	15 Januari 2014
41	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906	15 Desember 2006
42	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk.	06 Juli 1989
43	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.	14 September 1990
44	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk.	23 Desember 2005
45	ASBI	Asuransi Bintang Tbk.	29 November 1989
46	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk.	15 Desember 1989
47	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk.	29 Desember 2003
48	ASMI	Asuransi Kresna Mitra Tbk.	16 Januari 2014
49	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk.	19 Maret 1990
50	LPGI	Lippo General Insurance Tbk.	22 Juli 1997
51	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.	04 September 1989
52	PNIN	Paninvest Tbk.	20 September 1983
53	VINS	Victoria Insurance Tbk.	28 September 2015
54	YULE	Yulie Sekuritas Indonesia Tbk.	10 Desember 2004
55	TRIM	Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk.	31 Januari 2000
56	RELI	Reliance Sekuritas Indonesia Tbk.	13 Juli 2005
57	PADI	Minna Padi Investama Sekuritas Tbk.	09 Januari 2012

58	PANS	Panin Sekuritas Tbk.	31 Mei 2000
59	VRNA	Verena Multi Finance Tbk.	25 Juni 2008
60	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk.	13 Desember 2004
61	TIFA	Tifa Finance Tbk.	08 Juli 2011
62	TRUS	Trust Finance Indonesia Tbk.	28 November 2002
63	MFIN	Mandala Multifinance Tbk.	06 September 2005
64	H DFA	Radana Bhaskara Finance Tbk.	10 Mei 2011
65	IBFN	Intan Baruprana Finance Tbk.	22 Desember 2014
66	IMJS	Indomobil Multi Jasa Tbk.	10 Desember 2013
67	CFIN	Clipan Finance Indonesia Tbk.	27 Agustus 1990
68	DEFI	Danasupra Erapacific Tbk.	06 Juli 2001
69	BPFI	Batavia Prosperindo Finance Tbk.	01 Juni 2009
70	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk.	16 Mei 1990
71	BBLD	Buana Finance Tbk.	07 Mei 1990
72	ADMF	Adira Dinamika Multi Finance Tbk.	31 Maret 2004
73	APIC	Pacific Strategic Financial Tbk.	18 Desember 2002
74	BCAP	MNC Kapital Indonesia Tbk.	08 Juni 2001
75	BPII	Batavia Prosperindo Internasional Tbk.	08 Juli 2014
76	CASA	Capital Financial Indonesia Tbk.	19 Juli 2016
77	GSMF	Equity Development Investment Tbk.	23 Oktober 1989
78	LPPS	Lenox Pasifik Investama Tbk.	28 Maret 1994
79	PNLF	Panin Financial Tbk.	14 Juni 1983
80	SMMA	Sinarmas Multiartha Tbk.	05 Juli 1995
81	VICO	Victoria Investama Tbk.	08 Juli 2013
82	MTWI	Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk.	11 Oktober 2017
83	JMAS	Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk.	18 Desember 2017

Sumber: Data diolah peneliti, 2021

### 3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yakni suatu cara pada studi ini, yang berguna dalam menetapkan sampel. Salah satunya yakni teknik *probability sampling*, di mana pada masing-masing unit dalam suatu populasi akan memiliki kesempatan yang sama pada saat penentuan atau pemilihan sampel tersebut (Sugiyono, 2019:128-129). Sementara itu, dalam penelitian ini menggunakan *sampling purposive* untuk penentuan sampelnya. Menurut Ramadhani & Bina (2021:160),

teknik ini memiliki definisi suatu yang didasari adanya ciri khas tertentu serta pertimbangan pada cara untuk menentukan sampel penelitian. Teknik ini bersifat subjektif dalam penilaiannya, di mana peneliti melakukan seleksi apakah data tersebut relevan serta akurat untuk dijadikan sampel penelitian.

Adapun kriteria pengambilan sampel dalam kajian ini meliputi:

1. Emiten sektor keuangan yang tercatat di IDX periode 2018-2020.
2. Emiten sektor keuangan yang tidak *delist* dan tidak memperoleh suspensi oleh BEI.
3. Emiten sektor keuangan yang tidak berpindah sektor bidang usaha.

Menurut kriteria yang disebutkan di atas, dapat diperoleh jumlah sampel yang sesuai dengan standar ini dapat diperoleh sebagaimana pada tabel 3.2.

**Tabel 3.2**  
**Teknik Pengambilan Sampel**

<b>Kriteria Sampel</b>	<b>Jumlah Sampel</b>
Jumlah total emiten sektor keuangan yang tercatat di <i>Indonesian Stock Exchange</i> selama tahun 2018 hingga 2020	97
Jumlah emiten sektor keuangan yang tidak konsisten tercatat di <i>Indonesian Stock Exchange</i> selama tahun 2018 hingga 2020	(10)
Jumlah emiten sektor keuangan yang <i>delist</i> oleh <i>Indonesian Stock Exchange</i>	(2)
Jumlah emiten sektor keuangan yang memperoleh suspensi oleh <i>Indonesian Stock Exchange</i>	(1)
Jumlah emiten sektor keuangan yang berpindah sektor bidang usaha di IDX	(1)
<b>Total Sampel</b>	<b>83</b>

*Sumber: Data diolah peneliti, 2022*

### 3.5 Data dan Jenis Data

Menurut Salim & Haidir (2019:103) data diartikan sebagai sebuah hal yang didasarkan pada realitas yang diperoleh peneliti dan berguna dalam mendapatkan jawaban atas rumusan masalah yang disimpulkan dari fenomena yang terjadi. Pada kajian ini menggunakan jenis data *time series*, dalam data ini peneliti sebagai orang kedua dalam mendapatkan informasi yang sudah tersajikan pada suatu buku, jurnal, website, dan sebagainya. Sementara itu, pada kajian ini memakai data sekunder, di mana data ini meliputi beberapa informasi dan tersaji dalam kurun waktu yang sama pada data yang diperoleh untuk diolah lebih lanjut (Sugiyono, 2019:9).

Pada studi ini menggunakan sejumlah data yang berasal dari beberapa referensi atau situs web mengenai data *time series* selama 3 tahun periode, yang meliputi data tingkat inflasi, data tingkat kurs, dan data *interest rate* yang terdapat pada situs [bi.go.id](http://bi.go.id), informasi *stock price* ([finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com)), serta data rasio solvabilitas dalam laporan keuangan konsolidasian ([idx.co.id](http://idx.co.id)).

### 3.6 Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data pada kajian ini dilakukan dengan dua cara, yakni teknik pengumpulan dokumen dan kepustakaan. Pertama adalah teknik pengumpulan dokumen. Dalam teknik ini, peneliti melakukan pencarian dan analisis beberapa informasi yang terkait dengan penelitian yang berupa data sekunder. Data sekunder ini berasal dari beberapa situs internet meliputi [bi.go.id](http://bi.go.id); ; [finance.yahoo.co.id](http://finance.yahoo.co.id); serta [idx.co.id](http://idx.co.id). Kemudian yang kedua yakni teknik

kepuustakaan, di mana pada teknik ini dengan mendapatkan beberapa informasi yang relevan terhadap penelitian, yang berupa beberapa buku, beberapa penelitian sebelumnya, beberapa jurnal mengenai ekonomi, serta situs resmi yang berkaitan erat pada topik penelitian yang dibahas. Dengan diperolehnya beberapa data sekunder yang relevan tersebut diharapkan akan memberikan hasil penelitian yang juga relevan dari pengolahan dan analisis data yang akan dilakukan.

### 3.7 Definisi Operasional Variabel

Sugiyono (2019:67) mengemukakan jika variabel dalam suatu penelitian didefinisikan sebagai beberapa hal yang telah ditentukan oleh peneliti dan kemudian dilakukan olah data serta analisis, sehingga peneliti dapat menarik kesimpulan dari fenomena yang terjadi, yang berupa informasi terkait data tersebut. Beberapa variabel yang dipakai dalam kajian ini meliputi variabel eksogen (X), variabel endogen (Y), serta variabel moderasi (Z). Variabel eksogen yang digunakan ini meliputi dua variabel, yakni tingkat inflasi (X1), *tingkat kurs* (X2), serta *suku bunga* (X3). Sementara itu, variabel endogen yang dipakai yakni *harga saham* (Y). Serta yang terakhir yakni variabel moderasi yang dipakai yakni tingkat *solvabilitas* (Z). Penjelasan mengenai definisi operasional tiap variabel berguna supaya penelitian yang dilakukan sesuai dengan tujuan, yakni sebagai berikut:

1. Variabel eksogen, di mana variabel ini didefinisikan sebagai sebuah variabel yang bersifat terikat mampu memberikan pengaruh atau dampak terhadap variabel yang memiliki sifat bebas. Pada umumnya, variabel ini jika dalam

bentuk *Structural Equation Modeling* ini digambarkan dengan variabel ini ditunjukkan dengan anak panah ke arah variabel bebas (Santoso, 2011:9).

Variabel eksogen pada penelitian ini meliputi:

- a. Tingkat Inflasi; yakni suatu proses terjadinya perekonomian yang terus meningkat dan diwujudkan dengan adanya tingginya harga komoditas barang maupun jasa, serta ditunjukkan dalam suatu indeks yang relevan terhadap perekonomian negara tersebut. Data tingkat inflasi ini dapat diperoleh dari perhitungan indeks harga konsumen yang kemudian dihasilkan persentase tingkat inflasi.
  - b. Tingkat kurs; yakni sebuah besaran yang menggambarkan catatan historis mengenai harga komoditas beberapa barang yang berlaku di suatu negara dengan nilai uang yang sah di negara tersebut, lalu ditukar dengan mata uang yang berlaku di negara lain maupun sebaliknya. Nilai tukar yang digunakan pada kajian ini menggunakan kurs Rupiah terhadap Dollar AS.
  - c. *Interest rate*; dalam kajian ini menggunakan suku bunga acuan BI sebagai alat ukur dalam variabel *interest rate*. Di mana *interest rate* ini merupakan cerminan dari kebijakan finansial oleh BI yang berguna dalam rangka mengontrol stabilitas perekonomian suatu negara dan menjadikannya sebagai dasar penentuan suku bunga kredit. Besaran suku bunga dalam penelitian ini dinyatakan dalam bentuk persentase.
2. Variabel endogen, di mana variabel ini diartikan sebagai suatu variabel yang bersifat bebas dan mendapatkan efek dari suatu variabel yang bersifat terikat atau eksogen. Pada umumnya, variabel ini jika dalam bentuk *Structural*

*Equation Modeling* ini digambarkan dengan variabel ini diketahui melalui anak panah variabel eksogen, mengarah ke variabel tersebut (Santoso, 2011:9). Variabel eksogen pada penelitian ini yakni *stock price* pada emiten sektor keuangan selama tahun 2018 hingga 2020, di mana naik turunnya harga ini dapat menunjukkan performa dari kinerja suatu perusahaan.

3. Variabel moderasi, di mana variabel ini didefinisikan sebagai suatu variabel yang mampu memberikan efek, baik itu hubungan yang dapat melemahkan maupun memperkuat suatu variabel eksogen terhadap variabel endogen. Variabel moderasi yang dipakai pada kajian ini yakni tingkat solvabilitas pada perusahaan sektor keuangan selama tahun 2018 hingga 2020, di mana pada alat ukur ini menggambarkan adanya suatu persentase yang dihasilkan dari perbandingan jumlah liabilitas yang dimiliki dengan ekuitas yang sudah tersedia dalam suatu perusahaan.

**Tabel 3.3**  
**Definisi Operasional Variabel**

<b>Variabel</b>	<b>Definisi</b>	<b>Indikator</b>
Variabel Eksogen 1 (Inflasi)	Inflasi merupakan suatu peristiwa di mana terjadi peningkatan harga selama periode tertentu dalam suatu negara (Priyono dan Chandra, 2016)	Persentase yang didapat dari website bi.go.id selama beberapa periode dengan menggunakan indikator Indeks Harga Konsumen (Suleman <i>et al</i> , 2020)
Variabel Eksogen 2 ( <i>Tingkat kurs</i> )	Tingkat kurs yakni suatu alat dalam menghitung berapa nilai mata uang suatu negara jika diukur dengan mata uang lain serta dinyatakan dalam mata uang lain tersebut (Mansyur, 2019)	Persentase dari transformasi adanya nilai tukar rupiah terhadap USD dalam website bi.go.id dengan menggunakan kurs tengah (Pangestuti, 2020)
Variabel Eksogen 3 ( <i>Suku bunga</i> )	Suku bunga diartikan sebagai perolehan imbalan yang berupa nilai atau harga selama	Persentase yang menggambarkan suku bunga yang diresmikan oleh Bank

	periode tertentu atas digunakannya dana yang sudah digunakan (Andrianto <i>et al</i> , 2019)	Indonesia selama beberapa periode dalam website bi.go.id (Andrianto <i>et al</i> , 2019)
Variabel Endogen ( <i>Harga saham</i> )	Harga saham yakni wujud dari adanya segala aktivitas yang terdapat dalam pasar modal serta sangat berkaitan erat dengan penawaran dan permintaan terhadap saham ( <i>stock/share</i> )	Harga penutupan yang tercerminkan pada <i>close price</i> dalam website finance.yahoo.com (Azis <i>et al</i> , 2015)
Variabel Moderasi (Tingkat <i>Solvabilitas</i> )	Tingkat <i>solvabilitas</i> yakni alat ukur yang berguna dalam memperoleh informasi berupa kemampuan suatu perusahaan dalam menanggung liabilitasnya saat perusahaan tersebut sudah dilikuidasi. (Darmawan, 2020)	DER= $\frac{[Total Liabilitas]}{[Total Ekuitas]} \times 100\%$ (Darmawan, 2020)

Sumber : Data diolah peneliti, 2022

### 3.8 Analisis Data

Teknik analisis data pada kajian ini menggunakan teknik *PLS-SEM* (*Partial Least Squares Path Modeling*), di mana jenis teknik PLS ini merupakan bagian dari SEM yang berbasis varian. Teknik ini dibuat untuk mengatasi masalah yang berpeluang muncul pada analisis regresi berganda, di mana permasalahan tersebut dapat meliputi kehilangan data, kecilnya ukuran sampel yang diuji pada penelitian, serta terjadinya multikolinieritas. Teknik ini juga dapat mempermudah adanya beberapa hasil pengukuran regresi pada sistem OLS yang terkesan kaku atau ketat yang dapat disebabkan karena multikolinieritasnya tidak ditemukan pada variabel eksogen pada penelitian, sehingga teknik ini dikatakan sebagai *soft modeling* oleh Hamid & Anwar (2019:15).

### 3.8.1 Analisis Deskriptif

Machali (2015:30) mengemukakan jika analisis deskriptif merupakan uraian statistik data yang berguna sebagai alat ukur yang diwujudkan dengan kurtosis dan skewness dalam pendistribusian data penelitian, serta diwujudkan dalam beberapa instrumen, yang meliputi range, standar deviasi, sum, variance, mean, dan sebagainya.

### 3.8.2 Model Pengukuran

#### 3.8.2.1 Uji *Construct Validity*

Pada pengujian ini memiliki asumsi atau acuan jika indikator-indikator yang dipakai dalam suatu penelitian merupakan variabel laten yang saling berkaitan secara signifikan. Sementara itu, dalam pengujian ini yang dibantu dengan *software* SmartPLS, yang dapat dilihat pada hasil di masing-masing indikator tersebut dalam besaran *loading factor*. Dalam uji validitas ini, dapat dibedakan menjadi dua unsur yang meliputi validitas konvergen serta validitas diskriminan.

Pertama yakni validitas konvergen, di mana pada uji ini dapat dilihat dengan dua nilai yang tersaji pada hasil olah data, yakni besaran AVE dan *loading factor*. Untuk nilai AVE ini dapat menunjukkan kevalidan data jika memiliki nilai lebih dari sama dengan 0,50. Sementara untuk besaran *loading factor* ini dapat menunjukkan suatu data tersebut valid jika memiliki nilai lebih dari 0,6.

Kedua yakni validitas diskriminan, di mana pada uji ini menganalisis data dengan hasil tersebut meliputi dua nilai acuan yang dipakai untuk analisis lebih lanjut mengenai kevalidan suatu data, yakni besaran antar konstruk yang

berkorelasi dan jumlah *cross loading*. Untuk besaran antar konstruk yang berkorelasi ini dapat menunjukkan suatu data tersebut dinyatakan valid ketika jumlah keterkaitan atau korelasi pada variabel yang berbeda akan mendapat jumlah kecil daripada nilai korelasi pada variabel yang sama atau dari nilai kuadrat AVE-nya. Sedangkan untuk besaran *cross loading* tersebut dapat menunjukkan suatu data itu valid jika nilainya lebih tinggi dari 0,7 (Hamid & Anwar, 2019:41-55).

#### 3.8.2.2 Uji *Construct Reliability*

Hamid & Anwar (2019:42) mengungkapkan jika pengujian mengenai realibilitas ini memiliki tujuan dalam pengukuran variabel tersebut bagaimana pembuktian data tersebut sudah tepat, konsisten, dan akurat sebagai alat ukur variabel tersebut. Selain itu, pada pengujian ini menggunakan satu unsur untuk melihat adanya realibilitas suatu data yakni dengan besaran *composite reliability* yang menyatakan nilai lebih dari 0,7 jika data tersebut ingin dinyatakan reliabel.

#### 3.8.3 Model Struktural

Dan yang terakhir, untuk pengujian berdasarkan model struktural atau *inner model*. Dalam penilaian *inner model* ini dapat dilihat pada dua nilai item (Hamid & Anwar, 2019:42-43), yakni:

1. Nilai signifikansi, di mana untuk signifikansi pada level 1% memiliki t value senilai 2,58; untuk signifikansi pada level 5% memiliki t value bernilai 1,96; serta untuk signifikansi 10% ini memiliki t value senilai 1,65.

2. Jumlah R-Square, di mana jika jumlahnya 0,25 mengindikasikan model tersebut lemah; jika jumlahnya 0,5 mengindikasikan model tersebut sedang atau moderat; dan yang terakhir jika jumlahnya 0,75 mengindikasikan model tersebut kuat.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Hasil Penelitian**

Pada sub bab ini berisi kondisi emiten keuangan berdasarkan indikator studi yang disajikan secara ringkas. Indikator yang dipakai yakni meliputi tingkat inflasi, tingkat kurs, dan suku bunga, yang menjadi variabel eksogen, sedangkan *stock price* menjadi variabel endogen, serta variabel moderasi yaitu tingkat solvabilitas. Sementara itu, sampel yang dipakai dalam studi ini berupa emiten sektor keuangan yang tercatat di IDX selama tahun 2018 hingga 2020.

