

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP *RETURN*
SAHAM DENGAN INFLASI DAN NILAI TUKAR SEBAGAI
VARIABEL MODERASI**
**(Studi Pada Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2021)**

SKRIPSI



Oleh :
MAULANA TRI ANDHANA
NIM : 17510147

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

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP *RETURN*
SAHAM DENGAN INFLASI DAN NILAI TUKAR SEBAGAI
VARIABEL MODERASI**
**(Studi Pada Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2021)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang

Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan

Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh :
MAULANA TRI ANDHANA
NIM : 17510147

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

LEMBAR PERSETUJUAN

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN INFLASI DAN NILAI TUKAR SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2021)

SKRIPSI

Oleh

MAULANA TRI ANDHANA

NIM : 17510147

Telah Disetujui Pada Tanggal 15 Desember 2022

Dosen Pembimbing,



Mardiana, SE., MM

NIP. 19740519201608012045

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN INFLASI DAN NILAI TUKAR SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2021)

SKRIPSI

Oleh

MAULANA TRI ANDHANA

NIM : 17510147

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada 23 Desember 2022

Susunan Dewan Penguji:

1 Penguji Utama

Fitriyah, MM

NIP : 197609242008012012

2 Ketua Penguji

Mega Noerman Ningtyas, M.Sc

199109272019032023

3 Sekretaris Penguji

Mardiana, SE., MM

19740519201608012045

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,

**Muhammad Sulhan, SE., MM**

NIP. 197406042006041002

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Maulana Tri Andhana
NIM : 17510147
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan “**Skripsi**” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul “**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN INFLASI DAN NILAI TUKAR SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Pada Perusahaan Subsektor *Property dan Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2021)**” adalah hasil karya saya sendiri, bukan “**duplikasi**” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila dikemudian 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, 23 Desember 2022

Hormat Saya



Maulana Tri Andhana

NIM : 17510147

HALAMAN PERSEMBAHAN

Ucapan rasa syukur kepada Allah SWT berkat rahmat-Nya saya dapat menyelesaikan skripsi ini dengan lancar. Skripsi ini, saya persembahkan kepada orang-orang yang banyak membantu dan selalu mendo'akan.

Kepada kedua orang tua penulis, Bapak Sidik Kadarusman dan Ibu Nurhasanah, Kakak saya Raden Andhika dan Dwiki Wicaksono, dan adik saya Maulana Tri Andhani, yang selalu memberikan segala bentuk dukungan dan motivasi agar penulis mampu menyelesaikan skripsi dan lulus dengan hasil yang memuaskan. Kepada keluarga besar penulis dari pihak Ayah maupun dari pihak Ibu yang senantiasa bangga dan menyemangati penulis dalam melaksanakan kuliah.

Kepada Ibu Mardiana, SE., MM, selaku dosen pembimbing yang telah dengan sabar membimbing penulis agar dapat menyelesaikan skripsi. Serta seluruh dosen di prodi Manajemen Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah memberikan ilmu-ilmu baru bagi penulis.

Kepada teman-teman Manajemen angkatan 2017 Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang yang selalu memberikan semangat dan dukungan kepada penulis. Serta seluruh orang yang pernah terlibat dan membantu baik secara langsung maupun tidak langsung, penulis mengucapkan banyak terimakasih.

MOTTO

“HIDUP DIJALANI, MASALAH DIHADAPI, JIKA SALAH DIREVISI”

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT atas berkah rahmat dan hidayahnya, sehingga penelitian skripsi ini bisa terselesaikan dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Dengan Inflasi dan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Subsektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2021). Shalawat serta salam semoga selalu tercurah limpahkan kepada Junjungan kita Nabi Muhammad SAW yang telah membimbing umatnya dari zaman kegelapan hingga zaman terang benderang.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan serta dukungan dari berbagai pihak. Pada kesempatan kali ini penulis menyampaikan terimakasih sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Zainuddin, MA, selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M. El, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Muhammad Sulhan, SE., MM, selaku Ketua Jurusan Program Studi Manajemen Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Mardiana, SE., MM selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang sudah memberikan banyak saran, bimbingan, dan masukan dalam penyelesaian skripsi ini.
5. Bapak Romi Faslah, M.Si selaku dosen wali yang sudah menagarkan, membimbing, dan memberikan motivasi dari awal perkuliahan hingga saat ini.
6. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
7. Kedua orang tua saya Sidik Kadarusman dan Nurhasanah yang selalu memberikan dukungan, motivasi, materi, dan segalanya kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Kakak dan adik saya, Raden Andhika, Dwiki Wicaksono dan Maulana Tri Andhani yang telah memberikan dukungan dan materi kepada penulis.

9. Teman-teman seperjuangan penulis, Faras, Fahim, Disca, Fajar, Ian, dan Hamdan yang telah memberikan dukungan, bertukar pikiran, memberi masukan pada penulis dalam mengerjakan skripsi.
10. Teman-teman yang telah tinggal bersama selama dikontrakan Joyo Grand Anggara, Ajis, Vicky, Risky, Chusni, dan Vega.
11. Semua pihak dan teman-teman yang terlibat dalam pembuatan skripsi yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan dan jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun. Penulis berhadap semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak. Aamiin ya Rabbal'alamin.

Malang, 23 Desember 2022
Hormat Saya,



Maulana Tri Andhana
NIM : 17510147

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
SURAT PERNYATAAN	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
MOTTO	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
ABSTRAK	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	12
1.3 Tujuan Penelitian.....	13
1.4 Manfaat Penelitian.....	14
1.5 Batasan Penelitian	14
BAB II KAJIAN PUSTAKA	16
2.1 Penelitian Terdahulu.....	16
2.2 Kajian Teori	27
2.2.1 Signalling Theory	27
2.2.2 Kinerja Keuangan	28
2.2.3 <i>Return</i>	39
2.2.4 Inflasi	45
2.2.5 Nilai Tukar	49
2.3 Kerangka Konseptual.....	53
2.4 Hipotesis	55
2.4.1 Pengaruh Profitabilitas dan <i>Return</i> Saham.....	55
2.4.2 Pengaruh Likuiditas dan <i>Return</i> Saham	56
2.4.3 Pengaruh <i>Leverage</i> dan <i>Return</i> Saham	58
2.4.4 Inflasi dapat Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan Profitabilitas Terhadap <i>Return</i> Saham.....	59

2.4.5 Inflasi dapat Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan Likuiditas Terhadap <i>Return</i> Saham.....	60
2.4.6 Inflasi dapat Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Return</i> Saham.....	61
2.4.7 Nilai Tukar dapat Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan Profitabilitas Terhadap <i>Return</i> Saham.....	62
2.4.8 Nilai Tukar dapat Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan Likuiditas Terhadap <i>Return</i> Saham	63
2.4.9 Nilai Tukar dapat Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Return</i> Saham	65
BAB III METODE PENELITIAN.....	66
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	66
3.2 Lokasi Penelitian	67
3.3 Populasi.....	67
3.4 Teknik Pengambilan Sampel.....	67
3.5 Sampel	68
3.6 Data dan Jenis Data	69
3.7 Teknik Pengumpulan Data.....	70
3.8 Devinisi Operasional Variabel	70
3.8.1 Variabel Dependen.....	71
3.8.2 Variabel Independen	71
3.8.3 Variabel Moderasi.....	73
3.9 Analisis Data	73
3.9.1 Uji Asumsi Klasik.....	74
3.9.2 Analisis Regresi Linear Berganda.....	78
3.9.3 Analisis Moderasi (<i>Moderate Regression Analysis</i>)	79
3.9.4 Pengujian Hipotesis.....	79
BAB IV PEMBAHASAN	82
4.1 Hasil Penelitian	82
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	82
4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif	83
4.1.3 Uji Asumsi Klasik	86

4.1.4 Pengujian Hipotesis	91
4.2 Pembahasan.....	101
4.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Return Saham</i>	101
4.2.2 Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Return Saham</i>	104
4.2.3 Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Return Saham</i>	106
4.2.4 Pengaruh Profitabilitas <i>Return on Equity</i> (ROE) Terhadap <i>Return Saham</i> Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi	109
4.2.5 Pengaruh Likuiditas <i>Current Ratio</i> (CR) terhadap <i>Return Saham</i> Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi	111
4.2.6 Pengaruh <i>Leverage Debt Equity Ratio</i> (DER) Terhadap <i>Return Saham</i> dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi.....	112
4.2.7 Pengaruh Profitabilitas <i>Return On Equity</i> (ROE) Terhadap <i>Return Saham</i> dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi.....	114
4.2.8 Pengaruh Likuiditas <i>Current Ratio</i> (CR) Terhadap <i>Return Saham</i> dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi	117
4.2.9 Pengaruh <i>Leverage Debt Equity Ratio</i> (DER) Terhadap <i>Return Saham</i> dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi.....	118
BAB V PENUTUP	120
5.1 Kesimpulan	120
5.2 Saran	123

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	18
Tabel 2.2 Persamaan dan Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu	26
Tabel 3.1 Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian	68
Tabel 3.2 Sampel Perusahaan Subsektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Tahun 2016- 2021	68
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif	84
Tabel 4.2 Uji Normalitas	86
Tabel 4.3 Uji Multikolinearitas	88
Tabel 4.4 Uji Hetero Skedastisitas	89
Tabel 4.5 Uji Autokorelasi	90
Tabel 4.6 Hasil Uji Determinasi Variabel Independen dan Variabel Moderasi Terhadap Variabel Dependen	91
Tabel 4.7 Uji Simultan (F)	92
Tabel 4.8 Uji Parsial (T) Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen	93
Tabel 4.9 Uji MRA Inflasi Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Return Saham</i>	95
Tabel 4.10 Uji MRA Inflasi Dalam Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap <i>Return Saham</i>	96
Tabel 4.11 Uji MRA Inflasi Dalam Memoderasi Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	97
Tabel 4.12 Uji MRA Nilai Tukar Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Return Saham</i>	98
Tabel 4.13 Uji MRA Nilai Tukar Dalam Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap <i>Return Saham</i>	99
Tabel 4.14 Uji MRA Nilai Tukar Dalam Memoderasi Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	100

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pertumbuhan Tingkat Inflasi Tahun 2016-2021	5
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	54

ABSTRAK

Maulana Tri Andhana. 2022, SKRIPSI. Judul “*Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham dengan Inflasi dan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2021)*”.

Pembimbing : Mardiana SE., MM

Kata Kunci : Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, *Return*

Return merupakan tujuan yang diinginkan investor dalam sebuah keputusan investasi, untuk mendapatkan *return* yang optimal diperlukan analisis untuk mengetahui kondisi faktual perusahaan dan kondisi ekonomi makro yang mempengaruhinya. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah indikator kinerja keuangan profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham dan apakah variabel ekonomi makro dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan mendeskripsikan angka pada hasil olah data. Adapun olah data dilakukan dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda dan uji interaksi dengan menggunakan *moderate regression analysis* (MRA). Sampel terdiri atas 32 perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2021.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel profitabilitas yang diukur dengan menggunakan rasio ROE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, tidak signifikan dikarenakan variabel ROE tidak menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Pada variabel likuiditas yang diukur dengan menggunakan rasio CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, tidak signifikan dikarenakan variabel CR tidak menggambarkan efisiensi yang diharapkan investor sehingga tidak memberikan sinyal dalam keputusan investasi. Selanjutnya pada variabel *leverage* yang diukur dengan menggunakan rasio DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, hal ini dikarenakan rasio DER mencerminkan risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan dan risiko yang akan ditanggung investor sehingga rasio DER memberikan sinyal dalam keputusan investasi investor. Pada uji interaksi dengan menggunakan metode MRA menunjukkan bahwa secara parsial variabel ekonomi makro inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap *return* saham, dikarenakan inflasi selama periode penelitian digolongkan dalam inflasi ringan sehingga tidak berdampak besar pada aktivitas operasional, aktiva lancar, dan hutang perusahaan. Sedangkan pada variabel makro ekonomi nilai tukar secara parsial tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap *return* saham, dikarenakan perusahaan subsektor *property* dan *real estate* inputnya sedikit banyak dipengaruhi oleh impor sedangkan outputnya tidak dapat diekspor. Sehingga naik turunnya nilai tukar tidak berdampak besar pada aktivitas operasional, aktiva lancar, dan hutang perusahaan.

ABSTRACT

Maulana Tri Andhana. 2022, SKRIPSI. Judul “*The Effect of Financial Performance on Stock Returns with Inflation and Exchange Rates as Moderating Variables (Studies of Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange in 2016-2021)*”.

Advisor : Mardiana SE., MM

Keywords : Profitability, Liquidity, *Leverage*, *Return*

Return is the goal that investors want in an investment decision, to get *return*. Optimal analysis is needed to determine the factual condition of the company and the macroeconomic conditions that affect it. The purpose of this research is to find out whether the financial performance indicators are profitability, liquidity, and *leverage* effect on *return* stocks and whether macroeconomic variables can moderate the effect of financial performance on *come back* stock.

This study uses a quantitative approach by describing the numbers in the results of data processing. As for data processing is done using multiple linear regression analysis method and interaction test using *moderate regression analysis* (MRA). The sample consists of 32 sub-sector companies *property* and *real estate* listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016-2021.

The results showed that partially the profitability variable as measured using the ROE ratio had a positive and not significant effect on *return* shares, is not significant because the ROE variable does not describe the company's prospects in the future. The liquidity variable as measured using the CR ratio has a negative and not significant effect on *return* shares, is not significant because the CR variable does not describe the efficiency expected by investors so it does not provide a signal in investment decisions. Next on variables *leverage* as measured using the DER ratio has a negative and significant effect on *return* stocks, this is because the DER ratio reflects the risks that will be faced by the company and the risks that will be borne by investors so that the DER ratio provides a signal in investors' investment decisions. The interaction test using the MRA method shows that partially the macroeconomic variables of inflation cannot moderate the effect of profitability, liquidity, and *leverage* to *return* stocks, because inflation during the study period was classified as mild inflation so that it did not have a major impact on operational activities, current assets, and company debt. While on the macroeconomic variables the exchange rate partially cannot moderate the effect of profitability, liquidity, and *leverage* to *return* shares, due to sub-sector companies *property* and *real estate* the input is more or less affected by imports while the output cannot be exported. So that fluctuations in exchange rates do not have a major impact on operational activities, current assets and debt of the company.

مستخلص البحث

مولانا تري أندانا. 2022، البحث. الموضوع "تأثير العمل المالية لعوائد الأسهم بتخصم اقتصادي وسعر الصرف كمتغير المعتدل (دراسة في شركة الممتلكات ورييل أستيت المسجلة في البورصة الإندونيسية سنة 2016-2021)".
المشرفة: مرديانا، الماجستير.
الكلمات المفتاحية: الربحية، السيولة، تأثير الإيجابي، العوائد.

العوائد هي أهداف التي تريدها المستثمرون في أخذ استثمار، لنيل العوائد الكاملة هناك محتاج إلى التحليل لمعرفة أحوال حقيقية الشركة وأحوال اقتصادية الكلية التي تأثرها. الأهداف من هذا البحث لمعرفة هل مؤشر عمل المالية الربحية، والسيولة، وتأثير الإيجابي تتأثر إلى عوائد الأسهم وهل متغيرات الاقتصاد الكلي تجدد تأثير عمل المالية لعوائد الأسهم. استخدم هذا البحث بتقريب الكمي بتصوير العدد في الحصول بالنتائج. وأما معالجة النتائج باستخدام طريقة تحليل انحدار الخطي المتعدد واختبار التفاعل باستخدام *moderate regression analysis (MRA)*. تتكون العينة على 32 شركة من قطاع الممتلكات الفرعي ورييل أستيت المسجلة في البورصة الإندونيسية (BEI) سنة 2016-2021.

تتبين نتائج البحث أن ربحية الشكل جزئياً التي تنظر باستخدام النسبة ROE يتأثر إلى الإيجابي ولا يوافق بعوائد الأسهم، ولا توافق بسبب شكل ROE لا يتصور احتمال الشركة في المستقبل. في شكل السيولة المنظورة باستخدام النسبة CR يتأثر إلى السلبى ولا توافق بعوائد الأسهم، ولا يوافق بسبب شكل CR لا يتصور نجاعة التي ترجى المستثمرون حتى لا يعطى الإشارة في تثبيت الاستثمار. والتالي في شكل تأثير الإيجابي بنظر النسبة DER يتأثر إلى السلبى ويوافق بعوائد الأسهم، وهذا بسبب النسبة DER يتصور المخاطرة التي ستقبلها المستثمرون حتى كانت النسبة DER تعطي الإشارة في تثبيت الاستثمار المستثمرين. في اختبار التفاعل باستخدام طريقة MRA يدل أن تخصم شكل الاقتصاد الكلي جزئياً لا يجدد تأثير الربحية، والسيولة، وتأثير الإيجابي بعوائد الأسهم، لأن التخصم خلال فترة البحث يدخل في التخصم المعتدل حتى لا يتأثر كبيراً إلى أنشطة العملية، وكانت الأنشطة جيداً، ودين الشركة أيضاً. وأما سعر الصرف جزئياً لا يجدد تأثير الربحية، والسيولة، وتأثير الإيجابي لعوائد الأسهم في شكل الاقتصاد الكلي، لأن شركة القطاع الفرعي للممتلكات ورييل أستيت الإدخال يتأثر باستيراد وأما الإنتاج لا يمكن لتصديره. حتى الصعود والهبوط السعر الصرف لا يتأثر كبيراً في أنشطة العملية، وكانت الأنشطة جيداً، ودين الشركة أيضاً.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal memiliki peranan penting bagi kondisi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari pemodal (investor), dan yg kedua dana yang dikembangkan dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain lain (Zulfikar, 2016). Pasar modal merupakan suatu tempat untuk berbagai instrumen investasi jangka panjang maupun jangka pendek yang bisa diperjualbelikan, baik itu surat utang (obligasi), reksadana, maupun saham. Secara umum pasar modal menurut Undang-Undang Pasar Modal No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta Lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”.

Investasi merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan baik bagi individu maupun institusi untuk dapat meningkatkan maupun menjaga kekayaannya. Investasi dapat diartikan sebagai suatu komitmen penggunaan sejumlah uang atau sumberdaya lainnya yang dilakukan saat ini (*present time*) dengan harapan memperoleh manfaat (*benefit*) di kemudian hari (Ilham et al., 2020). Pihak-pihak yang melakukan praktik kegiatan investasi disebut juga sebagai investor.

Dalam hal ini praktik kegiatan investasi erat kaitannya dengan berbagai aktivitas yang terkait dengan penanaman uang pada berbagai alternatif aset, baik yang berupa (*real asset*) seperti emas, tanah, property dan sebagainya, ataupun yang berbentuk dalam (*finansial asset*) seperti misalnya saham dan obligasi.

Dalam kaitannya dengan pasar modal, kegiatan investor merupakan suatu tindakan yang dilakukan untuk dapat membeli, menahan, dan menjual saham pada waktu tertentu di BEI (Ilham et al., 2020). Tindakan investor ini didasarkan pada suatu informasi yang mereka peroleh berdasarkan evaluasi yang dilakukan oleh investor. Menurut Bodie et al(2019) ada dua cara yang dapat membantu investor dalam melakukan evaluasi kinerja, yaitu dengan melakukan analisis teknikal dan analisis fundamental. Dalam analisis fundamental mengharuskan investor untuk menganalisis karakteristik perusahaan untuk memperkirakan nilai dan kinerjanya. Hasil ini akan menentukan nilai suatu aset perusahaan, informasi yang di peroleh ini akan menghasilkan suatu keputusan investasi terbaik bagi seorang investor dalam menempatkan dananya pada suatu instrumen investasi. Sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh Brigham & Houston(2010) mengenai *Signalling theory* yang menyatakan bahwa tindakan suatu perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor, mengenai bagaimana sinyal tersebut dapat memberikan suatu informasi baik positif maupun negatif yang akan mempengaruhi keputusan investasi seorang investor.

Untuk dapat memberikan tingkat *return* yang optimal, investor perlu melakukan analisis secara mendalam terkait kondisi faktual mengenai sebuah

saham dan kondisi yang dapat mempengaruhi saham tersebut. Dalam hal ini investor dapat melakukan analisis dengan pendekatan fundamental, salah satu metode analisis melalui pendekatan fundamental yang biasa digunakan adalah dengan menggunakan *top-down analysis*, yang dapat disebut juga sebagai skema makro-mikro (*macro-micro scheme*).

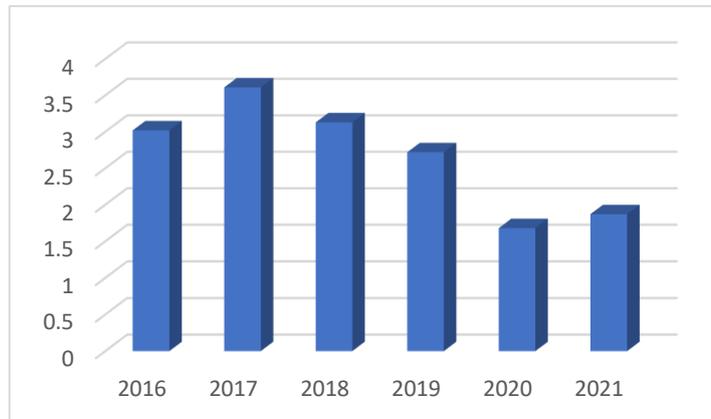
Pada aspek makro dinyatakan bahwa ekonomi menggambarkan segala aktivitas pada suatu negara atau wilayah. Dimana kondisi ekonomi sangat mempengaruhi persepsi investor dalam membuat keputusan investasi. Sudiyatno(2010) dalam penelitiannya menyatakan bahwa inflasi dan kurs rupiah merupakan salah satu dari variabel makro ekonomi yang sering kali dipandang sebagai faktor yang memberikan pengaruh terhadap keputusan para pelaku pasar modal. Perubahan-perubahan pada faktor ini akan mengakibatkan perubahan-perubahan di pasar modal, sehingga akan menaikkan atau menurunkan risiko sistematis. Dan secara tidak langsung juga akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim & Agbaje(2013) menyatakan pentingnya stabilitas harga karena dapat menentukan apakah kondisi perekonomian suatu negara sedang stabil atau tidak. Dalam hal ini inflasi yang tidak terduga dapat menyebabkan penurunan akan berdampak negatif terhadap kemampuan menabung masyarakat sehingga akan menyebabkan penurunan permintaan saham dan ekuitas sebagai aset finansial yang diperdagangkan. Sehingga secara luas dapat menyebabkan penurunan harga dan dapat

mengurangi tingkat pengembalian (*return*) ekuitas dan saham. Sejalan dengan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yang menyatakan bahwa pengembalian (*return*) yang diharapkan dipengaruhi oleh beberapa factor, dalam riset yang dilakukan oleh Richard Roll dan Stephen Ross dalam Azis et al(2015) menyebutkan bahwa factor yang mempengaruhi suatu *return* yaitu (1) Persediaan uang yang ditunjukkan oleh suku bunga dan inflasi, (2) Risiko politis, (3) Nilai tukar, (4) Harga bahan bakar.

Pada faktor-faktor sistematis yang mempengaruhi tingkat pengembalian (*return*) saham, tingkat inflasi yang dicerminkan dalam lonjakan pada harga komoditi seperti minyak dapat mempengaruhi tingkat pengembalian (*return*) saham. Penelitian yang dilakukan oleh melakukan analisis untuk mengetahui hubungan jangka panjang dan interaksi dinamis antara *return* saham dengan inflasi menggunakan (*cointegration bounding test*) dengan menggunakan *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) menyatakan bahwa terdapat hubungan kointegrasi antara *return* saham dengan inflasi dan menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian Nurazi & Usman(2016) menunjukkan bahwa nilai inflasi memberikan kontribusi dengan hubungan negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan meningkatnya harga barang dan jasa akan mengurangi daya beli masyarakat yang dapat dibeli dalam satuan unitnya.

Gambar 1.1 Pertumbuhan Tingkat Inflasi Tahun 2016 – 2021



Sumber: BPS, data diolah

Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) tingkat inflasi pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2021 terus mengalami fluktuasi dan cenderung mengalami penurunan mulai tahun 2017 sampai dengan tahun 2020. Tercatat tingkat inflasi umum sebesar 3,02 pada tahun 2016, lalu mengalami kenaikan menjadi sebesar 3,61 pada tahun 2017, sebesar 3,13% pada tahun 2018, sebesar 2,72% pada tahun 2019 mencapai 1,87% pada tahun 2021. Hal ini menunjukkan bahwa perekonomian Indonesia stabil dan semakin membaik.

Riset yang dilakukan oleh Roll dan Ross juga menunjukkan bahwa selain inflasi, nilai tukar memiliki pengaruh sistematis yang cukup besar pada ekuitas. Hal ini diakrenakan beberapa perusahaan melakukan pembayaran barang atau jasa dengan mata uang asing. Perusahaan yang melakukan ekspor dan impor membutuhkan mata uang asing dalam transaksinya sehingga membutuhkan konversi antara mata uang yang satu dengan mata uang lainnya dalam transaksi pembayarannya(Sari, 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Hidayati(2014) menunjukkan bahwa nilai tukar mata uang mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan terdapat pengaruh nilai tukar mata uang terhadap profitabilitas yang mengidentifikasi apabila nilai tukar mengalami apresiasi atau depresiasi, maka akan berdampak pada profitabilitas perusahaan. Mekuatnya nilai kurs akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai mata uang domestik yang lebih tinggi akan daripada nilai mata uang asing maka akan menurunkan harga barang yang di impor. Menurunnya harga barang impor akan meningkatkan perekonomian sektor riil. Pada akhirnya meningkatnya perekonomian akan mendorong masyarakat untuk berinvestasi yang akan berakibat pada meningkatnya profitabilitas perusahaan. Sebaliknya penurunan nilai kurs pada depresiasi nilai Rupiah (Rp) yang besar akan mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan usaha, dengan konsekuensi perusahaan selanjutnya yaitu kenmapuan perusahaan dalam membayar hutang pada pihak kreditur menurun yang disebabkan laba perusahaan yang menurun. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pujawati et al(2015) menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pada aspek mikro dapat dilakukan dengan menggunakan analisis perusahaan yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui kondisi faktual pada suatu perusahaan dari data-data keuangan yang ada. Analisis fundamental dapat dilakukan dengan melakukan analisis kinerja keuangan perusahaan, melalui aktivitas perusahaan dari penghimpunan dana maupun pengeluaran

dana. Sehingga dapat diketahui apakah kinerja keuangan perusahaan dapat menggambarkan perusahaan yang baik ataupun tidak dengan ukuran analisis rasio keuangan. Samsul(2006) dalam bukunya “Pasar Modal dan Manajemen Portofolio” menyebutkan bahwa pada aspek mikro faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham yaitu : (1) Laba bersih per saham, (2) Nilai buku per saham, (3) Rasio utang terhadap ekuitas, (4) dan rasio keuangan lainnya. Sedangkan dalam hal ini untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dapat diukur melalui indikator rasio keuangan diantaranya (1) Kecukupan modal (*leverage*), (2) Likuiditas, dan (3) Profitabilitas (Jumingan, 2006).

Dalam persepsi seorang investor, melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan merupakan hal penting yang harus diperhatikan, karena dapat menggambarkan prospek yang akan dimiliki suatu perusahaan dimasa yang akan datang. Hal ini terkait bagaimana kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan kemampuan perusahaan untuk memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan oleh investor (Tandelilin, 2017). Rasio yang biasa digunakan dua rasio profitabilitas utama, yaitu : (1) *Return on Equity* (ROE), dan (2) *Return on Asset* (ROA). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diwakili oleh *Return on Equity* (ROE) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Setia et al(2020) menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil pengolahan data juga menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh paling dominan terhadap *return* saham daripada

informasi laba akutansi dan arus kas operasi, sehingga disimpulkan bahwa perusahaan lebih mementingkan ukuran ROE daripada melihat informasi mengenai laba akutansi dan arus kas operasi sebelum membuat keputusan investasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan Kobar & Kusmana(2020) menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *retrun* saham, mereka menyatakan bahwa informasi yang berasal dari ROE hanya menampilkan tingkat pengembalian perusahaan saja dan tidak menampilkan prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Sehingga besaran *Return on Equity* (ROE) tidak terlalu menjadi pertimbangan investor dalam melakukan keputusan investasi.