##### 4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Emiten keuangan yakni beberapa emiten yang meliputi perusahaan-perusahaan yang berkontribusi dalam perekonomian di Indonesia, di mana hal ini berguna dalam penghimpun modal untuk beberapa transaksi pembiayaan, yang terdiri dari perusahaan yang bergerak di bidang asuransi, perusahaan efek, lembaga keuangan, perbankan, serta lainnya. Sebagai lembaga yang menghimpun modal dan inovasi teknologi yang semakin berkembang, hal ini menjadikannya sebagai perusahaan yang mampu menjadi garda terdepan dalam mengindikasikan bagaimana pertumbuhan suatu sektor secara keseluruhan.

Sementara itu, pada kegiatan operasional perusahaan di sektor ini tentu memerlukan pendanaan untuk memperlancarnya. Dengan hal ini, perusahaan tersebut memutuskan untuk *go public* supaya meningkatkan *company value*, mendapatkan pendanaan jangka panjang, serta memperoleh citra perusahaan yang meningkat. Di samping itu, dengan kecanggihan teknologi ini mampu

mempercepat akses informasi, terutama calon investor yang membutuhkan adanya informasi ataupun isu-isu yang beredar terkait perusahaan tersebut, sehingga dapat mempermudah untuk melakukan keputusan berinvestasi saham pada pasar modal, terutama pada beberapa perusahaan yang memiliki prospek bisnis yang menjanjikan serta mendapat profit yang jumlahnya sesuai dengan dana yang dikeluarkan untuk investasi. Pertumbuhan perekonomian yang semakin masif terjadi hingga kini, berdampak mengharuskan suatu perusahaan agar berlomba-lomba dalam menunjukkan kinerja terbaik yang dapat diupayakan perusahaan, dengan memperhatikan beberapa faktor yang signifikan serta mempengaruhi perspektif dari seorang investor supaya memberikan penilaian yang baik terhadap perusahaan, seperti bagaimana kondisi profitabilitas maupun likuiditas yang dimiliki perusahaan.

Data yang dipakai dalam studi ini menggunakan data *time series* yang berupa data sekunder, di mana informasi laporan konsolidasian emiten keuangan diperoleh dari situs resmi IDX, sedangkan untuk informasi makroekonomi yang meliputi tingkat inflasi, tingkat kurs, dan suku bunga didapat melalui situs resmi BI. Metode studi yang dipakai dalam studi yakni melalui menentukan beberapa kriteria sehingga diperoleh data yang valid terhadap studi yang sedang dibahas, atau biasa disebut metode *purposive sampling*. Melalui metode *purposive sampling* tersebut didapat 83 sampel yang diteliti dalam studi ini.

#### 4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif

**Tabel 4.1**  
**Hasil Mean Variabel**

Variabel Penelitian	Tahun		
	2018	2019	2020
Tingkat Inflasi	3,2	3,0	2,0
Tingkat kurs	14.237	14.148	14.582
Suku bunga	5,11	5,71	4,33
Harga Saham	1.461	1.579	1.483
Tingkat Solvabilitas	3,98	3,84	3,56

Sumber: Data diolah peneliti, 2022

**Tabel 4.2**  
**Hasil Statistik Deskriptif Variabel**

	Median	Maksimum	Minimum	Mean	Jumlah Observasi	Standar Deviasi
Tingkat Inflasi	2,83	3,49	1,32	2,55	249	0,85
Tingkat kurs	14.237	15.867	13.380	13.337	249	3764
Suku bunga	5,15	6	3,75	4,40	249	1,86
Harga Saham	307	14.873	50	1.224	249	1.408
Tingkat Solvabilitas	3,12	17,07	0,01	3,62	249	3,05

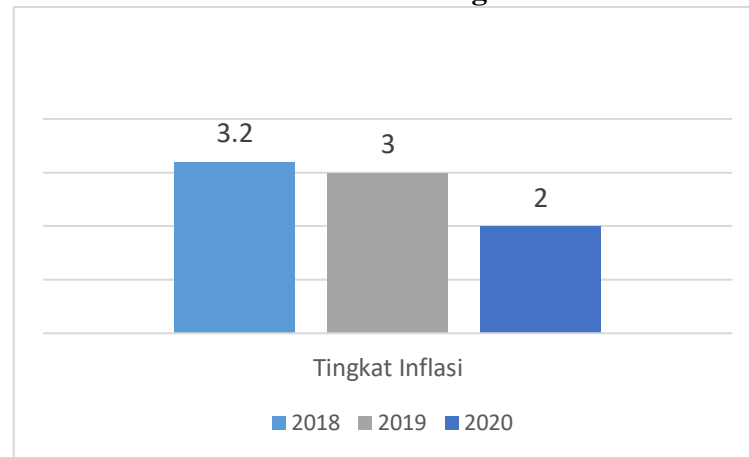
Sumber: Data diolah peneliti, 2022

Dari hasil pengujian oleh peneliti tersebut, dapat dijabarkan secara jelas dalam uraian poin-poin yang akan dijelaskan terperinci sebagai berikut.

##### 4.1.2.1 Variabel Tingkat Inflasi

Berdasarkan data statistik yang sudah diolah tersebut menunjukkan jika rata-rata atau mean tingkat inflasi menghasilkan angka 2,55 persen. Apabila dibandingkan dengan angka standar deviasinya yang sebesar 0,85 persen, ini menunjukkan apabila rata-rata tingkat inflasi tersebut lebih besar daripada standar deviasinya. Sementara itu, data mengenai tingkat inflasi yang digunakan yakni selama tahun 2018 hingga 2020. Berikut ini disajikan data grafik terkait perkembangan tingkat inflasi saat periode yang digunakan dalam penelitian.

**Grafik 4.1**  
**Perkembangan Tingkat Inflasi**  
**Perusahaan Sektor Keuangan 2018-2020**



*Sumber: Data diolah peneliti, 2022*

Berdasarkan data grafik 4.1 terdapat sajian data perkembangan tingkat inflasi pada tahun 2018 hingga tahun 2020 yang cenderung mengalami tren penurunan. Pada periode 2018 tingkat inflasi menunjukkan angka sebesar 3,2 persen. Kemudian pada periode 2019, tingkat inflasi menunjukkan persentase yang menurun sebesar 0,2 persen, hal ini menunjukkan angka sebesar 3 persen. Tingkat inflasi pada periode berikutnya juga kembali mengalami tren penurunan sebesar 1 persen, hingga menunjukkan angka 2 persen. Dari data tersebut dapat disimpulkan jika persentase tingkat inflasi menunjukkan angka tertinggi pada periode 2018, sedangkan persentase tingkat inflasi terendah pada periode 2020.

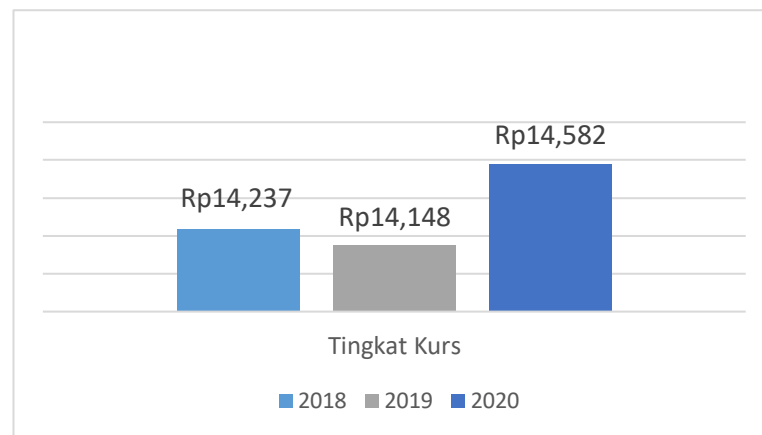
Sementara itu, pergerakan persentase tingkat inflasi yang fluktuatif ini dapat disebabkan oleh dua faktor berdasarkan kurva Philips (Mankiw, 2006:379). kedua faktor tersebut yakni dari guncangan penawaran dan jumlah pengangguran. Turunnya persentase inflasi ini mengindikasikan bahwa guncangan harga komoditas yang mampu dikelola oleh pemerintah dan meningkatnya jumlah

pengangguran. Hal ini terjadi karena Indonesia harus menghadapi imbas dari adanya pandemi covid-19, di mana terdapat Pemutusan Hubungan Kerja secara massal pada beberapa instansi, serta adanya kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar yang mampu menghambat adanya mobilitas perputaran uang.

#### 4.1.2.2 Variabel Tingkat Kurs

Melalui data sekunder yang sudah diolah dan menghasilkan data statistik yang tertera pada tabel 4.3 tersebut mengindikasikan bahwa nilai rata-rata atau mean dari tingkat kurs menunjukkan nilai sebesar Rp 13.337,-. Sedangkan untuk standar deviasinya menghasilkan nilai perolehan yakni Rp 3.764,-. Hal ini menunjukkan jika nilai standar deviasi menghasilkan nilai persentase yang lebih rendah jika dibandingkan dengan nilai rata-rata atau mean. Selain itu, data yang digunakan pada studi ini yakni data sekunder dari tingkat kurs selama tahun 2018 hingga 2020, di mana indikator yang digunakan yakni dengan memakai kurs tengah antara Rupiah dengan US Dollar. Berikut ini terdapat sajian data grafik perkembangan tingkat kurs selama periode yang digunakan dalam studi penelitian.

**Grafik 4.2**  
**Perkembangan Tingkat Kurs**  
**Perusahaan Sektor Keuangan 2018-2020**



*Sumber: Data diolah peneliti, 2022*

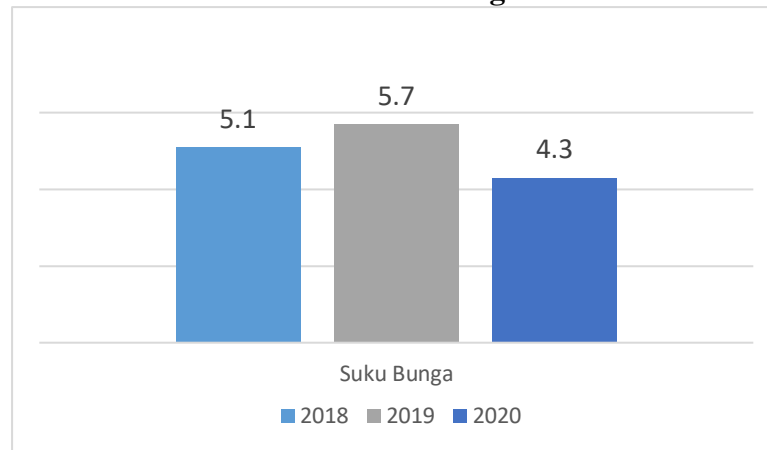
Melalui data sekunder yang diolah pada grafik 4.2 tersebut telah disajikan data perkembangan tingkat kurs pada tahun 2018 hingga 2020, di mana perubahan persentase tersebut menunjukkan tren yang fluktuatif. Pada periode 2018 rata-rata tingkat kurs sebesar Rp 14.237,-. Kemudian pada periode 2019, persentase rata-rata tingkat kurs menunjukkan nilai yang menurun sebesar Rp 89,-, di mana nilai penurunan ini menghasilkan angka hingga Rp 14.148,-. Persentase tingkat kurs pada periode selanjutnya mengalami peningkatan yang cukup signifikan yaitu sebesar Rp 434,-, di mana peningkatan persentase tingkat kurs ini menghasilkan nilai sebesar Rp 14.582,-. Berdasarkan data statistik tersebut dapat diartikan apabila rata-rata persentase tingkat kurs tertinggi yakni pada tahun 2020, namun sebaliknya pada tahun 2019 persentase tingkat kurs berada pada titik terendah. Pada periode 2019 persentase tingkat kurs mengalami pelemahan karna adanya dampak pandemi covid-19, di mana kurs rupiah terhadap US Dollar melemah akibat banyaknya investor asing yang mengalihkan investasinya sebagai

dampak dari adanya pandemi covid-19 ke pada investasi yang lebih kredibel dan aman, misalnya mata uang dunia, obligasi yang dikeluarkan oleh negara yang sudah maju, serta emas.

#### 4.1.2.3 Variabel Suku Bunga

Dalam olah data sekunder yang dihasilkan dalam bentuk data statistik yang disajikan dalam tabel 4.3 tersebut menunjukkan bahwa nilai rata-rata atau mean dari suku bunga yang ditunjukkan oleh SBI (Suku Bunga Indonesia) ini menunjukkan nilai persentase sebesar 4,4 persen. Sementara itu, hasil perolehan standar deviasi memiliki nilai sebesar 1,86 persen. Berdasarkan hasil data persentase tersebut, ini mengindikasikan apabila nilai data standar deviasi memiliki jumlah yang lebih rendah daripada nilai rata-ratanya. Maka hal ini dapat diartikan tingkat Suku Bunga Indonesia (SBI) mempunyai data historis yang baik selama periode dalam studi ini. Sementara itu, data yang dipakai yakni berupa data sekunder mengenai SBI selama tahun 2018 hingga 2020. Berikut ini disajikan data sekunder yang berupa grafik terkait perkembangan persentasi *tingkat kurs* selama periode penelitian.

**Grafik 4.3**  
**Perkembangan Suku Bunga**  
**Perusahaan Sektor Keuangan 2018-2020**



*Sumber: Data diolah peneliti, 2022*

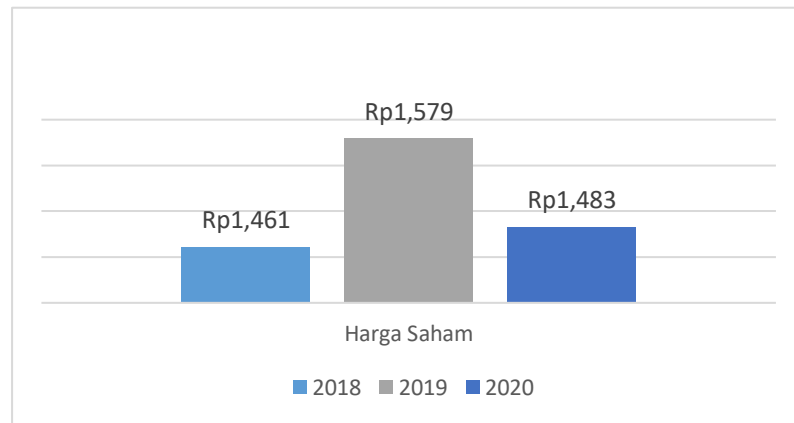
Menurut data sekunder yang diolah berdasarkan alat statistik, di mana yang tercermin pada grafik 4.3, yang menunjukkan informasi data perkembangan tingkat suku bunga selama tahun 2018 hingga 2020, hal ini mengindikasikan adanya tren persentase suku bunga yang berfluktuatif selama periode penelitian. Pada tahun 2018 tingkat suku bunga memiliki rata-rata persentase sebesar 5,1 persen. Lalu pada tahun 2019, rata-rata persentase tingkat suku bunga mengalami peningkatan yang cukup signifikan yakni sebesar 0,6 persen, di mana nilai tingkat suku bunga dalam satuan persentase menjadi 5,7 persen. Kemudian tingkat rata-rata persentase suku bunga pada tahun selanjutnya mengalami penurunan yang cukup signifikan yaitu senilai 1,4 persen, di mana hal ini penurunan tingkat persentase suku bunga menjadi sebesar 4,3 persen. Adanya fluktuasi pada persentase tingkat suku bunga di masa pandemi ini dipengaruhi adanya faktor ketidakstabilan kondisi perekonomian saat pandemi covid-19. Kebijakan penurunan tingkat suku bunga tersebut berguna untuk menggairahkan

perekonomian saat pandemi covid-19 dalam rangka pemulihan ekonomi. Sementara itu, peningkatan tingkat suku bunga The Fed mengakibatkan naiknya tingkat suku bunga dalam negeri, di mana dengan kebijakan tersebut akan berdampak pada ekonomi global dengan menguatnya US Dollar terhadap rupiah.

#### 4.1.2.4 Variabel Harga Saham

Menurut hasil olah data sekunder yang dilakukan tersebut menghasilkan data statistik, di mana hal ini terdapat pada tabel 4.3 di atas mengindikasikan bahwa nilai rata-rata persentase harga saham, di mana hal ini ditunjukkan dari nilai *close price* atau harga penutupannya, yang memiliki nilai sebesar Rp. 1.224,-. Di samping itu, hasil perolehan nilai standar deviasi menunjukkan angka sejumlah Rp. 1.408,-. Menurut hasil olahan data sekunder tersebut dapat diartikan apabila nilai standar deviasinya memiliki nilai yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata atau mean. Hal ini mengindikasikan bahwa harga saham pada perusahaan keuangan selama periode penelitian mempunyai harga yang kurang baik. Sementara itu, data penelitian yang dipakai dalam harga saham ini menggunakan data sekunder *close price* selama tahun 2018 hingga 2020. Berikut ini merupakan sajian data grafik yang mencerminkan perkembangan rata-rata *harga saham* selama periode penelitian.

**Grafik 4.4**  
**Perkembangan Harga Saham**  
**Perusahaan Sektor Keuangan 2018-2020**



*Sumber: Data diolah peneliti, 2022*

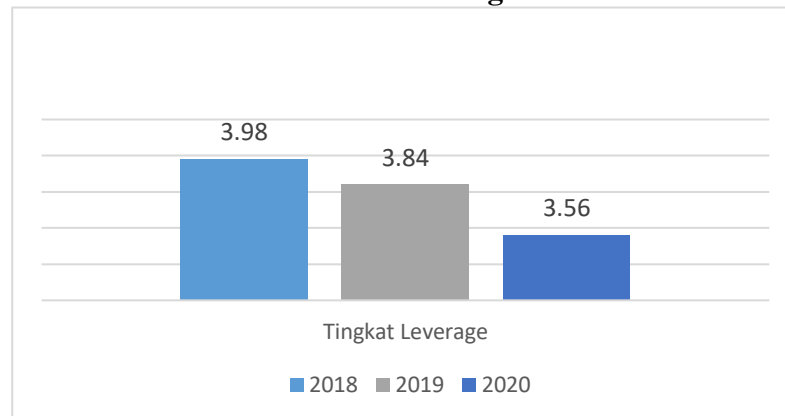
Dalam sajian grafik tersebut merupakan hasil olahan data sekunder melalui olah data statistik, di mana tersaji dalam grafik 4.4, hal ini terdapat informasi perkembangan harga saham selama tahun 2018 hingga 2020. Berdasarkan grafik tersebut mengindikasikan terdapat tren yang fluktuatif selama periode penelitian yakni tahun 2018 hingga 2020. Pada tahun 2018, perusahaan keuangan ini memiliki nilai rata-rata harga saham sebesar Rp 1.461,-. Selanjutnya pada tahun 2019 nilai mean harga saham mengalami peningkatan rata-rata yang signifikan sejumlah Rp 118,-, yang kemudian perusahaan keuangan memiliki rata-rata harga saham sejumlah Rp 1.579,-. Lalu pada tahun berikutnya, rata-rata *harga saham* perusahaan keuangan menurun cukup signifikan yakni sejumlah Rp 96,-, di mana pada tahun 2020 mendapat rata-rata harga saham menjadi Rp 1.483,-. Terdapatnya kenaikan laju rata-rata nilai harga saham pada tahun 2019 ini disinyalir dari jumlah kapitalisasi pasar pada keempat perusahaan keuangan yang meliputi PT. Bank Mandiri Tbk., PT. Bank Central Asia Tbk., PT. Bank Rakyat

Indonesia Tbk, serta PT. Bank Negara Indonesia Tbk. Kenaikan tersebut juga dipicu adanya perkembangan kredit yang positif dan sejalan dengan efisiensi nilai persentase NPL, di mana hal ini mencerminkan terdapat pemulihan investasi di Indonesia. Sementara itu, penurunan nilai rata-rata harga saham selama tahun 2020 tersebut diakibatkan adanya hantaman dari pandemi covid-19 yang berdampak pada perekonomian di Indonesia, sehingga tidak menutup kemungkinan terdapat beberapa investor yang memilih untuk *wait and see* dalam berinvestasi di pasar modal.

#### 4.1.2.5 Variabel Tingkat Solvabilitas

Dalam hasil pengolahan data sekunder pada studi ini, menghasilkan data statistik yang tersajikan pada tabel 4.3 pada sub bab sebelumnya, di mana dari data tersebut terdapat nilai mean atau rata-rata tingkat solvabilitas, yang diwakilkan oleh indikator rasio DER (*Debt to Equity Ratio*), yang mempunyai nilai sejumlah 3,62. Sementara itu, hasil akhir dari nilai standar deviasinya menunjukkan angka 3,05. Menurut hasil olahan data statistik tersebut dapat disimpulkan jika nilai mean atau rata-rata dari tingkat solvabilitas pada perusahaan keuangan ini mempunyai angka yang lebih tinggi daripada nilai standar deviasinya. Hal ini dapat diartikan bahwa rata-rata persentase tingkat *solvabilitas* selama periode 2018 hingga 2020 memiliki nilai yang baik.

**Grafik 4.5**  
**Perkembangan Tingkat Solvabilitas**  
**Perusahaan Sektor Keuangan 2018-2020**



*Sumber: Data diolah peneliti, 2022*

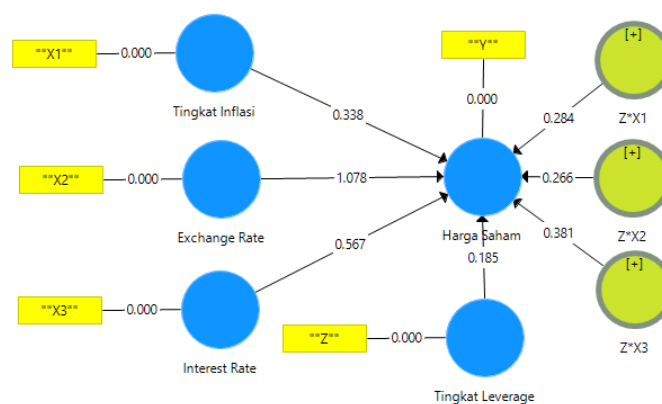
Pada grafik 4.5 di atas telah tersaji data statistik yang diperoleh pada olah data sekunder yakni rasio DER pada perusahaan keuangan selama periode penelitian, di mana hal ini terdapat informasi perkembangan tingkat *solvabilitas* yang memiliki tren cenderung menurun pada tahun 2018 hingga 2020. Selama tahun 2018, perusahaan keuangan memiliki nilai mean rasio DER sebesar 3,98. Kemudian pada tahun 2019, nilai mean DER perusahaan ini mengalami penurunan sebesar 0,14 atau 1,4 persen, sehingga nilai rata-rata DER menjadi 3,84. Lalu pada periode berikutnya kembali mengalami penurunan yakni sebesar 0,72 atau 7,2 persen, di mana nilai DER pada perusahaan keuangan ini menjadi 3,56. Terdapatnya tren perkembangan tingkat DER yang menurun ini kemudian dapat disimpulkan apabila perusahaan keuangan dinilai mempunyai prospek bisnis yang bagus, di mana hal ini perusahaan keuangan dirasa dapat mengelola secara baik dan efisien terhadap liabilitas yang ditanggung.

### 4.1.3 Hasil Uji *PLS-SEM* (*Partial Least Squares Path Modeling*)

#### 4.1.3.1 Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Pengolahan data sekunder melalui uji *PLS-SEM* memiliki tujuan agar dapat mengetahui bagaimana efek atau keterkaitan antara variabel eksogen dan endogen, dimana hal ini diperkuat dengan adanya variabel moderasi. Variabel eksogen dalam studi ini meliputi tingkat inflasi, tingkat kurs, serta suku bunga. Sementara itu, harga saham sebagai variabel endogen, lalu tingkat solvabilitas menjadi variabel moderasi. Indikator yang dipakai dalam studi ini meliputi Nilai Indeks Harga Konsumen pada tingkat inflasi; Pertukaran rupiah terhadap USDollar dengan menghitung Kurs tengah pada tingkat kurs; Persentase Suku Bunga Indonesia untuk suku bunga; Nilai *close price* untuk harga saham; serta persentase rasio DER untuk tingkat solvabilitas. Sementara itu, terdapat laporan keuangan konsolidasian yang sudah terbit atau dipublikasikan dan dicatat dalam pasar modal di Bursa Efek Indonesia.

**Gambar 4.1**  
**Hasil Pengolahan Statistik *PLS-SEM***



*Sumber: Diolah peneliti dengan PLS, 2022*

Berdasarkan hasil olah data sekunder melalui bantuan aplikasi SmartPLS versi 3.2.9 yang dapat dilihat pada gambar 4.1. Menurut gambar tersebut dapat diperoleh informasi apabila konstruk laten yang terdapat dalam studi ini memakai konstruk yang bersifat multidimensi. Tingkat inflasi, tingkat kurs, serta suku bunga dalam studi ini berperan sebagai konstruk eksogen, di mana konstruk ini bersifat reflektif dalam uji *PLS-SEM*. Sementara itu, harga saham dalam studi ini memiliki tugas sebagai konstruk endogen, yang peranannya dalam uji *PLS-SEM* bersifat formatif. Sedangkan untuk tingkat solvabilitas dalam studi ini berperan sebagai konstruk yang berperan sebagai moderator pada keterkaitan antara konstruk eksogen dengan konstruk endogen.

Sementara itu, dalam gambar 4.1 terdapat informasi mengenai beberapa hasil pengujian validitas dan realibilitas dari masing-masing konstruk yang terdapat pada studi ini. Uji yang dilakukan yakni meliputi uji *convergent validity*, uji *discriminant validity*, serta uji *construct reliability*. Uji ini berguna untuk mengetahui apakah data sekunder yang sudah diperoleh dalam studi ini benar-benar dapat menghitung fenomena dengan baik serta memperoleh output statistik yang valid.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji *Convergent Validity* melalui *loading factor***

Variabel	Indikator	<i>Loading Factor</i>	Keterangan
X1	IHK	1,000	Valid
X2	Kurs Tengah	1,000	Valid
X3	Suku Bunga Indonesia (SBI)	1,000	Valid
Y	<i>Close Price</i>	1,000	Valid
Z	<i>Debt to Equity Ratio</i>	1,000	Valid

Sumber: Diolah peneliti dengan SmartPLS, 2022

Dalam tabel tersebut terdapat salah satu output hasil uji statistik *PLS-SEM* yakni uji *convergent validity*. Di mana uji ini dapat dilihat menggunakan angka *loading factor*. Berdasarkan data tabel di atas dapat disimpulkan apabila indikator yang digunakan untuk mengukur beberapa konstruk yang meliputi tingkat inflasi, tingkat kurs, suku bunga, serta tingkat solvabilitas memperoleh angka *loading factor* di atas 0,6. Suatu konstruk dapat dikatakan valid jika angka *loading factor* yang dihasilkan memiliki nilai lebih dari 0,6. Oleh karena itu, indikator yang dipakai dalam studi ini dapat dinyatakan valid untuk menghitung konstruk latennya.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji *Discriminant Validity* melalui *AVE***

Variabel	Indikator	Rata-rata Varians Diekstrak ( <i>AVE</i> )	Keterangan
X1	IHK	1,000	Valid
X2	Kurs Tengah	1,000	Valid
X3	Suku Bunga Indonesia	1,000	Valid
Y	<i>Close Price</i>	1,000	Valid
Z	<i>Debt to Equity Ratio</i>	1,000	Valid

*Sumber: Diolah peneliti dengan PLS, 2022*

Berdasarkan data statistik yang tersaji pada tabel 4.4 menjadi salah satu hasil olah data menggunakan bantuan aplikasi SmartPLS versi 3.2.9, di mana output yang dihasilkan ini berupa uji *discriminant validity* yang dihitung melalui *AVE* dan *cross loading*. Menurut data yang dihasilkan tersebut dapat diketahui apabila nilai rata-rata varians yang diekstrak (*AVE*) memiliki angka lebih tinggi dari 0,5. Suatu variabel mampu dinyatakan valid jika diketahui memperoleh nilai yang lebih besar dibandingkan 0,5. Sehingga, hal ini dapat diartikan apabila

indikator yang dipakai pada konstruk yang meliputi tingkat inflasi, tingkat kurs, suku bunga, serta tingkat solvabilitas ini dapat dikatakan valid dalam menghitung konstruk laten pada studi ini.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji *Discriminant Validity* melalui *Cross Loading***

	X2	Y	X3	X1	Z	Z*X1	Z*X2	Z*X3
X2	1,000	-0,090	0,061	0,021	-0,037	0,081	0,130	0,054
Y	-0,090	1,000	0,030	-0,024	0,016	-0,029	-0,033	0,017
X3	0,061	0,030	1,000	0,096	0,018	0,004	0,056	-0,046
X1	0,021	-0,024	0,096	1,000	-0,001	0,057	0,084	0,004
Z	-0,037	0,016	0,018	-0,001	1,000	-0,112	-0,021	-0,114
Z*X1	0,081	-0,029	0,004	0,057	-0,112	1,000	0,051	0,010
Z*X2	0,130	-0,033	0,056	0,084	-0,021	0,051	1,000	-0,021
Z*X3	0,054	0,017	-0,046	0,004	-0,114	0,010	-0,021	1,000

Sumber: Diolah peneliti dengan PLS, 2022

Sementara itu, dalam tabel 4.5 yang tersaji diatas dapat diketahui apabila terdapat informasi mengenai hasil pengolahan data sekunder dengan analisis *PLS-SEM*, hal ini menghasilkan data statistik yang berupa salah satu uji *discrimant validity* yakni uji *cross loading*. Menurut data yang didapat melalui hasil output dari SmartPLS versi 3.2.9 tersebut terdapat angka *cross loading* menunjukkan nilai pada kontribusi indikator untuk memprediksi konstruk-nya sendiri lebih besar dibandingkan pada konstruk lainnya. Angka yang dihasilkan dalam uji *cross loading* dapat dikatakan baik jika nilainya lebih tinggi dari nilai 0,7. Dengan adanya pernyataan tersebut, hal ini dapat disimpulkan apabila indikator yang dipakai pada beberapa konstruk dalam studi ini, meliputi tingkat inflasi, tingkat

kurs, suku bunga, serta tingkat solvabilitas mampu mengukur konstruksya dibandingkan konstruk lainnya.

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji *Reliability* melalui Realibilitas komposit dan *Cronbach's alpha***

Variabel	Indikator	<i>Cronbach's Alpha</i>	<i>Composite Reliability</i>	Keterangan
X1	IHK	1,000	1,000	Valid
X2	Kurs Tengah	1,000	1,000	Valid
X3	Suku Bunga Indonesia	1,000	1,000	Valid
Y	<i>Close Price</i>	1,000	1,000	Valid
Z	<i>Debt to Equity Ratio</i>	1,000	1,000	Valid

Sumber: Diolah peneliti dengan PLS, 2022

Di samping itu, menurut data statistik yang tersaji pada tabel 4.6 terdapat hasil olah data sekunder yang diperoleh melalui bantuan *software* SmartPLS 3.2.9, di mana menghasilkan output berdasarkan analisis *PLS-SEM* terdapat hasil uji *reliability* yang diukur dengan angka yang dihasilkan dari *cronbach's alpha* dan *composite reliability*. Berdasarkan data output yang terdapat pada tabel 4.6 dapat diketahui apabila nilai *cronbach's alpha* mempunyai hasil angka yang lebih besar dari 0,6, begitu pula angka yang dihasilkan dari nilai *composite reliability*-nya yang mendapat skor di atas 0,7. Sebuah indikator sendiri dapat dinyatakan *reliable* jika skor dari *cronbach's alpha* dan *composite reliability* yang dihasilkan tersebut memperoleh hasil masing-masing di atas 0,6 serta 0,7. Maka, hal ini dapat diartikan apabila indikator atau alat hitung yang digunakan dalam mengukur konstruksya mendapatkan korelasi yang baik.

#### 4.1.3.2 Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Salah satu uji yang terdapat dalam analisis *PLS-SEM* melalui bantuan *software* SmartPLS 3.2.9 yaitu uji *inner model* atau biasa disebut dengan evaluasi model struktural. Pada uji ini berguna dalam mengetahui bagaimana keterkaitan yang bersifat kausalitas antara konstruk eksogen dengan konstruk endogennya sebagaimana substansi yang diperoleh pada kajian sebelumnya. Dalam uji *inner model* ini terdapat 2 alat ukur yang digunakan yakni berdasarkan angka R kuadrat dan t-statistik pada output data statistik yang diperoleh melalui analisis *PLS-SEM*. Angka yang diperoleh pada t-statistik sendiri dapat mencerminkan bagaimana hubungan yang terdapat pada variabel eksogen dengan hubungan konstruk endogen. Sementara itu, nilai yang didapat dari R kuadrat ini seberapa besar persentase peran dari konstruk itu sendiri dalam keterkaitannya terhadap konstruk eksogen.

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Korelasi Variabel Laten**

	T Statistik (O/STDEV)	P Values	Standar Deviasi (STDEV)	<i>Original Sample (O)</i>
Tingkat Inflasi -> Harga Saham	0,338	0,736	0,069	-0,023
Tingkat kurs -> Harga Saham	2,078	0,281	0,082	-0,088
Suku bunga -> Harga Saham	0,567	0,571	0,070	0,040
Tingkat Solvabilitas -> Harga Saham	0,185	0,853	0,065	0,012

*Sumber: Diolah peneliti dengan PLS, 2022*

Berdasarkan data statistik yang terdapat pada tahun penelitian menurut hasil olah data berdasarkan analisis *PLS-SEM*, yang salah satunya yakni uji *inner model* yang tersaji tabel 4.7. Pada tabel tersebut terdapat beberapa informasi mengenai nilai sampel asli, standar deviasi, t-statistik, serta *p-values*. Berikut ini penjabaran mengenai detail hasil output SmartPLS 3.2.9.

a. Pengujian H1 (Hipotesis Pertama)

Pada H1 yang merupakan hipotesis pertama dalam studi ini mengungkapkan bahwa tingkat inflasi tidak mempunyai keterkaitan terhadap harga saham, dengan arah hubungan yang negatif. Output yang dihasilkan ini menyatakan apabila konstruk tingkat inflasi yang dihitung melalui persentase tingkat inflasi dengan Indeks Harga Konsumen, di mana memiliki angka t-statistik sebesar 0,338 serta *p value* yang diperoleh senilai 0,736. Sementara itu, t-tabel yang dihitung berdasarkan jumlah sampel pengamatan dan jumlah variabel dalam studi ini memperoleh nilai sebesar 1,990847. Hasil uji tersebut dapat disimpulkan jika angka t-statistik ( $0,338 < t\text{-tabel}$  (1,990847) serta *p value* ( $0,736 > 0,05$ ). Hal ini kemudian dapat diartikan apabila konstruk tingkat inflasi tidak memiliki hubungan dan tidak signifikan pada harga saham, artinya H1 Ditolak. Hasil ini sejalan dengan kajian sebelumnya oleh Hari Gursida (2017) serta Sugiyanto & Toufiq S. P. (2021).

b. Pengujian H2 (Hipotesis Kedua)

Pada hipotesis kedua (H2) dalam penelitian ini menyatakan jika terdapat keterkaitan dengan arah yang berlawanan (negatif) serta tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil output yang diperoleh berdasarkan hasil analisis *PLS-SEM*

tersebut pada variabel tingkat kurs yang diukur menggunakan ukuran kurs tengah dari Rupiah terhadap USDollar, ini dapat diketahui jika angka yang didapat untuk t-statistik senilai 2,078. Sedangkan untuk besaran *p value* sejumlah 0,281. T-tabel yang diukur pada studi menghasilkan nilai 1,990847, di mana nilai ini diperoleh dari pengurangan jumlah sampel pengamatan dengan jumlah variabel. Berdasarkan hal tersebut, maka dapat disimpulkan jika nilai t-statistik (2,078) > t-tabel (1,990847) serta *p value* (0,281) > 0,05. Hasil pengukuran tersebut dapat diartikan jika variabel ekosgen yakni tingkat kurs mempunyai keterkaitan secara berlawanan arah (negatif) dan tidak signifikan pada harga saham, maka H2 Diterima. Hasil studi ini sejalan dengan kajian sebelumnya dari Arpit B. *et al* (2016) serta Saliu Mojeed O. (2021).