Likuiditas merupakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan atas *current asetnya* untuk memenuhi utang jangka pendek perusahaan. Semakin tinggi rasio likuiditas maka utang perusahaan dapat dilunasi dengan mencairkan sebagian dari aktiva lancar perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Namun, tingginya rasio lancar perusahaan (makin tinggi tingkat likuiditas) maka semakin tinggi juga jumlah kas yang tidak terpakai, yang pada akhirnya justru akan menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan(Mardiyanto, 2009). Penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni & Lukiastuti(2019) menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham , hal ini dikarenakan tingginya tingkat CR perusahaan meupakan sinyal negatif bagi para investor karena menunjukkan bahwa sebagian besar dana perusahaan dibiayai oleh eksternal yang dapat mengandung risiko yang tinggi dan dapat berdampak pada penurunan kinerja

perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Istiqomah (2020) menunjukkan hasil bahwa *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham, karena semakin tinggi nilai CR menggambarkan semakin likuid perusahaan tersebut dan menunjukkan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya.

Leverage merupakan implementasi kebijakan perusahaan yang berkaitan dengan masalah pendanaan, dan berkaitan dengan penggunaan utang oleh perusahaan. Utang pada prinsipnya menggguntungkan apabila perusahaan mampu mengelola utang tersebut untuk dapat menghasilkan tingkat pengembalian laba yang melebihi tingkat bunga yang akan dibayarkan. Namun perlu diketahui juga bahwa laba yang dapat diperoleh dari perusahaan juga bergantung pada kondisi ekonomi yang sedang terjadi pada masa yang akan datang. Apabila kondisi ekonomi membaik maka laba perusahaan dapat meningkat, dan mengindikasikan bahwa perusahaan akan mampu membayar bunga dari utang tersebut. Sedangkan apabila kondisi ekonomi memburuk, perusahaan dapat berisiko mengalami kebangkrutan karena disamping mengalami penurunan pendapatan perusahaan juga harus membayar sejumlah beban tetap dari utangnya (Mardiyanto, 2009). Oleh karena itu perlu diperhatikan bahwa angka rasio utang yang tinggi mengandung dua sisi yang mungkin terjadi yaitu kemungkinan dapat menguntungkan dan dapat juga merugikan yang mengindikasikan bahwa tingginya rasio utang juga diiringi dengan peningkatan risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan. Dalam penelitian ini rasio *leverage* yang digunakan adalah (*Debt Equity Ratio*) yang

mengukur tingkat utang perusahaan terhadap modal yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi tingkat rasio menunjukkan bahwa modal perusahaan lebih sedikit daripada total utang yang dimiliki perusahaan (Kariyoto, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh Saraswati et al (2020) menunjukkan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dikarenakan mereka menyatakan bahwa perusahaan berkembang yang memiliki tingkat pertumbuhan yang baik disertai dengan penjualan tinggi dan stabil besar kemungkinan perusahaan untuk menggunakan proporsi hutang. Yang perlu diperhatikan dalam penggunaan hutang tidak menimbulkan kesulitan likuiditas pada perusahaan.

Sektor property memiliki peran penting dalam mendorong perkembangan perekonomian nasional. Dalam pembangunan perumahan dan konstruksi, sektor properti dapat menyerap tenaga kerja dalam jumlah yang besar, misalnya seperti tenaga kasar atau buruh, arsitek, desainer, kontraktor, agen properti, dan notaris. Sektor ini juga memiliki efek berantai atau berdampak untuk mendorong perkembangan sektor ekonomi lainnya seperti industri bahan bangunan, konstruksi, dan sektor perbankan. Oleh karena itu, sektor ini telah mendorong ekonomi nasional dengan menciptakan lapangan pekerjaan dan menekan angka kemiskinan. Perkembangan subsektor *property* dan *real estate* di Indonesia memiliki prospek yang sangat luas. Pertambahan penduduk Indonesia dari tahun ke tahun menjadi salah satu alasan semakin pesatnya pertumbuhan sektor tersebut.

Pertumbuhan penduduk di Indonesia menunjukkan angka yang semakin meningkat. Semakin banyaknya jumlah penduduk Indonesia merupakan peluang yang besar bagi perusahaan properti. Kebutuhan masyarakat akan *property* dan *real estate* seperti tempat hunian, kawasan industri, kawasan komersil, menjadi ladang bisnis bagi para pengembang properti. Selain itu peningkatan jumlah penduduk juga akan meningkatkan jumlah permintaan pembangunan terhadap apartemen, pusat perbelanjaan, dan tempat umum lainnya. Hal ini akan berimbas pada sektor *property* dan *real estate* yang semakin berkembang yang nantinya mempengaruhi kegiatan ekonomi dan perkembangan ekonomi nasional. Kondisi ini akan menjadi pertimbangan masyarakat untuk berinvestasi pada sektor tersebut, khususnya investasi pada saham properti.

Emiten *property dan real estate* menunjukkan kenaikan kinerja yang signifikan selama beberapa tahun terakhir dalam rentang waktu 2000-2016 (BPS, 2017). Dari data tersebut dapat diketahui bahwa unit proyek subsektor *property dan real estate* terus mengalami peningkatan setiap tahunnya. Namun peningkatan inflasi di Indonesia yang sangat signifikan dari 3,02% menjadi 3,61% di tahun 2017 sangat berdampak pada penghambatan penjualan subsektor *property dan real estate* di Indonesia, akibatnya pendapatan di subsektor *property dan real estate* mengalami penurunan sejak tahun 2017. Tercatat bahwa dari 34 emiten yang menyerahkan laporan keuangan pada desember 2017 ada 18 emiten yang mengalami penurunan pendapatan dengan penurunan 1% hingga 90% (www.market.bisnis.com). Penurunan pendapatan

pada perusahaan di subsector *property dan real estate* ini memberikan sinyal negatif bagi para investor bahwa kondisi keuangan emiten tidak baik. Akibatnya investor lebih berhati-hati dalam perdagangan saham di subsektor *property dan real estate*.

Berdasarkan penjelasan dan teori diatas, maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai variabel diatas. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan mempengaruhi *return* saham dan bagaimana variabel ekonomi makro dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan terhadap *return* saham. Oleh karena itu peneliti mengangkat judul penelitian **“Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Dengan Inflasi dan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor *Property dan Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2020)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Atas permasalahan pada latar belakang yang telah dijelaskan maka dapat disusun rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham ?
2. Apakah kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham ?
3. Apakah kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan *leverage* berpengaruh terhadap *retrun* saham ?

4. Apakah inflasi dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan profitabilitas terhadap *return* saham ?
5. Apakah inflasi dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan likuiditas terhadap *return* saham ?
6. Apakah inflasi dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan *leverage* terhadap *return* saham ?
7. Apakah nilai tukar dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan profitabilitas terhadap *return* saham ?
8. Apakah nilai tukar dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan likuiditas terhadap *return* saham ?
9. Apakah nilai tukar dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan *leverage* terhadap *return* saham ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari rumusan masalah, penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut :

1. Untuk menguji pengaruh kinerja keuangan profitabilitas terhadap *return* saham
2. Untuk menguji pengaruh kinerja keuangan likuiditas terhadap *return* saham
3. Untuk menguji pengaruh kinerja keuangan *leverage* terhadap *return* saham
4. Untuk menguji besarnya inflasi dalam memoderasi hubungan antara kinerja keuangan profitabilitas terhadap *return* saham
5. Untuk menguji besarnya inflasi dalam memoderasi hubungan antara kinerja keuangan likuiditas terhadap *return* saham

6. Untuk menguji besarnya inflasi dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan *leverage* terhadap *return* saham
7. Untuk menguji besarnya nilai tukar dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan profitabilitas terhadap *return* saham
8. Untuk menguji besarnya nilai tukar dalam memoderasi memoderasi hubungan kinerja keuangan likuiditas terhadap *return* saham
9. Untuk menguji besarnya nilai tukar dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan *leverage* terhadap *return* saham

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Manfaat bagi investor, diharapkan penelitian ini dapat menjadi sumber informasi tambahan bagi investor dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

2. Bagi Akademisi

Manfaat bagi akademisi, diharapkan penelitian ini dapat menjadi rujukan sumber informasi untuk penelitian yang akan dilakukan selanjutnya dan dapat dikembangkan dengan pemilihan variabel lain dalam penelitian ini dengan objek yang berbeda. Sehingga dapat mengetahui hubungan antara variabel lain dengan lingkup yang lebih luas.

1.5 Batasan Penelitian

Batasan penelitian yang di angkat pada penelitian ini terlalu luas jika diteliti secara keseluruhan, agar permasalahan yang diteliti tidak terlalu melebar maka

peneliti hanya memilih indikator kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*. Selain itu peneliti juga membatasi variabel ekonomi makro inflasi dan nilai tukar sebagai variabel moderasi.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan tentang penelitian kinerja keuangan profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap *return* saham dengan inflasi dan nilai tukar sebagai variabel moderasi, antara lain : Pada penelitian profitabilitas dan *return* saham, penelitian Abdulmannan & Faturohman(2015) yang berjudul *The Relationship Between Fundamentaal Factors and Stock Return : A Casse Based Approach on Banking Companies Listed in Indonesia Stock Exchange*, menunjukkan bahwa variabel *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Namun dalam penelitian Kobar & Kusmana(2020) menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Ilman(2018), Malinggato et al(2018) dan Adytia & Nursito(2021) menunjukkan hasil bahwa *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pada variabel likuiditas dan *return* saham, penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni & Lukiastuti(2019) menunjukkan hasil bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Azzahra & Sutanto(2020) menunjukkan hasil bahwa *Current Ratio* (CR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah hubungan negatif. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purnamasari & Japlani(2020)

menunjukkan hasil bahwa secara parsial *Current Ratio* (CR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh K. Purnamasari et al(2014) menunjukkan hasil bahwa *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pada variabel *leverage* dan *return* saham, penelitian yang dilakukan oleh Istiqomah & Mardiana menunjukkan hasil bahwa variabel *Debt Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Saraswati et al(2020) menunjukkan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun, penelitian Ade Reza Bakhtiar(2017) menunjukkan hasil bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham, hasil yang sama juga diperoleh dari hasil penelitian Afrino & Erni(2019) dimana menunjukkan DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pada variabel inflasi dan *return* saham penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim & Agbaje(2013) dengan judul *The Relationship Between Stock Return and Inflation in Nigeria* menunjukkan hasil penelitian bahwa terdapat hubungan jangka panjang antara *return* saham dengan inflasi dan menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara inflasi terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian Nurazi & Usman(2016) menunjukkan bahwa nilai inflasi memberikan kontribusi dengan hubungan negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Hidayati(2014) menunjukkan bahwa nilai tukar mata uang mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pujawati et al(2015) menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

NO	Peneliti, (Tahun), Judul Penelitian	Variable	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
1.	Abdulmanan, A, A & Faturrohman T. 2015. The Relationship Between Fundamental Factors and Stock Return: A Case Based Approach on Banking Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. Journal of Business and Management Vol. 4, No. 5	Independen : EPS, DPS, FA/TA (Fixed Assets to Total Assets), ROA, dan ROE Dependen : Return Saham	Analisis regresi liner berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel EPS, DPS, FA/TA, ROA, dan ROE tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap <i>return</i> saham. Variabel DPS, FA/TA, dan ROE memiliki arah hubungan positif terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan variabel EPS dan ROA memiliki arah hubungan negatif terhadap <i>return</i> saham.
2.	Kobar, A, F, Pinem A, B & Kusmana, A. 2020. Determinan Kinerja Keuangan Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Return Saham. Prosiding BIEMA, Vol. 1. Hal 30-45	Independen : Profitabilitas (ROE), Solvabilitas (DER) dan Earning per Share (EPS) Dependen: Return saham Moderasi : Inflasi	Analisis regesi linear berganda dan <i>Moderate Regression Analysis</i> (MRA)	Profitabilitas (ROE) Secara parsial Variabel ROE tidak menunjukkan adanya pengaruh dan memiliki hubungan dengan arah negatif terhadap <i>return</i> saham. Pada variabel DER tidak memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan pada variabel <i>Earning Per Share</i> (EPS) menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan EPS berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan positif terhadap <i>return</i> saham. Hasil uji interaksi menggunakan metode MRA menunjukkan hasil bahwa inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh antara

				variabel ROE, DER, dan EPS terhadap <i>return</i> saham.
3.	Ilman, M, M. 2018. Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Return</i> Saham dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi.	Independen : ROA, ROE, NPM Dependen : <i>Return</i> saham Moderasi : Inflasi	Uji Model Struktural <i>Inner Model, Outer Model</i> , dan uji interaksi <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur melalui ROA, ROE, dan NPM memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Serta hasil uji interaksi menunjukkan bahwa inflasi mampu memoderasi dengan hubungan memperkuat pada profitabilitas terhadap <i>return</i> saham perusahaan.
4.	Wahyuni, A, N & Lukiasuti F. 2019. Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi. <i>Jpurnal of Economics and Banking</i> , Vol. 1. No. 1	Independen : CR, DER, TATo, ROA Dependen : <i>Return</i> Saham Moderasi : Inflasi	Analisis regesi linear berganda dan <i>Moderate Regression Analysis</i> (MRA)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel independent yaitu CR, DER, TATO, dan ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, dengan CR dan ROA berhubungan negatif dan DER dan TATO berhubungan positif terhadap <i>return</i> saham. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa variabel CR, TATO,, dan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun hanya DER yang tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil uji interaksi menunjukkan bahwa inflasi tidak dapat memoderasi antara variabel kinerja keuangan perusahaan terhadap <i>return</i> saham.
5.	Azzahra, F,A & Sutanto,A. 2016. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap <i>Return</i> Saham Pada <i>Perusahaan Consumer Goods</i> Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012- 2014. JURNAL FOKUS, Vol. 6. No 1	Independen : CR, DER, EPS, dan TATo Dependen: <i>Retrun</i> saham	Analisis regresi linear berganda	Hasil penelitian menunjukkan hasil bahwa variabel CR, DERdan TATo tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, dengan variabel CR memiliki hubungan negatif dan variabel DER dan TATO memiliki arah hubungan positif terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan variablel EPS berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham dengan arah hubungan positif.

6.	Purnamasari, E & Japlani, A. 2020. Analisa Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i> Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Industri <i>Consumer Goods</i> Yang Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2018. Jurnal Ilmiah Keuangan dan Perbankan (FIDUSIA). Vol. 3, No.2	Independen : NPM, CR, DAR, TATO, dan EPS Dependen : <i>Return Saham</i> Moderasi : Inflasi	Analisis regresi linear berganda dan <i>Moderated Regression Analysis</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel EPS, TATO, DAR, NPM, dan CR secara bersama-sama berpengaruh signifikan dengan arah hubungan positif terhadap <i>return</i> saham Hasil uji T menunjukkan bahwa secara parsial variabel NPM, DAR, dan TATO berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham dengan arah hubungan positif. Sedangkan pada variabel CR dan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham dengan arah hubungan positif. Hasil uji <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA). Menunjukkan bahwa variabel inflasi dapat memoderasi dengan memperkuat hubungan antara variabel kinerja keuangan terhadap <i>return</i> saham.
7.	Istiqomah dan Mardiana. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i> Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi. <i>Business Management Analysis Journal</i> (BMAJ) Vol. 3 No. 1	Independen : Likuiditas (CR), Solvabilitas (DER), Profitabilitas (ROA) Dependen : <i>Return Saham</i> Moderasi : Nilai Tukar (Kurs)	Analisis regresi linear berganda dan <i>Moderated Regression Analysis</i>	Hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel CR dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan pada variabel DER menunjukkan hasil bahwa memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Pada hasil uji interaksi menggunakan metode <i>Moderated Regression Analysis</i> menunjukkan hasil bahwa nilai tukar (kurs) tidak mampu memoderasi hubungan pada variabel CR, DER, dan ROA terhadap <i>return</i> saham.
8.	Saraswati, A, Halim, A, & Sari, A.R. 2020. Pengaruh <i>Earning per Share, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Price to</i>	Independen : EPS, DER, ROA, PBV, dan PER	Analisis regresi linear berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel EPS, DER, PBV, dan PER Berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham dengan arah hubungan positif. Sedangkan secara parsial variabel

	<i>Book Value</i> , dan <i>Price Earning Ratio</i> (PER), Terhadap <i>Rrtun Saham</i> Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2014-2015. Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA), Vol. 9, No.1 Hal 1-14	Dependen : <i>Return Saham</i>		DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
9.	Bakhtiar, A, R 2017. Pengaruh <i>Return on Asset</i> (ROA), <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Earning per Share</i> (EPS), dan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) Terhadap <i>Return Saham</i> . Jurnal Administrasi Bisnis Vol. 6. No. 3. Hal 1-11	Independen : ROA, ROE, DER, EPS, dan PER Dependen: <i>Return Saham</i> Moderasi : Inflasi	Analisis regresi linear berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROA, ROE, EPS, dan PER mempunyai pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan Variabel DER tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> .
10.	Ibrahim, T M, & Abgaje O, M. 2013. The Relationship Between Stock <i>Return</i> and Inflation in Nigeria. European Scientific Journal Vol 9. No. 4	Independen : <i>Return Saham</i> Dependen : Inflasi India	Analisis yang digunakan yaitu dengan menggunakan metode Auoregresive Distributed Lag (ARDL)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya hubungan jangka panjang antara <i>return</i> saham dengan inflasi dan juga menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.
11.	Allozi, N, M & Obeidat, G, S. 2016. The Relationship Between the Stock <i>Return</i> and Fiancial Performance. Journal of Sciences Volume, 5 No.5	Independen : NPM, GPM, ROA, ROE, EPS, DR, DER, CR Dependen : <i>Return Saham</i>	Analisis korelasi, regresi berganda, dan statistik deskriptif	Hasil penelitian menunjukan bahwa rasio keuangan EPS, ROE dan GPM memiliki hubungan yang signifikan terhadap <i>return</i> saham dengan arah hubungan positif, ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan variabel CR, DER, DR, dan NPM tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap <i>return</i> saham.

12.	Setia, M, Puwanto, N, & Setiyowati, S, W. 2018. Pengaruh Laba Akutansi, Aruskas Operasi dan <i>Return on Equity</i> (ROE) Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. JRMA, Volume 6 (2)	Independen: Laba akutansi, aruskas operasi, <i>Return on Equity</i> (ROE) Dependen: <i>Return Saham</i>	Analisis regresi berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan laba akutansi, arus kas operasi, dan <i>Return on Equity</i> (ROE) berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Secara parsial laba akutansi, arus kas operasi dan ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham dengan arah hubungan positif.
13.	Arfino J & Masdupi, E. 2019. Effect of Profitability Ratio, Solvency, Market Ratio, Andrisk Ratio on Stock <i>Return</i> . Business and Management Reaserch, Vol 97	Independen : ROA, CAR, (Capital Adequacy Ratio) DER, PER, Beta Dependen : <i>Return Saham</i>	Analisis regresi liner berganda	Hasil penelitian menyatakan bahwa ROA, CAR, DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan variabel PER dan Beta memiliki pengaruh signifikan dengan arah hubungan positif terhadap <i>return</i> saham.
14.	Wahyuningsih, A, T. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i> dengan Inflasi Sebagai Variabel Modeasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2014-2018. IAIN Salatiga	Independen : ROA, CR, dan DER Dependen : <i>Return Saham</i> Moderasi : Inflasi	Analisis regresi linear berganda dan <i>Moderated Regession Annalysis</i> (MRA).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROA, dan CR berpengaruh terhadap <i>return</i> saham dengah arah hubungan negatif. Sedangkan variabel DER dan inflasi tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham dengan arah hubungan negatif. Hasil dari uji interaksi menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh <i>return on asset</i> (ROA) dan <i>debt equity ratio</i> (DER) terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan pada varibel <i>current ratio</i> (CR) dapat di moderasi oleh variabel inflasi dengan (memperkuat) hubungan terhadap <i>return</i> saham manufaktur yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII).

15.	Pujawati, P, E, Wikusana, I, G, B & Artini, L, G, S. 2015. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap <i>Return</i> Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.	Independen : Nilai tukar Dependen : <i>Return</i> saham Moderasi : Profitabilitas (ROE)	<i>Path Analysis</i>	Nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Nilai tukar terhadap <i>return</i> saham melalui profitabilitas lebih besar dibandingkan hasil pengaruh tidak langsung nilai tukar terhadap <i>return</i> saham. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu mempengaruhi nilai tukar terhadap <i>return</i> saham.
16.	Hidayati, A, M. 2014. Pengaruh Inflasi, Bi Rate dan Kurs Terhadap Profitabilitas Bank Syariah di Indonesia. An-Nisbah, Vol 1 (1)	Independen : Inflasi, Bi Rate, Kurs, Dependen : <i>Return</i> Saham	Regresi liner berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi dan nilai tukar (kurs) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Variabel BI rate tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
17.	Malinggato, Taroreh, dan Rumokoy. 2018. Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan <i>Return on Equity</i> Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI (Periode 2014-2016). Jurnal EMBA. Vol. 6 No. 4	Independen : CR, DER, ROE Dependen: <i>Return</i> Saham	Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel DER, dan CR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham dengan arah hubungan negatif. Sedangkan pada variabel ROE menunjukkan hasil bahwa variabel memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.
18	Abdurrohman, dkk. 2021. Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan <i>Return on Equity</i> Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Journal of Economic,	Inependen: CR, DER, ROE Dependen: <i>Return</i> Saham	Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR dan ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.

	Business and Accounting. Vol 4 No. 2			
19	Purnamasari, dkk. 2014. Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), <i>Return on Equity</i> (ROE), Price Earning Ratio (PER), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. Jom FEKON Vol. 1 No.2	Independen: CR, DER, ROE, dan PER Dependen <i>Return Saham</i>	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel CR, DER, dan PER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Pada variabel ROE menunjukkan hasil negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan pada variabel EPS menunjukkan hasil bahwa variabel berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.
20.	Sutriani. 2014. Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Likuiditas Terhadap <i>Return Saham</i> Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi. Journal of Business and Banking Vol. 4, No. 1	Independen: Profitabilitas (ROA), Likuiditas (Cash Ratio), dan <i>Leverage</i> , (DER) Dependen: <i>Return Saham</i> Moderasi: Nilai Tukar	Regresi linear berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pad variabel ROA dan DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>retrun</i> saham, dan variabel Cash Ratio tidak berpengaruh singnifikan terhadap <i>return</i> saham. Hasil uji interkasi menunjukkan bahwa nilai tukar tidak dapat memoderasi hubungan antara ROA dan DER terhadap <i>return</i> saham.
21	Aulidani, dkk (2020). Analisis <i>Return Saham</i> Melalui Rasio Keuangan Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Industry). Jurnal	Independen: ROA dan CR Dependen: <i>Return Saham</i> Moderasi: Nilai Tukar	Partial Last Square (PLS)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan likuiditas (CR) berpengaruh terhadap <i>return</i> saham Dan hasil uji interaksi menunjukkan bahwa nilai tukar tidak dapat memoderasi hubungan antara variable profitabilitas dan likuiditas terhadap <i>return</i> saham.

	Manajemen dan Bisnis (MEBIS). Vol.5, No. 1			
22	Rachmad. (2020). Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas Terhadap <i>Return Saham</i> dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan di BEI Periode 2014-2018).	Independen: Profitabilitas, likuiditas dan <i>leverage</i> Dependen: <i>Return Saham</i> Moderasi : Nilai Tukar	Regresi linear berganda dan Moderate regression analysis (MRA)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, likuiditas yang diukur dengan menggunakan loan to deposit ratio (LDR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, dan <i>leverage</i> yang diukur dengan primary ratio (PR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan hasil uji interaksi menunjukkan bahwa variabel nilai tukar dapat memoderasi dengan memperkuat hubungan antara profitabilitas, likuiditas dan <i>leverage</i> terhadap <i>return</i> saham.
23	Widaryanti. 2022. Profitabilitas dan <i>Leverage</i> Pengaruhnya Terhadap <i>Return Saham</i> Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi.	Independen: ROA dan DER Dependen: <i>Return Saham</i> Moderasi : Nilai Tukar	Regresi linear berganda dan Moderate regression analysis (MRA)	Hasil penelitian menunjukkan hasil bahwa profitabilitas ROA berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham dan <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan hasil uji interaksi menunjukkan bahwa variabel nilai tukar dapat memperkuat pengaruh profitabilitas ROA dan <i>leverage</i> DER terhadap <i>return</i> saham
24	Putri, NAW. 2022. Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap <i>Return Saham</i> Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi.	Independen: ROA dan CR Dependen: <i>Return Saham</i> Moderasi : Inflasi	Regresi linear berganda dan Moderate regression analysis (MRA)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham dan variabel CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. Uji interaksi menunjukkan bahwa variabel moderasi inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh ROA dan CR terhadap <i>return</i> saham.
25	Yuliana, AP dan Artati, D. 2022. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i> dengan inflasi	Independen: ROA dan CR Dependen: <i>Return Saham</i>	Regresi linear berganda dan Moderate regression analysis (MRA)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROA, CR dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan EPS berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.

sebagai variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Moderasi : Inflasi	Uji interaksi menunjukkan menggunakan variabel moderasi inflasi menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh ROA, EPS, CR, dan DER terhadap <i>return</i> saham.
--	-----------------------	--

Pada Tabel 2.1 penelitian terdahulu menyajikan beberapa model penelitian dan hasil penelitian yang beragam. Terdapat beberapa kesamaan dan perbedaan yang ada pada penelitian ini dengan penelitian terdahulu, yaitu sebagai berikut:

Tabel 2.2
Persamaan dan Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu

Persamaan	Perbedaan
1. Pada variabel yang berkaitan, dimana dari beberapa penelitian terdahulu menggunakan variabel dependen yaitu kinerja keuangan perusahaan dalam analisis rasio profitabilitas, likuiditas, dan <i>leverage</i> .	1. Pada penelitian ini menggunakan dua variabel <i>moderating</i> yaitu dengan menggunakan inflasi dan nilai tukar.
2. Pada variabel terkait, dimana variabel independent yang digunakan adalah <i>return</i> saham.	2. Perhitungan <i>return</i> yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan <i>expected return</i> yang diukur menggunakan rumus <i>geometric mean</i> dimana diasumsikan bahwa tingkat pengembalian tidak selalu bernilai tetap yang disebabkan oleh faktor lain yang mempengaruhinya.
3. Penelitian terdahulu melakukan analisis data menggunakan analisis regresi liner berganda dan <i>moderate regression analysis</i> .	

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Signalling Theory

Kebutuhan akan modal bagi perusahaan dapat dicari dari berbagai alternatif sumber dana dan salah satunya adalah dari pasar modal. Dalam hal ini manajer keuangan harus mampu berhubungan dengan pasar modal, sehingga pencarian modal dari sumber ini dapat dipenuhi. Lebih dari itu bahwa nilai saham perusahaan juga sangat banyak manajer harus terus memantau dan berhubungan terus-menerus dengan pasar modal agar nilai saham dapat dipertahankan dengan berbagai cara dan pada akhirnya diharapkan untuk meningkatkan nilai saham perusahaan seperti tujuan perusahaan sebelumnya(Kasmir, 2010b).

Signalling Theory merupakan sinyal-sinyal informasi yang diperlukan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan. Dimana dari informasi tersebut investor dapat dinilai, sehingga dapat dijadikan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan berinvestasi(Suwardjono, 2005).