### c. Pengujian H3 (Hipotesis Ketiga)

Berdasarkan H3 (hipotesis ketiga) dalam studi yang dilakukan penulis ini mengungkapkan apabila tidak adanya hubungan yang terjadi antara konstruk suku bunga dengan harga saham, di mana konstruk ini memiliki pengaruh yang searah (positif) pada konstruk endogennya. Menurut hasil data statistik yang diperoleh melalui bantuan aplikasi SmartPLS 3.2.9, di mana khususnya pada indikator Suku Bunga Indonesia yang digunakan dalam perhitungan konstruk suku bunga, dapat diperoleh hasil jika nilai t-statistik menunjukkan angka sebesar 0,567 serta pengukuran *p-value* diperoleh hasil senilai 0,571. Sementara itu, t-tabel yang diukur melalui perhitungan jumlah variabel dan jumlah pengamatan, ini menghasilkan angka sejumlah 1,990847. Menurut hasil olah data tersebut dapat dikatakan apabila angka yang diperoleh pada t-statistik (0,567) < t-tabel

(1,990847) serta *p value* (0,571) > 0,05. Maka dari itu, hal ini dapat disimpulkan jika persentase dari suku bunga, sebagai variabel eksogen, tidak mempunyai keterkaitan terhadap harga saham. Studi ini sejalan dengan literatur sebelumnya oleh Jefry & Abid D. (2020), Sugiyanto & Toufiq S. P. (2021), serta Andung L. *et al* (2021).

#### d. Pengujian H4 (Hipotesis Keempat)

Dalam hipotesis keempat (H4) pada studi yang dilakukan penulis ini mengungkapkan jika tidak terdapat hubungan yang signifikan di antara tingkat solvabilitas sebagai konstruk eksogen dengan variabel endogennya yakni harga saham, dengan arah hubungan yang searah (positif). Menurut hasil olah data sekunder melalui analisis *PLS-SEM* sebagaimana yang tersaji pada tabel 4.8 di atas, dengan indikator rasio DER (*debt to equity ratio*) yang mengukur variabel tingkat solvabilitas, dapat diketahui jika hasil pengukuran t-statistik menunjukkan angka senilai 0,185 serta untuk hasil *p-value* diperoleh angka sebesar 0,853. Menurut hasil olah data tersebut dapat dikatakan apabila nilai yang didapat pada t-statistik (0,185) < t-tabel (1,990847) serta *p value* (0,853) > 0,05. Berdasarkan angka yang didapat dari output tersebut dapat diartikan jika rasio DER untuk mengukur tingkat solvabilitas tidak memiliki pengaruh pada harga saham. Hasil studi ini tidak sejalan dengan kajian sebelumnya oleh Muhammad M. dkk (2018), Ella & Nur L. (2019), Reny dkk. (2020), Tri W. dkk. (2021), serta Ratih K & Yuninda (2021).

#### 4.1.3.3 Hasil Uji *Moderation Effect*

Dalam pengolahan data sekunder selama periode penelitian melalui analisis *PLS-SEM*, yang salah satu hasil output berupa data statistik mengenai keterkaitan antar konstruk eksogen dengan konstruk endogennya, menghasilkan data yang salah satunya dipaparkan pada tabel 4.8. Di mana pada tabel tersebut terdapat informasi mengenai angka *p-values*, t-statistik, *original sample*, serta standar deviasi. Selain itu, dalam paparan tabel tersebut tersaji informasi mengenai bagaimana pengaruh efek moderasi pada variabel eksogen terhadap variabel endogennya.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Korelasi Variabel Laten**

	T Statistik (O/STDEV)	P Values	Standar Deviasi (STDEV)	<i>Original Sampl (O)</i>
<i>Moderating Effect 1</i> -> Harga Saham	0,284	0,777	0,064	-0,018
<i>Moderating Effect 2</i> -> Harga Saham	0,266	0,790	0,074	-0,020
<i>Moderating Effect 3</i> -> Harga Saham	0,381	0,703	0,063	0,024

Sumber: Diolah peneliti dengan *PLS*, 2022

Dalam hasil olah data statistik tersebut, dapat dijelaskan mengenai dampak dari adanya penambahan variabel moderasi terhadap variabel penelitian berikut ini.

##### a. Pengujian H5 (Hipotesis Kelima)

Menurut hasil dari olah data studi ini, maka untuk hipotesis kelima menyatakan apabila tidak terdapat keterkaitan yang signifikan oleh tingkat solvabilitas pada korelasi antara tingkat inflasi dengan harga saham, dengan arah

hubungan yang bersifat berlawanan atau negatif. Hal ini terpacu pada sebagaimana hasil output dalam analisis *PLS-SEM*, terutama pada *moderating effect 1* yang menggunakan indikator rasio DER untuk variabel moderasi tingkat solvabilitas, di mana telah menghasilkan nilai t-statistik senilai 0,284 dan perolehan *p-values* sejumlah 0,777. Menurut hasil olah data tersebut dapat dikatakan apabila angka yang diperoleh pada t-statistik (0,284) < t-tabel (1,990847) serta *p value* (0,777) > 0,05. Dengan hasil tersebut, dapat diartikan jika indikator DER sebagai alat ukur tingkat solvabilitas, tidak mampu memoderasi hubungan antara tingkat inflasi dan harga saham.

b. Pengujian H6 (Hipotesis Keenam)

Berdasarkan uji analisis *PLS-SEM*, yang mengolah data sekunder selama periode dalam studi ini menjadi output statistik, di mana khususnya dapat diungkapkan jika hipotesis keenam (H6) yakni tingkat solvabilitas tidak memiliki korelasi pada keterkaitan antara tingkat kurs dengan harga saham, dengan hubungan yang negatif (berlawanan). Menurut hasil output SmartPLS yang terdapat pada tabel 4.9 di atas, mengungkapkan data mengenai *moderating effect 2* dengan menggunakan rasio DER sebagai pengukur variabel moderasi, yakni perolehan angka t-statistik sejumlah 0,266, sedangkan untuk nilai *p-values* mendapat hasil sebesar 0,79. Berdasar pada hasil olah data tersebut dapat disimpulkan apabila angka yang diperoleh pada t-statistik (0,266) < t-tabel (1,990847) serta *p value* (0,79) > 0,05. Oleh karena itu, dapat diartikan apabila tingkat solvabilitas, yang diukur dengan rasio DER, tidak mampu memoderasi hubungan tingkat kurs dan harga saham.

### c. Pengujian H7 (Hipotesis Ketujuh)

Menurut hasil output data statistik pada pengolahan data sekunder menggunakan SmartPLS 3.2.9, dalam H7 (hipotesis ketujuh) pada studi ini dapat diungkapkan bahwa rasio DER yang menjadi pengukur tingkat solvabilitas tidak berhubungan pada keterkaitan antara variabel eksogen suku bunga dengan harga saham, di mana terdapat hubungan yang positif (searah). Berdasarkan hasil olah data pada tabel 4.9 tersebut, terutama pada *moderating effect 3*, yang menggunakan tingkat solvabilitas sebagai konstruk moderasi, dapat dipaparkan jika perolehan angka t-statistik sebesar 0,381, sedangkan untuk *p-value* sendiri memperoleh nilai 0,703. Berdasarkan hasil pengolahan data statistik tersebut dapat diungkapkan apabila angka yang diperoleh pada t-statistik ( $0,381 < t\text{-tabel}$  (1,990847) serta *p value* ( $0,703 > 0,05$ ). Dengan adanya hasil tersebut, dapat disimpulkan jika variabel moderasi yang digunakan yakni tingkat solvabilitas, tidak mampu menjadi pemoderasi pada keterkaitan antara konstruk suku bunga dan harga saham.

#### 4.1.3.4 Hasil Uji R Kuadrat

Pada pengujian R kuadrat atau biasa dikenal dengan *R square* berfungsi dalam mengukur seberapa besar persentase kontribusi konstruk eksogen yang digunakan dalam studi untuk mengetahui pengaruh pada konstruk endogennya. Berikut ini tersaji data mengenai R kuadrat yang dihasilkan berdasarkan analisis *PLS-SEM*.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji *R-Square***

	R Square	Adjusted R Square
Harga Saham	0,213	0,17

*Sumber: Diolah peneliti dengan PLS, 2022*

Berdasarkan paparan data pada tabel 4.9 tersebut, dapat diungkapkan apabila nilai R kuadrat yang diperoleh tersebut, mendapatkan nilai sejumlah 0,011 atau 11,3 persen. Menurut hasil tersebut dapat disimpulkan jika persentase kontribusi konstruk yang digunakan dalam studi ini untuk mengungkapkan hubungan terhadap variabel eksogen yakni harga saham yaitu sebesar 21,3 persen. Sementara itu, persentase kontribusi dari konstruk yang tidak digunakan dalam studi ini sebesar 78,7 persen.

## **4.2 Pembahasan**

Dalam studi yang dilakukan oleh peneliti ini memiliki beberapa tujuan, di antaranya yakni dapat mengerti bagaimana keterkaitan dari persentase tingkat inflasi dengan harga saham, keterkaitan tingkat kurs pada harga saham, hubungan antara suku bunga dan harga saham, keterkaitan antara tingkat inflasi pada harga saham melalui variabel moderasi tingkat solvabilitas dengan rasio DER, keterkaitan antara tingkat kurs pada harga saham melalui variabel moderasi tingkat solvabilitas dengan rasio DER, serta keterkaitan antara suku bunga pada harga saham melalui variabel moderasi tingkat solvabilitas dengan rasio DER. Sementara itu, data sekunder yang dipakai dalam studi ini berdasar data makro dari website resmi bi.go.id serta laporan konsolidasian perusahaan keuangan yang

tercatat di BEI. Berikut ini penjelasan mengenai hasil output yang sudah dipaparkan pada sub bab sebelumnya.

#### 4.2.1 Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham

Menurut output dari pengolahan statistik dengan analisis *PLS-SEM*, dapat dinyatakan apabila keterkaitan pada tingkat inflasi dengan *stock price* menunjukkan nilai yang negatif serta tidak signifikan, pada emiten keuangan selama periode penelitian yakni tahun 2018 hingga 2020. Dalam analisis tersebut, dapat diketahui jika *inflation rate* tidak mempunyai keterkaitan dengan *stock price*, di mana hasil dari *p value* pada konstruk ini menunjukkan dampak yang tidak signifikan terhadap *stock price*. Maka, menurut hasil tersebut, H1 (hipotesis pertama) yang berasumsi bahwa tingkat inflasi berkaitan dengan *stock price*, Ditolak. Hasil studi ini selaras terhadap literatur sebelumnya oleh Hari Gursida (2017), Andung L. *et al* (2020), serta Sugiyanto & Toufiq S. P. (2021). Sementara itu, hasil ini berlawanan dengan Tarek Eldomiaty *et al* (2020), Ibrahim B. A (2020), Jefry & Abid D. (2020), Hasbiana D. (2018), Riwi & Dian (2017), Hesty dkk (2017), serta William *et al* (2016).

Sementara itu, tingkat inflasi sendiri dapat didefinisikan alat ukur dalam menentukan tingkat harga dalam suatu negara mengalami peningkatan dalam suatu perekonomian (Priyono & Chandra, 2016:153). Menurut Suleman dkk (2020:90-91), indikator yang digunakan dalam menentukan seberapa besar tingkat inflasi dalam suatu negara dapat memakai IHK (Indeks Harga Konsumen). Hari G. (2017) menyatakan jika penyebab tingkat inflasi tidak mampu berkontribusi

pada keterkaitan dengan harga saham yakni adanya tingkat inflasi yang ada di Indonesia tergolong ringan (dibawah 10 persen). Dengan adanya laju inflasi yang ringan ini akan berefek pada lambatnya pertumbuhan ekonomi di Indonesia dan tidak secara langsung berimbas pada harga saham. Sementara itu, dengan adanya guncangan akibat pandemi covid-19 berdampak di hampir segala aspek, terutama pada bisnis yang mampu menghambat kinerjanya dengan adanya pembatasan berskala besar yang diterapkan di beberapa daerah, sehingga mengganggu mobilitas masyarakat.

Dalam studi ini menggunakan periode penelitian selama tiga periode yakni mulai tahun 2018 hingga 2020. Selama tahun tersebut, tingkat inflasi yang diukur dengan indeks IHK, menunjukkan tren yang menurun. Di mana pada tahun 2018 tingkat inflasi memperoleh hasil sebesar 3,2 persen, lalu tahun selanjutnya kembali turun menjadi 3 persen, serta penurunan tersebut berlanjut pada tahun 2020 menjadi 2 persen. Dengan adanya penurunan pada tren perkembangan tingkat inflasi selama periode dalam studi ini menunjukkan jika kondisi perekonomian semakin stabil dan baik.

Sementara itu, kebijakan perusahaan ketika menghadapi adanya guncangan inflasi yang naik haruslah bijak. Apabila perolehan persentase tingkat inflasi dalam suatu negara tinggi, maka ada baiknya jika perusahaan keuangan diharuskan dapat mendorong adanya biaya yang dikeluarkan secara efisien dan minimal, misalnya biaya operasional, serta dapat berinovasi maupun memberikan produk jasa multiguna yang kompetitif. Selain itu, dengan tingginya inflasi akan merangsang kebijakan dari Bank Indonesia untuk meningkatkan suku bunga

acuan untuk melakukan kontrol terhadap peningkatan inflasi. Sehingga investor akan lebih memilih berinvestasi atau menyimpan modal usaha pada bank, dengan asumsi suku bunga yang terus meningkat, dibandingkan dengan saham.

Sementara itu, dampak inflasi untuk masyarakat sangatlah signifikan, hal ini dipicu dari adanya peningkatan harga komoditas yang dibutuhkan masyarakat. Hal inilah yang memicu pelemahan daya beli masyarakat, karena tidak semua masyarakat memiliki kapasitas daya beli yang sama, misalnya ada yang mampu membeli barang dengan harga sepuluh ribu rupiah, namun ada juga yang tidak mampu membelinya. Sehingga, orang yang sebelumnya berbelanja sesuka hati akan lebih berusaha untuk melakukan pengelolaan terhadap pengeluarannya dan mensyukuri nikmat yang telah diberikan. Terlebih saat suatu perusahaan harus menghadapi goncangan inflasi dan perusahaan tersebut menjadikannya sebagai batu loncatan untuk memperbaiki kinerjanya lebih baik, tentu ini akan berimbas pada penawaran saham yang kemudian dapat menaikkan harga saham. Allah SWT berfirman dalam Qs. Al-Isra':30.

إِنَّ رَبَّكَ يَبْسُطُ الرِّزْقَ لِمَن يَشَاءُ وَيَقْدِرُ ۗ إِنَّهُ كَانَ بِعِبَادِهِ خَبِيرًا بَصِيرًا (٣٠)

*Artinya: "Sesungguhnya Tuhanmu melapangkan rezeki kepada siapa yang Dia kehendaki dan menyempitkannya; sesungguhnya Dia Maha Mengetahui lagi Maha Melihat akan hamba-hamba-Nya." (Qs. Al-Isro':30)*

Ibnu Katsir menafsirkan jika Allah SWT telah memberitahukan bahwa Dia Yang Maha Pemberi Rezeki, Penyalur Rezeki, Pengambil Rezeki, serta mengatur segala urusan hamba-Nya sesuai dengan kehendak-Nya. Oleh karena itu, Allah SWT berhak menentukan siapa saja yang dijadikan-Nya kaya maupun miskin

sesuai dengan kehendak-Nya. Hal tersebut terdapat hikmah tersendiri bagi siapa saja yang memperoleh rezeki tersebut.

Sebagaimana hadits yang dijelaskan dari Asma 'Bint Abi Bakr, dia menjelaskan: membelanjakan uang Anda seperti ini, ini dan ini, dan jangan kikir, Allah akan kikir, dan tidak ragu-ragu untuk memberi individu, demikian juga Dia akan memberikan kontribusi. Serta lafadz lain yakni *wa laa tukhsii fayushkhillahu 'alaik*. Artinya, Terlebih lagi, jangan menghitung (hadiah), dengan tujuan agar Allah juga menghitung (hadiah) kepadamu.

Ketika seorang hamba diberikan rezeki yang berlimpah oleh Allah SWT, maka ini dapat memicu adanya perilaku yang sewenang-wenang terhadap harta yang diperoleh, bahkan hingga memunculkan rasa serakah, tamak, dan sombong. Sebagaimana firman Allah SWT, ini mengungkapkan jika Allah SWT menghendaki kepada siapa saja yang dikehendaki-Nya dan Allah SWT Maha Mengetahui seluruh hal yang baik maupun buruk akan hamba-Nya. Maka, dengan terjadinya guncangan inflasi yang melanda di suatu negara, dapat menjadikan sebuah pelajaran bagi masyarakat untuk menjadi lebih baik dari sebelumnya, bisa jadi ini menjadi sebuah tanda bagi hamba-Nya untuk memperbaiki apa yang salah atau tidak seharusnya serta menjadi pribadi yang lebih positif, maksudnya dapat belajar dari pengalaman sebelumnya. Sehingga, bagi perusahaan ini akan dapat memperbaiki kinerjanya lebih optimal dan berdampak pada jumlah permintaan saham.

#### 4.2.2 Pengaruh Tingkat Kurs Terhadap Harga Saham

Dari hasil pengolahan data sekunder melalui bantuan aplikasi SmartPLS 3.2.9, pada H2 (hipotesis kedua) ini menunjukkan hasil yang negatif dan tidak signifikan pada keterkaitan pada tingkat kurs dengan harga saham, khususnya pada objek penelitian yakni perusahaan keuangan selama periode 2018 hingga 2020. Menurut hasil pengolahan data tersebut dapat dikemukakan jika nilai tingkat kurs memiliki keterkaitan terhadap *stock price*, dengan hubungan yang memiliki arah yang berlawanan (negatif) dan berdasarkan nilai *p-values* yang mengindikasikan adanya ketidaksignifikan pada hubungan tersebut. Dengan adanya hasil tersebut, hipotesis kedua yang menyatakan jika terdapat pengaruh pada tingkat kurs dengan harga saham, dapat Diterima. Perolehan hasil studi ini sejalan dengan literatur sebelumnya oleh Arpit B. *et al* (2016) dan Dewi K & Nugraha (2020). Hal ini bertentangan dengan studi sebelumnya oleh Eva D. A. *et al* (2014); Riwi S. dan Dian I. (2017), Serena S. dan H. M. Nafi (2020), Ibrahim B. (2020) & Andung L. *et al* (2020); serta Saliu M. (2021).

Pada skema pendanaan berskala internasional sangatlah tidak terlepas dari nilai tukar asing, di mana seorang investor tersebut dari belahan negara yang berbeda, akan memperluas bisnisnya dengan berinvestasi, di mana hal tersebut tentu diwajibkan untuk memakai mata uang yang sahkan dalam suatu negara tempat perusahaan yang akan diinvestasikan (Mansyur, 2019:72). Menurut Pangestuti (2020:60), nilai valas atau valuta asing didefinisikan suatu nilai historis harga suatu barang di pasar dari mata uang luar negeri yang dikonversi dalam mata uang lokal dan sebaliknya. Dalam studi ini menggunakan nilai kurs tengah

untuk mengukur variabel tingkat kurs, di mana kurs tengah ini dapat diukur melalui rata-rata dari jumlah kurs beli dan kurs jual selama periode tertentu. (Bambang S., 2017:499). Arpit B. *et al* (2020) mengungkapkan jika terdapat hubungan yang berlawanan (negatif) antara tingkat kurs dengan harga saham di India. Sementara itu, pada penelitian ini menghasilkan pengaruh yang memiliki arah yang berlawanan, hal ini dapat disebabkan dari pandangan investor yang melihat dari adanya risiko perubahan kurs yang dinamis, sehingga para investor mengalihkan modalnya pada aset yang lebih aman.

Pada penelitian ini memakai tiga tahun periode penelitian, di mana mulai dari tahun 2018 hingga tahun 2020. Untuk variabel tingkat kurs sendiri memperoleh tren penurunan saat tiga periode penelitian. Pada periode 2018, jumlah tingkat kurs memperoleh hasil sebesar Rp 14.237,-. Lalu pada tahun berikutnya angka tingkat kurs mengalami penurunan, hal ini menjadi sejumlah Rp 14.148,-. Kemudian pada tahun 2020 jumlah nilai valas ini meningkat cukup signifikan yakni menjadi senilai Rp 14.582,-. Untuk perusahaan sektor keuangan, peningkatan nilai valas ini bisa menjadikan nilai kapitalisasi modal yang diperoleh perusahaan menurut pandangan perusahaan maupun investor asing memiliki angka yang rendah.

Dengan adanya fluktuasi kurs ini tentu bagi perusahaan keuangan harus dihadapi dengan bijak. Misalnya ketika perusahaan tersebut harus melakukan transaksi klaim pembayaran di luar negeri, maka diharuskan untuk menghitung selisih kurs tersebut. Dan begitu pula ketika perusahaan mendapatkan sejumlah pembayaran dari asing, maka perlu membuat cadangan klaim sesuai nilai kurs.

Sementara itu, perusahaan juga dapat melakukan penguatan modal dan membentuk strategi investasi yang konservatif.

Sementara itu, apabila sebuah perusahaan menjalankan bisnisnya dengan sesuai syariat, yakni dengan menghindari riba, tentu perusahaan tersebut akan mendapatkan berkah, sehingga bisnis yang dijalankannya lancar dan hasil kinerjanya yang memuaskan, tentu ini berimbas pada penawaran saham. Adanya salah satu aspek dalam ekonomi makro (nilai tukar) ini, supaya tidak terjerumus ke dalam segala keresahan, seperti spekulasi, eksploitasi, dan riba, maka kita perlu mendalaminya dengan pandangan yang secara lebih meluas (Sarmedi, 2021).

Sebagaimana firman Allah SWT pada Qs. al-Baqarah/2 : 275, yakni:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ  
بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن  
رَّبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا  
خَالِدُونَ (٢٧٥)

*Artinya : “Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.” (Qs. al-Baqarah/2 : 275)*

Tafsir menurut Ibnu Katsir yakni Allah SWT telah berfirman tentang orang-orang yang mencapai sesuatu yang bermanfaat, membayar zakat, mengeluarkan infaq, fokus pada kebaikan dan sumbangan kepada anggota keluarga dan individu yang kurang beruntung, namun pada saat itu Allah SWT menceritakan tentang orang-orang yang makan berlimpah. didapat melalui cara yang tidak sah. Khususnya dengan riba, Allah SWT membandingkan keadaan mereka ketika dibangkitkan dari kubur pada hari kiamat, seperti dalam janji-Nya: hasil dari tekanan kejiwaan.

Hadits yang dijelaskan oleh Imam Bukhari dari Samurah bin Jundab mengenai mimpi. Artinya Jadi kami muncul di sungai, saya menduga dia berkata, 'Jalan air pada dasarnya semerah darah'. Ternyata di saluran air ada seseorang yang sedang berenang dan sebagai renungan ada seseorang yang mengumpulkan berton-ton batu di dekatnya. Orang tersebut juga berenang ke orang yang mengumpulkan batu itu, kemudian orang yang berenang itu membuka mulutnya, lalu menyuapinya dengan batu.

Seperti yang tertera pada firman Allah SWT, jika dikaitkan dengan transaksi valuta asing, maka ketika terjadi penukaran terhadap dua mata uang asing yang berbeda haruslah sama, baik secara jenis dan jumlahnya, serta tidak dikurangi atau dilebihkan. Hal ini dilakukan untuk menghindari adanya riba. Sebagaimana yang dipaparkan pada ayat tersebut yakni ketika seseorang tersebut telah melakukan riba dan sudah menggunakannya, bahkan tidak mau bertaubat, maka hukuman bagi pemakan riba akan diterima di akhirat kelak. Maka, bagi perusahaan ini akan lebih berhati-hati dalam melakukan berbagai transaksi

pembayaran yang bersifat riba, sehingga terhindar dari berbagai tekanan, seperti ancaman maupun hadapan yang akan dihadapi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan akan mendapatkan kemudahan dalam menjalankan kinerja bisnisnya dan mendapat citra yang baik bagi para investor, yang kemudian hal ini mempengaruhi permintaan saham.

#### 4.2.3 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham

Menurut output dari pengolahan data statistik dengan analisis *PLS-SEM*, pada hipotesis ketiga (H3) ini menunjukkan hasil yang tidak signifikan dan positif pada keterkaitan antara *interest rate* dengan *stock price*, khususnya pada emiten keuangan selama periode 2018 hingga 2020. Menurut hasil pengolahan data tersebut dapat dikemukakan jika nilai *interest rate* tidak mempunyai keterkaitan terhadap *stock price*, dengan arah hubungan yang positif (searah) dan berdasarkan nilai *p-values* menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Dengan adanya hasil tersebut, maka untuk hipotesis ketiga yang menyatakan jika terdapat pengaruh pada suku bunga dengan *stock price*, dapat Ditolak. Perolehan studi ini selaras dengan literatur sebelumnya dari Eva D. *et al* (2014) dan Sugiyanto & Toufiq A. (2021). Hal ini bertentangan dengan studi sebelumnya oleh Hari G. (2017); Tribella K. dkk (2019), Ibrahim B. A. (2020), serta Saliu M. (2021).

Suku bunga atau biasa dikenal dengan suku bunga yaitu cerminan nilai perolehan dari jasa kepada pemberi pinjaman modal. Menurut Kasmir dalam Andrianto dkk (2019:22), suku bunga diartikan sebagai imbalan yang diperoleh berupa harga selama periode tertentu atas digunakannya dana atau uang yang

sudah digunakan. Oleh karena itu, dengan adanya ketentuan suku bunga tersebut akan berpengaruh pada tiap orang yang menghimpun dana maupun pembayaran. Romadhon (2020) menyatakan jika suku bunga dapat digunakan sebagai alat ukur sebagai pertimbangan seorang investor untuk melakukan investasi atau menandatangani dananya. Sugiyanto & Toufiq A. (2021) menyatakan jika tidak terdapat hubungan di antara suku bunga terhadap *stock price*. Hal ini dipicu oleh studi yang dilakukan di negara berkembang memperoleh hasil yang cenderung lebih konsisten dibandingkan negara dengan ekonomi cenderung rendah.

Dalam studi ini memakai tiga periode tahun penelitian, di mana mulai dari tahun 2018 hingga tahun 2020. Untuk variabel suku bunga pada perusahaan sektor keuangan cenderung fluktuatif selama tiga periode penelitian. Pada tahun 2018, angka suku bunga memperoleh hasil sebesar 5,1 persen. Lalu pada tahun selanjutnya nilai suku bunga mengalami peningkatan, hal ini menjadi sejumlah 5,7 persen. Lalu pada periode setelahnya, jumlah valas ini memperoleh penurunan cukup signifikan yakni sejumlah 4,3 persen. Tingginya suku bunga acuan oleh Bank Indonesia akan berkaitan dengan *interest rate* dari perbankan, di mana hal ini dapat meningkatkan deposito dan suku bunga kredit, sehingga laba yang diperoleh perusahaan pun akan meningkat. Namun, bunga yang ditetapkan perusahaan sendiri lebih signifikan dalam mempengaruhi kinerjanya dalam memperoleh laba jika dibandingkan dengan penetapan suku bunga acuan Bank Indonesia.

Andrianto dkk (2019:22-24) menyatakan jika besar kecilnya persentase dari suku bunga dapat berdampak pada laba atau keuntungan yang akan diperoleh

suatu perbankan. Oleh karena itu, jika penentuan besar kecilnya persentase dari suku bunga tersebut tidak efektif dan efisien, maka tentu ini akan berimbas buruk pada perbankan. Beberapa faktor yang mempengaruhinya yakni meliputi target laba, kebutuhan dana, kompatibel suatu produk, kebijakan pemerintah, reputasi perusahaan, jangka waktu, kualitas jaminan, adanya persaingan, serta relasi yang baik

Sementara itu, terlebih ketika suatu perusahaan keuangan menggunakan kebijakan dalam pemberlakuan suku bunga yang adil, tentu hal ini dapat menghindari adanya praktek riba. Oleh karena itu, perusahaan tersebut akan terhindar dari menuju ke jalan yang bathil. Sehingga, ini akan memicu adanya perbaikan kinerja yang semakin membaik dan berefek pada penawaran saham. Selain itu, implementasi adanya suku bunga yang didapat ini sangatlah berkaitan erat dengan praktek riba, di mana dengan seseorang yang memiliki kelebihan dana akan meminjamkan dananya dengan menerima bunga. Hal ini tentu Islam sangat melarang praktek riba, sebagaimana firman Allah SWT dalam Qs. an-Nisa/4 : 161, yakni:

وَأَخَذِهِمُ الرِّبَا وَقَدْ نُهُوا عَنْهُ وَأَكْلِهِمْ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَأَعْتَدْنَا لِلْكَافِرِينَ مِنْهُمْ  
عَذَابًا أَلِيمًا (١٦١)

*Artinya : “Dan disebabkan mereka memakan riba, padahal sesungguhnya mereka telah dilarang daripadanya, dan karena mereka memakan harta benda orang dengan jalan yang bathil. Kami telah menyediakan untuk orang-orang yang kafir di antara mereka itu siksa yang pedih.” (Qs. an-Nisa’/4 : 161)*

Menurut Ibn Katsir, dalam tafsirnya, Allah SWT melarang riba yang tabu, namun mereka benar-benar mewujudkannya, khususnya memakan riba,

mengambil dan menyelesaikannya dengan pesona dan subhat yang berbeda, dan memakan keistimewaan orang lain dengan cara yang tidak benar. Allah SWT berfirman yang artinya Kami telah menampung orang-orang yang tidak percaya di antara mereka dengan siksaan yang berat.

Sebagaimana pada firman Allah SWT tersebut apabila dihubungkan dengan suku bunga, yakni pemberlakuan suku bunga tersebut tidak memberatkan salah satunya atau hanya menguntungkan salah satu pihak saja, sehingga terhindar dari aspek kezaliman. Selain itu, pada ayat tersebut juga terdapat penegasan bagi orang yang memperoleh harta dengan cara yang salah, misalnya riba, akan mendapat pembalasan di akhirat kelak. Oleh karena dengan adanya penghindaran adanya praktek riba ini akan melancarkan kinerja perusahaan, karena terhindar dari unsur kezaliman, di mana hal ini perusahaan akan dapat mencapai tujuannya dengan optimum dan berimbang pada permintaan saham.

#### 4.2.4 Pengaruh Tingkat Solvabilitas Terhadap Harga Saham

Dalam data statistik pada pengolahan data sekunder melalui bantuan aplikasi SmartPLS 3.2.9, maka dalam hipotesis keempat (H4) pada studi ini memperoleh nilai yang positif dan tidak signifikan pada keterkaitan antara tingkat solvabilitas dengan harga saham, terutama pada perusahaan sektor keuangan selama periode 2018 hingga 2020. Menurut hasil pengolahan data tersebut dapat diketahui apabila persentase rasio DER dalam mengukur tingkat solvabilitas tidak memiliki keterkaitan terhadap harga saham, dengan arah yang positif (searah) dan angka *p-values* menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Dengan adanya hasil

tersebut, maka untuk hipotesis keempat yang menyatakan jika terdapat hubungan pada tingkat solvabilitas dengan harga saham, dapat Ditolak. Perolehan hasil studi ini bertentangan dengan studi sebelumnya oleh Muhammad M. dkk (2018), Ella & Nur L. (2019), Reny dkk. (2020), Tri W. dkk. (2021), serta Ratih K & Yuninda (2021).

Sementara itu, rasio solvabilitas sendiri juga dapat menggambarkan kinerja dari suatu perusahaan yang dianalisis dari pendanaan atas liabilitas jangka panjangnya (Riyanto dalam Rahayu, 2020:17). Tingkat solvabilitas atau biasa disebut tingkat solvabilitas diartikan sebagai alat ukur yang berguna untuk mengetahui bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam menanggung liabilitasnya. Maksudnya, ketika persentase rasio ini memiliki nilai semakin kecil, maka perusahaan itu dapat dikatakan memiliki prospek bisnis yang bagus. Namun, dengan adanya persentase tingkat solvabilitas yang tinggi, tidak menutup kemungkinan untuk suatu perusahaan memperoleh *return* yang tinggi, hal ini sebanding dengan risiko tinggi yang dihadapi (Darmawan, 2020:73). Ketika nilai persentase rasio solvabilitas yang tinggi, dengan catatan kondisi perekonomian juga sedang baik dan stabil, maka hal ini dapat berpotensi mendapat keuntungan yang meningkat pula (Utari dkk, 2014:61). Sementara itu, pada penelitian ini menyatakan jika tidak terdapat pengaruh antara tingkat solvabilitas dengan harga saham, karena dapat disebabkan jika investor lebih memandangi bagaimana perusahaan tersebut mengelola liabilitasnya dengan baik.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan peneliti ini menggunakan tiga tahun sebagai periode penelitian, di mana mulai tahun 2018 sampai 2020. Untuk

variabel tingkat solvabilitas pada perusahaan sektor keuangan cenderung mengalami penurunan selama tiga tahun penelitian. Pada tahun 2018, persentase tingkat solvabilitas memperoleh hasil sebesar 3,98 persen. Lalu pada tahun selanjutnya nilai tingkat solvabilitas menurun, hal ini menjadi sejumlah 3,84 persen. Kemudian pada tahun 2020 jumlah nilai valas ini mengalami penurunan kembali yakni menjadi sejumlah 3,56 persen. Dalam sudut pandang perusahaan keuangan, tingginya angka rasio solvabilitas ini wajar bila terjadi pada perusahaan yang menawarkan jasa pinjam meminjam, di mana dana dari nasabah ini terhitung sebagai hutang.

Saat suatu perusahaan mengalami peningkatan rasio *solvabilitas* yang tinggi, maka perusahaan tersebut dinilai mempunyai liabilitas yang lebih banyak dibandingkan modalnya, sehingga perusahaan tersebut memiliki risiko cukup signifikan, hal ini pun berimbas pada minat investor dan *harga saham*. Akan tetapi, hal tersebut tidak menutup kemungkinan apabila perusahaan yang mempunyai nilai *solvabilitas* tinggi akan memiliki keuntungan yang tinggi pula, ini dikarenakan suatu perusahaan yang sudah mampu berkembang pada dasarnya tidak akan terlepas dengan adanya hutang yang besar pula untuk pengembangan bisnisnya, maka harga saham pun meningkat, yang kemudian mempengaruhi adanya kenaikan *return* yang diperoleh, karena dengan risiko yang dihadapi semakin tinggi, maka keuntungan atau *return* yang didapat pun meningkat pula.

Sementara itu, jika suatu perusahaan memiliki liabilitas atau hutang yang belum dapat dilunasi, tentu ini dapat berpotensi terjadinya perselisihan. Maka, dengan adanya kebijakan yang baik dan tepat, hal ini akan dapat teratasi, sehingga

dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan kemudian dapat mempengaruhi penawaran terhadap saham. Di samping itu, utang piutang menjadi salah satu unsur yang berhubungan erat dalam peradaban manusia, ini karena segala transaksi yang berkaitan dengan harta, yang sangat rawan terjadi perselisihan. Allah SWT berfirman dalam Qs. al-Baqarah/2 : 282, yakni:

*Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, maka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. Jika yang berhutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaannya) atau dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. Dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu). Jika tak ada dua orang lelaki, maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa maka yang seorang mengingatkannya. Janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. Yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu'amalahmu itu), kecuali jika mu'amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. Dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. Jika kamu lakukan (yang demikian), maka sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. Dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha Mengetahui segala sesuatu.” (Qs. al-Baqarah/2 : 282)*

Ibnu Katsir menafsirkan ayat ini apabila hendaknya orang yang menerima pinjaman mendiktekan mengenai jumlah hutang yang menjadi kewajibannya kepada juru tulis dan hendaknya ia bertaqwa kepada Allah SWT saat melakukannya. Kemudian tidak menyembunyikan sesuatu apapun darinya sebagai upaya dari mencegah adanya tindakan serakah yang menghambur-hamburkan uang dan sebagainya. Hal ini merupakan perintah dalam memberikan kesaksian dan penulisan dalam menambah validitasnya. Ini berlaku hanya pada perkara mengenai harta dan segala hal yang diperhitungkan sebagai kekayaan. Dengan ditempatkannya dua perempuan menduduki kedudukan seorang lelaki, hal ini karena kurangnya akal kaum perempuan.