Informasi atas laporan keuangan perusahaan dapat memberikan sinyal bagi para investor sehingga mereka dapat menilai apakah kinerja perusahaan tersebut sedang baik atau buruk. Selain itu informasi ini juga dapat dijadikan perhitungan bagi investor dalam meramalkan prospek perusahaan di masa yang akan datang, dan menilai apakah prospek yang dimiliki baik atau tidak untuk berinvestasi di masa mendatang. Apabila informasi laporan keuangan

perusahaan baik maka dapat memberikan sinyal positif atau *good news* bagi investor, sehingga investor merasa tertarik dalam melakukan perdagangan saham perusahaan. Sebaliknya jika informasi keuangan menunjukkan nilai yang buruk maka informasi yang diterima oleh investor adalah *bad news* sehingga kemungkinan yang lebih tinggi bahwa investor tidak tertarik dalam melakukan perdagangan saham pada perusahaan tersebut.

2.2.2 Kinerja Keuangan

Bagi perusahaan umumnya, keuangan merupakan tujuan utama yang harus dicapai tanpa harus mengorbankan kepentingan *stakeholders* lain (masyarakat, lingkungan, pemerintah, dan lain-lain). Indikator keuangan merupakan salah satu elemen kunci untuk menentukan tingkat kesehatan suatu perusahaan agar dapat memastikan apakah suatu perusahaan tersebut dapat *survive* atau malah terdapat potensi kebangkrutan (Pranata & Ritha J. Nainggolan, 2014). Oleh karena itu dalam sudut pandang keuangan secara umum perusahaan focus terhadap dua elemen utama, yaitu peningkatan pendapatan dan peningkatan produktivitas alias efisiensi biaya. Adapun sasaran *staregis* perusahaan dalam sudut pandang keuangan menurut Pranata & Ritha J. Nainggolan (2014) yaitu sebagai berikut:

- 1) Meningkatkan laba bersih
- 2) Meningkatkan jumlah pendapatan
- 3) Meningkatkan pertumbuhan pendapatan
- 4) Meningkatkan produktivitas biaya (efisiensi biaya)
- 5) Menurunkan piutang ragu-ragu (*non performing loan*)

Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu menyangkut aspek penghimpun dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas(Jumingan, 2006). Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar Irham Fahmi(2011). Sedangkan menurut Rudianto (2006) Kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi sampai dimana tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan. Samsul(2006) dalam bukunya “Pasar Modal dan Manajemen Portofolio” menyatakan bahwa pada aspek mikro faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham yaitu : (1) Laba bersih per saham, (2) Nilai buku per saham, (3) Rasio utang terhadap ekuitas, (4) dan rasio keuangan lainnya.

Analisis laporan keuangan merupakan salah satu cara untuk mengetahui kinerja perusahaan dalam suatu periode(Kasmir, 2010b). Oleh karena itu untuk mengetahui apakah suatu saham perusahaan layak dijadikan tempat bagi seorang investor untuk meinvestasikan dananya, maka sebelumnya investor harus melakukan analisis terkait perusahaan bersangkutan. Hasil analisis

tersebut harus dapat memberikan gambaran kepada seorang investor terhadap nilai perusahaan terkait karakteristik internalnya, kualitas perusahaan, kinerja manajemen, dan tentunya prospek suatu saham perusahaan pada masa yang akan datang(Tandelilin, 2017).

Analisis rasio keuangan adalah analisis yang menghubungkan pos (akun) yang satu dengan pos (akun) yang lain pada neraca dan laporan laba rugi. Sedangkan rasio keuangan dapat diartikan sebagai pembagian angka pada pos yang satu dengan pos yang lain dimana dari angka tersebut diperoleh rasio (perbandingan) tertentu sehingga dapat diinterpretasikan(Anwar, 2019). Lebih lanjut analisis rasio keuangan dapat dikelompokkan yaitu sebagai berikut : (1) rasio likuiditas, (2) rasio aktivitas, (3) rasio *leverage*, (4) rasio profitabilitas, dan (5) rasio pasar. Sedangkan dalam hal ini menurut Jumingan(2006) kinerja keuangan diukur melalui rasio yaitu sebagai berikut : (1) Kecukupan modal (*leverage*), (2) likuiditas, dan (3) profitabilitas

1. Profitabilitas

Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor(Tandelilin, 2017). Hal ini dikarenakan pada dasarnya dividen yang dibagikan didasarkan oleh tingkat pendapatan laba perusahaan. Rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan keuntungan. Secara umum dapat dikatakan bahwa semakin besar rasio profitabilitas maka perusahaan semakin *profitable*, dan semakin kecil angka rasio ini maka menunjukkan makin tidak *profitable* (Anwar, 2019). Tingginya rasio profitabilitas pada suatu perusahaan akan menunjukkan bahwa perusahaan telah melakukan efisiensi manajemen dengan maksimal dalam upayanya meningkatkan laba perusahaan.

Kekuatan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang tinggi. Semakin besar kekuatan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan maka dapat diartikan bahwa kemampuan perusahaan dalam pengembalian investasi atas aktivitas perusahaan juga akan semakin tinggi. Pengembalian investasi perusahaan yang besar menjadi faktor ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan. Sehingga dapat menaikkan tingkat *return* yang dihasilkan oleh perusahaan baik dari peningkatan harga saham maupun dari peningkatan jumlah *dividen* yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Tingkat pengembalian investasi perusahaan yang rendah tidak selalu menjadi *bad news* bagi investor, karena hal tersebut bisa saja akibat dari kebijakan perusahaan yang sengaja diambil untuk menggunakan utang dalam jumlah besar (Brigham & Houston, 2010). Secara tidak langsung bahwa faktor ini yang mengakibatkan tingginya beban bunga yang membuat keuntungan bersih menjadi lebih kecil. Menurut Mahmud M. Hanafi &

Halim(2018) mengenai rasio-rasio profitabilitas sebagaimana yang diutarakan, ada tiga rasio yang sering dibicarakan yaitu Margin Keuntungan (Profit Margin), Tingkat Pengembalian Aset (*Return On Assets*), Tingkat Pengembalian Ekuitas (*Return On Equity*).

a. *Gross Profit Margin*

Gross profit margin merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor dari penjualannya. Semakin tinggi nilai rasio ini maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor dari aktivitas penjualannya.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{gross profit}}{\text{net sales}} \quad (\text{Anwar, 2019})$$

b. *Net Profit Margin*

Net profit margin (NPM) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualannya. Semakin tinggi nilai NPM menunjukkan semakin tinggi juga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas penjualannya.

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}} \quad (\text{Mardiyanto, 2009})$$

c. *Return on Assets*

Return on Asset (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aktivasnya. Makin tinggi nilai rasio ROA maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas investasinya.

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}} \quad (\text{Mardiyanto, 2009})$$

d. *Return on Equity*

Return on Equity (ROE) kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas modalnya sendiri (ekuitas).

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}} \quad (\text{Mardiyanto, 2009})$$

2. Rasio Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan atas current asetnya untuk memenuhi utang jangka pendek perusahaan tepat pada waktunya termasuk utang jangka panjang yang telah jatuh tempo pada tahun bersangkutan. Semakin tinggi rasio likuiditas maka menunjukkan bahwa perusahaan semakin likuid, sehingga utang perusahaan dapat dilunasi dengan mencarikan sebagian dari aktiva lancar perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Kariyoto, 2017). Sedangkan menurut Syamsuddin (2007) likuiditas adalah suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancarnya. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan, keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas.

Perusahaan yang baik memiliki tingkat likuiditas yang cukup untuk menjalankan perusahaannya. Dampak dari ketidakmampuan perusahaan

dalam membayar utang jangka pendek akan memberikan sinyal negatif bagi investor bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan laba yang cukup untuk melunasi kewajibannya dan mengindikasikan bahwa perusahaan dapat mengalami kebangkrutan. Namun menurut Mardiyanto(2009) tingginya rasio lancar perusahaan (makin tinggi tingkat likuiditas) dapat diartikan juga bahwa semakin tinggi juga jumlah kas yang tidak terpakai, yang pada akhirnya justru akan menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan, karena menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat memaksimalkan penggunaan dananya untuk menghasilkan laba. Sehingga dapat menyebabkan menurunnya tingkat *return* saham. Adapun tujuan dan manfaat yang didapat dari mempelajari perhitungan rasio likuiditas menurut Kasmir(2010) yaitu sebagai berikut :

- a. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar utang yang jatuh tempo pada saat jatuh tempo.
- b. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar jumlah kewajiban yang berumur di bawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.
- c. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang.
- d. Untuk membandingkan jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.

- e. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar hutang.
- f. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
- g. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
- h. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing- masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
- i. Menjadi alat pemicu bagi manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

Beberapa rasio yang dapat digolongkan dalam rasio likuiditas adalah sebagai berikut :

- a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Semakin tinggi jumlah aktiva lancar perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat likuiditas perusahaan sehingga dapat diukur bila rasio ini bernilai 2 maka perusahaan dapat melunasi utang jangka pendeknya dengan mencairkan setengah dari aktiva lancar perusahaan. Jika rasio lancar kurang dari 1, maka menunjukkan bahwa ada sebagian utang lancar perusahaan yang tidak dapat dilunasi meskipun semua aktiva lancar perusahaan sudah dicairkan menjadi kas (Mardiyanto, 2009).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar (jangka pendek)}} \quad (\text{Kariyoto, 2017})$$

b. Rasio cepat (*Quick Ratio*)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang lancarnya (*Short Term Liabilities*) tanpa mengandalkan persediaan yang ada pada perusahaan (Kariyoto, 2017).

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{persediaan}}{\text{Utang lancar (jangka pendek)}} \quad (\text{Mardiyanto, 2009})$$

3. Rasio *Leverage*

Menurut Sartono (2012:120) *leverage* sebagai berikut : “Financial *leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100%”. Adapun Kasmir(2010) menyebutkan bahwa *leverage* ratio merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung dengan aktivasinya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi)”. Sedangkan menurut Irham Fahmi(2015), *leverage* adalah rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori extreme *leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Kemudian Anwar(2019) menyatakan

bahwa utang dianggap *leverage* (pengungkit) dikarenakan dapat memperbesar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Adapun menurut Kasmir(2010) terdapat beberapa tujuan perusahaan menggunakan rasio *leverage* yaitu :

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor),
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga),
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal,
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang,
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva,
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang,
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki, dan
8. Tujuan lainnya.

Sementara itu menurut Kasmir(2010) manfaat dari analisis rasio *leverage* adalah sebagai berikut :

- 1) Untuk menganalisa kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya,

- 2) Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman dan bunga).
- 3) Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
- 4) Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang,
- 5) Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
- 6) Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang diajikan jaminan utang jangka panjang,
- 7) Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

Adapun beberapa rasio yang dapat digolongkan dalam rasio *leverage* yaitu sebagai berikut:

a. *Debt to Total Asset Ratio* (DAR)

Rasio ini merupakan perbandingan antara utang dengan aktiva perusahaan. Makin besar rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin berisiko karena adanya kewajiban yang melebihi aset perusahaan (Anwar, 2019).

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aktiva}} \quad (\text{Mardiyanto, 2009})$$

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dapat dilakukan dengan membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas perusahaan. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini dapat dijadikan informasi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang(Kasmir, 2010).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal (ekuitas)}} \quad (\text{Kariyoto, 2017})$$

c. *Time Interest Earned Ratio*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi biaya bunganya, dengan membandingkan jumlah laba sebelum pajak dengan total biaya bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Semakin besar rasio ini maka kemampuan perusahaan untuk membayar bunga utangnya semakin baik.

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest}} \quad (\text{Anwar, 2019})$$

EBIT = Earned before interest and taxes

2.2.3 *Return*

Dalam proses investasi, investor harus memiliki pemahaman atas dasar-dasar membuat keputusan investasi yakni investasi apa dan kapan investasi tersebut dilakukan. Untuk melakukannya ada tiga pertimbangan, yaitu : (1)

tingkat pengembalian (*rate of return*); (2) tingkat risiko (*rate of risk*), dan (3) ketersediaan dana untuk investasi. Risk dan *return* memiliki hubungan yang searah dan linier. Artinya, semakin tinggi risiko yang akan ditanggung investor maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*). Jadi, investor juga harus mempertimbangkan tingkat risiko yang ditanggung, bukan hanya terfokus pada *expected return* yang tinggi.

Return dapat dimaknai sebagai tingkat keuntungan dari dana yang diinvestasikan oleh investor. Dalam manajemen investasi, *return* dibedakan menjadi *return* yang diharapkan (*expected return*) dan *return* yang terwujud (*realized return* atau *actual retrun*). *Return* yang diharapkan merupakan tingkat keuntungan yang diperkirakan akan diperoleh di masa yang akan datang. Sedangkan *return* terwujud atau *return actual* adalah tingkat keuntungan sesungguhnya yang diterima investor(Lubis, 2016).

Investasi adalah pengorbanan suatu sumberdaya atau lainnya yang dapat dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan pada masa yang akan datang. Secara khusus, beberapa alasan yang dapat mendorong seseorang dalam melakukan investasi menurut Tandelilin(2017) yaitu sebagai berikut:

- 1) Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih baik dimasa depan

Karena seseorang yang bijaksana dan berpikir terhadap permasalahan keuangan akan melakukan suatu usaha untuk meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu, setidaknya berusaha bagaimana

caranya untuk dapat mempertahankan pendapatannya saat ini agar tidak berkurang di masa yang akan mendatang.

2) Mengurangin tekanan inflasi

Dengan melakukan kegiatan investasi dalam menempatkan uangnya pada suatu aset kepemilikan suatu perusahaan ataupun objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko keuangannya terjadi penurunan nilai akibat adanya pengaruh inflasi.

3) Dorongan untuk menghemat pajak

Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

Alasan utama seseorang melakukan investasi dalam hal ini adalah dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi tingkatan keuntungan investasi disebut dengan *return*. Adalah hal yang wajar bagi seorang investor untuk menuntut tingkat *return* tertentu atas dana yang di tempatkannya pada suatu aset investasi. *Retrun* yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukan merupakan sebuah kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*), dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi (Tandelilin, 2017:9). Secara matematis, rumus untuk menghitung *return* harapan menurut Jones (2007) dan Tandelilin (2010) dalam Ilham, dkk (2020:71) dapat melalui dua pengukuran *return* yaitu sebagai berikut :

1. *Expected Return*

a. *Aritmatic Mean*

Metode *arithmetic mean* adalah metode perhitungan rata-rata statistik yang bisa dipakai untuk menghitung rata-rata *return*. Dengan dirumuskan sebagai berikut :

$$\frac{\sum x}{n}$$

$\sum X$ = Penjumlahan nilai *return* selama suatu periode
n = total jumlah periode

Arithmetic mean digunakan untuk menghitung nilai rata-rata *return* dalam suatu periode tunggal sehingga hal ini lebih sesuai digunakan untuk menghitung *expected return* untuk periode berikutnya. *Arithmetic mean* sesuai untuk mengukur nilai tengah dari distribusi sekelompok *return* yang telah dihitung. Namun dapat menyesatkan jika pola distribusi *return* selama suatu periode mengalami persentase perubahan yang fluktuatif.

b. *Geometric Mean*

Pengukuran ini digunakan pada kondisi dimana terjadi perubahan nilai selama periode pengamatan sehingga rumus yang tepat untuk digunakan untuk menghitung *realized return* yang nilainya selalu berubah-ubah tiap periode (Ilham et al., 2020).

$$G = [(1+R1)(1+R2) \dots (1 + Rn)]^{1/n} - 1$$

2. *Return* Aktual

a. *Yield*

Meupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodic dari suatu investasi. *Yield* pada saham ditunjukkan oleh besarnya dividen yang diperoleh investor. *Yield* pada investor dapat dihitung dengan menggunakan rumus

$$\text{DividenYield} = \frac{Dt}{Pt-1}$$

Dimana:

Dt = Dividen selama tahun t

Pt-1 = Harga saham per lembar di akhir tahun t

b. *Capital Gains* (loss)

Capital gains merupakan kenaikan ataupun penurunan harga dari suatu surat berharga (dapat berupa saham atau surat hutang jangka panjang) yang bisa memberikan keuntungan (*gains*) ataupun kerugian (*loss*) bagi investor. Dalam kata lain, *capital gains* bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas. Dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Capital Gains} = \frac{Pt - (Pt-1)}{Pt-1}$$

Pt = Harga saham pada periode t

Pt-1 = Harga saham sebelum periode t

Kemudian dengan mneggabungkan kedua komponen tersebut selanjutnya dapat dihitung pengembalian total (*total return*) dan tingkat pengembalian (*rate of return*). Namun yang perlu diketahui bahwa yield hanya akan berupa angka nol (0) dan positif (+), sedangkan Sedangkan angka capital gain (loss) hanya

bisa berupa angka minus (-) sampai dengan nol (0) dan positif (+), secara matematis *return* total dari suatu investasi bisa dituliskan sebagai berikut:

Dengan demikian, Investor yang menghendaki *return* dengan harapan tertinggi seharusnya hanya memiliki saham yang dianggap memiliki *return* harapan tinggi. Sangat jarang investor yang melakukan hal tersebut. Sebaliknya investor dianjurkan untuk melakukan diversifikasi sehingga dapat mengurangi risiko sistematis. Husnan dalam Ilham et al(2020) menjelaskan bahwa untuk menghitung *return* agar tidak bias karena *magnitude* pembagiannya adalah dengan rumus sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \text{Ln} \left(\frac{P_{i,t+1}}{P_{i,t}} \right)$$

Dimana :

$R_{i,t}$: *Return* saham i pada periode t

$P_{i,t}$: Harga saham pada periode t+1

Menurut Samsul(2006), faktor-faktor yang mempengaruhi *return* sebuah saham terdiri atas faktor makro dan mikro.

- 1) Faktor makro adalah faktor yang mempengaruhi *return* suatu saham yang berasal dari luar perusahaan, yaitu:
 - a) Faktor makro ekonomi yang meliputi suku bunga umum domestik, tingkat inflasi, nilai tukar dan kondisi ekonomi internasional.
 - b) Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, ataupun politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan kasus lingkungan hidup seperti bencana alam dll.

- 2) Faktor mikro yaitu faktor yang mempengaruhi *return* suatu saham yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri, yaitu:
- a) Laba bersih per saham
 - b) Nilai buku per saham
 - c) Rasio utang terhadap ekuitas
 - d) dan rasio keuangan lainnya.

2.2.4 Inflasi

Kondisi perekonomian mempengaruhi pasar dan keadaan pasar akan mempengaruhi pemodal memperkirakan perubahan perekonomian/pasar tidak mungkin dapat dilakukan secara tepat sekali. Lebih memungkinkan dengan memperkirakan gejala-gejala perekonomian di masa yang akan datang dan untuk memperkirakan arah gerakan pasar dimasa yang akan datang, serta berapa lama perubahan tersebut kan terjadi. Salah satu faktor perekonomian yang berpengaruh adalah faktor inflasi(Martalena & Melinda, 2017).

Inflasi merupakan kondisi dimana adanya peningkatan pada harga-harga komoditas yang secara umum terus terjadi. Inflasi merupakan salah satu variabel makro yang secara tidak langsung dapat mempengaruhi *return* saham. Peningkatan nilai inflasi yang ada pada suatu negara akan menyebabkan terjadinya suatu ketidakstabilan harga. Kondisi inflasi yang tinggi akan menyebabkan kenaikan harga pada suatu komoditas, hal ini terjadi karena adanya penurunan jumlah barang yang beredar sehingga mengakibatkan fungsi pada nilai suatu mata uang akan mengalami penurunan. Kenaikan harga barang ini tentunya akan berdampak pada sistem operasional suatu perusahaan dimana

perusahaan tersebut sangat bergantung pada bahan baku mentah. Sehingga dalam hal ini tentunya akan mempengaruhi peningkatan jumlah biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menciptakan suatu produk, yang pada akhirnya akan mempengaruhi laba usaha perusahaan. Adapun menurut Tandelilin(2001), berdasarkan besarnya laju inflasi, kategori dapat dikelompokkan menjadi tiga, yaitu:

- 1) Inflasi merayap (*creeping inflation*) yang di tandai dengan inflasi rendah, dengan ukuran dibawah 10% dalam pertahunnya.
- 2) Inflasi menengan (*galloping inflation*) ditandai dengan meningkatnya harga yang cukup besar dari kondisi tersebut berjalan dengan waktu yang relative pendek serta mempunyai sifat akslerasi yaitu harga pada bulan atau minggu berikutnya selalu lebih tinggi dari waktu sebelumnya hingga seterusnya.
- 3) Inflasi tinggi (*hyper inflation*) Inflasi dimana harga barang meningkat sampai dengan lima atau enamkali harga komodit, sehingga menyebabkan turunnya nilai uang secara tajam. Inflasi yang tinggi dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*over heat*), artinya kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya yang mengakibatkan harga cenderung mengalami kenaikan. Kondisi ekonomi yang *over heat* tersebut juga akan menurunkan daya beli masyarakat terhadap uang (*purchasing power of money*) dari mengurangintingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya.

Secara teoritis penyebab timbulnya inflasi terjadi karena adanya peningkatan permintaan masyarakat akan barang-barang dan peningkatan biaya produksi barang. Sedangkan menurut Yuliadi(2008) inflasi menurut penyebabnya dapat dibagi menjadi dua macam, yaitu :

a. Inflasi dikarenakan tarikan permintaan (*demand pull inflation*)

Inflasi karena tarikan permintaan timbul jika peningkatan permintaan agregat bergerak lebih besar dibandingkan dengan potensi produktif perekonomian. Sehingga untuk menstabilkan harga harus diimbangi dengan kebijakan yang mendorong produksi sektor riil.

b. Inflasi dikareakan dorongan biaya (*cost push inflation*)

Inflasi yang disebabkan oleh peningkatan biaya selama periode penagguran yang tinggi dan penggunaan akan sumberdaya yang kurang aktif. Inflasi yang disebabkan oleh dorongan biaya diawali dengan peningkatan upah yang merupakan komponen utama dalam aktivitas produksi. Melalui serikat pekerja, kemudian mereka memaksakan peningkatan upah pekerja sehingga menimbulkan peningkatan biaya produksi. Faktor lain yang berpotensi menimbulkan peningkatan biaya produksi adalah peningkatan bahan bakar minyak, makanan dan pergeseran nilai tukar.

Dalam perspektif manajer keuangan saat menjalankan tugasnya, perlu memperhatikan berbagai perbedaan dan salah satunya adalah faktor inflasi. Hal ini penting dilakukan sehingga tidak menimbulkan kesalahpahaman dalam

menentukan kebijakan yang berkaitan dengan keuangan. Faktor inflasi dapat mempengaruhi berbagai aspek yang berkaitan dengan keuangan perusahaan. Pengaruh utama adalah apabila terjadi inflasi, maka tingkat suku bunga bank akan meningkat, hal ini akan melibatkan mahalnya atau tingginya *cost of capital*. Kemudian karena inflasi dimana harga meningkat akan menyulitkan para manajer keuangan dalam membuat perencanaan, ini disebabkan karena estimasi terhadap harga asemakin sulit. Kemudian karena harga barang naik, maka kebutuhan untuk membeli barang seperti bahan baku atau barang jadi di butuhkan dana yang lebih banyak, sehingga perusahaan perlu menambah modalnya(Kasmir, 2010).

Selain itu peningkatan Inflasi juga mempunyai pengaruh terhadap perusahaan karena inflasi mempengaruhi biaya produksi perusahaan maupun biaya hidup masyarakat secara umum. Biaya produksi perusahaan yang meningkat, tetapi tidak diimbangi dengan daya beli masyarakat yang meningkat akan menyebabkan laba perusahaan menurun. Laba perusahaan yang turun dapat mengakibatkan turunnya minat terhadap perusahaan sehingga dapat melemahnya perdagangan di bursa saham(Martalena & Melinda, 2017).

Terkait dengan hubungan inflasi dengan *return*, Irham Fahmi(2014)dalam bukunya menjelaskan bahwa dalam kondisi inflasi yang stabil dan terkendali, perusahaan cenderung memiliki peluang untuk bisa memperoleh keuntungan sesuai dengan target dalam rencana bisnis. Dari perolehan keuntungan tersebut dapat dialokasikan untuk melakukan ekspansi usaha, seperti membuka kantor

cabang baru, menciptakan produk baru, dll. Sedangkan ketika dalam kondisi inflasi yang tidak stabil, memungkinkan cadangan (*reserve* perusahaan) akan terkuras lebih untuk membelanjai dan menstabilkan inflasi, termasuk cadangan dalam bentuk mata uang asing. Sehingga keuntungan perusahaan akan berkurang karena untuk menstabilkan inflasi tersebut.

Perhitungan inflasi di Indonesia dilakukan dengan menggunakan Indeks Harga Konsumen (IHK) yang dihitung di 43 kota mencakup 249-353 komoditas yang dihitung berdasarkan pola konsumsi hasil survey biaya hidup di beberapa kota. Indeks Harga Konsumen (IHK) mencakup 7 kelompok yaitu bahan makanan, makanan jadi, minuman, rokok dan tembakau, perumahan, sandang, Kesehatan, Pendidikan, rekreasi dan olahraga, transportasi dan komunikasi. Selanjutnya menurut Yuliadi(2008) dari nilai indeks harga konsumen tersebut kemudian dihitung besarnya laju inflasi dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Inflasi} = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}} \times 100$$

Dimana :

IHK_t = Indeks Harga Konsumen pada periode t

IHK_{t-1} = Indeks Harga Konsumen pada periode sebelum t

2.2.5 Nilai Tukar

Didalam pembahasan mengenai teori-teori kurs (*exchange rate theories*) dapat di bagi menjadi dua macam pendekatan. *Pertama*, pendekatan teori kurs tradisional yang didasarkan pada arus perdagangan dan paritas daya beli untuk mengetahui pergerakan nilai tukar dalam jangka panjang. *Kedua*, merupakan pendekatan teori kurs modern dengan menjelaskan perubahan nilai kurs pada

pasar modal dan arus modal internasional serta menganalisis perubahan nilai kurs dalam jangka pendek yang sifatnya tidak terduga untuk mencapai keseimbangan jangka panjang(Yuliadi, 2008).

Penjelasan mengenai fluktuasi kurs dengan model pendekatan tradisional didasarkan pada kajian terhadap pertukaran barang dan jasa antar negara. Artinya sejauh mana nilai kurs antara dua mata uang dari dua negara ditentukan berdasarkan besarnya nilai perdagangan barang dan jasa diantara dua negara tersebut. Pendekatan ini dapat disebut juga dengan pendekatan perdagangan (*trade approach*) atau pendekatan elastisitas terhadap pembentukan kurs (*elasticity approach to exchange rate determination*). Menurut Yuliadi(2008) pendekatan ini bahwa keseimbangan kurs adalah kurs yang akan menyeimbangkan nilai ekspor dan impor suatu negara. Misalkan suatu negara mengalami defisit neraca perdagangan yaitu nilai impor lebih besar daripada nilai ekspornya, maka kurs mata uangnya akan meningkat, dengan kata lain nilai mata uang negara tersebut akan mengalami penurunan (*depresiasi*). Sedangkan jika suatu negara mengalami surplus neraca perdagangan dimana nilai ekspornya lebih besar daripada nilai impornya, maka kurs mata uang akan mengalami penurunan, dan nilai mata uang negara tersebut akan mengalami peningkatan (*apresiasi*).