Sebagaimana yang dijelaskan dalam ayat tersebut, ini mengisyaratkan agama Islam telah menyatukan persoalan mengenai agama dan dunia, di mana Islam memandang harta sebagai unsur kepemilikan yang penting dan harus dilindungi. Dalam kaitannya, harta dan kedudukannya menjadi salah satu bentuk *mua'malah* yang sangat rawan akan terjadinya perselisihan di antara masyarakat. Oleh karena itu, sangat diperlukan penetapan aturan yang jelas dan ketat, sehingga sesuai dengan syariat Islam, menegakkan keadilan, serta mencegah terjadinya perselisihan (Asyari, 2020:113).

#### 4.2.5 Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham Yang Dimoderasi

##### Solvabilitas

Menurut output pengolahan data sekunder dengan analisis *PLS-SEM*, maka dalam hipotesis kelima (H5) dalam studi ini menyatakan hasil yang negatif

dan tidak signifikan pada keterkaitan antara tingkat solvabilitas pada pengaruh tingkat inflasi dengan harga saham, yang terjadi pada perusahaan sektor keuangan selama periode 2018 hingga 2020. Menurut hasil output data tersebut dapat diketahui apabila persentase rasio DER tidak mampu memoderasi keterkaitan antara tingkat inflasi dan harga saham. Sehingga, untuk hipotesis kelima (H5) yang mengungkapkan jika tingkat solvabilitas dapat memoderasi keterkaitan pada tingkat inflasi dan harga saham, dapat Ditolak.

Di samping itu, arah hubungan tingkat solvabilitas dalam memoderasi tingkat inflasi dengan harga saham yakni negatif (berlawanan). Hal ini dapat diartikan jika persentase tingkat solvabilitas yang tinggi, maka ini memberikan sinyal yang negatif bagi investor karena mereka menganggap adanya risiko yang riskan bila berinvestasi pada saham tersebut dan tentu merugikan di masa mendatang, sehingga ini akan berdampak pada turunnya permintaan saham. Namun, hal ini juga berpotensi untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar karena tingginya risiko yang harus dihadapi dan begitu pula sebaliknya sebagaimana dalam Teori Keynes, dengan catatan kasus ini terjadi pada perusahaan yang sudah mampu berkembang. Hal ini didukung adanya teori yang menyatakan dengan tingginya risiko yang dihadapi, tentu akan berdampak pada meningkatnya keuntungan yang diperoleh, di mana hal ini ditandai dengan peningkatan harga saham. Terlebih dengan adanya dampak dari guncangan inflasi yang meningkat, hal ini tentu berdampak pada perusahaan karena lesunya perekonomian karena peningkatan harga barang, hal ini pun berdampak pada laba yang diperoleh dan perusahaan perlu mengelola liabilitas yang dimiliki dengan

baik, sehingga dapat memperoleh laba optimum. Oleh karena itu, seorang investor perlu mengamati dari segi persentase rasio solvabilitas untuk berinvestasi, apakah besar kecilnya inflation rate yang ditunjukkan dengan tingkat solvabilitas mampu mempengaruhi pada keterkaitan inflation rate dan harga saham.

Di samping itu, Referra B. S. (2021:130) menyatakan terdapat beberapa unsur yang memiliki keterkaitan dengan nilai harga saham, yakni berdasarkan lingkungan internal serta eksternal suatu perusahaan. Dalam studi ini, lingkungan internal mencakup rasio solvabilitas, sedangkan untuk lingkungan eksternal pada hipotesis kelima yakni tingkat inflasi. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, dapat disimpulkan jika mean atau rata-rata tingkat solvabilitas yang menurun, tidak mampu memoderasi keterkaitan antara tingkat inflasi, yang juga mengalami tren penurunan, terhadap harga saham.

Sementara itu, keterkaitannya dengan liabilitas yakni ketika suatu perusahaan berhutang untuk menutupi modal kepada instansi yang memang dapat dipercaya baik itu dari segi kegiatan usahanya yang halal dan sebagainya, tentu hal ini akan dilapangkan rezekinya oleh Allah SWT, baik itu dengan laba yang diperoleh yakni melalui kinerja perusahaan yang membaik, meskipun dilanda goncangan inflasi, tentu ini akan berefek pada penawaran saham. Selain itu, hutang atau pinjaman dapat menjadi momok bagi seseorang yang melakukannya. Terlebih jika harta yang digunakan tersebut ternyata bukanlah didapat dengan cara yang halal. Allah SWT berfirman dalam Qs. al-Baqarah/2:245 sebagai berikut.

مَنْ ذَا الَّذِي يُفْرِضُ اللَّهُ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً وَاللَّهُ يَقْبِضُ وَيَبْسُطُ  
وَالِيهِ تُرْجَعُونَ (٢٤٥)

*Artinya: “Barangsiapa meminjami Allah dengan pinjaman yang baik maka Allah melipatgandakan ganti kepadanya dengan banyak. Allah menahan dan melapangkan (rezeki) dan kepada-Nyalah kamu dikembalikan.” (Qs. al-Baqarah/2:245)*

Ibnu Katsir menafsirkan ayat tersebut bahwa Allah SWT telah menganjurkan kepada hamba-Nya untuk berinfaq di jalan Allah SWT dan ayat ini telah beberapa kali diulang dalam Al-Qur’an di beberapa surat. Sedangkan Ibnu Bani Hatim bercerita ketika ayat tersebut turun, Abu Dahdah bertanya, “Ya Rasulullah, apakah Allah SWT mengharapkan pinjaman dari kita?”. “Ya, wahai Dahdah”. Kemudian Dahdah berkata, “Perlihatkan tanganmu kepadaku Ya Rasulullah”. Kemudian Rasulullah menjulurkan tangannya dan Abu Dahdah berkata, “Sesungguhnya aku akan meminjamkan kebunku kepada Rabbku, Di dalam kebun terdapat 600 pohon kuma dan ditinggali Dahdah beserta keluarganya”. Lalu Ibnu Mas’ud memanggilnya, “Hai Ummu Dahdah, Labbaik”. Dia berkata, “Keluarlah karena aku telah meminjamkannya kepada Rabbku”.

Menurut ayat yang dipaparkan tersebut dapat dijelaskan jika seseorang akan meminjami atau menginfakkan hartanya di jalan Allah SWT menggunakan harta maupun barang yang halal disertai niat yang ikhlas. Maka Allah SWT akan melipatgandakan balasan yang diterima oleh orang yang meminjami tersebut dengan balasan yang berlipat pula. Oleh karena itu, ketika akan memberikan pinjaman hendaknya dengan barang maupun harta yang halal, hal ini disertai pula dengan niat yang ikhlas. Oleh karena itu, dengan adanya melakukan transaksi pinjam-meminjan yang dilakukan perusahaan dengan menggunakan harta maupun barang yang diperoleh melalui cara yang baik dan halal, tentu akan dilapangkan

rezekinya, yakni dengan pendapatan laba yang diperoleh melalui kinerja perusahaan yang optimum, hal ini lah yang kemudian berimbas terhadap permintaan saham.

#### 4.2.6 Pengaruh Tingkat Kurs Terhadap Harga Saham Yang Dimoderasi

##### Solvabilitas

Berdasarkan hasil data statistik dari olah data sekunder melalui aplikasi SmartPLS 3.2.9, maka untuk hipotesis keenam (H6) pada penelitian ini mengungkapkan jika terdapat hasil yang negatif dan tidak signifikan pada keterkaitan antara tingkat solvabilitas pada pengaruh tingkat kurs dengan harga saham, yang dialami perusahaan sektor keuangan saat tahun 2018 hingga 2020. Menurut hasil pengolahan data sekunder tersebut dapat dijelaskan bahwa persentase rasio DER tidak mampu memoderasi keterkaitan antara tingkat kurs dan harga saham. Oleh karena itu, menurut hipotesis keenam (H6) yang mengungkapkan jika tingkat solvabilitas dapat memoderasi keterkaitan pada tingkat kurs dan harga saham, dapat Ditolak. Berdasarkan hasil pengamatan tersebut, dapat disimpulkan apabila nilai rata-rata rasio solvabilitas dengan tren yang menurun, tidak mampu memoderasi hubungan antara tingkat kurs, yang berfluktuatif selama tiga periode, dengan harga saham.

Dengan adanya perubahan tingkat valuta asing yang dinamis, tentu hal ini akan berdampak bagi segi finansial perusahaan, karena hal ini mengindikasikan adanya ketidakstabilan perekonomian dan dianggap berisiko oleh investor, sehingga para investor perlu melakukan *wait an see* hingga kondisi sudah memungkinkan atau stabil dalam mengantisipasi adanya risiko yang dihadapi.

Sementara itu, dengan guncangan perekonomian tersebut tentu mengakibatkan investor lebih memilih untuk mengalihkan investasi ke dalam aset yang lebih potensial, hal ini lah yang menyebabkan turunnya permintaan saham dan menyebabkan harga saham turun. Selain itu, perusahaan juga perlu memerhatikan liabilitasnya, supaya dapat dikelola dengan baik, dan tidak menimbulkan penumpukan hutang dan memperoleh laba yang optimum.

Sementara itu, jika dikaitkan dengan perusahaan yang memiliki hutang, hendaknya dapat meminimalisir adanya hutang yang dimiliki dengan segera melunasinya. Terlebih ketika meminimalisir hutang dengan melunasinya, yakni dengan tetap menghindari prinsip riba saat terjadinya perubahan kurs. Tentu hal ini akan dapat menjadi sinyal positif bagi para investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut dan berdampak pada penawaran saham. Di samping itu, bermuamalah seperti utang piutang ini ketika masih memiliki tanggungan saat sudah mengalami ajal, maka akan diganti dengan pahala kebaikan. Hal ini sebagaimana dalam hadist dari Ibnu Umar, Rasulullah SAW bersabda.

مَنْ مَاتَ وَعَلَيْهِ دِينَارٌ أَوْ دِرْهَمٌ فَضِيَ مِنْ حَسَنَاتِهِ لَيْسَ تَمَّ دِينَارٌ وَلَا دِرْهَمٌ

*Artinya: “Barangsiapa yang mati dalam keadaan masih memiliki hutang satu dinar atau satu dirham, maka hutang tersebut akan dilunasi dengan kebajikannya (di hari kiamat nanti) karena di sana (di akhirat) tidak ada lagi dinar dan dirham.” (HR. Ibnu Majah no. 2414)*

Ditafsirkan oleh As Sindi, hal ini dimaksudkan, akan diambil kebaikan-kebajikannya, dan akan diberikan kepada si pemberi hutang sebagai ganti dari

hutang yang belum terbayar. Sebagaimana dalam hadis tersebut tersirat bahwa kondisi seseorang yang sudah dicabut ajalnya, namun orang tersebut ternyata di kehidupannya masih memiliki tanggungan hutang dan belum dilunasi. Maka, Allah SWT akan mengganti hutang yang menjadi tanggung jawabnya pada Hari Kiamat kelak dengan pahala kebaikan yang dimilikinya, karena pada saat itu mata uang seperti dirham serta dinar tidak ada. Oleh karena itu, alangkah baiknya ketika seseorang memang mampu dalam memenuhi tanggungan hutang tersebut untuk melunasi hutangnya, meskipun hanya separuhnya. Dengan adanya hal tersebut, maka perusahaan sebaiknya dapat segera meminimalisir hutang atau liabilitas yang dimilikinya, sehingga tidak akan dipertanyakan lagi hingga pada hari kiamat kelak. Tentu dengan jumlah liabilitas yang semakin kecil, akan menjadi pertimbangan bagi investor untuk berinvestasi, hal ini lah yang berimbas pada permintan saham.

#### 4.2.7 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham Yang Dimoderasi

##### Solvabilitas

Menurut pengolahan data sekunder melalui aplikasi SmartPLS 3.2.9, maka dalam hipotesis ketujuh (H7) pada studi yang dilakukan oleh peneliti mengungkapkan jika terdapat hasil yang positif dan tidak signifikan pada keterkaitan antara tingkat solvabilitas pada pengaruh suku bunga dengan harga saham pada perusahaan keuangan saat tahun 2018 hingga 2020. Dalam hasil output data statistik tersebut dapat dijelaskan bahwa persentase tingkat solvabilitas tidak mampu memoderasi keterkaitan antara suku bunga dan harga saham. Oleh karena itu, pada hipotesis ketujuh (H7) yang mengungkapkan jika

tingkat solvabilitas dapat memoderasi keterkaitan pada suku bunga dan harga saham, sehingga Ditolak. Menurut hasil pengamatan tersebut, dapat diartikan jika persentase rata-rata rasio solvabilitas dengan tren yang cenderung mengalami penurunan, tidak mampu memoderasi keterkaitan antara tingkat kurs, yang nilainya berfluktuatif selama tahun 2018 hingga 2020, dengan harga saham yang juga mengalami tren fluktuatif.

Sebagaimana kebijakan penetapan suku bunga acuan ini menjadi pertanda atau sinyal dalam mengetahui bagaimana kondisi perekonomian. Apabila suku bunga acuan yang ditetapkan tersebut dengan persentase yang naik, ini dapat menjadi pertanda jika hal ini sebagai upaya dalam menstimulus perkembangan dari segi ekonomi, sehingga uang yang beredar dapat dikontrol dan kembali stabil. Selain itu, pihak perusahaan juga perlu melakukan kontrol terhadap segi finansialnya, salah satunya yakni tingkat solvabilitas. Dalam menghadapi kondisi perekonomian yang dinamis, perusahaan perlu memperhatikan aset yang terkumpul dari hutang yang diperoleh dan mengelolanya dengan baik, agar tetap mendapat laba yang optimum.

Di samping itu, ketika suatu perusahaan memiliki hutang, perusahaan tersebut dapat meminimalisir hutang yang dimilikinya dengan melunasinya, terlebih dengan menggunakan bunga yang sesuai syariat Islam yakni dengan prinsip keadilan. Tentu hal ini akan dapat menghindari hal yang dilarang oleh Allah SWT dan memperoleh pertolongan-Nya, baik itu berupa kelancaran dalam menjalankan kinerja bisnis maupun berupa laba yang diperoleh. Oleh karena itu, hal ini akan berdampak pada penawaran saham. Dengan adanya muamalah seperti

utang piutang tersebut dapat menjadikan hubungan yang baik bahkan buruk pada kedua belah pihak yang bersangkutan. Seperti dalam hadist dari Abdullah bin Ja'far, Rasulullah SAW bersabda.

إِنَّ اللَّهَ مَعَ الدَّائِنِ حَتَّى يَقْضِيَ دَيْنَهُ مَا لَمْ يَكُنْ فِيْمَا يَكْرَهُ اللَّهُ

*Artinya: "Allah akan bersama (memberi pertolongan pada) orang yang berhutang (yang ingin melunasi hutangnya) sampai dia melunasi hutang tersebut selama hutang tersebut bukanlah sesuatu yang dilarang oleh Allah." (HR. Ibnu Majah no. 2400*

Menurut Syaikh Al Albani hadits di atas merupakan hadis yang shohih. Di mana dalam hadis ini dimaksudkan jika sebaik-baik orang dalam memenuhi kewajiban hutangnya adalah saat seseorang tersebut mampu untuk melunasinya, baik orang tersebut langsung melunasinya atau melunasi sebagiannya jika dia tidak mampu melunasi seluruhnya. Dengan memiliki sifat yang seperti itu, dapat menjadikan hubungan baik antara orang yang memiliki hutang dan yang memberi hutang.

Sebagaimana dalam hadis tersebut dipaparkan jika seseorang yang mampu melunasi hutang adalah sebaik-baik orang. Di mana ketika orang tersebut memiliki uang yang lebih, maka orang tersebut akan segera melunasinya maupun sebagian dari hutangnya saat orang tersebut tidak dapat melunasi semuanya. Hal inilah yang merupakan sikap yang memicu hubungan yang baik di antara pihak yang memberi pinjaman dan yang meminjam. Dengan adanya hal tersebut, saat sebuah perusahaan mampu segera melunasi liabilitas yang dimilikinya, tentu akan mendapat pertolongan oleh Allah SWT baik itu melalui tujuannya dalam memperoleh laba yang optimum dan berimbas pada permintaan saham.

**BAB V**

## PENUTUP

### 5.1 Kesimpulan

Dalam pemaparan hasil studi dalam penelitian ini, yang mencakup mulai dari adanya fenomena, gap penelitian atau *research*, hingga olah data sekunder, telah menghasilkan beberapa hasil penelitian meliputi:

1. Tingkat inflasi tidak memiliki keterkaitan dengan harga saham. Hal ini dikarenakan inflasi yang terjadi selama periode penelitian tergolong ringan dan adanya dampak dari pandemi covid-19.
2. Tingkat kurs mampu mempengaruhi harga saham dengan arah hubungan yang berlawanan (negatif) dan tidak signifikan. Hal ini dapat disebabkan karena investor menganggap adanya risiko yang tinggi dari tingginya tingkat kurs, sehingga investor mengalihkan modalnya pada aset yang lebih aman.
3. Suku bunga tidak memiliki keterkaitan terhadap harga saham. Hal ini dipicu dari penetapan suku bunga oleh perusahaan lebih signifikan dalam menentukan kinerja perusahaan dalam memperoleh laba.
4. Tingkat solvabilitas tidak memiliki keterkaitan dengan harga saham pada perusahaan sektor keuangan selama periode penelitian. Ini dapat disebabkan dari pandangan investor yang lebih melihat dari bagaimana perusahaan tersebut mampu mengelola liabilitas yang dimilikinya dengan baik.
5. Variabel moderasi yang digunakan dalam studi ini yakni rasio solvabilitas, tidak dapat memoderasi keterkaitan antara ketiga variabel

eksogen dalam studi ini, yakni tingkat inflasi, tingkat kurs, dan suku bunga.

## **5.2 Saran**

Menurut penguraian hasil penelitian yang terdapat pada sub bab sebelumnya, dapat disampaikan beberapa saran meliputi:

### **1. Bagi Calon Investor**

Hasil studi ini dapat dijadikan bahan pertimbangan ketika mengambil keputusan berinvestasi serta memberikan gambaran kondisi perusahaan sesuai dengan variabel dalam penelitian, sehingga dalam penggunaan dana untuk investasi pun dapat dilakukan dengan bijak.

### **2. Bagi Perusahaan**

Hasil penelitian ini dapat digunakan bagi perusahaan yang bersangkutan, sebaiknya dapat memaksimalkan performa dari segi finansialnya supaya kinerja perusahaan dapat membaik dan tentu memperoleh penghasilan laba. Sementara itu, perusahaan juga perlu memerhatikan beberapa unsur dari lingkungan eksternal perusahaan yang berupa faktor makroekonomi. Hal ini dikarenakan keputusan berinvestasi oleh berbagai macam investor, dipengaruhi dari adanya informasi yang diperolehnya.

### **3. Bagi Peneliti Selanjutnya**

Hasil studi ini, untuk peneliti yang ingin menggunakan beberapa variabel yang digunakan dalam penelitian sebagai penelitian dengan objek penelitian yang sama nantinya, dapat menambahkan beberapa variabel eksogen, baik itu terkait dari segi finansial, makroekonomi, maupun dari faktor lainnya. Selain itu, peneliti dapat memperbanyak periode yang lebih panjang dan memperluas jumlah sampel, sehingga dapat memperoleh gambaran yang lebih komprehensif.

## **DAFTAR PUSTAKA**

Al-Qur'an dan terjemahan

HR. Abu Dawud

HR. Ibnu Majah

Adnyana, I Made. (2020). *Manajemen Investasi dan Portofolio*, LPU-UNAS, Jakarta.

Andrianto, Didin F., dan Anang F. (2019). *Manajemen Bank*, Qiara Media Partner, Surabaya.

Astawinetu, E. D. dan Sri H. (2020). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktek*, Scopindo Media Pustaka, Surabaya.

Asyari, M. B. (2020). *Ekonomi Islam Perspektif Tafsir (Studi Tafsir Tematis Ayat-Ayat Ekonomi dalam Al-Qur'an)*, Duta Media Publishing, Pamekasan.

Azis, M., Sri M., dan Maryam N., (2015). *Manajemen Investasi: Fundamental Teknikal, Perilaku Investor, dan Return Saham*, Edisi 1, Deepublish, Yogyakarta.

Cahyono, Y. et al. (2021). *Ekonomi Internasional*, Cetakan I, CV Insan Cendekia Mandiri, Selayo.

Darmawan. (2020). *Dasar-Dasar Memahami Rasio Laporan Keuangan*, UNY Press, Yogyakarta.

Fauziah, F. (2017). *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris*, RV Pustaka Horizon, Samarinda.

Hamid, R. S., dan Suhardi M. A., (2019). *Structural Equation Modeling (SEM) Berbasis Varian: Konsep Dasar dan Aplikasi dengan Program SmartPLS 3.2.8 dalam Riset Bisnis*, PT Inkubator Penulis Indonesia, Jakarta.

Handini, S. dan Erwin D. A. (2020). *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*, Scopindo Media Pustaka, Surabaya.

Hasoloan, Jimmy. (2014). *Ekonomi Moneter*, Edisi 1, Cetakan ke 1. Deepublish, Yogyakarta.

Herlianto, Didit. (2013). *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*, Gosyen Publishing, Yogyakarta.

Kadir, R. (2021). *Manajemen Risiko Pembiayaan Bank Syariah*, Cetakan I, Penerbit Samudra Biru, Yogyakarta.

- Katsir al-Dimasyqi. 1999. *Tafsir Ibnu Katsir*. Pustaka Imam Syafi'ie, Bogor.
- Kuswadi. (2008). *Memahami Rasio-Rasio Keuangan bagi Orang Awam*, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Lubis, T. A. (2016). *Manajemen Investasi dan Perilaku Keuangan*, Salim Media Indonesia, Jambi.
- Machali, I., (2015). *Statistik Itu Mudah: Menggunakan SPSS Sebagai Alat Bantu Statistik*, Lembaga Ladang Kata, Yogyakarta.
- Mankiw, N. G. (2006). *Makroekonomi*, Edisi Keenam, Erlangga, Jakarta.
- Mansyur, Nawir. (2019). *Manajemen Valuta Asing: Dasar Keputusan Keuangan Perusahaan Multinasional*, CV. Penerbit Lakeisha, Yogyakarta.
- Misbahuddin. (2013). *Sistem Bunga Dalam Bisnis Modern: Islamic Law Perspektif*, Universitas Alauddin, Makassar.
- Pangestuti, D. C., (2020). *Manajemen Keuangan Internasional*, Cetakan 1, Deepublish Publisher, Yogyakarta
- Pratama, Rheza. (2020). *Pengantar Manajemen*, Deepublish, Yogyakarta.
- Priyono dan Teddy C. (2016). *Esensi Ekonomi Makro*, Penerbit Zifatama Publisher, Surabaya.
- Rahayu. (2020). *Kinerja Keuangan Perusahaan*, Penerbit Program Pascasarjana Universitas Prof. Moestopo, Jakarta.
- Ramadhani, R. dan Nuraini S. B., (2021). *Statistika Penelitian Pendidikan: Analisis Perhitungan Matematis dan Aplikasi SPSS*, Edisi Pertama, Kencana, Jakarta.
- Roflin, E., Iche A. L., dan Pariyana. (2021). *Populasi, Sampel, Variabel dalam Penelitian Kedokteran*, PT. Nasya Expanding Management, Pekalongan.
- Salim dan Haidir. (2019). *Penelitian Pendidikan: Metode, Pendekatan, dan Jenis*, Edisi Pertama, Kencana, Jakarta.
- Santoso, S., (2011). *Structural Equation Modeling (Konsep dan Aplikasi dengan AMOS 18)*, PT Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Sartono, A. (2013). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi 4, BPF, Yogyakarta.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, Alfabeta, Bandung.

- Suleman, A. R. et al. (2020). *Ekonomi Makro*, Cetakan I, Yayasan Kita Menulis, Medan.
- Tim FE UIN Maulana Malik Ibrahim. (2020). *Buku Pedoman Penulisan Skripsi*, Malang.
- Tim Penyusun OJK. (2019). *Buku 2 Perbankan*, OJK, Jakarta.
- Utari, D., Ari P., dan Darsono P., (2014). *Manajemen Keuangan Edisi Revisi*, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Abdullah, I. B., (2020). *The Effect of Unstable Macroeconomic Indicators on Harga saham Behavior of Banking Sector in the Nigerian Stock Market*, *Binus Business Review*, 11(2), 71-78, <https://doi.org/10.21512/bbr.v11i2/6047>
- Arifin, N. F. dan Silviana A., (2016). *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Porfitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)*, *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 4(3), 1189-1210, <https://doi.org/10.17509/jrakv4i3.4673>
- Astutik, E. D., Surachman, dan Atim D., (2014). *The effect fundamental and technical variables on harga saham (Study on manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange)*, *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, 17(3), 345-352, <https://doi.org/10.14414/jebav.14.1703004>
- Bhargava, A., Ankush B., dan Surbhi J., (2016). *Factors Affecting Harga saham in India: A Time Series Analysis*, *IOSR Journal of Economics and Finance*, 7(4), 68-71, <https://doi.org/10.9790/5933-0704016871>
- Dalimunthe, H., (2018). *Pengaruh Marjin Laba Bersih, Pengembalian Atas Ekuitas, dan Inflasi Terhadap Harga Saham*, *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 4(2), 62-70, <https://dx.doi.org/10.31289/jab.v4i2.1780>
- Dewi K. dan Nugraha, (2020). *Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Food and Beverage di Masa Pandemi Covid-19*, *Bisma: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 14(2), 133-139, Retrieved from <https://jurnal.unej.ac.id/index.php/BISMA>
- Eldomyaty, T., Yasmeen S., dan Rasha H. (2018). *The association between harga saham, inflation rates, suku bunga are still persistent: Empirical evidence from stock duration model*, *Journal of Economics, Finance, and Administrative Science*, 25(49), 149-161, <https://doi.org/10.1108/JEFAS-10-2018-0106>

- Fauzan, A. (2019). *Perspektif Islam Terhadap Perdagangan Saham di Era Revolusi 4.0*, Jimmu:Jurnal Ilmu Manajemen, 4(1), 81-88, <https://dx.doi.org/10.33474/jimmu.v4i1.2642>
- Gursida, H., (2017). *The Influence of Fundamental and Macroeconomic Analysis on Harga saham*, Jurnal Terapan Manajemen dan Bisnis, 3(2), 222-234, <https://dx.doi.org/10.26737/jtmb.v3i2.324>
- Hariyanto, M. (2019). *Perspektif Inflasi Dalam Ekonomi Islam*, Al-Mizan:Jurnal Ekonomi Syariah, 2(2), 79-95, Retrieved from [www.ejournal.annadwahkualatungkal.ac.id](http://www.ejournal.annadwahkualatungkal.ac.id)
- Irawan, E. dan Nur L., (2019). *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Properti dan Real Estate*, Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, 8(8), 1-16, Retrieved from <http://jurnalmahasiswa.stieasia.ac.id/index.php/jirm/article/view/2361>
- Jefry dan Abid D., (2020). *The Effect of Inflation, Suku bungas, and Tingkat kurs on Harga saham of Manufacturing Companies in Basic and Chemical Industrial Sectors on the Indonesia Stock Exchange*, International Journal of Business, Management, & Economics Research, 1(1), 34-49,
- Kembaren, T., Noer A. A., dan Tb Nur A. M. (2019). *Dividen payout, internal, and other external factors, and its impact on harga saham*, Jurnal Keuangan dan Perbankan, 23(2), 235-245, <https://doi.org/10.26905/jkdp.v23i2.2520>
- Kusumawardhani, R. dan Yuninda, (2021), *The Effect of ROA, Capital, Growth Assets, LDR, and DER on Share Prices in Registered Banking Sectors in Indonesia Stock Exchange Period 2010-2018*, International Journal of Economics, Business and Accounting Research, 5(3), 2622-4771, Retrieved from <https://jurnal.stie-ass.ac.id/index.php/IJEBAR>
- Luwihono A. et al, (2021). *Macroeconomic effect on harga saham: Evidence from Indonesia*, Accounting, 7, 1189-1202, <https://doi.org/10.5267/j.ac.2021.2.019>
- Mukhsin, M., Ninik L., dan Hartono, (2018). *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016*, Jurnal ECOBUSS, 6(1), 14-25, Retrieved from <https://ejournal.upm.ac.id/index.php/ecobuss/article/view/260>
- Mulyani, R. (2020). *Inflasi dan Cara Mengatasinya dalam Islam*, Lisyabab:Jurnal Studi Islam dan Sosial, 1(2), 267-278, Retrieved from <https://lisyabab-staimas.e-journal.id/lisyabab>

- Nelwan, R., Herman S., dan Muh. Irfi S., (2020). *Efek Profitabilitas dan Solvabilitas Pada Harga Saham Perusahaan Manufaktur*, Jurnal Sains Manajemen dan Bisnis Indonesia, 10(1), 10-17, <https://doi.org/10.32528/jsmbi.v10i1.3195>
- Olanrewaju, S. M., (2021). *External macroeconomic shocks and harga saham in Nigeria: Structural vector autoregressive approach*, International Journal of Researches in Business and Social Science, 10(6), 174-180, <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v10i6.1333>
- Rahim, A. (2021). *Konsep Bunga dan Prinsip Ekonomi Islam Dalam Perbankan Syariah*, Al-Iqtishad:Jurnal Ekonomi, 1(2), 185-201, Retrieved from <https://jurnal.iain-bone.ac.id/idex.php/aliqtishad>
- Romadhon, Sulton Andre (2020). *Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Deposito di PT. BPRS Lantabur Tebuireng Jombang*. Skripsi UIN Maulana Malik Ibrahim, Malang.
- Safitri, R. B., Tupi S., dan Nurhadi Y. R., (2021). *The Effect of Inflation, Suku bunga, and Rupiah Tingkat kurs on JCI in Food and Beverage Manufacturing Companies Registered on The Indonesian Stock Exchange*, Majalah Ilmiah Bijak, 18(1), 128-143, Retrieved from <http://ojs.stiami.ac.id>
- Sari, D. M., Mutia A., dan Popi A., (2020). *Analisis Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Terindeks LQ45*, Jurnal Penelitian Ekonomi Akutansi (JENSI), 4(2), 180-190, <https://doi.org/10.33060/jensi.v4i2.3015>
- Sarmedi. (2021). *Jual Beli Valuta Asing Dalam Perspektif Hukum Islam*, El-Ecosy: Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam, 1(2), 211-236, <https://doi.org/10.35194/v1i2.1840>
- Sebo, S. S. dan H. Moch. N., (2020). *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Kondisi Pandemi Covid-19*, Jurnal Akutansi dan Perpajakan, 6(2), 113-126, Retrieved from <http://jurnal.unmer.ac.id/index.php/ap>
- Subing, H. J. T., R. Wedi R. K., dan Gusni, (2017). *An Empirical Analysis of Internal and External Factors of Stock Pricing: Evidence from Indonesia, Problems and Perspective in Management*, 15(4), 178-187, [https://doi.org/10.21511/ppm.15\(4-1\).2017.02](https://doi.org/10.21511/ppm.15(4-1).2017.02)
- Sucuahi, W. T. et al, (2016). *Influence of Inflation Rate to Harga saham Growth Among Diversified Companies in The Philippines*, International Journal of Accounting Research, 2(12), 42-49,

- Sugeng, Bambang. (2017). *Manajemen Keuangan Fundamental*, Deepublish, Yogyakarta.
- Sugiyanto dan Toufiq A. P. S. P., (2021). *Macro-economic Impact on Harga saham*, Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer, 13(1), 13-19, <https://dx.doi.org/10.23969/jrak.v13i1.3245>
- Sumantyo, R. dan Dian I. N., (2017). *Macroeconomic Causality Toward Share Price of State Owned Enterprise*, Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan, 1(4), 511-531, <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2017.v1.i4.2459>
- Wahyuni, T., Arista N. A., Anindita I. B., (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, dan Rasio Pasar Terhadap Harga Saham pada Perusahaan*, Pacioli:Jurnal Kajian Akutansi dan Keuangan, 1(1), 22-28, Retrieved from <https://journal.actual.insight.com/index.php/pacioli/article/view/48>

# LAMPIRAN-LAMPIRAN

## Daftar Populasi Perusahaan Sektor Keuangan Periode 2018 hingga 2020

No.	Kode	Sub Sektor	Nama Perusahaan	Tanggal
-----	------	------------	-----------------	---------

				<b>Pencatatan/IPO</b>
1	AGRO	Perbankan	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk.	08 Agustus 2003
2	AGRS	Perbankan	Bank IBK Indonesia Tbk.	22 Desember 2014
3	ARTO	Perbankan	Bank Jago Tbk.	12 Januari 2016
4	BABP	Perbankan	Bank MNC Internasional Tbk.	15 Juli 2002
5	BACA	Perbankan	Bank Capital Indonesia Tbk.	04 Oktober 2007
6	BBCA	Perbankan	Bank Central Asia Tbk.	31 Mei 2000
7	BBHI	Perbankan	Bank Harda Internasional Tbk.	12 Agustus 2015
8	BBKP	Perbankan	Bank Bukopin Tbk.	10 Juli 2006
9	BBMD	Perbankan	Bank Mestika Dharma Tbk.	08 Juli 2013
10	BBNI	Perbankan	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	25 November 1996
11	BBRI	Perbankan	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	10 November 2003
12	BBTN	Perbankan	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	17 Desember 2009
13	BBYB	Perbankan	Bank Yudha Bhakti Tbk.	13 Januari 2015
14	BCIC	Perbankan	Bank JTrust Indonesia Tbk.	25 Juni 1997
15	BDMN	Perbankan	Bank Danamon Indonesia Tbk.	06 Desember 1989
16	BEKS	Perbankan	Bank Pembangunan Daerah Banten	13 Juli 2001
17	BGTG	Perbankan	Bank Ganesha Tbk.	12 Mei 2016
18	BINA	Perbankan	Bank Ina Perdana Tbk.	16 Januari 2014
19	BJBR	Perbankan	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Tbk.	08 Juli 2010
20	BJTM	Perbankan	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.	12 Juli 2012
21	BKSW	Perbankan	Bank QNB Indonesia Tbk.	21 November 2002
22	BMAS	Perbankan	Bank Maspion Indonesia Tbk.	11 Juli 2013
23	BMRI	Perbankan	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	14 Juli 2003
24	BNBA	Perbankan	Bank Bumi Arta Tbk.	01 Juni 2006
25	BNGA	Perbankan	Bank CIMB Niaga Tbk.	29 November 1989
26	BNII	Perbankan	Bank Maybank Indonesia Tbk.	21 November 1989
27	BNLI	Perbankan	Bank Permata Tbk.	15 Januari 1990
28	BRIS	Perbankan	Bank BRI Syariah Tbk.	09 Mei 2018
29	BSIM	Perbankan	Bank Sinarmas Tbk.	13 Desember 2010
30	BSWD	Perbankan	Bank Of India Indonesia Tbk.	01 Mei 2002
31	BTPN	Perbankan	Bank BTPN Tbk.	12 Maret 2008
32	BTPS	Perbankan	Bank BTPN Syariah Tbk.	08 Mei 2018
33	BVIC	Perbankan	Bank Victoria International Tbk.	30 Juni 1999
34	DNAR	Perbankan	Bank Oke Indonesia Tbk.	11 Juli 2014
35	INPC	Perbankan	Bank Artha Graha Internasional Tbk.	23 Agustus 1990
36	MAYA	Perbankan	Bank Mayapada Internasional Tbk.	29 Agustus 1997
37	MCOR	Perbankan	Bank China Construction Bank Ind Tbk.	03 Juli 2007
38	MEGA	Perbankan	Bank Mega Tbk.	17 April 2000
39	NISP	Perbankan	Bank OCBC NISP Tbk.	20 Oktober 1994
40	NOBU	Perbankan	Bank Nationalnobu Tbk.	20 Mei 2013