Dampak dari penentuan nilai tukar negara tersebut akan berdampak pada perusahaan. Menurut Irham Fahmi(2014) dalam bukunya menjelaskan bahwa ketika terjadi depresiasi nilai tukar, yang umumnya diikuti dengan kebijakan

uang ketat, perusahaan yang dibebani utang berdenominasi asing akan mengalami pukulan yang sangat berat. Dalam artian perusahaan akan terbebani pada saat harus mengembalikan pinjaman dalam mata uang asing yang nilai tukarnya sudah lebih tinggi dibandingkan waktu sebelumnya. Sehingga beban kewajiban membayar akan bertambah dari yang semula direncanakan. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (profitabilitas) dan kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajiban (likuiditas/*leverage*), merupakan yang paling dominan dijadikan rujukan untuk melihat kondisi kinerja keuangan suatu perusahaan. Nilai kurs mata uang berfluktuasi dari waktu ke waktu. Menurut Sari(2019) perubahan nilai kurs mata uang disebabkan beberapa faktor diantaranya sebagai berikut :

a. Perubahan Selera Masyarakat

Pola konsumsi masyarakat dipengaruhi oleh faktor selera. Perubahan selera akan mengubah pola konsumsi masyarakat terhadap barang ekspor ataupun impor. Peningkatan kualitas barang dalam negeri akan menyebabkan permintaan barang impor menurun, tetapi dapat meningkatkan kegiatan ekspor. Sementara itu, peningkatan kualitas barang impor dapat menyebabkan permintaan masyarakat untuk mengimpor meningkat. Perubahan-perubahan tersebut akan mempengaruhi perubahan nilai mata uang asing.

b. Perubahan barang ekspor dan impor

Harga suatu barang akan menentukan kegiatan ekspor dan impor. Barang dalam negeri yang dijual dengan harga yang rendah akan menaikkan

ekspor, tapi tingginya harga barang dalam negeri dapat menyebabkan penurunan kegiatan ekspor. Berlaku hal yang sama terhadap barang impor. Oleh karena itu, perubahan barang ekspor dan impor akan mempengaruhi perubahan nilai tukar mata uang

c. Kenaikan harga umum (inflasi)

Inflasi sangat besar pengaruhnya kepada kurs nilai tukar. Inflasi yang terjadi cenderung menurunkan nilai tukar kurs. Hal tersebut terjadi karena inflasi menyebabkan harga barang dalam negeri lebih tinggi daripada barang impor sehingga permintaan barang impor meningkat. Inflasi juga menyebabkan harga barang ekspor meningkat yang pada akhirnya akan mengurangi permintaan barang ekspor. Hal tersebut akan menyebabkan permintaan atas nilai tukar mata uang asing ke negara tersebut berkurang. Sehingga menyebabkan harga mata uang negara yang mengalami inflasi mengalami penurunan.

d. Perubahan tingkat suku bunga dan pengembalian (*return*) investasi

Modal sangat dipengaruhi oleh suku bunga dan tingkat *return* investasi. Suku bunga dan tingkat *return* investasi yang rendah akan menyebabkan modal dalam negeri yang digunakan untuk investasi di luar negeri. Suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang tinggi didalam negeri akan menyebabkan meningkatnya investasi didalam negeri yang berasal dari investor asing. Jika lebih banyak modal mengalir masuk ke suatu negara maka, permintaan nilai pertukaran atas uang asing akan meningkat, dan menaikkan nilai mata uang negara tersebut.

Perbandingan nilai mata uang asing dengan mata uang dalam negeri (rupiah) disebut kurs. Adapun macam-macam kurs, menurut Muhammad Dinar & Hasan(2018) dapat dibagi sebagai berikut:

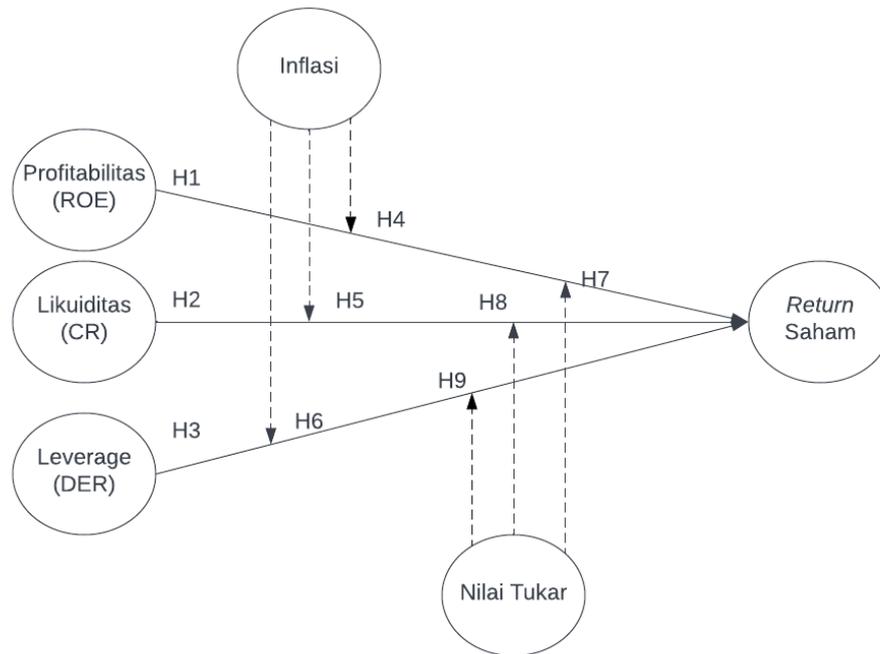
1. Kurs beli, yaitu kurs yang digunakan apabila bank atau money changer membeli valuta asing atau apabila kita akan menukarkan valuta asing yang kita miliki dengan rupiah.
2. Kurs jual, yaitu kurs yang digunakan apabila bank atau money changer menjual valuta asing atau apabila kita akan menukarkan rupiah dengan valuta asing yang kita butuhkan.
3. Kurs tengah, yaitu kurs antara kurs jual dan kurs beli (penjumlahan kurs beli dan kurs jual yang dibagi dua). Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Nilai Tukar} = \frac{\text{Kurs beli} + \text{Kurs Jual}}{2}$$

2.3 Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ini akan menguji pengaruh variabel independen kinerja keuangan perusahaan yang diukur melalui profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap *return* saham dengan inflasi dan nilai tukar sebagai variabel moderasi. Variabel independenn adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage*. Untuk variabel dependen adalah *return saham*, dan sedangkan variabel *moderating* digunakan inflasi dan nilai tukar. Berdasarkan pada *tersebut* maka dapat di gambarkan dalam kerangka konsep sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



1. H1 : Kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas : *Return on Asset* (ROE) (X1) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham (Y)
2. H2 : Kinerja keuangan yang di diukur dengan menggunakan rasio likuiditas : *Current Ratio* (CR) (X2) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham (Y)
3. H3 : Kinerja keuangan yang di diukur dengan menggunakan rasio *leverage* : *Debt Equity Ratio* (DER) (X3) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham (Y)
4. H4 : Inflasi (Z1) dapat memoderasi dengan memperkuat hubungan antara profitabilitas (ROE) (X1) terhadap *return* saham (Y)

5. H5 : Inflasi (Z1) dapat memoderasi dengan memperkuat hubungan antara likuiditas (CR) (X2) terhadap *return* saham (Y)
6. H6 : Inflasi (Z1) dapat memoderasi dengan memperkuat hubungan antara *leverage* (DER) (X3) terhadap *return* saham (Y)
7. H7 : Nilai Tukar (Z2) dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas (ROE) (X1) terhadap *return* saham (Y)
8. H8 : Nilai Tukar (Z2) dapat memoderasi hubungan antara likuiditas (CR) (X2) terhadap *return* saham (Y)
9. H9 : Nilai Tukar (Z2) dapat memoderasi hubungan antara *leverage* (DER) (X3) terhadap *return* saham (Y)

2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas dan *Return* Saham

Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor (Tandelilin, 2017). Hal ini dikarenakan pada dasarnya dividen yang dibagikan didasarkan oleh tingkat pendapatan laba perusahaan. Rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasikan keuntungan. Secara umum dapat dikatakan bahwa semakin besar rasio profitabilitas maka perusahaan semakin *profitable*, dan semakin kecil angka rasio ini maka menunjukkan makin tidak *profitable* (Anwar, 2019). Tingginya rasio

profitabilitas pada suatu perusahaan akan menunjukkan bahwa perusahaan telah melakukan efisiensi manajemen dengan maksimal dalam upayanya meningkatkan laba perusahaan.

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* (ROE), untuk mengukur seberapa besar aktivitas pendanaan perusahaan dibandingkan dengan utang yang dimiliki perusahaan, Penelitian yang dilakukan oleh Setia et al(2020) menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil pengeolahan data juga menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh paling dominan terhadap *return* saham daripada informasi laba akutansi dan arus kas operasi, sehingga disimpulkan bahwa perusahaan lebih mementingkan ukuran ROE daripada melihat informasi mengenai laba akutansi dan arus kas operasi sebelum membuat keputusan investasi. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Allozi & Obeidat(2016), Malinggato et al(2018) dan Adytia & Nursito(2021) yang menunjukkan hasil bahwa ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

H1: Kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas, *Return on Equity* (ROE) (X1) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham (Y)

2.4.2 Pengaruh Likuiditas dan *Return* Saham

Likuiditas adalah suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancarnya. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan

keadaan keseluruhan, keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas(Syamsuddin, 2007). Perusahaan yang baik memiliki tingkat likuiditas yang cukup untuk menjalankan perusahaannya. Dampak dari ketidakmampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek akan memberikan sinyal negatif bagi investor bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan laba yang cukup untuk melunasi kewajibannya dan mengindikasikan bahwa perusahaan dapat mengalami kebangkrutan.

Penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni & Lukiastuti(2019) menunjukkan bahwa *current ratio* (CR) memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham , hal ini dikarenakan tingginya tingkat CR perusahaan meupakan sinyal negatif bagi para investor karena menunjukkan bahwa sebagian besar dana perusahaan dibiayai oleh eksternal yang dapat mengandung risiko yang tinggi dan dapat berdampak pada penurunan kinerja perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Istiqomah(2020) menunjukkan hasil bahwa *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham, karena semakin tinggi nilai CR menggambarkan semakin likuid perusahaan tersebut dan menunjukkan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya. Hasil ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (E. Purnamasari & Japlani, 2020), dan Adytia & Nursito(2021) yang berpendapat bahwa variabel CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

H2: Kinerja keuangan yang di diukur dengan menggunakan rasio likuiditas: *Current Ratio* (CR) (X2) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham (Y)

2.4.3 Pengaruh *Leverage* dan *Return Saham*

Leverage merupakan implementasi kebijakan perusahaan yang berkaitan dengan masalah pendanaan, dan berkaitan dengan penggunaan utang oleh perusahaan. Menurut Anwar(2019) utang dianggap *leverage* (pengungkit) dikarenakan dapat memperbesar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Namun, Irham Fahmi(2015) menjelaskan penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut.

Hal ini dikarenakan utang pada prinsipnya menguntungkan apabila perusahaan mampu mengelola utang tersebut untuk dapat menghasilkan tingkat pengembalian laba yang melebihi tingkat bunga yang akan dibayarkan. Akan tetapi perlu diketahui bahwa laba yang dapat diperoleh dari perusahaan juga bergantung pada kondisi ekonomi yang sedang terjadi pada masa yang akan datang. Apabila kondisi ekonomi membaik maka laba perusahaan dapat meningkat, dan mengindikasikan bahwa perusahaan akan mampu membayar bunga dari utang tersebut. Sedangkan apabila kondisi ekonomi memburuk, perusahaan dapat berisiko mengalami kebangkrutan karena disamping mengalami penurunan pendapatan perusahaan juga harus membayar sejumlah beban tetap dari utangnya(Mardiyanto, 2009). Oleh karena itu perlu diperhatikan bahwa angka rasio utang yang tinggi mengandung dua sisi yang mungkin terjadi yaitu kemungkinan dapat menguntungkan dan dapat juga

merugikan yang mengindikasikan bahwa tingginya rasio utang juga diiringi dengan peningkatan risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan.

Pada penelitian ini rasio *leverage* yang digunakan adalah (*Debt Equity Ratio*) yang mengukur tingkat utang perusahaan terhadap modal yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi tingkat rasio menunjukkan bahwa modal perusahaan lebih sedikit daripada total utang yang dimiliki perusahaan (Kariyoto, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh Saraswati et al (2020) menunjukkan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, mereka menjelaskan bahwa perusahaan berkembang yang memiliki tingkat pertumbuhan yang baik disertai dengan penjualan tinggi dan stabil besar kemungkinan perusahaan untuk menggunakan proporsi hutang. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh K. Purnamasari et al (2014), dan Wahyuni & Lukiasuti (2019) yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

H3: Kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan rasio *leverage* : *Debt Equity Ratio* (DER) (X3) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham (Y)

2.4.4 Inflasi dapat Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham

Faktor ekonomi makro adalah faktor yang berada di luar perusahaan, tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan ataupun penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung (Samsul, 2006). Peningkatan Inflasi mempunyai pengaruh terhadap perusahaan karena inflasi

mempengaruhi biaya produksi perusahaan maupun biaya hidup masyarakat secara umum. Biaya produksi perusahaan yang meningkat, tetapi tidak diimbangi dengan daya beli masyarakat yang meningkat akan menyebabkan laba perusahaan menurun. Laba perusahaan yang turun dapat mengakibatkan turunnya minat terhadap perusahaan sehingga dapat melemahnya perdagangan di bursa saham (Martalena & Melinda, 2017). Sedangkan pada kasus tingkat inflasi yang rendah, dimana biaya harga bahan baku mengalami penurunan maka perusahaan dapat menekan biaya operasional, sehingga perusahaan dapat meningkatkan laba secara optimal (Kobar & Kusmana, 2020).

H4 : Inflasi ($Z1$) dapat memoderasi dengan memperkuat hubungan antara *leverage* (DER) ($X3$) terhadap *return* saham (Y)

2.4.5 Inflasi dapat Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan Likuiditas

Terhadap *Return* Saham.

Menurut Yuliadi (2008) pada tingkat inflasi yang tinggi dapat menyebabkan dorongan biaya diawali dengan peningkatan upah yang merupakan komponen utama dalam aktivitas produksi, sehingga akan berdampak pada peningkatan biaya produksi. Faktor lain yang berpotensi menimbulkan peningkatan biaya produksi adalah peningkatan bahan bakar minyak dan makanan, peningkatan inflasi yang terjadi dapat menyebabkan kesulitan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimiliki perusahaan. Sedangkan menurut Irham Fahmi (2014) menjelaskan bahwa dalam kondisi inflasi yang stabil dan terkendali, perusahaan cenderung memiliki peluang untuk bisa memperoleh keuntungan sesuai dengan target dalam rencana bisnis. Dari perolehan

keuntungan tersebut dapat membantu perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutang yang dimiliki perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh E. Purnamasari & Japlani(2020) menunjukkan hasil bahwa inflasi dapat memoderasi dengan memperkuat hubungan antara kinerja keuangan terhadap retron saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyuningsih(2019) yang menyatakan bahwa inflasi dapat memperkuat hubungan antara *current ratio* (CR) terhadap *return* saham.

H5 : Inflasi (Z1) dapat memoderasi dengan memperkuat hubungan antara profitabilitas (ROE) (X1) terhadap *return* saham (Y)

2.4.6 Inflasi dapat Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan *Leverage*

Terhadap *Return* Saham

Penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim & Agbaje(2013) menyatakan pentingnya stabilitas harga karena dapat menentukan apakah kondisi perekonomian suatu negara sedang stabil atau tidak. Dalam hal ini infasi yang tidak terduga dapat menyebabkan penurunan akan berdampak negatif terhadap kemampuan menabung masyarakat sehingga akan menyebabkan penurunan permintaan saham dan ekuitas sebagai aset finansial yang diperdagangkan. Sehingga secara luas dapat menyebabkan penuruanan harga dan dapat mengurangi tingkat pengembalian (*return*) ekuitas dan saham.

Sedangkan menurut Kasmir(2010) faktor inflasi dapat mempengaruhi berbagai aspek yang berkaitan dengan keuangan perusahaan. Pengaruh utama

adalah apabila terjadi inflasi, maka tingkat suku bunga bank akan meningkat, hal ini akan melibatkan mahalnnya atau tingginya *cost of capital*. Kemudian karena inflasi dimana harga meningkat akan menyulitkan para manajer keuangan dalam membuat perencanaan, ini disebabkan karena estimasi terhadap harga semakin sulit. Kemudian karena harga barang naik, maka kebutuhan untuk membeli barang seperti bahan baku atau barang, jadi dibutuhkan dana yang lebih banyak, sehingga perusahaan perlu menambah modalnya.

H6 : Inflasi (Z1) dapat memoderasi dengan memperkuat hubungan antara likuiditas (CR) (X2) terhadap *return* saham (Y)

2.4.7 Nilai Tukar dapat Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan

Profitabilitas Terhadap *Return* Saham

Penelitian yang dilakukan oleh Rachmad(2020) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa perubahan terhadap nilai tukar akan mengakibatkan perubahan penerimaan dan pengeluaran perusahaan yang akan mempengaruhi *return* saham. Penguatan nilai tukar Rupiah terhadap USD akan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham karena dapat memperkecil beban kewajiban dan meminimalisir kerugian, hal ini disebabkan penurunan nilai hutang terhadap mata uang asing. Selain itu peningkatan kondisi perekonomian dapat meningkatkan daya beli masyarakat sehingga perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang lebih optimal. Sedangkan menurut Widaryanti(2022) penurunan nilai tukar Rupiah terhadap mata uang asing akan berdampak pada perekonomian yang akan mempengaruhi arus kas perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutangnya. Hasil ini juga

didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hidayati(2014) menunjukkan bahwa nilai tukar mata uang mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan terdapat pengaruh nilai tukar mata uang terhadap profitabilitas yang mengidentifikasi apabila nilai tukar mengalami apresiasi atau depresiasi, maka akan berdampak pada profitabilitas perusahaan.

Menguatnya nilai kurs akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai mata uang domestik yang lebih tinggi akan daripada nilai mata uang asing maka akan menurunkan harga barang yang di impor. Menurunnya harga barang impor akan meningkatkan perekonomian sektor riil. Yang pada akhirnya meningkatnya perekonomian akan mendorong masyarakat untuk berinvestasi yang akan berakibat pada meningkatnya profitabilitas perusahaan. Sebaliknya penurunan nilai kurs pada depresiasi nilai Rupiah (Rp) yang besar akan mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan usaha, dengan konsekuensi perusahaan selanjutnya yaitu kemampuan perusahaan dalam membayar hutang pada pihak kreditur yang disebabkan laba perusahaan yang menurun.

H7 : Nilai Tukar (Z2) dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas (ROE) (X1) terhadap *return* saham (Y)

2.4.8 Nilai Tukar dapat Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan

Likuiditas Terhadap *Return* Saham

Menurut Irham Fahmi(2014) dalam bukunya menjelaskan bahwa ketika terjadi depresiasi nilai tukar, yang umumnya diikuti dengan kebijakan uang ketat, perusahaan yang dibebani utang berdenominasi asing akan mengalami

pukulan yang sangat berat. Dalam artian perusahaan akan terbebani pada saat harus mengembalikan pinjaman dalam mata uang asing yang nilai tukarnya sudah lebih tinggi dibandingkan waktu sebelumnya. Sehingga beban kewajiban membayar akan bertambah dari yang semula direncanakan. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (profitabilitas) dan kemampuan perusahaan dalam membayar semua. Kewajiban (likuiditas/*leverage*), merupakan yang paling dominan dijadikan rujukan untuk melihat kondisi kinerja keuangan suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan Rachmad(2020) menjelaskan bahwa perubahan terhadap nilai tukar akan memperkuat likuiditas terhadap *return* saham. Penguatan nilai tukar Rupiah terhadap USD menunjukkan bahwa perekonomian suatu negara dalam keadaan yang positif, sehingga akan meningkatkan daya tarik masyarakat untuk berinvestasi pada saham perusahaan karena menganggap berinvestasi pada USD kurang menguntungkan. Sedangkan jika terjadi penurunan nilai tukar dapat digambarkan bahwa kondisi perekonomian negara yang negatif sehingga dapat mempengaruhi arus kas perusahaan dalam melunasi hutang-hutangnya. Menurut Yuliana(2018) apabila perusahaan tidak mampu mengatasi kesulitan keuangan jangka pendek maka perusahaan dapat mengalami kebangkrutan ataupun dilikuidasi.

H8 : Nilai Tukar (Z2) dapat memoderasi hubungan antara likuiditas (CR) (X2) terhadap *return* saham (Y)

2.4.9 Nilai Tukar dapat Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan *Leverage* Terhadap *Return Saham*

Penurunan nilai *kurs* yang berlebihan, akan berdampak pada perusahaan – perusahaan *go public* yang menggantungkan faktor – faktor produksi terhadap barang impor. Besarnya belanja impor dari perusahaan bisa meningkatkan biaya produksi yang akan mempengaruhi laba perusahaan. Hal ini akan menurunkan harga saham yang pada akhirnya akan diikuti dengan penurunan *return saham* (Hidayat et al., 2017). Penelitian yang dilakukan oleh Rachmad (2020) menjelaskan bahwa perubahan terhadap nilai tukar akan memperkuat *leverage* terhadap *return saham*. Penguatan nilai tukar Rupiah terhadap USD akan membuat perekonomian tumbuh secara positif dan dapat mempengaruhi arus kas perusahaan yang memiliki hutang dalam mata uang asing, hal ini disebabkan karena peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam memenuhi hutangnya. Sedangkan menurut Irham Fahmi (2014) apabila nilai tukar mengalami depresiasi perusahaan yang berdenominasi asing akan terbebani pada saat mengembalikan hutangnya karena nilai tukarnya sudah lebih tinggi daripada sebelumnya.

H9 : Nilai Tukar (Z2) dapat memoderasi hubungan antara *leverage* (DER) (X3) terhadap *return saham* (Y)

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif, yaitu suatu penelitian yang dapat dinyatakan dalam angka dalam suatu besaran yang dapat diukur (Umar, 2008). Adapun pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan *explanatory research* atau tipe penelitian penjelasan, yang bertujuan untuk menguji suatu teori atau hipotesis untuk menguji atau memperkuat tau bahkan menolak teori atau hipotesis penelitian yang sudah ada. Menurut Sugiyono (2010) penelitian eksplanatori adalah penelitian yang bermaksud menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta hubungan antara satu variabel dengan variabel yang lain. Dalam penelitian ini pendekatan *explanatory research* digunakan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham dengan inflasi dan nilai tukar sebagai variabel moderasi. Dimana variabel kinerja keuangan yang diukur menggunakan rasio profitabilitas, likuiditas dan *leverage* akan dilakukan analisis untuk menguji pengaruhnya terhadap *return* saham serta menguji interaksi dengan menggunakan variabel inflasi dan nilai tukar serta menjelaskan apakah variabel inflasi dan nilai tukar dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap *return* saham.

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini menggunakan data-data yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diakses melalui web resmi Bursa Efek Indonesia dan melalui Galeri Investasi Syariah yang ada di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Peneliti memilih lokasi tersebut dikarenakan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang sudah tersedia, dan siap digunakan oleh peneliti. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian dalam bentuk laporan keuangan perusahaan sehingga dengan menggunakan akses website BEI dapat mempermudah peneliti dalam pengambilan data penelitian.

3.3 Populasi

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan subsector *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2020 dengan jumlah 76 perusahaan. Setelah dilakukan pemilihan kriteria untuk sampel penelitian, diperoleh sampel perusahaan pada subsektor *property* dan *real estate* yang memenuhi kriteria penelitian yaitu sebanyak 32 perusahaan.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Adapun metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* untuk sampel bersyarat yang telah ditentukan yaitu perusahaan tersebut adalah perusahaan yang bergerak dibidang *industry property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 sampai dengan 2020

Tabel 3.1
Kriteria Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan subsector <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021	76
Perusahaan yang telah listing di Bursa Efek Indonesia sebelum tanggal 1 januari 2016	(34)
Perusahaan terdaftar sampai tanggal 31 Desember 2021 dan tidak terkena suspense selama tahun 2016-2021	(4)
Perusahaan memberikan laporan keuangan periodik kepada BEI dan memiliki data harga saham pada periode penutupan (closing price) antara tahun 2016-2021	(1)
Data yang dibutuhkan untuk menghitung variabel-variabel yang diteliti tersedia lengkap dalam laporan keuangan perusahaan dari tahun 2016-2021 dan tidak terdapat data ekstrim atau data outlier.	(5)
Jumlah sampel	32

3.5 Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 32 perusahaan yang terdata dalam tabel berikut :

Tabel 3.2
Sampel Perusahaan Subsektor *Property* dan *Real Estate* Tahun 2016-2021

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE SAHAM
1	Agung Podomoro Land Tbk	APLN
2	Alam Sutera Realty Tbk	ASRI
3	Bekasi Asri Pemula Tbk	BAPA
4	Bumi Citra Permai Tbk	BCIP
5	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	BEST
6	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	BIPP

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE SAHAM
7	Bukit Darmo Property Tbk	BKDP
8	Sentul City Tbk	BKSL
9	Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE
10	Ciputra Development Tbk	CTRA
11	Duta Anggada Realty Tbk	DART
12	Intiland Development Tbk	DILD
13	Puradelta Lestari Tbk	DMAS
14	Duta Pertiwi Tbk	DUTI
15	Gading Development Tbk	GAMA
16	Gowa Makassar Tourism Development Tbk	GMTD
17	Perdana Gapuraprima Tbk	GPRA
18	Greenwood Sejahtera Tbk	GWSA
19	Jaya Real Property Tbk	JRPT
20	Kawasan Industri Jababeka Tbk	KIJA
21	Lippo Karawaci Tbk	LPKR
22	Moderland Realty Tbk	MDLN
23	Metropolitan Knetjana Tbk	MKPI
24	Mega Manunggal Property Tbk	MMLP
25	Metropolitan Land Tbk	MTLA
26	Nirvana Development Tbk	NIRO
27	Pakuwon Jati Tbk	PWON
28	Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	RBMS
29	Roda Vivatex Tbk	RDTX
30	Suryamas Dutamakmur Tbk	SMDM
31	Summarecon Agung Tbk	SMRA
32	Sitara Propertindo Tbk	TARA

Sumber: Data diolah peneliti

3.6 Data dan Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, data sekunder merupakan data yang tersedia sebelumnya yang dikumpulkan dari sumber-sumber tidak langsung atau tangan kedua, seperti perustakaan, data di

olah pemerintah, termasuk Bursa Efek Indonesia (BEI) (Hardani, 2020). Adapun dalam penelitian ini data yang dikumpulkan berupa angka-angka dalam laporan keuangan perusahaan terkait dengan kinerja keuangan yang diukur dalam bentuk rasio profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*, data perhutingan *return* saham perusahaan dan tingkat inflasi serta nilai tukar Rupiah (Rp) terhadap US Dollar (\$) yang terjadi di Indonesia. Data yang dibutuhkan di ambil dari sumber resmi yang dapat memberikan informasi terkait variabel dalam penelitian.

3.7 Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini dikumpulkan dengan menggunakan metode dokumentasi. Dimana data yang dibutuhkan dikumpulkan sesuai dengan keperluan penelitian. Adapun data yang dibutuhkan untuk keperluan penelitian ini adalah berupa laporan keuangan yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. Serta data yang telah diolah oleh Badan Pusat Statistik terkait variabel ekonomi makro inflasi dan nilai tukar yang terjadi di Indonesia.

3.8 Devinisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan melingkupi variabel independent (X), variabel dependen (Y), dan variabel moderasi (*moderating*) (Z). Variabel independen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diukur melalui profitabilitas (X1), likuiditas (X2), dan *leverage* (X3), variabel dependen *return* Saham (Y), serta variabel moderasi inflasi (Z1) dan nilai tukar (Z2). Definisi operasional variabel merupakan batasan suatu penelitian yang

lebih substantif. Agar penelitian yang dilakukan sesuai dengan harapan, maka diperlukan adanya penjelasan dalam variabel penelitian.

3.8.1 Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang akan dipengaruhi oleh variabel lain dalam suatu penelitian (Hardani, 2020). Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Dan untuk mengukur *return* saham kumulatif dalam penelitian ini digunakan rumus sebagai berikut :

Geometric Mean

$$G = [(1+R1) \cdot (1+R2) \cdot \dots \cdot (1 + Rn)]^{1/n} - 1 \quad (\text{Ilham et al., 2020})$$

3.8.2 Variabel Independen

Variabel independent atau variabel bebas merupakan variabel yang akan mempengaruhi variabel dependen (terikat) dalam suatu penelitian (Hardani, 2020). Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah kinerja keuangan dimana diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*.