41	PNBN	Perbankan	Bank Pan Indonesia Tbk	29 Desember 1982
42	PNBS	Perbankan	Bank Panin Dubai Syariah Tbk.	15 Januari 2014
43	SDRA	Perbankan	Bank Woori Saudara Indonesia 1	15 Desember 2006
44	AMAR	Perbankan	Bank Amar Indonesia Tbk.	09 Januari 2020
45	BBSI	Perbankan	Bank Bisnis Internasional Tbk.	07 September 2020
46	BHAT	Perbankan	Bank Multi Artha Tbk.	15 April 2020
47	NAGA	Perbankan	Bank Mitra Niaga Tbk.	09 Juli 2013
48	BBNP	Perbankan	Bank Nusantara Parahyangan Tbk.	10 Januari 2001
49	ABDA	Asuransi	Asuransi Bina Dana Arta Tbk.	06 Juli 1989
50	AHAP	Asuransi	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.	14 September 1990
51	AMAG	Asuransi	Asuransi Multi Artha Guna Tbk.	23 Desember 2005
52	ASBI	Asuransi	Asuransi Bintang Tbk.	29 November 1989
53	ASDM	Asuransi	Asuransi Dayin Mitra Tbk.	15 Desember 1989
54	ASJT	Asuransi	Asuransi Jasa Tania Tbk.	29 Desember 2003
55	ASMI	Asuransi	Asuransi Kresna Mitra Tbk.	16 Januari 2014
56	ASRM	Asuransi	Asuransi Ramayana Tbk.	19 Maret 1990
57	JMAS	Asuransi	Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mit	18 Desember 2017
58	LIFE	Asuransi	Asuransi Jiwa Sinarmas MSIG Tbk.	09 Juli 2019
59	LPGI	Asuransi	Lippo General Insurance Tbk.	22 Juli 1997
60	MREI	Asuransi	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.	04 September 1989
61	MTWI	Asuransi	Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk.	11 Oktober 2017
62	PNIN	Asuransi	Paninvest Tbk.	20 September 1983
63	TUGU	Asuransi	Asuransi Tugu Pratama Indonesi	28 Mei 2018
64	VINS	Asuransi	Victoria Insurance Tbk.	28 September 2015
65	YULE	Perusahaan efek	Yulie Sekuritas Indonesia Tbk.	10 Desember 2004
66	TRIM	Perusahaan efek	Trimegah Sekuritas Indonesia T	31 Januari 2000
67	RELI	Perusahaan efek	Reliance Sekuritas Indonesia Tbk.	13 Juli 2005
68	PADI	Perusahaan efek	Minna Padi Investama Sekuritas	09 Januari 2012
69	PANS	Perusahaan efek	Panin Sekuritas Tbk.	31 Mei 2000
70	AMOR	Perusahaan efek	Ashmore Asset Management Indonesia Tbk.	14 Januari 2020
71	VRNA	Lembaga pembiayaan	Verena Multi Finance Tbk.	25 Juni 2008
72	WOMF	Lembaga pembiayaan	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk.	13 Desember 2004
73	TIFA	Lembaga pembiayaan	Tifa Finance Tbk.	08 Juli 2011
74	TRUS	Lembaga Pembiayaan	Trust Finance Indonesia Tbk.	28 November 2002
75	POLA	Lembaga pembiayaan	Pool Advista Finance Tbk.	16 November 2018

76	MFIN	Lembaga pembiayaan	Mandala Multifinance Tbk.	06 September 2005
77	HDFFA	Lembaga pembiayaan	Radana Bhaskara Finance Tbk.	10 Mei 2011
78	IBFN	Lembaga pembiayaan	Intan Baruprana Finance Tbk.	22 Desember 2014
79	IMJS	Lembaga pembiayaan	Indomobil Multi Jasa Tbk.	10 Desember 2013
80	FINN	Lembaga pembiayaan	First Indo American Leasing Tbk.	08 Juni 2017
81	FUJI	Lembaga pembiayaan	Fuji Finance Indonesia Tbk.	09 Juli 2019
82	CFIN	Lembaga Pembiayaan	Clipan Finance Indonesia Tbk.	27 Agustus 1990
83	DEFI	Lembaga pembiayaan	Danasupra Erapacific Tbk.	06 Juli 2001
84	BPFI	Lembaga pembiayaan	Batavia Prosperindo Finance Tbk	01 Juni 2009
85	BFIN	Lembaga pembiayaan	BFI Finance Indonesia Tbk.	16 Mei 1990
86	BBLD	Lembaga pembiayaan	Buana Finance Tbk.	07 Mei 1990
87	ADMF	Lembaga pembiayaan	Adira Dinamika Multi Finance Tbk.	31 Maret 2004
88	APIC	Lainnya	Pacific Strategic Financial Tbk.	18 Desember 2002
89	BCAP	Lainnya	MNC Kapital Indonesia Tbk.	08 Juni 2001
90	BPII	Lainnya	Batavia Prosperindo Internasio	08 Juli 2014
91	CASA	Lainnya	Capital Financial Indonesia Tbk.	19 Juli 2016
92	GSMF	Lainnya	Equity Development Investment	23 Oktober 1989
93	LPPS	Lainnya	Lenox Pasifik Investama Tbk.	28 Maret 1994
94	PNLF	Lainnya	Panin Financial Tbk.	14 Juni 1983
95	SMMA	Lainnya	Sinarmas Multiartha Tbk.	05 Juli 1995
96	VICO	Lainnya	Victoria Investama Tbk.	08 Juli 2013
97	MTFN	Lainnya	Capitalinc Investment Tbk.	16 April 1990

### Data Tingkat Inflasi 2018-2020

	2018	2019	2020
--	------	------	------

<b>DESEMBER</b>	3.13 %	2.72 %	1.68 %
<b>NOVEMBER</b>	3.23 %	3%	1.59 %
<b>OKTOBER</b>	3.16 %	3.13 %	1.44 %
<b>SEPTEMBER</b>	2.88 %	3.39 %	1.42 %
<b>AGUSTUS</b>	3.2 %	3.49 %	1.32 %
<b>JULI</b>	3.18 %	3.32 %	1.54 %
<b>JUNI</b>	3.12 %	3.28 %	1.96 %
<b>MEI</b>	3.23 %	3.32 %	2.19 %
<b>APRIL</b>	3.41 %	2.83 %	2.67 %
<b>MARET</b>	3.4 %	2.48 %	2.96 %
<b>FEBRUARI</b>	3.18 %	2.57 %	2.98 %
<b>JANUARI</b>	3.25 %	2.82 %	2.68 %

#### **Data Suku Bunga 2018-2020**

	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>JANUARI</b>	4,25	6	5
<b>FEBRUARI</b>	4,25	6	4,75
<b>MARET</b>	4,25	6	4,5
<b>APRIL</b>	4,25	6	4,5
<b>MEI</b>	4,75	6	4,5
<b>JUNI</b>	5,25	6	4,25
<b>JULI</b>	5,25	5,75	4
<b>AGUSTUS</b>	5,5	5,5	4
<b>SEPTEMBER</b>	5,75	5,25	4
<b>OKTOBER</b>	5,75	5	4
<b>NOVEMBER</b>	6	5	3,75
<b>DESEMBER</b>	6	5	3,75

#### **Data Kurs Tengah Rupiah Terhadap Dollar AS 2018-2020**

	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>DESEMBER</b>	14496,947	14017,452	14173,088
<b>NOVEMBER</b>	14696,857	14068,716	14236,812
<b>OKTOBER</b>	15178,869	14117,565	14749,138
<b>SEPTEMBER</b>	14868,737	14111,095	14847,957
<b>AGUSTUS</b>	14559,857	14242,045	14724,503
<b>JULI</b>	14414,500	14043,913	14582,411
<b>JUNI</b>	14036,143	14226,533	14195,955
<b>MEI</b>	14059,700	14392,809	14906,191
<b>APRIL</b>	13802,952	14142,578	15867,432
<b>MARET</b>	13758,286	14211,087	15194,574
<b>FEBRUARI</b>	13590,053	14035,211	13776,153
<b>JANUARI</b>	13380,364	14163,136	13732,228

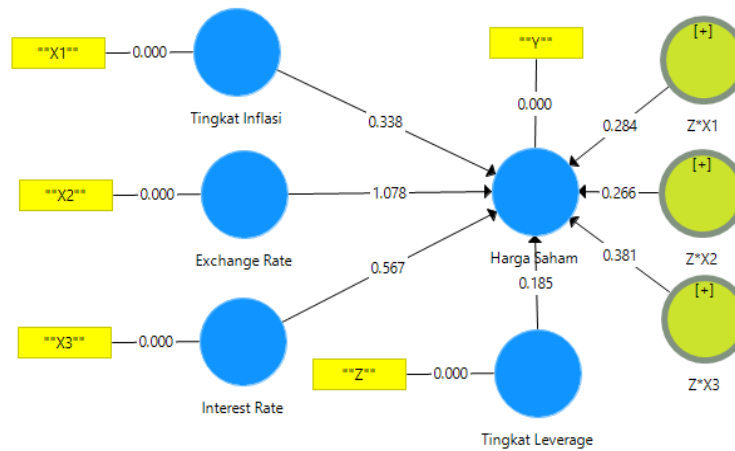
#### **Data Tingkat Solvabilitas Sektor Keuangan 2018-2020**

<b>No.</b>	<b>Emiten</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
1	ABDA	1,17	1,06	0,79
2	ADMF	3,48	3,35	2,69
3	AGRO	4,27	5,04	5,53
4	AGRS	6,79	4,34	4,19
5	AHAP	1,38	2,91	3,37
6	AMAG	1,34	1,37	1,36
7	ARTO	4,75	0,94	0,77
8	ASBI	2,11	1,94	1,78
9	ASDM	2,29	2,47	1,44
10	ASJT	1,18	1,14	0,75
11	ASMI	0,87	0,84	1,23
12	ASRM	2,64	2,49	2,01
13	BABP	6,59	5,8	6,51
14	BACA	11,13	11,33	11,33
15	BBCA	4,44	4,28	4,82
16	BBHI	5,73	7,43	6,45
17	BBKP	10,13	10,26	8,44
18	BBLD	3,26	3,18	2,41
19	BBMD	2,92	2,71	2,53
20	BBNI	6,33	5,76	6,9

21	BBRI	6	5,79	6,56
22	BBTN	11,06	11,85	17,07
23	BBYB	6,55	4,42	3,84
24	BCAP	2,26	2,32	2,75
25	BCIC	12,56	9,34	10,23
26	BDMN	3,45	3,26	3,61
27	BEKS	12,67	13,73	2,92
28	BFIN	2,08	2,14	1,3
29	BGTG	2,99	3,22	3,71
30	BINA	2,19	3,31	5,93
31	BJBR	9,65	9,26	10,74
32	BJTM	6,4	7,35	7,36
33	BKSW	3,38	3,91	3,45
34	BMAS	4,57	5,16	6,87
35	BMRI	5,5	5,31	6,38
36	BNBA	3,88	3,99	4,06
37	BNGA	6,21	5,34	5,84
38	BNII	6,08	5,34	5,36
39	BNLI	5,81	5,72	4,64
40	BPFI	1,37	1,22	0,71
41	BPII	1,27	1,34	1,02
42	BSIM	5,33	5,02	6,37
43	BSWD	2,45	2,45	2,52
44	BTPN	4,39	4,77	4,56
45	BVIC	9,75	9,2	8,92
46	CASA	1,24	3,87	3,34
47	CFIN	1,55	1,58	1,3
48	DNAR	1,85	1,53	1,49
49	GSMF	2,21	2,21	2,01
50	HDFA	8,74	1	0,52
51	IBFN	3,84	4,43	-3,72
52	INPC	4,67	4,63	7,58
53	LPGI	1,82	1,86	2,27
54	MAYA	7,06	6,57	6,16
55	MCOR	5,36	5,76	3,19
56	MEGA	5,08	5,49	5,16
57	MFIN	0,76	1,07	0,8
58	MREI	1,43	1,45	1,39
59	NISP	6,11	5,53	5,92
60	NOBU	7,34	7,98	8,04
61	PADI	0,04	0,09	0,13
62	PANS	0,74	0,72	1,17
63	PNBN	4,09	3,75	3,59
64	PNBS	4,26	5,57	2,63

65	PNIN	0,17	0,16	0,15
66	PNLF	0,19	0,17	0,16
67	RELI	0,3	0,28	0,28
68	SDRA	3,52	4,33	4,23
69	SMMA	3,01	3,49	3,73
70	TIFA	3,39	2,27	2,02
71	TRIM	2,37	2,56	2,25
72	TRUS	0,17	0,1	0,07
73	VICO	7,91	7,92	0,45
74	VINS	0,34	0,46	0,75
75	VRNA	4,77	2,97	3,24
76	WOMF	6,53	5,03	3,35
77	YULE	0,09	0,01	0,04
78	APIC	0,68	0,99	1,49
79	DEFI	0,01	0,01	0,01
80	LPPS	0,01	0,01	0,01
81	IMJS	6,2	6,4	3,89
82.	MTWI	1,48	2,25	3,12
83.	JMASS	0,59	0,74	1,06
<b>Rata-rata</b>		3,98	3,84	3,56

### Data Output Analisis *PLS-SEM*



### Uji Deskriptif

	Rata-Rata	Median	Minimum	Maksimum	Standar Deviasi	Jumlah Observasi
<b>Tingkat Inflasi</b>	2,55	2,83	1,32	3,49	0,85	249
<i>Tingkat kurs</i>	13.337	14.237	13.380	15.867	3764	249
<i>Suku bunga</i>	4,40	5,15	3,75	6	1,86	249
<b>Harga Saham</b>	1.224	307	50	14.873	1.408	249
<b>Tingkat Solvabilitas</b>	3,62	3,12	0,01	17,07	3,05	249

### Uji Validitas dan Realibilitas

	Cronbach's Alpha	rho_A	Reliabilitas Komposit	Rata-rata Varians Diekstrak (AVE)
<b>Tingkat kurs</b>	1,000	1,000	1,000	1,000
<b>Harga Saham</b>	1,000	1,000	1,000	1,000
<b>Suku bunga</b>	1,000	1,000	1,000	1,000
<b>Tingkat Inflasi</b>	1,000	1,000	1,000	1,000
<b>Tingkat Solvabilitas</b>	1,000	1,000	1,000	1,000
<b>Z*X1</b>	1,000	1,000	1,000	1,000
<b>Z*X2</b>	1,000	1,000	1,000	1,000
<b>Z*X3</b>	1,000	1,000	1,000	1,000

### Uji Crss Loading

	X2	Y	X3	X1	Z	Z*X1	Z*X2	Z*X3
X1	0,021	-0,024	0,096	1,000	-0,001	0,057	0,084	0,004
X2	1,000	-0,090	0,061	0,021	-0,037	0,081	0,130	0,054
X3	0,061	0,030	1,000	0,096	0,018	0,004	0,056	-0,046
Y	-0,090	1,000	0,030	-0,024	0,016	-0,029	-0,033	0,017
Z	-0,037	0,016	0,018	-0,001	1,000	-0,112	-0,021	-0,114
Z*X2	0,130	-0,033	0,056	0,084	-0,021	0,051	1,000	-0,021
Z*X3	0,054	0,017	-0,046	0,004	-0,114	0,010	-0,021	1,000
Z*X1	0,081	-0,029	0,004	0,057	-0,112	1,000	0,051	0,010

### Uji Inner Model

	Sampel Asli (O)	Rata-rata Sampel (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik (O/STDEV)	P Values
Tingkat kurs -> Harga Saham	-0,088	-0,090	0,082	2,078	<b>0,281</b>
Suku bunga -> Harga Saham	0,040	0,039	0,070	0,567	<b>0,571</b>
Tingkat Inflasi -> Harga Saham	-0,023	-0,028	0,069	0,338	<b>0,736</b>
Tingkat Solvabilitas -> Harga Saham	0,012	0,015	0,065	0,185	<b>0,853</b>
Z*X1 -> Harga Saham	-0,018	-0,013	0,064	0,284	<b>0,777</b>
Z*X2 -> Harga Saham	-0,020	-0,022	0,074	0,266	<b>0,790</b>
Z*X3 -> Harga Saham	0,024	0,023	0,063	0,381	<b>0,703</b>



KEMENTERIAN AGAMA  
 UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
 FAKULTAS EKONOMI  
 Jalan Gajayana Nomor 50 Malang 65144, Telepon: (0341) 588881, Faksimile: (0341) 588881

Hal : Surat Keterangan Penelitian

Malang, 23 Maret 2022

**SURAT KETERANGAN**

Pengelola Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang menerangkan bahwa tersebut di bawah ini:

Nama : Kharisatun Niswah  
 NIM : 18510114  
 Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen  
 Semester : VIII (Delapan)  
 Universitas : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang  
 Judul Penelitian : Moderasi Solvabilitas Pada Pengaruh Makroekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan Yang Tercatat di BEI Periode 2017-2020

Mahasiswa tersebut telah melaksanakan penelitian di Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan semestinya.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Ketua GIS BEI-UIN Maliki Malang



Mega Noerman Ningtyas, S.E., M.Sc







**KEMENTERIAN AGAMA**  
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI**  
**MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**  
**FAKULTAS EKONOMI**  
 Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

**SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME**  
**(FORM C)**

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Puji Endah Pumamasari, M.M  
 NIP : 198710022015032004  
 Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Kharisatun Niswah  
 NIM : 18510114  
 Handphone : 082140838830  
 Konsentrasi : Keuangan  
 Email : 18510114@student.uin-malang.ac.id  
 Judul Skripsi : Moderasi Solvabilitas Pada Pengaruh Makroekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan Yang Tercatat di BEI Periode 2018-2020

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
22%	21%	9%	10%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 07 Juli 2022  
 UP2M

Puji Endah Pumamasari, M.M  
 198710022015032004

**BIODATA PENELITIAN**

Nama Lengkap : Kharisatun Niswah  
Tempat, tanggal lahir : Kediri, 09 April 2000  
Golongan Darah : B  
Jurusan : Manajemen  
Konsentrasi : Keuangan

Alamat Asal : RT 06/ RW 07 Dsn. Wonokasih Ds. Gayam  
Kec.  
Gurah Kab. Kediri  
Telepon/HP : 082140838830  
E-mail : kharisatunniswah09@gmail.com

**Pendidikan Formal:**

2005-2006 : TK DW I Gayam  
2011-2012 : MI TPI Tambakrejo  
2014-2015 : MTs N Model Pare  
2017-2018 : MAN 2 Kota Kediri  
2021-2022 : S1 Manajemen UIN Malang

**Pendidikan Non Formal:**

2018-2019 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN  
Maliki Malang  
2020 : English Language Center (ELC) UIN Maliki  
Malang

**Pengalaman Organisasi:**

1. Anggota Koperasi Mahasiswa Padang Bulan UIN Maliki tahun 2018

**Aktivitas dan Pelatihan:**

1. Peserta Pendidikan Dasar Koperasi XIX UIN Maliki Malang 2018
2. Peserta Pendidikan Menengah Koperasi XIX UIN Maliki Malang 2019
3. Peserta Pelatihan E-SPT PPh 21 UIN Maliki Malang 2021
4. Peserta Pelatihan SPSS UIN Maliki Malang 2021
5. Praktek Kerja Lapangan (PKL), Dinas Koperasi dan Usaha Mikro Kabupaten Kediri. Tahun 2021