Rasio profitabilitas yang digunakan adalah *return on equity* (ROE) yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk dapat menghasilkan laba dari penggunaan ekuitas atau modal perusahaan (sendiri). Adapun formula yang dapat digunakan untuk dapat menghitung variabel tersebut yang dapat digunakan adalah sebagai berikut :

Return on Equity (ROE) :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}} \quad (\text{Mardiyanto, 2009})$$

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio (CR)* yaitu rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan atas *current assetnya* untuk memenuhi utang jangka pendek perusahaan tepat pada waktunya termasuk utang jangka panjang yang telah jatuh tempo pada tahun bersangkutan.

Current Ratio (CR)

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar (jangka pendek)}} \quad (\text{Kariyoto, 2017})$$

Leverage ratio merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2010). Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity Ratio (DER)* rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dapat dilakukan dengan membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas perusahaan. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini dapat dijadikan informasi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2010).

Debt to Equity Ratio (DER)

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal (ekuitas)}} \quad (\text{Kariyoto, 2017})$$

3.8.3 Variabel Moderasi

Variabel moderating (moderasi) adalah variabel independent yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independent lainnya terhadap variabel dependen (Umar, 2008). Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah inflasi dan nilai tukar.

Inflasi merupakan kondisi dimana adanya peningkatan pada harga-harga komoditas yang secara umum terus terjadi. Pengukuran inflasi dapat digunakan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Inflasi} = \frac{IHKt - IHKt-1}{IHKt-1} \times 100 \quad (\text{Yuliadi, 2008})$$

Dimana :

IHKt = Indeks Harga Konsumen pada periode t

IHKt-1 = Indeks Harga Konsumen pada periode sebelum t

Nilai tukar kurs yang digunakan dalam penelitian ini adalah kurs tengah yaitu kurs antara kurs jual dan kurs beli (penjumlahan kurs beli dan kurs jual yang dibagi dua). Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Nilai Tukar} = \frac{\text{Kurs beli} - \text{kurs jual}}{2} \quad (\text{Muhammad Dinar \& Hasan, 2018})$$

3.9 Analisis Data

Analisis data merupakan proses yang sudah dilakukan setelah semua data yang diperlukan untuk menyelesaikan permasalahan dalam penelitian telah diperoleh secara lengkap. Tingkat keakuratan data yang diperoleh dapat mempengaruhi pengambilan kesimpulan. Kesalahan dalam menentukan alat analisis dapat berakibat fatal terhadap penelitian dan akan berdampak tidak baik

bagi penerapan hasil penelitian tersebut. Dalam kegiatan analisis data dengan mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tsetiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang sudah dilakukan. Teknik analisis data penelitian kuantitaif menggunakan, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, analisis menggunakan *moderate regression analysis* (MRA) yang selanjutnya akan dilakukan pengujian hipotesis.

3.9.1 Uji Asumsi Klasik

Persamaan yang baik adalah persamaan yang memenuhi kaidah *best linear unbiased estimator*. Apabila persamaan yang terbentuk tidak memenuhi kaidah *best linear unbiased estimator*, maka persamaan tersebut diragukan kemampuannya dalam menghasikan nilai-nilai prediksi yang akurat. Tetapi bukan berarti persamaan tersebut tidak bisa digunakan untuk memprediksi. Agar persamaan tersebut dapat dikategorikan memenuhi kaidah *best linear unbiased estimator*, maka data yang digunakan harus memenuhi beberapa asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Persamaan yang terbebas dari kelima masalah uji asumsi klasik akan menjadi estimator yang tidak bias (Priyatno, 2013). Selain itu uji asumsi klasik dapat juga di gunakan sebagai dasar validitas dalam analisis regresi.

1. Uji Normalitas

Model data regresi yang baik adalah model yang memiliki data residual terdistribusi secara normal. Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mengetahui apakah sebuah data dapat dinyatakan berdistribusi normal atau tidak. *Pertama* dapat melihat grafik dari data yang ada atau menggunakan nilai *skewness* dan *kurtosis* atau bisa juga dengan dengan menilai hitung D statistik. Dalam pembahasan ini, pengujian menggunakan cara *kedua* untuk menentukan data berdistribusi normal yaitu dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*, yang dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Kolmogorov-Smirnov } Z = \text{D hitung} \times \text{Akar } N \text{ (Priyatno, 2013)}$$

Untuk mengetahui apakah distribusi residual terdistribusi secara normal atau tidak. Dapat dilihat dari nilai signifikansi pada perhitungan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Jika hasil signifikansi uji *Kolmogorov-Smirnov* $> 0,05$ dapat diartikan bahwa keseluruhan data berdistribusi normal, dan sebaliknya jika data $< 0,05$ maka dapat diartikan bahwa distribusi data tidak normal dan belum memenuhi (Priyatno, 2013).

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah uji untuk variabel bebas, dimana korelasi antar variabel bebas dilihat. Jika ada dua variabel bebas di mana kedua variabel tersebut berkorelasi sangat kuat, maka secara logika persamaan regresinya cukup diwakili oleh satu variabel saja. Menurut Priyatno (2013)

ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya terdapatnya suatu multikolinearitas pada data, yaitu sebagai berikut:

- 1) Nilai R² yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris yang sangat tinggi, namun secara individual variabel bebas banyak yang tidak signifikan memengaruhi variabel terikat.
- 2) Menganalisis korelasi antara variabel bebas. Jika korelasi antara variabel $< 0,9$ dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas.
- 3) Multikolinearitas juga dapat diidentifikasi dari nilai *Variance Inflation Value* (VIF). Jika nilai VIF ≤ 10 , maka dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas.
- 4) Adanya multikolinearitas juga dapat diidentifikasi dari nilai *Eigenvalue* sejumlah variabel bebas yang mendekati nol.

Pada penelitian ini penguji mengidentifikasi gejala multikolinearitas dari nilai *Variance Inflation Value* (VIF). Jika nilai VIF ≤ 10 , maka dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas dan sebaliknya, jika nilai VIF ≥ 10 maka data dapat dinyatakan terdapat gejala multikolinearitas. Nilai VIF dapat diukur dengan menggunakan formula $1/1-R^2$. Unsur $(1-R^2)$ disebut dengan *Collinearity Tolerance* yang berarti bahwa jika *Collinearity Tolerance* $< 0,1$ maka terdapat gejala multikolinearitas (Priyatno, 2013).

3. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini digunakan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan variab dari residual pengamatan yang satu ke pengamatan yang lainnya. Apabila timbul ketidaksamaan varian, maka terdapat masalah heteroskedastisitas, Apabila muncul gejala heteroskedastisitas, maka persamaan yang dihasilkan bukan lah persamaan yang bersifat *Blue Linear Unbias Estimator*. Menurut Priyatno(2013) terdapat beberapa metode yang digunakan untuk mengidentifikasi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dengan menggunakan beberapa metode yaitu sebagai berikut:

1. Metode grafik
2. Uji Park
3. Uji Glesjer
4. Uji Korelasi Spearman
5. Uji Goldfed-Quandt
6. Uji Bruesch-Pagan-Godfrey
7. Uji White

Pada penelitian ini penguji menggunakan Uji Glesjer untuk mengetahui apakah data penelitian terdapat gejala heteroskedastisitas. Pada prinsipnya, uji Glesjer menurut Priyatno(2013). Dapat dilihat dengan membandingkan Fhitung dengan Ftabel. Jika nilai Fhitung < Ftabel maka dapat dinyatakan bahwa variabel tidak memiliki gejala heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji ini dimaksudkan untuk menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara variabel observasi menurut waktu ataupun tempat. Model data yang baik adalah model data yang tidak terjadi autokorelasi pada data yang di uji. Metode pengujian autokorelasi menggunakan uji *Durbin Watson (DW Test)*. Pengambilan keputusan pada uji *Durbin Watson* menurut Priyatno(2013), yaitu sebagai berikut:

- 1) $DU < DW < 4-DU$ maka tidak terjadi autokorelasi pada variabel data observasi.
- 2) $DW < DL$ atau $DU > 4-DL$ artinya terjadi autokorelasi
- 3) $DL < DW < DU$ atau $4- DU < DW < 4- DL$, artinya tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti.

3.9.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda dalah analisis regresi yang menjelaskan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independent. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur pengaruh antara lebih dari satu variabel predictor (variabel bebas) terhadap variabel terikat. Persamaan regresi linear berganda dapat dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut :

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + .. b_nx_n \quad (\text{Ghozali, 2012})$$

Keterangan :

Y	= variabel terikat	B1 dan B2	= koefisien regresi
a	= konstanta	X1 dan X2	= variabel bebas

3.9.3 Analisis Moderasi (*Moderate Regression Analysis*)

Moderate Regression Analysis (MRA) atau uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi linear berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) dengan rumus persamaan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_1x_2 + e \text{ (Ghozali, 2012)}$$

Y = variabel terikat A = konstanta
B = koefisien regresi X1 = variabel independent 1
X2 = variabel independent 2
X1X2 = variabel moderating (antara variabel X1 dan X2)

3.9.4 Pengujian Hipotesis

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai *actual* dapat diukur dari *goodness of fitnya*. Secara statistik setidaknya ini dapat diukur dari nilai statistik t, dan nilai statistik F, dan nilai koefisien determinansi (R^2) perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik, apabila uji nilai statistiknya berada dalam daerah kritis (dimana H_0 ditolak). Sebaliknya, disebut tidak signifikan bila uji nilai statistiknya berada didaerah dimana H_0 diterima.

1) Uji t

Uji t dimaksudkan untuk melihat signifikansi dari pengaruh variabel independent secara individual terhadap variabel dependen, dengan asumsi variabel independent lainnya konstan (dalam regresi menajemuk). Pengujian ini dilakukan dengan cara membandingkan nilai t (hitung) dengan t (tabel). Apabila t (hitung) > daripada t (tabel) dengan signifikan < 0,05 (5%), maka secara parsial atau individu variabel bebas berpengaruh

signifikan terhadap variabel terikat begitu juga dengan sebaliknya.

Langkah-langkah yang harus dilakukan adalah sebagai berikut :

a) Merumuskan hipotesis (H1)

H1, diterima, berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independent terhadap variabel dependen secara parsial.

b) Menentukan signifikansi (α) sebesar 0,05

c) Membandingkan t hitung dengan t tabel. Jika t (hitung) lebih besar dari t (tabel) maka H_a diterima.

d) Bila $-t$ (tabel) $<$ $-t$ (hitung) dan t (hitung) $<$ t (tabel), variabel independent secara individu tidak berpengaruh terhadap variabel dependen

e) Bila t (hitung) $>$ t (tabel) dan $-t$ (hitung) $<$ t (tabel), maka variabel secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen

f) Berdasarkan probabilitas H_a akan diterima jika $<$ dari 0,05 (α)

g) Menekankan variabel independent mana yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap variabel dependen. Hubungan ini dapat dilihat dari koefisien regresinya.

2) Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independent secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji pengaruh variabel bersama sama antara ROE, CR, DER, Inflasi, dan Nilai Tukar, terhadap variabel *return* saham sub sektor property dan real

estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Adapun tahapan dalam melakukan uji F sebagai berikut:

- a) Merumuskan hipotesis
- b) Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi menggunakan $\alpha = 5\%$ (0,05). Signifikansi 5% atau 0,05 adalah ukuran standar yang sering digunakan dalam penelitian.

- c) Menentukan f (hitung) dan f (tabel).
- d) Menentukan nilai signifikansi
- e) Kriteria pengujian

Dalam penelitian ini menggunakan dua kriteria pengujian, yaitu:

H1 diterima apabila F (hitung) $>$ F (tabel)

H1 ditolak apabila F (hitung) $<$ F (tabel)

H1 diterima apabila nilai signifikansi $<$ 0,05

H1 ditolak apabila nilai signifikansi $>$ 0,05

BAB IV

PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan subsector *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2021. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sarana untuk mempertemukan pihak investor dan entitas perusahaan dalam melakukan penawaran jual beli efek. Total perusahaan subsector *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI sebanyak 76 perusahaan. Setelah itu dilakukan kriteria pemilihan sample bersyarat (*puposive sampling*) dengan syarat sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum tanggal 1 januari 2016 – 31 Desember 2015.
2. Perusahaan tidak termasuk dalam perusahaan yang terkena suspensi dari pihak Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2021
3. Pada pengolahan data tidak terdapat perusahaan yang memiliki data ekstrim
4. Perusahaan memiliki laporan keuangan tahunan yang lengkap pada periode 2016-2021.

Setelah diberlakukannya standar kriteria pemilihan sampel diketahui bahwa yang memenuhi kriteria sampel penelitian berjumlah 42 perusahaan subsector

property dan *real estate* yang terdaftar pada periode 2016-2021. Selanjutnya dilakukan pengurangan sebanyak (10) perusahaan diantaranya 4 perusahaan yang terkena suspensi pada periode 2016-2021, yaitu perusahaan dengan kode ELTY, FMII, OMRE dan MSTM, 1 perusahaan yang tidak memiliki annual report pada tahun 2021 yaitu perusahaan dengan kode LCGP, dan 5 perusahaan yang terdapat data ekstrim pada pengolahan data yaitu perusahaan dengan kode BIKA, EMDE, LPCK, PLIN, dan PPRO. Sehingga keseluruhan sampel yang terdapat pada keseluruhan penelitian ini yaitu berjumlah 32 perusahaan subsektor *property* dan *real estate* pada periode 2016-2021.

4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menunjukkan data (N) yang digunakan dalam penelitian, serta meliputi nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi dari masing masing variabel. Standar deviasi yang lebih rendah menunjukkan bahwa sebaran data cenderung dekat dengan nilai rata-rata (mean) dan dapat di artikan bahwa data bersifat homogen. Sedangkan nilai standar deviasi yang tinggi menunjukkan bahwa titik data tersebar pada rentang nilai yang besar dan dapat di artikan bahwa data bersifat heterogen (Abdulmannan & Faturohman, 2015).

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistiks					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	192	-84.38	32.29	3.8561	10.97029
CR	192	.01	24.88	3.1393	3.54133
DER	192	.02	2.52	.6719	.49250
Inflasi	192	1.68	3.61	2.6717	.68983
Nilai Tukar	192	13307.38	14311.96	1.3948E4	430.90488
<i>Return</i>	192	-88.10	180.00	-1.0863	32.26324
Valid N (listwise)	192				

Sumber: Hasil Output SPSS, data diolah peneliti 2022

Hasil nalisis statistik deskriptif yang tertera pada tabel menunjukkan bahwa data yang diuji dalam penelitian tersebut sebanyak 192 dari 32 perusahaan subsektor *property* dan *real estate* dengan jangka waktu penelitian selama 6 tahun yaitu dari tahun 2016 sampai dengan 2021. Hasil analisis terhadap variabel *return* saham menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar -88,10% yaitu pada perusahaan Agung Semesta Sejahtera tbk (TARA) pada tahun 2020, dan nilai maksimum sebesar 180% pada perusahaan Ristia Bintang Mahkotasejati tbk (RBMS) pada tahun 2017. Selanjutnya dari nilai rata-rata lebih kecil daripada nilai standar deviasi dengan nilai rata-rata sebesar -1,086 < 32,263 sehingga dapat disimpulkan bahwa sebaran data pada *return* saham tersebut baik atau heterogen.

Variabel *Return on Equity* (ROE) yang digunakan dengan membagi laba bersih dengan totas ekuitas setelah dilakukan pengujian melalui analisis deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar -84,38% pada perusahaan

Bhuwanatala Indah Permai tbk (BIPP) pada tahun 2019, dan nilai maksimum sebesar 32,29% .pada perusahaan Metropolitan Kentjana tbk (MKPI) pada tahun 2016. Selanjutnya dari nilai rata-rata lebih kecil daripada nilai standar deviasi yaitu sebesar $3,856 < 10,9702$ dapat disimpulkan bahwa sebaran data pada *return on equity* (ROE) tersebut baik atau heterogen.

Variabel *Current Asset* (CR) yang digunakan dengan membagi aktiva lancar dengan ekuitas lancar setelah dilakukan pengujian melalui analisis deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,01 pada perusahaan Nirvana Development tbk (NIRO) pada tahun 2017, dan nilai maksimum sebesar 24,88 Bekasi Asri Pemula (BAPA) pada tahun 2019. Selanjutnya dari nilai rata-rata lebih kecil daripada nilai standar deviasi yaitu sebesar $3,1393 < 3,5413$ dapat disimpulkan bahwa sebaran data pada *Current Asset* (CR) tersebut baik atau heterogen.

Variabel *Debt Equity Ratio* (DER) yang digunakan dengan membagi total hutang dengan ekuitas setelah dilakukan pengujian melalui analisis deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,02 pada perusahaan Agusng Semesta Sejahtera tbk (TARA) pada tahun 2021, dan nilai maksimum sebesar 2,52 Modernland Realty tbk (MDLN) pada tahun 2020. Selanjutnya dari nilai rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi yaitu sebesar $0,671 > 0,492$ dapat disimpulkan bahwa sebaran data *Debt Equity Ratio* (DER) tersebut tidak baik atau homogen.

4.1.3 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas yang dilakukan pada penelitian untuk mengetahui apakah data pada variabel dependen, variabel independent dan variabel moderasi berdistribusi secara normal atau tidak. Uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak pada penelitian ini menggunakan metode *Kolmogrov-Smirnov* dimana dapat diketahui apakah data berdistribusi normal dapat dilihat dari asymp sig dari pengujian data. Jika asymp signifikan $> 0,05$ maka dapat diketahui data berdistribusi secara normal, dan sebaliknya jika asymp sig $< 0,05$ maka dapat di ketahui bahwa data tidak berdistribusi normal. Setelah dilakukan pengujian data dengan menggunakan aplikasi olah data SPSS diperoleh data sebagai berikut.

Tabel 4.2
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		192
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	31.15311468
Most Extreme Differences	Absolute	.098
	Positive	.098
	Negatif	-.087
Kolmogorov-Smirnov Z		1.354
Asymp. Sig. (2-tailed)		.051
a. Test distribution is Normal.		

Sumber: Hasil Output SPSS, data diolah peneliti 2022

Dari hasil tabel dijelaskan variabel *Return on Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), Inflasi, dan Nilai tukar terhadap variabel dependen *return* saham dengan melakukan uji normalitas menggunakan model *Kolmogrov-Smirnov* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,051 dengan perbandingan signifikansi sebesar 0,05. Sehingga diperoleh kesimpulan dari nilai signifikansi $0,051 > 0,05$ pada nilai standar normalitas, dan dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah uji untuk variabel bebas dimana korelasi antar variabel bebasnya. Menurut Priyatno, (2013) untuk mendeteksi apakah terjadi gejala multikolinearitas pada suatu data dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Value* (VIF) dan nilai *Collinearity Tolerance*. Apabila nilai VIF < 10 dan nilai *Collinearity tolerance* $> 0,1$ maka dapat diketahui bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas pada data, dan sebaliknya apabila nilai VIF > 10 dan nilai *Collinearity tolerance* $< 0,1$ maka terdapat gejala multikolinearitas pada data.

Tabel 4.3
Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	179.144	113.173		1.583	.115					
ROE	.345	.222	.117	1.558	.121	.156	.113	.110	.883	1.133
CR	-.235	.700	-.026	-.336	.737	.043	-.025	-.024	.848	1.179
DER	-12.801	5.094	-.195	-2.513	.013	-.199	-.181	-.178	.829	1.206
Inflasi	-5.317	4.712	-.114	-1.128	.261	.045	-.082	-.080	.494	2.025
Nilai Tukar	-.011	.007	-.151	-1.520	.130	-.110	-.111	-.108	.506	1.977

a. Dependent Variable:
Return

Sumber: Hasil Output SPSS, data diolah peneliti 2022

Dari tabel diketahui bahwa pada variabel *Return on Equity (ROE) Current Ratio (CR)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, Inflasi, dan Nilai tukar terhadap variabel dependen *return* saham memiliki nilai VIF < 10 dan nilai *collinearity tolerance* > 0,1. Sehingga dari pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas pada data.

3. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas pada data bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan variabel dari residual pengamatan yang satu ke pengamatan yang lainnya. Apabila timbul ketidaksamaan varian, maka terdapat masalah heteroskedastisitas, dan sebaliknya apabila terjadi kesamaan pada variabel dari residual pengamatan yang satu ke pengamatan

yang lain maka dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Untuk mengetahui apakah terjadi gejala heteroskedastisitas pada data atau tidak, dilakukan dengan menggunakan metode glesjer dimana apa bila nilai signifikansi data $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Tabel 4.4

Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	131.898	77.498		1.702	.090
ROE	-.067	.152	-.034	-.443	.658
CR	-.404	.480	-.066	-.842	.401
DER	-6.257	3.488	-.143	-1.794	.074
Inflasi	-3.555	3.227	-.114	-1.102	.272
Nilai Tukar	-.007	.005	-.135	-1.324	.187

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Hasil Output SPSS, data diolah peneliti 2022

Dari tabel diketahui bahwa pada variabel *Return on Equity* (ROE) *Current Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), Inflasi, dan Nilai tukar memiliki tingkat signifikansi $> 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada data.

4. Uji Autokorelasi

Uji ini dimaksudkan untuk menguji apakah model regresi linear ada korelasi antara variabel observasi menurut waktu dan tempat. Metode pengujian autokorelasi menggunakan uji *Durbin Watson* (DW Test).

Pengambilan keputusan pada uji *Durbin Watson* menurut Priyatno(2013), yaitu sebagai berikut:

1. $DU < DW < 4-DU$ maka tidak terjadi autokorelasi pada variabel data observasi.
2. $DW < DL$ atau $DU > 4-DL$ artinya terjadi autokorelasi
3. $DL < DW < DU$ atau $4- DU < DW < 4- DL$, artinya tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti.

Tabel 4.5
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.260 ^a	.068	.043	31.56906	1.900

a. Predictors: (Constant), Nilai Tukar, DER, ROE, CR, Inflasi

b. Dependent Variable: *Return*

Sumber: Hasil Output SPSS, data diolah peneliti 2022

Berdasarkan uji autokorelasi pada tabel diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* (DW) yaitu sebesar 1,900 bila dibandingkan dengan nilai DW dengan jumlah sampel (n) = 192 dengan jumlah variabel dependen (k) = 5 dengan tingkat signifikansi sebesar 5% maka diperoleh nilai $DL = 1,6890$ dan nilai $DU = 1,8174$. Sehingga dari nilai $DU < DW < 4-DU$ atau $1,8174 < 1,900 < 2,826$ maka dapat disimpulkan bahwa data tidak terdapat gejala autokorelasi.

4.1.4 Pengujian Hipotesis

1. Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi menurut Ghazali(2012), koefisien determinasi (R^2) pada intinya dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Tabel 4.6

Hasil Uji Determinasi Variabel Independen dan Variabel Moderasi Terhadap Variabel Dependen

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.260 ^a	.068	.043	.31569	1.900

a. Predictors: (Constant), Nilai Tukar, DER, ROE, CR, Inflasi

b. Dependent Variable: *Return*

Sumber: Hasil Output SPSS, data diolah peneliti 2022

Berdasarkan hasil output diatas diperoleh hasil nilai R Square sebesar 0,041 yang dapat diartikan bahwa variabel ROE, CR, DER, Inflasi, dan Nilai tukar terhadap *return* saham memiliki pengaruh simultan sebesar 4,3% dimana sisanya 95,7% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

2. Uji Simultan (F)

Pengujian atas pengaruh dari variabel-variabel independent secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan atas variabel dependen. Hasil uji pengaruh variabel secara bersama-sama (simultan) antara variabel ROE, CR, DER, Inflasi, dan Nilai Tukar, terhadap variabel *return* saham memberikan hasil output sebagai berikut

Tabel 4.7
Uji Simultan (F)

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.345	5	.269	2.698	.022 ^a
	Residual	18.537	186	.100		
	Total	19.882	191			

a. Predictors: (Constant), Nilai Tukar, DER, ROE, CR, Inflasi

b. Dependent Variable: *Return*

Sumber: Hasil Output SPSS, data diolah peneliti 2022

Berdasarkan output hasil pada uji f dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar $0,022 < 0,05$ dengan nilai F hitung yaitu sebesar 2,698 > nilai f tabel sebesar 2,26 sehingga dapat disimpulkan secara bersama sama variabel independen CR, ROA, DER, inflasi, dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

3. Uji Parsial (T)

Uji t dimaksudkan untuk melihat signifikansi dari pengaruh variabel independent secara individual terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan cara membandingkan nilai t tabel dengan t hitung. Apabila $t \text{ tabel} > t \text{ hitung}$ dengan signifikansi di bawah 0,05 maka secara parsial atau individu variabel bebas tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat dan sebaliknya. Dalam penelitian ini nilai t tabel dapat di hitung dengan formula sebagai berikut : $T_{92\text{angg}} = t(\alpha/2 ; n-k-1)$ sehingga jika di hitung dapat diketahui bahwa nilai t 92angg pada penelitian

ini sebagai berikut $T_{93\text{angg}} = t(0,05/2 : 192-3-1) = T_{93\text{angg}} = t(0,025 : 188) = 1,97266$

Tabel 4.8
Uji Parsial (T) Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.560	5.399		1.215	.226
	ROE	.368	.212	.125	1.736	.084
	CR	-.243	.697	-.027	-.348	.728
	DER	-12.356	5.078	-.189	-2.433	.016

a. Dependent Variable: *Return*

Sumber: Hasil Output SPSS, data diolah peneliti 2022

H1: Pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas *Return on Equity* (ROE) (X1) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil output diatas diperoleh hasil t tabel variabel ROE sebesar $1,736 < 1,97266$ dan nilai signifikan sebesar $0,084 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial tidak terdapat hubungan yang signifikan antara variabel ROE terhadap *return* saham, dengan arah hubungan positif pada koefisien regresi dengan nilai sebesar 0,368 yang dapat diartikan bahwa jika variabel *return on equity* (ROE) meningkat sebanyak 1% maka variabel *return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,368 sehingga disimpulkan bahwa H1 ditolak.

H2: Pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan rasio likuiditas *Current Ratio* (CR) (X2) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil output diperoleh hasil t tabel sebesar $-0,563 < -1,97266$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,728 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial tidak terdapat hubungan yang signifikan antara variabel CR terhadap *return* saham, dengan arah hubungan negatif dimana nilai koefisien regresi sebesar $-0,243$ yang dapat diartikan bahwa jika variabel *current ratio* (CR) meningkat sebesar 1% maka variabel *return* saham akan mengalami penurunan sebesar $0,243$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak.

H3: Pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan rasio *leverage Debt Equity Ratio* (DER) (X3) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil output diatas diperoleh hasil t tabel sebesar $-2,312 < -1,97266$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,016 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial terdapat hubungan yang signifikan antara variabel DER terhadap *return* saham. Dengan arah hubungan negatif dimana nilai koefisien regresi sebesar $-12,356$ yang dapat diartikan bahwa apabila nilai *debt equity ratio* (DER) meningkat sebesar 1% maka variabel *return* saham akan mengalami penurunan sebanyak $12,356$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 diterima.

4. Moderate Regression Analysis (MRA)

1) Inflasi Sebagai Variabel Moderasi

Tabel 4.9
Uji MRA Inflasi Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.025	.098		-.256	.798
	ROE	.403	.923	.137	.437	.663
	Inflasi	-.002	.038	-.003	-.041	.968
	X1M1	.023	.354	.021	.064	.949

a. Dependent Variable: *Return*
Sumber: Hasil Output SPSS, data diolah peneliti 2022

H4: Inflasi (Z1) dapat memoderasi dengan memperkuat hubungan antara profitabilitas (ROE) (X1) terhadap *return* saham (Y)

Dari tabel di atas diketahui bahwa inflasi tidak dapat memoderasi variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROE) terhadap *return* saham, hal ini tergambar pada nilai t hitung dan t tabel $0,064 < 1,97266$ dengan nilai signifikansi antara variabel moderasi dengan variabel dependen ROE yaitu sebesar $0,949 > 0,05$ dan dapat disimpulkan bahwa inflasi bukan variabel pemoderasi melainkan variabel prediktor sehingga H4 ditolak.

Tabel 4.10
Uji MRA Inflasi Dalam Memoderasi Pengaruh Likuiditas
Terhadap *Return* Saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.149	.125		-1.193	.234
	CR	.025	.026	.278	.956	.340
	Inflasi	.049	.046	.104	1.050	.295
	X2M1	-.009	.011	-.241	-1.822	.412

a. Dependent Variable: *Return*

Sumber: Hasil Output SPSS, data diolah peneliti 2022

H5: Inflasi (Z1) dapat memoderasi dengan memperkuat hubungan antara likuiditas (CR) (X2) terhadap *return* saham (Y)

Dari tabel di atas diketahui bahwa inflasi tidak dapat memoderasi variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) terhadap *return* saham, hal ini tergambar pada nilai t hitung dan t tabel $-0,822 < -1,97266$ dengan nilai signifikansi antara variabel moderasi dengan variabel dependen CR yaitu sebesar $0,412 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi bukan variabel pemoderasi melainkan variabel prediktor sehingga H5 ditolak.

Tabel 4.11
Uji MRA Inflasi Dalam Memoderasi Pengaruh *Leverage* Terhadap
Return Saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.039	.152		-.258	.797
	DER	-.016	.171	-.024	-.094	.925
	Inflasi	.045	.056	.096	.793	.429
	X3M1	-.045	.066	-.186	-.687	.493

a. Dependent Variable: *Return*

Sumber: Hasil Output SPSS, data diolah peneliti 2022

H6 : Inflasi (*Z1*) dapat memoderasi dengan memperkuat hubungan antara *leverage* (*DER*) (*X3*) terhadap *return* saham (*Y*)

Dari tabel di atas diketahui bahwa inflasi tidak dapat memoderasi variabel *leverage* yang diukur dengan *debt equity ratio* (*DER*) terhadap *return* saham, hal ini tergambar pada nilai t hitung dan t tabel $-0,687 < -1,97266$ dengan nilai signifikansi antara variabel moderasi dengan variabel dependen CR yaitu sebesar $0,493 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi bukan variabel pemoderasi melainkan variabel prediktor sehingga H6 ditolak.

2) Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi

Tabel 4.12
Uji MRA Nilai Tukar Dalam Memoderasi Pengaruh
Profitabilitas Terhadap *Return* Saham

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.136	.996		.137	.891
	ROE	9.506	9.353	3.232	1.016	.311
	Nilai Tukar	-1.247E-5	.000	-.017	-.176	.860
	X1M2	.000	.001	-3.082	-.974	.331

a. Dependent Variable: *Return*

Sumber: Hasil Output SPSS, data diolah peneliti 2022

H7: Nilai Tukar (*Z2*) dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas (*ROE*) (*X1*) terhadap *return* saham (*Y*)

Dari tabel di atas diketahui bahwa nilai tukar tidak dapat memoderasi variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (*ROE*) terhadap *return* saham, hal ini tergambar pada nilai *t* hitung dan *t* tabel $-0,974 < -1,97266$ dengan nilai signifikansi antara variabel moderasi dengan variabel dependen *ROE* yaitu sebesar $0,311 > 0,05$ dan dapat disimpulkan bahwa inflasi bukan variabel pemoderasi melainkan variabel prediktor sehingga H7 ditolak.

Tabel 4.13
Uji MRA Nilai Tukar Dalam Memoderasi Pengaruh Likuiditas
Terhadap Return Saham

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1.506	1.086		1.386	.167
	CR	-.115	.274	-1.258	-.418	.676
	Nilai Tukar	.000	.000	-.146	-1.412	.159
	X2M2	8.465E-6	.000	1.314	.436	.664

a. Dependent Variable: *Return*

Sumber: Hasil Output SPSS, data diolah peneliti 2022

H8: Nilai Tukar (*Z2*) dapat memoderasi hubungan antara likuiditas (*CR*) (*X2*) terhadap *return* saham (*Y*)

Dari tabel di atas diketahui bahwa inflasi tidak dapat memoderasi variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (*CR*) terhadap *return* saham, hal ini tergambar pada nilai *t* hitung dan *t* tabel $0,436 < 1,97266$ dengan nilai signifikansi antara variabel moderasi dengan variabel dependen *CR* yaitu sebesar $0,664 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi bukan variabel pemoderasi melainkan variabel prediktor sehingga H8 ditolak.

Tabel 4.14
Uji MRA Nilai Tukar Dalam Memoderasi Pengaruh *Leverage*
Terhadap *Return* Saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.613	1.269		2.059	.041
	DER	-2.257	1.528	-3.445	-1.477	.141
	Nilai Tukar	.000	.000	-.243	-2.000	.047
	X3M2	.000	.000	3.256	1.394	.165

a. Dependent Variable: *Return*

Sumber: Hasil Output SPSS, data diolah peneliti 2022

H9: Nilai Tukar (Z2) dapat memoderasi hubungan antara *leverage* (DER) (X3) terhadap *return* saham (Y)

Dari tabel di atas diketahui bahwa inflasi tidak dapat memoderasi variabel *leverage* yang diukur dengan *debt equity ratio* (DER) terhadap *return* saham, hal ini tergambar pada nilai t hitung dan t tabel $1,394 < 1,97266$ dengan nilai signifikansi antara variabel moderasi dengan variabel dependen DER yaitu sebesar $0,165 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi bukan variabel pemoderasi melainkan variabel prediktor sehingga H9 ditolak.

4.2 Pembahasan

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data laporan tahunan perusahaan subsektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2016 sampai dengan tahun 2021. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel kinerja keuangan profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *return on equity* (ROE), likuiditas yang diukur dengan menggunakan *current ratio* (CR) dan *leverage* yang diukur dengan menggunakan *debt equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham. Serta untuk mengetahui apakah variabel makroekonomi seperti inflasi dan nilai tukar dapat mempengaruhi kinerja keuangan terhadap *return* saham. Setelah dilakukan pengolahan data maka diperoleh hasil sebagai berikut.

4.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *return on equity* (ROE). Variabel ROE merupakan alat ukur kinerja keuangan perusahaan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari memanfaatkan ekuitas atau modal yang dimiliki perusahaan. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa ROE menghasilkan nilai t hitung sebesar $1,736 < 1,97266$ lebih kecil dari pada t tabel dan nilai signifikan sebesar $0,084 > 0,05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,368 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham *property* dan *real estate*.

Pengaruh positif menunjukkan bahwa setiap peningkatan *return* semakin tinggi juga nilai ROE. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ilman(2018), Malinggato et al(2018) dan Adytia & Nursito(2021) yang menunjukkan hasil bahwa *return on equity* (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini juga bertentangan dengan teori signaling, dimana semakin tinggi nilai ROE menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga semakin baik, sedangkan semakin kecil rasio ROE menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam pengembalian investasi atas aktivitas perusahaan juga semakin rendah. Secara teori, tingginya pengembalian investasi perusahaan yang diukur dalam rasio ROE dapat menjadi sinyal positif bagi ketertarikan investor dalam membeli suatu saham yang akan meningkatkan *return* saham perusahaan.

Sedangkan hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdulmannan & Faturohman(2015) yang menunjukkan bahwa variabel ROE memiliki hasil yang positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham menurutnya ROE hanya berfokus pada profitabilitas pada investasi ekuitas, itu sama dengan laba bersih yang direalisasikan oleh pemegang saham per dollar yang telah mereka investasikan di perusahaan . Sedangkan menurut Kobar & Kusmana(2020) ROE tidak berpengaruh signifikannya ROE terhadap *return* saham diartikan bahwa ROE hanya menggambarkan pengembalian investasi dari pemegang saham, namun tidak menggambarkan prospek perusahaan pada beberapa tahun kedepan.

Konsep jual beli dan perolehan laba dalam Islam menuntut para manusia untuk memperoleh dengan jalan yang halal, baik sumbernya atau cara mendapatkannya. Islam memperbolehkan mengambil keuntungan atau laba dari suatu usaha produksi atau perdagangan, karena keuntungan termasuk dari salah satu cara Allah SWT memberi rizki kepada umat-Nya. Namun dengan catatan harus sesuai syariat dan tidak merugikan orang lain. Hal tersebut tertulis dalam firman Allah dalam QS An-Nisa ayat 29 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونُوا تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۗ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya: *“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”*.

Dalam ayat ini dijelaskan bahwa Allah melarang perolehan harta dari hak orang lain dengan jalan yang batil. Sedangkan Allah menghalalkan kepada orang-orang yang bermaslahat baginya dalam mendapatkan laba dalam berbagai bentuk seperti perdagangan dan berbagai jenis usaha lainnya dengan atas dasar suka sama suka tanpa adanya paksaan dan tidak merugikan orang lain. Menurut sebagian ulama dari kalangan Malikiyyah, membatasi maksimal pengambilan laba tidak boleh melebihi sepertiga dari modal. Mereka menyamakan dengan harta wasiat, di mana Syari' membatasi hanya sepertiga dalam hal wasiat. Sebab wasiat yang melebihi batas tersebut akan merugikan ahli waris yang lain. Begitu pula laba yang berlebihan akan merugikan para

konsumen (pembeli). Oleh sebab itu, laba tertinggi tidak boleh melebihi dari sepertiga (Az-zuhaili, 2011).

4.2.2 Pengaruh Likuiditas terhadap *Return Saham*

Variabel likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan rasio *current ratio* (CR). Variabel CR merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka panjangnya dari *current asset* yang dimiliki, semakin tinggi nilai CR menunjukkan bahwa perusahaan semakin likuid. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel CR memperoleh nilai t tabel sebesar $-0,563 < -1,97266$ lebih kecil daripada t tabel dengan nilai signifikansi sebesar $0,728 > 0,05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar $-0,243$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate*.

Pengaruh negatif menunjukkan bahwa setiap peningkatan *return* saham maka akan terjadi penurunan nilai CR. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh K. Purnamasari et al (2014) yang menunjukkan bahwa *current ratio* (CR) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori signaling di mana dalam hal ini pada variabel likuiditas CR menurut Kariyoto (2017), semakin tinggi nilai rasio CR dapat memberikan sinyal positif pada investor, karena dapat menunjukkan perusahaan yang baik memiliki likuiditas yang tinggi untuk melunasi utang jangka pendeknya. Selain itu ketidakmampuan

perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya dapat dinilai sebagai sinyal negatif bagi investor karena perusahaan dapat mengalami kebangkrutan.

Sedangkan hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Azzahra & Sutanto(2020) dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah hubungan negatif. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni & Lukiastuti(2019) dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa CR memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham dikarenakan tingginya nilai CR perusahaan merupakan sinyal negatif bagi investor karena menunjukkan sebagian besar dana perusahaan didanai oleh eksternal perusahaan selain itu, nilai CR yang tinggi juga dapat di artikan sebagai adanya piutang tidak teragih, operasional yang tidak efisien atau persediaan yang tidak terjual. Sedangkan tidak signifikannya pengaruh CR terhadap *return* saham E. Purnamasari & Japlani(2020) berpendapat bahwa efisiensi sangat penting dalam mempengaruhi keputusan investor, dan CR kemungkinan dianggap kurang penting dalam merepresentasikan hal tersebut.

Dalam Islam melunasi hutang merupakan suatu kewajiban yang harus diselsaikan. Hal ini dikarenakan hutang merupakan akad atau janji yang harus dipenuhi, maka dari itu berdosa bagi mereka yang tidak melunasinya. Ketika hutang telah mencapai waktunya, maka sebuah keharusan bagi seorang muslim untuk membayarnya. . Hal tersebut tertulis dalam firman Allah dalam QS Al-Maidah Ayat 1:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ ۖ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَهِيمَةُ الْأَنْعَامِ إِلَّا مَا يُنْتَلَىٰ عَلَيْكُمْ غَيْرَ
مُحِلِّ الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حَدُّمُ ۗ إِنَّ اللَّهَ يَحْكُمُ مَا يُرِيدُ

Artinya: “Hai orang – orang yang beriman! Penuhilah akad – akad itu”. Dihalalkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (Yang demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum menurut yang dikehendaki-Nya”.

Ayat diatas menjelaskan bahwa wajib hukumnya memenuhi akad yang sudah disetujui oleh kedua belah pihak dan jangan sampai mengingkari akad tersebut. Untuk itu, sebelum waktu akad atau waktu perjanjian hutang habis, maka si penghutang harus segera menyelesaikannya. Selain itu ayat ini juga merupakan perintah oleh Allah kepada umatNya untuk memenuhi janji dengan tidak membatalkan dan tidak mengurangnya. Untuk itu, sebelum waktu akad atau waktu perjanjian hutang habis, maka si penghutang harus segera menyelesaikannya. Hal ini karena tidak mungkin manusia membawa hutang dalam kematiannya.

4.2.3 Pengaruh *Leverage* terhadap *Return Saham*

Variabel *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt equity ratio* (DER). Dimana rasio DER mengukur proporsi penggunaan hutang dalam pendanaan operasional perusahaan. Perusahaan yang tidak memiliki *leverage* menandakan bahwa perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan sepenuhnya menggunakan modal sendiri. Hasil penelitian memperoleh hasil t hitung sebesar $-2,312 > -1,97266$ lebih besar daripada t tabel dan nilai signifikansi sebesar $0,016 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar $-12,356$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel DER memiliki

pengaruh negatif dan tidak signifikan pada *return* perusahaan subsektor *property* dan *real estate*.

Pengaruh negatif menggambarkan bahwa semakin tinggi nilai *return* saham perusahaan maka terjadi penurunan nilai DER. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Saraswati et al(2020), K. Purnamasari et al(2014), dan Wahyuni & Lukiastuti(2019) yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Sedangkan hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Istiqomah(2020) dan (Asmirantho et al., 2016) yang menyatakan bahwa nilai *debt equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. *Leverage* merupakan implementasi kebijakan perusahaan terkait permasalahan dalam pendanaan, dan berkaitan dengan penggunaan utang yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Irham Fahmi(2015) penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat membahayakan perusahaan karena perusahaan akan dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki utang ekstrim. Dimana perusahaan yang dikategorikan dalam hal tersebut akan sulit dalam melepas beban utang tersebut. Selain itu tinggi rendahnya rasio utang yang dimiliki perusahaan juga dapat merepresentasikan risiko yang dihadapi oleh suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio utang yang dimiliki maka akan semakin tinggi juga risiko yang akan dimiliki oleh perusahaan begitupun sebaliknya. Pada kondisi ekonomi yang memburuk, perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi perusahaan dapat mengalami kebangkrutan. Hal ini dikarenakan disamping adanya penurunan pendapatan perusahaan juga harus

menanggung pembayaran dari beban utang yang dimilikinya. Sehingga hal ini dapat mempengaruhi investor dalam melakukan keputusan investasi karena dapat menggambarkan seberapa besar risiko yang dapat diterima investor dalam berinvestasi yang dapat dilihat dari nilai DER, untuk memperoleh *return* yang diharapkan investor.

Islam mengenal hutang dengan istilah Al-Qardh. Al-Qardh secara etimologi berarti memotong. Sedangkan menurut syar'i bermakna memberikan harta dengan dasar kasih sayang kepada siapa saja yang membutuhkan dan akan dimanfaatkan dengan benar, yang mana pada suatu saat nanti harta tersebut akan dikembalikan lagi kepada orang yang memberikannya (peminjam). Allah SWT telah menjelaskan dalam Al-Qur'an memperoleh adanya hutang, Allah SWT berfirman dalam QS. Al-Baqarah Ayat 245:

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضِعَّهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً وَاللَّهُ يَقْبِضُ وَيَبْسُطُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ

Artinya: "Siapakah yang mau memberi pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah), maka Allah akan meperlipat gandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. Dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezki) dan kepada-Nya-lah kamu dikembalikan."

Ayat di atas menjelaskan bahwa Agama Islam memperoleh kan berhutang untuk membantu sesama. Adapun penggunaan hutang tersebut diperbolehkan dengan adab niat untuk mengembalikannya.

4.2.4 Pengaruh Profitabilitas *Return on Equity* (ROE) Terhadap *Return Saham* Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi

Setelah dilakukan uji interaksi dengan variabel inflasi pada variabel profitabilitas yang diukur dengan menggunakan rasio *return on equity* (ROE) terhadap *return* saham, diperoleh nilai signifikansi inflasi sebesar $0,968 > 0,05$ dan nilai signifikansi interaksi sebesar $0,949 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai tukar tidak dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas yang diukur menggunakan rasio ROE terhadap *return* saham. Dari nilai tersebut dapat diketahui bahwa variabel nilai tukar bukan merupakan variabel moderasi antara profitabilitas terhadap *return* saham, melainkan hanya variabel bebas. Hal ini dikarenakan pada periode penelitian tingkat inflasi tergolong pada tingkatan inflasi ringan dengan rata rata kurang dari 3%, pada tingkatan inflasi yang ringan perusahaan masih mampu mengendalikan dalam jangka waktu yang lama, sehingga tidak memberikan pengaruh yang besar pada operasional perusahaan. Kesimpulan dari hasil perhitungan data tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyuningsih(2019), Wahyuni & Lukiastuti(2019), A. P. Yuliana & Artati(2022), Kobar & Kusmana (2020), dan Naurah Aurellia Widya Putri (2022) yang menyatakan bahwa variabel inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh antara profitabilitas terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh E. Purnamasari & Japlani(2020) dan Ilman(2018) yang menyatakan bahwa inflasi dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini juga bertentangan dengan teori *Abitrage*

Pricing Theory (APT) yang menyatakan bahwa tingkat pengembalian (*return*) dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan.

Dalam al-Qur'an Allah menegaskan bahwa perdagangan yang menguntungkan adalah perdagangan yang dilakukan atas iman kepada Allah, Hal tersebut tertulis dalam firman Allah dalam QS As-Shaff ayat 10-11:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا هَلْ أَدُلُّكُمْ عَلَىٰ تِجَارَةٍ تُنَجِّيْكُمْ مِّنْ عَذَابِ ٱلْأَلِيمِ
خَيْرٌ ذَٰلِكُمْ ؕ وَأَنفُسِكُمْ بِأَمْوَالِكُمْ ٱللَّهُ سَبِيلٌ فِي وَتُجَاهِدُونَ وَرَسُولِهِ ٱللَّهُ تَوَمُّونَ
تَعْلَمُونَ كُنْتُمْ إِنْ لَّكُمْ

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, sukakah kamu aku tunjukkan suatu perniagaan yang dapat menyelamatkanmu dari azab yang pedih. (yaitu) kamu beriman kepada Allah dan Rasul-Nya dan berjihad di jalan Allah dengan harta dan jiwamu. Itulah yang lebih baik bagimu, jika kamu mengetahui.

Kata *tunjikum* pada ayat di atas diterjemahkan mufassir dengan menyelamatkan atau membebaskan dari sesuatu. Dari kata ini juga terbentuk kata *110 anggu* yang berarti tempat yang tinggi yang dapat memberi keselamatan. Dengan demikian, ayat di atas dengan mudah dapat dipahami bahwa Allah SWT menawarkan satu bentuk *tijarah* perdagangan yang akan menyelamatkan dan membebaskan manusia dari api neraka. Jika ayat di atas dikaitkan dengan ayat sebelumnya, terkesan Allah SWT ingin membandingkan bahwa orang yang beriman dan beramal saleh akan memperoleh keuntungan seperti halnya orang yang berdagang dan memperoleh keuntungan yang seolah tak pernah berhenti (Tarigan, 2012).

4.2.5 Pengaruh Likuiditas *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham* Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi

Setelah dilakukan uji interaksi dengan variabel inflasi pada variabel likuiditas yang diukur dengan menggunakan rasio *current ratio* (CR) terhadap *return* saham, diperoleh nilai signifikansi inflasi sebesar $0,295 > 0,05$ dan nilai signifikansi interaksi sebesar $0,412 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai tukar tidak dapat memoderasi hubungan antara likuiditas yang diukur menggunakan rasio CR terhadap *return* saham. Dari nilai tersebut dapat diketahui bahwa variabel nilai tukar bukan merupakan variabel moderasi antara likuiditas terhadap *return* saham, melainkan hanya variabel bebas. Hal ini dikarenakan pada periode penelitian tingkat inflasi tergolong pada tingkatan inflasi ringan dengan rata rata kurang dari 3%, pada tingkatan inflasi yang ringan perusahaan masih mampu mengendalikan dalam jangka waktu yang lama, sehingga tidak memberikan pengaruh yang besar pada jumlah aktiva lancar perusahaan. Kesimpulan dari hasil perhitungan data tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh A. P. Yuliana & Artati(2022), Wahyuni & Lukiasuti(2019), dan Naurah Aurellia Widya Putri(2022) yang menyatakan bahwa variabel inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh antara likuiditas terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh E. Purnamasari & Japlani(2020) dan Wahyuningsih(2019) yang menyatakan bahwa inflasi dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini juga bertentangan dengan teori *Abitrage*

Pricing Theory (APT) yang menyatakan bahwa tingkat pengembalian (*return*) dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan.

Dalam Islam setiap hutang yang dimiliki akan ditagih dan dimintai pertanggungjawaban, kecuali bagi si pemberi hutang sudah mengikhhlaskan.

Dari Ibnu ‘ Umar, Rasulullah Shallallahu’ alaihi wa sallam bersabda:

مَنْ مَاتَ وَعَلَيْهِ دَيْنًا زَوْلاً أَوْ دِرْهَمٌ قَضِيَ مِنْ حَسَنَاتِهِ لَيْسَ ثَمَّ دَيْنًا زَوْلاً
دِرْهَمٌ

Artinya: “Barangsiapa meninggal dunia dalam keadaan menanggung hutang satu Dinar atau satu Dirham, maka dibayarilah (dengan diambilkan) dari kebajikannya; karena di sana tidak ada lagi Dinar dan tidak (pula) Dirham.” (HR. Ibnu Majah no. 2414).

Hadist diatas menjelaskan bahwa di hari kiamat tentu hutang akan dimintai pertanggungjawaban, dan sebagai bentuk pertanggungjawabannya kebaikan manusia akan menjadi tebusan dalam hari akhir nanti. Maksudnya kebaikan manusia akan berkurang pahalanya karena hutang yang belum dibayar.

4.2.6 Pengaruh *Leverage Debt Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return Saham* dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi

Setelah dilakukan uji interaksi dengan variabel inflasi pada variabel *leverage* yang diukur dengan menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham, diperoleh nilai signifikansi inflasi sebesar $0,429 > 0,05$ dan nilai signifikansi interaksi sebesar $0,493 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai tukar tidak dapat memoderasi hubungan antara *leverage* yang diukur menggunakan rasio DER terhadap *return* saham. Dari

nilai tersebut dapat diketahui bahwa variabel nilai tukar bukan merupakan variabel moderasi antara *leverage* terhadap *return* saham, melainkan hanya variabel bebas. Hal ini dikarenakan pada periode penelitian tingkat inflasi tergolong pada tingkatan inflasi ringan dengan rata rata kurang dari 3%, pada tingkatan inflasi yang ringan perusahaan masih mampu mengendalikan dalam jangka waktu yang lama, sehingga tidak memberikan pengaruh yang besar pada jumlah utang perusahaan. Kesimpulan dari hasil perhitungan data tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh A. P. Yuliana & Artati(2022), Wahyuni & Lukiasuti(2019), dan Putri (2022) yang menyatakan bahwa variabel inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh antara *leverage* terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh E. Purnamasari & Japlani(2020) dan Wahyuningsih(2019) yang menyatakan bahwa inflasi dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini juga bertentangan dengan teori *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yang menyatakan bahwa tingkat pengembalian (*return*) dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan.

Riba termasuk salah satu tema yang banyak diperbincangkan dalam Alquran. Bahkan sebagaimana pengharaman khamar, pengharaman riba juga dilakukan secara bertahap. Ini menunjukkan betapa riba telah menjadi tradisi bangsa Arab yang pemberantasannya tidak dapat dilakukan sekaligus. Pada tahap pertama Al-Qur'an menolak anggapan bahwa pinjaman riba yang pada zahirnya seolah-olah menolong mereka yang memerlukan sebagai suatu

perbuatan yang mendekatkan diri pada Allah. Hal tersebut dijelaskan dalam firman Allah dalam QS Ar-Rum:39.

وَمَا آتَيْتُمْ مِّن رَّبًّا لِّيَرْبُوًّا فِي أَمْوَالِ النَّاسِ فَلَا يَرْبُوا عِنْدَ اللَّهِ وَمَا آتَيْتُمْ مِّن زَكَاةٍ تُرِيدُونَ وَجْهَ اللَّهِ فَأُولَٰئِكَ هُمُ الْمُضْعِفُونَ

Artinya: Dan sesuatu riba (tambahan) yang kamu berikan agar dia bertambah pada harta manusia, maka 114angguh114 tidak menambah pada sisi Allah. Dan apa yang kamu berikan berupa zakat yang kamu maksudkan untuk mencapai keridhaan Allah, maka (yang berbuat demikian) itulah orang-orang yang melipat gandakan (pahalanya).

4.2.7 Pengaruh Profitabilitas *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Return*

Saham dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi

Setelah dilakukan uji interaksi dengan variabel nilai tukar pada variabel variabel profitabilitas yang diukur dengan menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE) terhadap *return* saham, diperoleh nilai signifikansi nilai tukar sebesar $0,860 > 0,05$ dan nilai signifikansi interaksi sebesar $0,331 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai tukar tidak dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas yang diukur menggunakan rasio ROE terhadap *return* saham. .Dari nilai tersebut dapat diketahui bahwa variabel nilai tukar bukan merupakan variabel moderasi antara profitabilitas terhadap *return* saham, melainkan hanya variabel bebas saja.

Kesimpulan dari hasil olah data menunjukkan bahwa fluktuasi nilai tukar tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham, hal ini dikarenakan subjek pada penelitian ini merupakan saham *property* dan *real estate* dimana perusahaan *property* dan *real estate* tidak mengandalkan bahan baku impor melainkan bahan baku yang terdapat didalam negeri. Sehingga

dapat diartikan bahwa peningkatan nilai tukar tidak memberikan pengaruh yang besar terhadap operasional perusahaan. Seperti yang dinyatakan oleh Sunariyah(2011) bahwa nilai tukar memiliki pengaruh utama terhadap perusahaan yang mengandalkan bahan baku impor. Selain itu produk yang dihasilkan perusahaan subsektor *property* dan *real estate* seperti pembangunan perumahan dan perkantoran bukan lah produk yang dapat di ekspor. Adapun hasil penelitian tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Istiqomah(2020), dan Sutriani(2014) yang menyatakan bahwa nilai tukar tidak dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachmad(2020) dan Widaryanti (2022) yang menyatakan bahwa nilai tukar mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini juga bertentangan dengan teori *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yang menyatakan bahwa tingkat pengembalian (*return*) dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan.

Dalam perspektif Islam, dunia dan akhirat sama pentingnya. Keduanya tidak perlu dihadapkan apa lagi dipertentangkan. Persoalannya adalah bagaimana membangun keseimbangan di antara keduanya. Adalah tidak bijaksana jika kita cenderung pada urusan tertentu dan abaik terhadap yang lainnya. Mencermati kata tijarah di dalam Al-Qur'an, tampak bahwa kitab suci bukan saja mendorong umat Islam untuk melakukan perdagangan tetapi juga Al-Qur'an membingkai agar perdagangan dilakukan dengan menjunjung tinggi nilai-nilai moral. Bahkan kontek perdagangan

di dalam Alquran bukan hanya dalam makna transaksi bisnis antar manusia, tetapi juga dalam relasi dengan Allah Swt. Dengan kata lain, ada perdagangan yang bersifat material tetapi ada juga yang immaterial. Untuk yang terakhir ini, Al-Qur'an menyebutkan bahwa membaca Alquran, mendirikan shalat, dan amal saleh lainnya adalah bagian dari tijarah. Di dalam Al-Qur'an surah Fathir ayat 29, Allah berfirman:

إِنَّ الَّذِينَ يَتْلُونَ كِتَابَ اللَّهِ وَأَقَامُوا الصَّلَاةَ وَأَنفَقُوا مِمَّا رَزَقْنَاهُمْ سِرًّا وَعَلَانِيَةً يَرْجُونَ تِجَارَةً لَّن تَبُورًا

Artinya: Sesungguhnya orang-orang yang selalu membaca Kitab Allah (Al-Qur'an) dan melaksanakan salat dan menginfakkan rezeki yang Kami anugerahkan kepadanya dengan diam-diam dan terang-terangan, mereka itu mengharapkan perdagangan yang tidak akan rugi.

Tijarah seperti yang dirujuk pada surah Fathir di atas adalah bertujuan untuk membentuk kepribadian manusia. Ada kesan kuat, perdagangan yang tidak dilandasi dengan karakter atau jiwa yang baik, dikhawatirkan dapat membuat pelakunya terjerumus ke dalam bentuk perdagangan yang curang. Perdagangan yang seperti akan merugikan orang lain, bahkan lebih dari itu dapat juga menghancurkan bangsa (Tarigan, 2012).

4.2.8 Pengaruh Likuiditas *Current Ratio* (CR) Terhadap *Return Saham* dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi

Setelah dilakukan uji interaksi dengan variabel nilai tukar pada variabel likuiditas yang diukur dengan menggunakan rasio *current ratio* (CR) terhadap *return* saham, diperoleh nilai signifikansi nilai tukar sebesar $0,159 > 0,05$ dan nilai signifikansi interaksi sebesar $0,664 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai tukar tidak dapat memoderasi hubungan antara likuiditas yang diukur menggunakan rasio CR terhadap *return* saham. Dari nilai tersebut dapat diketahui bahwa variabel nilai tukar bukan merupakan variabel moderasi antara likuiditas terhadap *return* saham, melainkan hanya variabel bebas. Kesimpulan dari perhitungan data tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Istiqomah(2020) , dan Sutriani(2014) yang menyatakan bahwa nilai tukar tidak dapat memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachmad(2020) dan Widaryanti(2022) yang menyatakan bahwa nilai tukar mampu memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini juga bertentangan dengan teori *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yang menyatakan bahwa tingkat pengembalian (*return*) dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan.

Dalam Islam, Allah melarang bagi hambaNya untuk mengambil harta orang lain melalui jalan berhutang. Adapun barang siapa yang berniat tidak mengembalikan hutangnya maka Allah akan menghancurkan dirinya, hal ini dijelaskan dalam HR. Al-Bukhari 2387.

مَنْ أَجَدَّ أَمْوَالَ لِنَاسٍ يُرِيدُ أَدَاَهَا أَدَّى اللَّهُ عَنْهُ، وَمَنْ أَجَدَّ يُرِيدُ إِتْلَافَهَا
أَنْلَفَهَا اللَّهُ

Artinya: “Barangsiapa yang mengambil harta orang (berhutang) dengan tujuan untuk membayarnya (mengembalikannya), maka Allah Subhanahu wa Ta’ala akan tunaikan untuknya. Dan barangsiapa mengambilnya untuk menghabiskannya, maka Allah Subhanahu wa Ta’ala akan membinasakannya.” (HR. Al-Bukhari 2387).

4.2.9 Pengaruh *Leverage Debt Equity Ratio (DER)* Terhadap *Return Saham* dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi

Setelah dilakukan uji interaksi dengan variabel nilai tukar pada variabel *leverage* yang diukur dengan menggunakan rasio *debt equity ratio (DER)* terhadap *return* saham, diperoleh nilai signifikansi nilai tukar sebesar $0,047 < 0,05$ dan nilai signifikansi interaksi sebesar $0,664 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai tukar tidak dapat memoderasi hubungan antara *leverage* yang diukur menggunakan rasio DER terhadap *return* saham. Dari nilai tersebut dapat diketahui bahwa variabel nilai tukar bukan merupakan variabel moderasi antara *leverage* terhadap *return* saham, melainkan hanya variabel bebas. Kesimpulan dari perhitungan data tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Istiqomah(2020), dan Sutriani(2014) yang menyatakan bahwa nilai tukar tidak dapat memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachmad(2020) dan Widaryanti(2022) yang menyatakan bahwa nilai tukar mampu memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini juga bertentangan dengan teori *Arbitrage Pricing Theory (APT)* yang menyatakan bahwa tingkat

pengembalian (*return*) dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan.

Dalam Al-Qur'an, Allah ingin mengingatkan kita untuk tidak melakukan dua hal; *Pertama*, menghalangi diri atau orang lain menuju jalan Allah. *Kedua*, Memakan riba sesuatu yang sangat dilarang dengan keras di dalam kitab suci. Jika dua hal ini dilakukan, maka Allah akan menghukum kita dengan hukuman yang tidak ringan. Hal tersebut dijelaskan dalam firman Allah dalam QS An-Nisa ayat 160-161.

عَنْ وَبِصَدِّهِمْ لَهُمْ أَجَلَتْ طَيِّبَاتٍ عَلَيْهِمْ حَرَّمْنَا هَادُوا الَّذِينَ مِّنْ فَبِظُلْمٍ
كَثِيرًا اللَّهُ سَبِيلِ

160.Artinya: *Maka disebabkan kezaliman orang-orang Yahudi, kami haramkan atas (memakan makanan) yang baik-baik (yang dahulunya) dihalalkan bagi mereka, dan karena mereka banyak menghalangi (manusia) dari jalan Allah.*

لِلْكَافِرِينَ وَأَعْتَدْنَا بِالْبَاطِلِ النَّاسِ أَمْوَالٍ وَأَكْلِهِمْ عَنْهُ نُهَوُا وَقَدْ أَلْرَبُوا وَأَخَذَهُمْ
أَلِيمًا عَذَابًا مِنْهُمْ

161.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.*

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dijelaskan sebelumnya mengenai variabel kinerja keuangan profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap *return* saham dengan inflasi dan nilai tukar sebagai variabel moderasi dengan menggunakan data pada perusahaan subsektor *property* dan *real estate* periode 2016-2021 maka dapat disimpulkan hasil sebagai berikut :

1. Secara parsial rasio profitabilitas yang diukur dengan menggunakan rasio keuangan *return on equity* (ROE) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Positif menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga semakin baik (*profitable*) dan menunjukkan bahwa perusahaan telah melakukan efisiensi manajemen dengan maksimal. Sedangkan pengaruh tidak signifikan diartikan bahwa ROE hanya menggambarkan pengembalian investasi perusahaan saja, dan tidak menggambarkan prospek perusahaan pada beberapa tahun kedepan sehingga meningkatnya nilai ROE tidak memberikan sinyal pada investor untuk melakukan perdagangan saham.
2. Secara parsial rasio likuiditas yang diukur dengan menggunakan rasio keuangan *current ratio* (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Pengaruh negatif menunjukkan bahwa semakin kecil nilai rasio CR maka akan meningkatkan nilai *return*. Hal ini diakrenakan tingginya nilai CR dapat diartikan sebagai adanya piutang

tidak tertagih, operasional yang tidak efisien atau persediaan yang tidak terjual sehingga akan memberikan sinyal negatif bagi investor untuk tidak melakukan perdagangan saham. Sedangkan pengaruh tidak signifikan dikarenakan efisiensi sangat penting bagi keputusan investasi investor, dan rasio nilai CR kemungkinan dianggap kurang dalam merepresentasikan hal tersebut.

3. Secara parsial rasio *leverage* yang diukur dengan menggunakan rasio keuangan *debt equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Negatif menunjukkan bahwa semakin rendah nilai DER menunjukkan bahwa akan meningkatkan *return* saham. Hal ini dikarenakan tingginya nilai DER menunjukkan penggunaan hutang perusahaan yang terlalu tinggi dan semakin tinggi juga yang akan dimiliki perusahaan. Sedangkan pengaruh signifikan dikarenakan rasio DER mencerminkan risiko yang akan dimiliki perusahaan dan risiko yang akan dihadapi investor dalam melakukan investasi, sehingga sinyal dari nilai rasio DER dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan investasi.
4. Inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan rasio *return on equity* (ROE) terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan inflasi pada periode penelitian digolongkan dalam inflasi ringan, pada tingkat inflasi yang ringan perusahaan masih mampu mengendalikan dalam jangka waktu yang lama. Sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak memberikan pengaruh yang besar terhadap aktivitas operasional perusahaan.

5. Inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan rasio *current ratio* (CR) terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan inflasi pada periode penelitian digolongkan dalam inflasi ringan, pada tingkat inflasi yang ringan perusahaan masih mampu mengendalikan dalam jangka waktu yang lama. Sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak memberikan pengaruh yang besar terhadap aktiva lancar perusahaan.
6. Inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan rasio *debt equity ratio* (DER) terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan inflasi pada periode penelitian digolongkan dalam inflasi ringan, pada tingkat inflasi yang ringan perusahaan masih mampu mengendalikan dalam jangka waktu yang lama. Sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak memberikan pengaruh yang besar terhadap hutang perusahaan.
7. Nilai tukar tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan rasio *return on equity* (ROE) terhadap *return* saham. Tidak dapat memoderasi profitabilitas terhadap *return* saham dikarenakan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh utama terhadap perusahaan yang mengandalkan bahan baku ekspor, sedangkan perusahaan subsektor *property* dan *real estate* inputnya sedikit banyak dipengaruhi oleh impor, sedangkan outputnya tidak bisa di ekspor. Sehingga naik turunnya nilai tukar tidak berpengaruh besar terhadap aktivitas operasional perusahaan.

8. Nilai tukar tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan rasio *current ratio* (CR) terhadap *return* saham. Tidak dapat memoderasi likuiditas terhadap *return* saham dikarenakan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh utama terhadap perusahaan yang mengandalkan bahan baku ekspor, sedangkan perusahaan subsektor *property* dan *real estate* inputnya sedikit banyak dipengaruhi oleh impor, sedangkan outputnya tidak bisa di ekspor. Sehingga naik turunnya nilai tukar tidak berpengaruh besar terhadap aktivitas lancar perusahaan.
9. Nilai tukar tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan rasio *debt equity ratio* (DER) terhadap *return* saham. Tidak dapat memoderasi profitabilitas terhadap *return* saham dikarenakan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh utama terhadap perusahaan yang mengandalkan bahan baku ekspor, sedangkan perusahaan subsektor *property* dan *real estate* inputnya sedikit banyak dipengaruhi oleh impor, sedangkan outputnya tidak bisa di ekspor. Sehingga naik turunnya nilai tukar tidak berpengaruh besar terhadap hutang perusahaan.

5.2 Saran

Dari keterbatasan penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti yaitu sebagai berikut:

1. Bagi investor, dalam membuat keputusan investasi diharapkan melakukan analisis baik dari segi fundamental perusahaan maupun faktor

makroekonomi yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan agar mendapatkan keputusan investasi yang tepat dan menghasilkan profit yang lebih optimal.

2. Bagi peneliti selanjutnya, apabila melakukan penelitian dengan menggunakan topik yang sama diharapkan menggunakan variabel penelitian yang lain diluar penelitian, dikarenakan dalam penelitian ini diketahui bahwa variabel rasio profitabilitas, likuiditas dan *leverage* yang diukur dengan menggunakan rasio ROA, CR dan DER secara simultan hanya berkontribusi 4,3% terhadap *return* saham dengan variabel 95,7% dipengaruhi oleh variabel di luar penelitian. Sehingga diperoleh hasil penelitian yang dapat menggambarkan perspektif kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdulmannan, A. A., & Faturhman, T. (2015). The Relationship between Fundamental Factors and Stock Returns : A Case Based Approach on Banking Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Business and Management*, 4(5), 579–586.
- Ade Reza Bakhtiar. (2017). PENGARUH RETURN ON ASSETS (ROA), RETURN ON EQUITY (ROE), DEBT TO EQUITY RATIO (DER), EARNING PER SHARE (EPS), DAN PRICE EARNING RATIO (PER) TERHADAP RETURN SAHAM. *Business Administration*, 6(3), 168–178.
- Adytia, N. D., & Nursito. (2021). Current ratio , debt to equity ratio. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 4(2), 1–10.
- Afrino, J., & Erni, M. (2019). *Effect of Profitability Ratio, Solvency, Market Ratio, Andrisk Ratio on Stock Return*. 97(Piceeba), 602–606. <https://doi.org/10.2991/piceeba-19.2019.66>
- Allozi, N. M., & Obeidat, G. S. (2016). The Relationship between the Stock Return and Financial Indicators (Profitability, Leverage): An Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in Amman Stock Exchange. *Journal of Social Sciences (COES&RJ-JSS)*, 5(3), 408–424. <https://doi.org/10.25255/jss.2016.5.3.408.424>
- Anwar, M. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. KENCANA.
- Asmirantho, E., Mulya, Y., & Firmansyah, D. A. (2016). PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN MAKROEKONOMI TERHADAP RETURN SAHAM PADA SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN PERIODE 2011-2015. 2(2), 17–25.
- Az-zuhaili, W. (2011). *Fiqih Islam Wa Adillathu 10 Hak-Hak Anak, Wasiat, Wakaf, Warisan*. Gema Insani.
- Azis, M., Mintarti, S., & Nadir, M. (2015). *Manajemen Investasi (Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Retrun Saham)*. Deepublish.
- Azzahra, F. A., & Sutanto, A. (2020). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 6(1), 13. <https://doi.org/10.12928/fokus.v6i1.1651>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2019). *Dasar-Dasar Investasi (Catur Sasongkoh dan Iis Istinah (ed.); 9th ed.)*. Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.

- Ghozali, I. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 20*. Universitas Diponegoro.
- Hardani. (2020). *Metode Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif*. Pustaka Ilmu.
- Hidayat, L. R., Setyadi, D., Azis, M., Bunga, S., Inflasi, T., & Bunga, T. S. (2017). *Influence of inflation and interest rate and rupiah exchange rate and money supply to stock return*. *19(2)*, 148–154.
- Hidayati, A. N. (2014). PENGARUH INFLASI, BI RATE DAN KURS TERHADAP PROFITABILITAS BANK SYARIAH DI INDONESIA. *AN-NISBAH, 1*, 73–97.
- Ibrahim, T. M., & Agbaje, O. M. (2013). The Relationship between Stock Return and Inflation in Nigeria. *European Scientific Journal, 9(4)*, 146–157.
- Ilham, R. N., Fachrudin, K. A., Sinurat, M., & Khaddafi, M. (2020). *Manajemen Investasi (Legal Investment Versus Fake Investment)*. CV Jejak.
- Ilman, M. M. (2018). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar BEI Periode 2013-2017)*.
- Irham Fahmi. (2011). *Manajemen Kinerja Teori dan Aplikasi*. Alfabeta.
- Irham Fahmi. (2014). *Analisis Kinerja Keuangan: Panduan Bagi Akademisi, Manajer dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Alfabeta.
- Irham Fahmi. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori dan Soal Jawab*. Alfabeta.
- Istiqomah, I. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar (Kurs) Sebagai Variabel Moderasi. *Business Management Analysis Journal (BMAJ), 3(1)*, 22–34. <https://doi.org/10.24176/bmaj.v2i2.4191>
- Jumingan. (2006). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Bumi Aksara.
- Kariyoto. (2017). *Analisa Laporan Keuangan*. UB Press.
- Kasmir. (2010a). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kasmir. (2010b). *Pengantar Manajemen Keuangan*. KENCANA.
- Kobar, A. F., & Kusmana, A. (2020). Determinan Kinerja Keuangan Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Return Saham. *Prosiding Biema, 1(1)*, 60–74.
- Lubis, T. A. (2016). *Manajemen Investasi dan Perilaku Keuangan*. Salim Media Indonesia.

- Mahmud M. Hanafi, & Halim, A. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (2nd ed.). UPP STIM YKPN.
- Malinggato, S. C., Taroreh, R. N., & Rumokoy, F. S. (2018). Pengaruh Current Ratio , Debt To Equity Dan *Return on Equity* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei (Periode 2014-2016) Influence of Current Ratio , Debt To Equity and *Return on Equity* on Stock *Return* in the Pharmaceutical C. *Jurnal EMBA*, 6(4), 3913–3922.
- Mardiyanto, H. (2009). *Intisari Manajemen Keuangan*. Pt Grasindo.
- Martalena, & Melinda, M. (2017). *Pengantar Pasar Modal “Didesain untuk Mempelajari Pasar Modal dengan Mudah dan Praktis.”*
- Muhammad Dinar, & Hasan, M. (2018). *Pengantar Ekonomi: Teori dan Aplikasi*. CV Nur Lina.
- Naurah Aurellia Widya Putri. (2022). Pengaruh Rasio *Leverage* Terhadap *Return Saham* Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi. *Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Negeri Surabaya*, 10(2), 675–684.
- Nurazi, R., & Usman, B. (2016). Bank stock *returns* in responding the contribution of fundamental and macroeconomic effects. *JEJAK: (Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan)*, 9(1), 129–144. <https://doi.org/10.15294/jejak.v9i1.7191>
- Pranata, F. B., & Ritha J. Nainggolan. (2014). *Business Intelligence Cockpit*. Elex Media Komputindo.
- Priyatno, D. (2013). *Analisis Korelasi, Regresi dan Multivariate dengan SPSS*. Gava Media.
- Pujawati, P. E., Wiksuana, I. G. B., & Artini, L. G. S. (2015). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Return Saham* Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 4(4), 220–242.
- Purnamasari, E., & Japlani, A. (2020). Analisis Keuangan Terhadap *Return Saham* Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Industri Consumer Goods Yang Terdaftar Dalam ISSI Periode 2014-2018. *Fidusia: Jurnal Keuangan Dan ...*, 3, 111–127. <http://fe.ummetro.ac.id/ejournal/index.php/JPK/article/view/534>
- Purnamasari, K., Dp, E. N., & S, R. A. S. (2014). *PENGARUH CURRENT RATIO (CR), DEBT TO EQUITY RATIO (DER), RETURN ON EQUITY (ROE), PRICE EARNING RATIO (PER), DAN EARNING PER SHARE (EPS) TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN PROPERTY AND REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014*. 1(2), 1–15.

- Rachmad. (2020). Pengaruh Likuiditas, *Leverage* Dan Profitabilitas Terhadap *Return Saham* Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Di Bei Periode 2014-2018). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis* ..., 01(02), 438–452. <https://trianglesains.makarioz.org/index.php/JTS/article/view/34>
- Rudianto. (2006). *Akutansi Manajemen*. Pt Grasindo.
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga.
- Saraswati, A., Halim, A., & Sari, A. R. (2020). Pengaruh Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, *Return on Asset*, Price To Book Value, Dan Price Earning Ratio Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2014-2015. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 7(1), 1–14. <https://doi.org/10.21067/jrma.v7i1.4234>
- Sari, K. (2019). *Ruang Lingkup Ekonomi Makro*. Cempaka Putih.
- Setia, M., Purwanto, N., & Setiyowati, S. W. (2020). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi dan *Return On Equity (ROE)* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6(2), 1–13. <https://doi.org/10.21067/jrma.v6i2.4219>
- Sudiyatno, B. (2010). *Peran Kinerja Perusahaan Dalam Menentukan Pengaruh Faktor Fundamental Makroekonomi, Risiko Sistematis, dan Kebijakan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*.
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (6th ed.). UPP STIM YKPN.
- Sutriani, A. (2014). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Likuiditas Terhadap *Return Saham* Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi Pada Saham Lq-45. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 67. <https://doi.org/10.14414/jbb.v4i1.294>
- Suwardjono. (2005). *Teori Akutansi: Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. BPFE.
- Syamsuddin, L. (2007). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal (Manajemen Portofolio & Investasi)*. Kansius.
- Tarigan, A. A. (2012). *TAFSIR AYAT-AYAT EKONOMI Eksplorasi, Sebuah Kunci, Melalui Kata-kata*. Citapustaka Media Perintis.

- Umar, H. (2008). *Desain Penelitian MSDM dan Perilaku Karyawan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Wahyuni, A. N., & Lukiastruti, F. (2019). Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi. *ECONBANK: Journal of Economics and Banking*, 1(1), 61–78. <https://doi.org/10.35829/econbank.v1i1.3>
- Wahyuningsih, A. T. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2014-2018. *Skripsi Akuntansi*, 1–25.
- Widaryanti, W. (2022). Profitabilitas Dan *Leverage* Pengaruhnya Terhadap *Return* Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi. *Riset, Ekonomi, Akuntansi Dan Perpajakan (Rekan)*, 3(1), 87–96. <https://doi.org/10.30812/rekan.v3i1.1876>
- Yuliadi, I. (2008). *Ekonomi Moneter*. PT INDEKS.
- Yuliana, A. P., & Artati, D. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 4(5), 628–645. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v4i5.151>
- Yuliana, I. (2018). *Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Dari Aspek Keuangan Dengan Berbagai Metode*. UIN-Maliki Press.
- Zulfikar. (2016). *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*. Deepublish.

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

DATA PERHITUNGAN RASIO PROFITABILITAS (ROE) Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2021

Kode Saham	Tahun	Laba Bersih	Total Ekuitas	ROE
APLN	2016	939,737,108	9,970,762,709	9.42%
APLN	2017	1,882,581,400	11,496,977,549	16.37%
APLN	2018	193,730,292	12,207,553,479	1.59%
APLN	2019	120,811,697	12,835,945,610	0.94%
APLN	2020	180,144,688	11,355,225,034	1.59%
APLN	2021	-545,552,380	10,539,777,680	-5.18%
ASRI	2016	510,243,279	7,187,845,081	7.10%
ASRI	2017	1,385,189,177	8,572,691,580	16.16%
ASRI	2018	970,586,600	9,551,357,108	10.16%
ASRI	2019	1,012,947,312	10,562,219,614	9.59%
ASRI	2020	-1,036,617,865	9,386,147,910	-11.04%
ASRI	2021	142,928,791	9,536,091,236	1.50%
BAPA	2016	1,818,062.13	107,220,274.67	1.70%
BAPA	2017	13,212,381.92	120,150,545.33	11.00%
BAPA	2018	4,950,263.48	127,890,305.24	3.87%
BAPA	2019	4,956,230.82	135,610,387.94	3.65%
BAPA	2020	-3,737,826.58	134,207,847.67	-2.79%
BAPA	2021	-2,052,255,452	132,399,912,496.00	-1.55%
BCIP	2016	49,427,928.49	305,364,560.71	16.19%
BCIP	2017	53,529,632.89	360,175,968.11	14.86%
BCIP	2018	50,247,119.27	410,369,422.40	12.24%
BCIP	2019	23,201,520.21	433,534,933.65	5.35%
BCIP	2020	12,990,816.75	446,592,008.74	2.91%
BCIP	2021	124,179,366.00	446,689,141,802.00	0.03%
BEST	2016	336,287,878.60	3,390,835,762.31	9.92%
BEST	2017	483,387,486.93	3,848,185,561.45	12.56%
BEST	2018	422,536,948.69	4,171,994,244.59	10.13%
BEST	2019	380,152,937.26	4,468,749,285.28	8.51%
BEST	2020	-115,219,635.08	4,356,657,103.65	-2.64%
BEST	2021	-71,095,023.26	4,293,897,345.42	-1.66%
BIPP	2016	27,870,600.13	1,203,819,560.79	2.32%
BIPP	2017	-30,408,276.32	1,213,853,361.98	-2.51%
BIPP	2018	-79,203,069.27	1,131,229,161	-7.00%
BIPP	2019	-946,349,508	1,121,507,766.58	-84.38%

Kode Saham	Tahun	Laba Bersih	Total Ekuitas	ROE
BIPP	2020	94,063,094.42	1,206,943,891.30	7.79%
BIPP	2021	19,556,643,069	1,155,108,211,593	1.69%
BKDP	2016	-28,948,289.18	545,944,370.76	-5.30%
BKDP	2017	-43,170,166.33	499,762,871.24	-8.64%
BKDP	2018	-36,654,139.67	463,387,925.24	-7.91%
BKDP	2019	-30,944,840.53	511,392,134.18	-6.05%
BKDP	2020	-31,050,114.02	481,330,909.93	-6.45%
BKDP	2021	-36,260,265.84	446,563,805.36	-8.12%
BKSL	2016	562,426,910.05	7,160,248,908.12	7.85%
BKSL	2017	468,559,181.74	9,942,554,632.11	4.71%
BKSL	2018	368,591,316.45	10,621,125,569.21	3.47%
BKSL	2019	68,928,077.41	10,696,922,809.14	0.64%
BKSL	2020	-556,301,782.63	10,250,098,967.40	-5.43%
BKSL	2021	229,270,350,880	10,486,049,543,695	2.19%
BSDE	2016	2,037,537,680.13	24,352,907,009.93	8.37%
BSDE	2017	5,166,720,070.99	29,196,851,089.22	17.70%
BSDE	2018	1,701,817,694.93	30,286,897,950.25	5.62%
BSDE	2019	3,130,076,103.45	33,547,505,881.85	9.33%
BSDE	2020	486,257,814.16	34,471,102,475.82	1.41%
BSDE	2021	1,538,840,956,173	35,893,717,013,842	4.29%
CTRA	2016	1,170,706,000	14,297,927,000	8.19%
CTRA	2017	1,018,529,000	15,450,765,000	6.59%
CTRA	2018	1,302,702,000	16,644,276,000	7.83%
CTRA	2019	1,283,281,000	17,761,568,000	7.23%
CTRA	2020	1,370,686,000	17,457,528,000	7.85%
CTRA	2021	2,087,716,000	19,394,197,000	10.76%
DART	2016	191,876,068	3,623,348,540	5.30%
DART	2017	30,177,187	3,559,467,424	0.85%
DART	2018	13,121,021	3,575,915,015	0.37%
DART	2019	-260,776,918	3,315,128,311	-7.87%
DART	2020	-400,173,079	2,914,108,781	-13.73%
DART	2021	-441,222,141	2,503,287,462	-17.63%
DILD	2016	297,350,555.00	5,057,478,024.21	5.88%
DILD	2017	271,536,513.37	6,310,550,327.25	4.30%
DILD	2018	194,106,659.34	6,515,652,571.08	2.98%
DILD	2019	436,709,213.81	7,234,870,912.14	6.04%
DILD	2020	68,962,241.07	6,049,249,422.92	1.14%
DILD	2021	-30,049,182,958	6,032,148,919,731	-0.50%
DMAS	2016	757,966,240.06	7,388,384,883.96	10.26%
DMAS	2017	657,119,635.82	7,005,837,802.98	9.38%

Kode Saham	Tahun	Laba Bersih	Total Ekuitas	ROE
DMAS	2018	496,364,970.44	7,188,503,626.53	6.90%
DMAS	2019	1,335,420,919.29	6,495,739,786.31	20.56%
DMAS	2020	1,348,575,348.65	5,528,057,150.79	24.40%
DMAS	2021	714,858,418,799	5,351,173,180,680	13.36%
DUTI	2016	840,650,624.02	7,792,913,029.04	10.79%
DUTI	2017	648,646,197.98	8,334,861,687.45	7.78%
DUTI	2018	1,126,657,230.11	9,414,918,798.24	11.97%
DUTI	2019	1,289,962,965.32	10,590,770,182.82	12.18%
DUTI	2020	638,427,373.27	10,330,221,934.23	6.18%
DUTI	2021	730,113,120,884	10,961,489,326,966	6.66%
GAMA	2016	1,198,836.97	1,097,670,948.75	0.11%
GAMA	2017	430,230.03	1,098,164,523.62	0.04%
GAMA	2018	1,563,776.01	1,099,691,968.37	0.14%
GAMA	2019	1,983,736.20	1,101,797,907.08	0.18%
GAMA	2020	-13,238,238.31	1,088,466,716.92	-1.22%
GAMA	2021	-17,873,669,612	1,070,641,388,367	-1.67%
GMTD	2016	86,914,558.52	638,758,820.15	13.61%
GMTD	2017	68,230,259.47	703,837,060.70	9.69%
GMTD	2018	61,443,212.44	764,071,329.25	8.04%
GMTD	2019	-70,115,543.61	690,169,339.80	-10.16%
GMTD	2020	-105,950,046.77	584,938,806.99	-18.11%
GMTD	2021	-27,376,369,761	557,072,823,084	-4.91%
GPRA	2016	46,995,769.77	1,010,179,715.70	4.65%
GPRA	2017	37,316,086.44	1,033,311,672.20	3.61%
GPRA	2018	50,425,199.92	1,082,013,561.82	4.66%
GPRA	2019	55,222,657.63	1,132,751,463.04	4.88%
GPRA	2020	34,752,426.45	1,053,247,818.68	3.30%
GPRA	2021	49,537,431,683	1,105,912,907,155	4.48%
GWSA	2016	210,148,843.52	6,484,787,677.42	3.24%
GWSA	2017	188,500,432.10	6,676,500,397.35	2.82%
GWSA	2018	210,570,493.18	6,893,543,754.70	3.05%
GWSA	2019	126,542,082.92	7,021,458,034.79	1.80%
GWSA	2020	-57,214,351.06	6,968,422,353.65	-0.82%
GWSA	2021	19,987,783,770	6,995,247,665,958	0.29%
JPRT	2016	1,017,849,186	4,906,398,903	20.75%
JPRT	2017	1,117,126,108	5,976,495,533	18.69%
JPRT	2018	1,049,745,761	6,693,348,687	15.68%
JPRT	2019	1,037,201,837	7,402,497,916	14.01%
JPRT	2020	1,013,418,153	7,875,084,383	12.87%
JPRT	2021	786,726,309	8,153,793,184	9.65%

Kode Saham	Tahun	Lab a Bersih	Total Ekuitas	ROE
KIJA	2016	426,542,332.51	5,638,490,580.80	7.56%
KIJA	2017	149,840,578.54	5,900,240,238.56	2.54%
KIJA	2018	67,100,402.94	6,052,508,878.19	1.11%
KIJA	2019	141,140,307.07	6,307,015,229.32	2.24%
KIJA	2020	45,249,873.54	6,260,254,508.58	0.72%
KIJA	2021	87,635,897,475	6,372,010,371,083	1.38%
LPKR	2016	1,227,374,000	22,075,139,000	5.56%
LPKR	2017	856,984,000	29,860,294,000	2.87%
LPKR	2018	1,662,685,000	24,747,068,000	6.72%
LPKR	2019	-2,061,418,000	34,376,339,000	-6.00%
LPKR	2020	-9,673,220,000	23,573,655,000	-41.03%
LPKR	2021	-1,623,183,000	22,486,009,000	-7.22%
MDLN	2016	501,349,673.19	6,595,334,000.46	7.60%
MDLN	2017	614,773,608.05	7,077,457,731.24	8.69%
MDLN	2018	25,265,863.86	6,829,799,424.21	0.37%
MDLN	2019	409,602,777.86	7,250,471,675.59	5.65%
MDLN	2020	-1,763,880,064.13	4,220,208,243.19	-41.80%
MDLN	2021	-41,994,106,784	4,184,097,758,081	-1.00%
MKPI	2016	1,199,373,747.59	3,714,904,308	32.29%
MKPI	2017	1,193,639,823.89	4,551,607,678.08	26.22%
MKPI	2018	1,018,559,536.82	5,231,665,104.90	19.47%
MKPI	2019	614,639,392.16	5,503,602,936.06	11.17%
MKPI	2020	231,113,916.84	5,607,298,699.58	4.12%
MKPI	2021	324,669,719,210.00	5,836,337,461,790.00	5.56%
MMLP	2016	399,206,997	3,284,259,945	12.16%
MMLP	2017	293,064,581	4,670,189,629	6.28%
MMLP	2018	281,313,117	5,308,226,825	5.30%
MMLP	2019	273,821,192	5,626,779,471	4.87%
MMLP	2020	-89,078,551	5,762,537,984	-1.55%
MMLP	2021	366,262,697	6,157,354,007	5.95%
MTLA	2016	316,514,414	2,502,402,530	12.65%
MTLA	2017	551,010,785	2,999,352,246	18.37%
MTLA	2018	507,228,000	3,438,763,000	14.75%
MTLA	2019	487,622,000	3,849,851,000	12.67%
MTLA	2020	286,307,000	4,076,937,000	7.02%
MTLA	2021	380,666,000	4,406,174,000	8.64%
NIRO	2016	-31,336,684.66	2,973,682,066.25	-1.05%
NIRO	2017	3,721,787.88	3,655,733,911.22	0.10%
NIRO	2018	-35,053,073.46	6,115,016,463.19	-0.57%
NIRO	2019	-42,279,000.68	6,438,320,254.62	-0.66%

Kode Saham	Tahun	Lab a Bersih	Total Ekuitas	ROE
NIRO	2020	157,776,799.29	6,589,326,198.35	2.39%
NIRO	2021	-164,129,909,756.00	6,427,221,923,649.00	-2.55%
PWON	2016	1,780,254,981	11,019,693,800	16.16%
PWON	2017	2,024,627,040	12,791,490,025	15.83%
PWON	2018	2,826,936,213	15,311,681,466	18.46%
PWON	2019	3,239,796,227	18,095,643,057	17.90%
PWON	2020	1,119,113,010	17,598,695,271	6.36%
PWON	2021	1,550,434,339	19,178,438,459	8.08%
RBMS	2016	-6,713,147.55	161,873,846.52	-4.15%
RBMS	2017	14,519,780.72	176,146,969.41	8.24%
RBMS	2018	5,403,552.65	629,209,176.67	0.86%
RBMS	2019	-23,680,248.77	604,330,383.92	-3.92%
RBMS	2020	-45,421,421.80	559,750,108.57	-8.11%
RBMS	2021	-23,700,030,500	556,143,509,759	-4.26%
RDTX	2016	260,009,476.02	1,828,463,127.98	14.22%
RDTX	2017	246,909,721.57	2,054,961,766.46	12.02%
RDTX	2018	267,384,570.82	2,313,423,014.63	11.56%
RDTX	2019	232,773,280.70	2,524,704,640.42	9.22%
RDTX	2020	236,087,887.53	2,736,651,682.68	8.63%
RDTX	2021	195,806,481,653	2,904,671,022,728	6.74%
SMDM	2016	20,429,870.70	2,475,866,647.01	0.83%
SMDM	2017	19,727,381.65	2,497,872,652.55	0.79%
SMDM	2018	85,390,121.40	2,552,513,564.17	3.35%
SMDM	2019	73,368,288.04	2,623,695,416.05	2.80%
SMDM	2020	18,706,792.55	2,648,005,601.98	0.71%
SMDM	2021	117,647,293,156	2,779,516,465,681	4.23%
SMRA	2016	605,050,858	8,165,555,485	7.41%
SMRA	2017	532,437,613	8,353,742,063	6.37%
SMRA	2018	690,623,630	9,060,704,565	7.62%
SMRA	2019	613,020,426	9,451,359,922	6.49%
SMRA	2020	245,909,143	9,085,688,540	2.71%
SMRA	2021	549,696,051	11,230,223,167	4.89%
TARA	2016	2,875,111.98	1,052,265,190.07	0.27%
TARA	2017	1,276,478.28	1,053,782,077.08	0.12%
TARA	2018	952,117.45	1,053,023,773.61	0.09%
TARA	2019	1,062,164.19	1,054,060,580.55	0.10%
TARA	2020	-12,547,995.41	1,041,195,429.92	-1.21%
TARA	2021	21,430,197,891	1,062,688,781,609	2.02%

LAMPIRAN 2

DATA PERHITUNGAN RASIO LIKUIDITAS (CR) Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2021

Kode Saham	Tahun	Aktiva Lancar	Utang Lancar	CR
APLN	2016	8,173,958,870	7,654,752,699	1.067828
APLN	2017	9,432,973,701	7,220,222,779	1.306466
APLN	2018	8,275,422,732	7,838,705,276	1.055713
APLN	2019	8,170,838,065	4,909,431,582	1.664314
APLN	2020	11,676,576,495	6,158,911,981	1.895883
APLN	2021	11,958,891,761	7,314,345,544	1.634991
ASRI	2016	3,082,309,251	3,434,222,096	0.897528
ASRI	2017	2,317,958,282	3,143,479,123	0.737386
ASRI	2018	1,449,848,156	2,224,534,970	0.651753
ASRI	2019	2,521,030,734	1,923,805,487	1.31044
ASRI	2020	2,156,001,152	3,198,161,431	0.674138
ASRI	2021	3,034,403,543	3,633,263,428	0.835173
BAPA	2016	132,740,526.92	60,816,048.52	2.182656
BAPA	2017	129,366,818.83	55,734,100.82	2.321143
BAPA	2018	111,158,452.97	42,887,324.52	2.591872
BAPA	2019	106,498,735.01	4,280,173.03	24.88188
BAPA	2020	107,744,636.33	7,445,381.49	14.47134
BAPA	2021	106,400,639,866.00	6,843,248,577.00	15.54826
BCIP	2016	255,016,680.65	163,093,142.37	1.563626
BCIP	2017	272,114,193.32	229,389,300.73	1.186255
BCIP	2018	229,296,017.01	204,275,610.84	1.122484
BCIP	2019	391,674,006.30	283,080,536.19	1.383613
BCIP	2020	395,767,984.97	308,300,895.93	1.283707
BCIP	2021	347,736,855,343.00	101,144,035,422.00	3.438036
BEST	2016	1,848,611,926.08	544,672,535.90	3.393988
BEST	2017	2,044,717,085.48	740,813,856.69	2.760096
BEST	2018	2,755,020,904.35	355,040,758.14	7.759731
BEST	2019	2,600,730,976.86	228,163,127.98	11.39856
BEST	2020	2,722,827,270.20	258,669,859.00	10.52626
BEST	2021	2,512,714,351.54	432,585,170.22	5.8086
BIPP	2016	98,981,852.20	75,330,661.08	1.313965
BIPP	2017	118,585,246.24	106,459,750.88	1.113897
BIPP	2018	853,073,361.94	537,705,678.42	1.586506
BIPP	2019	986,581,368.10	607,830,954.83	1.623118
BIPP	2020	987,418,770.83	378,439,919.11	2.609182

Kode Saham	Tahun	Aktiva Lancar	Utang Lancar	CR
BIPP	2021	984,765,863,843	366,079,648,188	2.690032
BKDP	2016	49,322,341.03	237,437,805.97	0.207727
BKDP	2017	52,047,534.77	138,154,620.10	0.376734
BKDP	2018	51,706,653.89	156,226,946.30	0.330971
BKDP	2019	125,127,821.38	177,364,586.69	0.705484
BKDP	2020	86,780,700.88	91,978,263.23	0.943491
BKDP	2021	82,564,049.56	108,482,187.82	0.761084
BKSL	2016	4,019,040,145.50	2,848,671,180.83	1.410847
BKSL	2017	4,596,876,388.02	2,954,287,128.28	1.556002
BKSL	2018	4,547,349,270.55	3,093,284,238.07	1.470072
BKSL	2019	4,726,295,211.21	3,303,530,868.41	1.43068
BKSL	2020	4,588,731,043.66	3,270,161,549.36	1.403212
BKSL	2021	4,688,435,244,197	1,692,127,805,105	2.770734
BSDE	2016	16,341,455,817.71	5,566,196,840.62	2.935839
BSDE	2017	17,964,523,956.82	7,568,816,957.72	2.373492
BSDE	2018	20,948,678,473.65	6,231,233,383.03	3.361883
BSDE	2019	24,256,712,740.29	6,159,441,542.87	3.938135
BSDE	2020	28,364,288,311.89	11,832,682,024.66	2.397114
BSDE	2021	28,397,860,868,620	10,967,892,740,436	2.589181
CTRA	2016	13,679,419,000	7,311,044,000	1.871062
CTRA	2017	15,167,178,000	7,782,985,000	1.948761
CTRA	2018	16,151,959,000	7,994,843,000	2.020297
CTRA	2019	18,195,176,000	8,368,189,000	2.174327
CTRA	2020	20,645,596,000	11,609,414,000	1.77835
CTRA	2021	21,894,719,000	10,963,375,000	1.997078
DART	2016	389,911,953	605,141,343	0.644332
DART	2017	357,528,621	666,459,963	0.536459
DART	2018	320,389,809	814,186,066	0.393509
DART	2019	255,695,907	1,432,033,724	0.178554
DART	2020	182,368,717	609,340,883	0.299288
DART	2021	188,892,861	1,287,069,124	0.146762
DILD	2016	3,034,100,322.89	3,292,500,606.95	0.921519
DILD	2017	3,606,927,662.94	4,103,191,556.66	0.879054
DILD	2018	4,815,971,556.58	4,767,907,514.36	1.010081
DILD	2019	4,180,236,974.07	3,550,608,637.03	1.17733
DILD	2020	4,567,112,486.68	4,367,599,682.71	1.04568
DILD	2021	6,668,818,368,239	6,489,247,592,873	1.027672
DMAS	2016	3,713,836,842.05	395,408,905.58	9.392396
DMAS	2017	3,535,827,633.60	437,801,866.03	8.076319
DMAS	2018	3,567,619,991.19	279,406,145.58	12.76858

Kode Saham	Tahun	Aktiva Lancar	Utang Lancar	CR
DMAS	2019	4,009,185,451.87	1,080,280,696.77	3.711244
DMAS	2020	3,741,930,229.38	1,166,978,278.48	3.206512
DMAS	2021	3,165,390,132,316	700,412,191,939	4.519325
DUTI	2016	4,131,536,311.60	1,062,796,457.58	3.88742
DUTI	2017	4,449,119,467.29	1,172,699,957.28	3.793911
DUTI	2018	5,665,261,049.08	1,571,910,026.19	3.604062
DUTI	2019	6,724,985,445.00	1,755,044,091.81	3.831804
DUTI	2020	6,073,849,342.91	1,900,303,058.11	3.196253
DUTI	2021	7,924,474,668,931	2,425,833,181,007	3.266702
GAMA	2016	483,415,996.87	205,714,540.21	2.349936
GAMA	2017	544,418,432.08	173,511,729.49	3.137646
GAMA	2018	516,788,857.88	140,479,803.69	3.678741
GAMA	2019	533,904,689.18	152,804,474.56	3.494038
GAMA	2020	555,224,106.56	227,360,775.64	2.44204
GAMA	2021	532,039,027,209	212,966,161,731	2.498233
GMTD	2016	507,850,267.37	435,869,275.50	1.165144
GMTD	2017	496,232,085.53	415,365,986.41	1.194686
GMTD	2018	476,746,263.94	347,661,140.87	1.371296
GMTD	2019	459,225,257.72	281,738,984.35	1.629967
GMTD	2020	466,605,508.68	335,120,216.07	1.392353
GMTD	2021	493,500,638,906	290,368,704,875	1.699566
GPRA	2016	1,397,068,988.66	331,170,104.00	4.218584
GPRA	2017	1,251,300,687.72	272,405,382.68	4.593524
GPRA	2018	1,346,121,491.17	236,047,703.08	5.702752
GPRA	2019	1,512,917,760.43	328,957,173.57	4.599133
GPRA	2020	1,453,805,827.20	409,260,780.30	3.552273
GPRA	2021	1,379,043,374,866	464,080,854,956	2.971558
GWSA	2016	810,592,847.20	92,102,697.72	8.800967
GWSA	2017	899,462,126.46	108,794,083.69	8.267565
GWSA	2018	1,174,187,644.19	150,466,366.72	7.803655
GWSA	2019	1,250,403,227.98	430,963,598.55	2.901413
GWSA	2020	1,267,248,705.82	78,876,768.04	16.06618
GWSA	2021	1,250,715,596,829	50,437,597,750	24.79729
JPRT	2016	3,033,295,022	3,111,632,814	0.974824
JPRT	2017	3,448,797,910	3,093,711,769	1.114777
JPRT	2018	3,923,648,209	3,480,039,223	1.127472
JPRT	2019	3,882,837,365	3,385,768,357	1.146811
JPRT	2020	4,034,439,346	3,244,809,938	1.243352
JPRT	2021	3,372,963,980	3,283,208,945	1.027338
KIJA	2016	7,458,654,240.22	1,157,245,481.73	6.445179

Kode Saham	Tahun	Aktiva Lancar	Utang Lancar	CR
KIJA	2017	7,677,631,812.37	1,067,196,855.06	7.194204
KIJA	2018	8,182,825,873.09	1,144,917,357.85	7.147089
KIJA	2019	8,540,885,742.47	1,395,923,707.33	6.118447
KIJA	2020	8,519,726,344.16	1,378,761,274.77	6.179261
KIJA	2021	8,638,908,717,781	1,320,149,276,793	6.543888
LPKR	2016	37,453,409,000	6,866,309,000	5.454664
LPKR	2017	44,921,927,000	8,745,185,000	5.136761
LPKR	2018	33,046,506,000	8,204,921,000	4.027645
LPKR	2019	37,197,250,000	6,881,251,000	5.405594
LPKR	2020	33,078,320,000	10,573,858,000	3.128311
LPKR	2021	31,374,902,000	9,605,967,000	3.266189
MDLN	2016	3,921,828,260.10	2,917,040,996.62	1.344454
MDLN	2017	3,158,284,474.52	2,374,364,859.67	1.33016
MDLN	2018	3,379,233,815.96	1,539,785,994.58	2.194613
MDLN	2019	3,861,731,207.81	2,004,495,457.71	1.926535
MDLN	2020	2,388,191,472.76	9,295,120,926.89	0.25693
MDLN	2021	3,395,447,292,615	3,469,212,455,512	0.978737
MKPI	2016	2,371,095,095.74	2,132,759,200.51	1.11175
MKPI	2017	2,106,111,311.42	1,324,939,909.55	1.58959
MKPI	2018	1,622,783,914.69	864,766,415.32	1.876558
MKPI	2019	1,141,219,410.74	945,950,522.25	1.206426
MKPI	2020	879,975,478.98	939,808,397.42	0.936335
MKPI	2021	1,032,021,454,100.00	1,059,762,104,835.00	0.973824
MMLP	2016	199,951,967	235,175,661	0.850224
MMLP	2017	390,679,024	294,513,141	1.326525
MMLP	2018	398,155,774	296,640,051	1.342219
MMLP	2019	567,365,568	469,905,452	1.207404
MMLP	2020	1,628,532,997	285,799,992	5.698156
MMLP	2021	1,153,842,689	180,973,209	6.375765
MTLA	2016	2,172,521,190	837,279,300	2.594739
MTLA	2017	2,545,035,951	1,010,549,008	2.518469
MTLA	2018	2,775,578,000	901,882,000	3.07754
MTLA	2019	3,490,754,000	1,257,895,000	2.775076
MTLA	2020	3,228,851,000	1,225,524,000	2.63467
MTLA	2021	3,386,270,000	1,391,162,000	2.434131
NIRO	2016	1,388,399,667.16	177,585,329.49	7.818212
NIRO	2017	1,906,209,455.60	269,978,687,416.00	0.007061
NIRO	2018	3,685,189,023.75	553,154,256.44	6.662136
NIRO	2019	3,014,071,673.04	561,228,670.24	5.370488
NIRO	2020	2,614,304,555.07	1,236,406,020.27	2.114439

Kode Saham	Tahun	Aktiva Lancar	Utang Lancar	CR
NIRO	2021	2,665,187,274,859.00	895,623,500,687.00	2.97579
PWON	2016	6,126,852,547	4,618,261,907	1.326658
PWON	2017	8,427,605,641	4,913,178,190	1.715306
PWON	2018	9,472,787,624	4,096,381,121	2.312477
PWON	2019	9,642,587,369	3,373,096,633	2.858675
PWON	2020	8,590,023,831	4,336,698,236	1.980775
PWON	2021	11,453,040,378	3,018,980,942	3.793678
RBMS	2016	37,853,388.87	3,761,077.36	10.06451
RBMS	2017	101,609,634.12	39,964,237.76	2.542514
RBMS	2018	298,062,795.15	140,941,418.49	2.114799
RBMS	2019	146,858,246.20	55,003,737.71	2.669968
RBMS	2020	103,726,849.70	49,986,583.18	2.075094
RBMS	2021	94,977,781,333	34,013,707,388	2.792338
RDTX	2016	568,220,662.20	174,693,849.37	3.252666
RDTX	2017	551,269,481.16	119,405,075.13	4.616801
RDTX	2018	542,664,351.15	120,721,746.87	4.495166
RDTX	2019	294,344,906.32	141,004,370.46	2.087488
RDTX	2020	307,484,383.05	111,942,149.79	2.746815
RDTX	2021	464,028,004,432	146,965,834,672	3.157387
SMDM	2016	820,460,129.04	518,655,683.10	1.581898
SMDM	2017	876,583,776.94	529,914,043.23	1.6542
SMDM	2018	886,958,604.05	388,229,372.72	2.284625
SMDM	2019	914,972,706.80	442,630,720.46	2.067124
SMDM	2020	920,069,306.44	366,957,816.97	2.507289
SMDM	2021	1,029,230,974,889	433,228,532,976	2.375723
SMRA	2016	8,664,233,108	4,217,317,528	2.054442
SMRA	2017	9,158,268,565	6,275,827,667	1.459293
SMRA	2018	10,498,095,322	7,009,320,673	1.497734
SMRA	2019	11,150,744,753	9,017,332,185	1.23659
SMRA	2020	11,888,917,644	8,359,155,158	1.422263
SMRA	2021	13,030,535,603	6,968,765,921	1.869848
TARA	2016	135,607,934.55	163,405,289.32	0.829887
TARA	2017	172,653,139.46	179,483,840.83	0.961943
TARA	2018	53,352,751.96	68,247,399.75	0.781755
TARA	2019	43,946,141.77	71,151,218.51	0.617644
TARA	2020	11,529,141.73	44,834,819.42	0.257147
TARA	2021	35,297,097,624	22,071,976,952	1.599182

LAMPIRAN 3

DATA PERHITUNGAN RASIO *LEVERAGE* (DER) Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2021

Kode Saham	Tahun	Total Ekuitas	Total Utang	DER
APLN	2016	9,970,762,709	15,741,190,673	1.5787349
APLN	2017	11,496,977,549	17,293,138,465	1.5041465
APLN	2018	12,207,553,479	17,376,276,425	1.4234037
APLN	2019	12,835,945,610	16,624,399,470	1.2951441
APLN	2020	11,355,225,034	19,036,134,922	1.6764208
APLN	2021	10,539,777,680	19,071,333,513	1.8094626
ASRI	2016	7,187,845,081	12,998,285,601	1.8083703
ASRI	2017	8,572,691,580	12,155,738,907	1.4179606
ASRI	2018	9,551,357,108	11,339,568,456	1.1872207
ASRI	2019	10,562,219,614	11,332,052,391	1.0728855
ASRI	2020	9,386,147,910	11,840,666,961	1.2615044
ASRI	2021	9,536,091,236	12,397,883,478	1.3001012
BAPA	2016	107,220,274.67	72,040,603.45	0.6718935
BAPA	2017	120,150,545.33	58,885,428.73	0.4900971
BAPA	2018	127,890,305.24	44,423,132.49	0.3473534
BAPA	2019	135,610,387.94	7,526,048.78	0.0554976
BAPA	2020	134,207,847.67	8,098,923.36	0.0603461
BAPA	2021	132,399,912,496.00	7,171,085,839.00	0.0541623
BCIP	2016	305,364,560.71	483,773,183.28	1.584248
BCIP	2017	360,175,968.11	483,271,261.15	1.3417643
BCIP	2018	410,369,422.40	439,430,278.69	1.0708163
BCIP	2019	433,534,933.65	433,530,491.80	0.9999898
BCIP	2020	446,592,008.74	462,672,453.93	1.036007
BCIP	2021	446,689,141,802.00	440,374,923,594.00	0.9858644
BEST	2016	3,390,835,762.31	1,814,537,354.52	0.5351298
BEST	2017	3,848,185,561.45	1,870,815,438.09	0.4861552
BEST	2018	4,171,994,244.59	2,118,132,306.80	0.5077026
BEST	2019	4,468,749,285.28	1,930,728,238.62	0.4320511
BEST	2020	4,356,657,103.65	1,925,523,126.08	0.4419726
BEST	2021	4,293,897,345.42	1,752,315,040.00	0.4080943
BIPP	2016	1,203,819,560.79	444,202,177.93	0.368994
BIPP	2017	1,213,853,361.98	534,787,535.13	0.4405701
BIPP	2018	1,131,229,161	932,018,121.88	0.8238986
BIPP	2019	1,121,507,766.58	1,045,504,866.62	0.9322315

Kode Saham	Tahun	Total Ekuitas	Total Utang	DER
BIPP	2020	1,206,943,891.30	919,581,439.01	0.761909
BIPP	2021	1,155,108,211,593	889,578,514,261	0.7701257
BKDP	2016	545,944,370.76	239,151,281.39	0.4380506
BKDP	2017	499,762,871.24	283,731,887.46	0.567733
BKDP	2018	463,387,925.24	300,149,514.53	0.6477284
BKDP	2019	511,392,134.18	318,614,718.05	0.6230341
BKDP	2020	481,330,909.93	309,509,265.59	0.643028
BKDP	2021	446,563,805.36	327,575,792.99	0.7335476
BKSL	2016	7,160,248,908.12	4,199,257,402.89	0.5864681
BKSL	2017	9,942,554,632.11	5,034,486,488.72	0.5063574
BKSL	2018	10,621,125,569.21	5,631,606,614.99	0.5302269
BKSL	2019	10,696,922,809.14	6,578,349,800.07	0.6149759
BKSL	2020	10,250,098,967.40	8,121,131,006.43	0.7922978
BKSL	2021	10,486,049,543,695	6,168,939,794,466	0.5882997
BSDE	2016	24,352,907,009.93	13,939,298,974.34	0.5723875
BSDE	2017	29,196,851,089.22	16,754,337,385.93	0.5738406
BSDE	2018	30,286,897,950.25	21,814,594,254.30	0.7202651
BSDE	2019	33,547,505,881.85	20,897,343,170.60	0.6229179
BSDE	2020	34,471,102,475.82	26,391,824,110.93	0.7656217
BSDE	2021	35,893,717,013,842	25,575,995,151,814	0.712548
CTRA	2016	14,297,927,000	14,774,323,000	1.0333192
CTRA	2017	15,450,765,000	16,255,398,000	1.0520772
CTRA	2018	16,644,276,000	17,644,741,000	1.0601087
CTRA	2019	17,761,568,000	18,434,456,000	1.0378845
CTRA	2020	17,457,528,000	21,797,659,000	1.2486109
CTRA	2021	19,394,197,000	21,274,214,000	1.0969371
DART	2016	3,623,348,540	2,442,909,056	0.6742131
DART	2017	3,559,467,424	2,801,378,185	0.7870217
DART	2018	3,575,915,015	3,329,371,379	0.9310544
DART	2019	3,315,128,311	3,566,822,980	1.0759231
DART	2020	2,914,108,781	3,724,012,201	1.2779249
DART	2021	2,503,287,462	4,100,747,128	1.6381447
DILD	2016	5,057,478,024.21	6,782,581,921.23	1.3410996
DILD	2017	6,310,550,327.25	6,786,634,657.17	1.0754426
DILD	2018	6,515,652,571.08	7,699,882,620.13	1.1817516
DILD	2019	7,234,870,912.14	7,542,625,380.50	1.0425377
DILD	2020	6,049,249,422.92	9,652,623,140.00	1.5956729
DILD	2021	6,032,148,919,731	10,429,635,817,904	1.7290083
DMAS	2016	7,388,384,883.96	415,467,051.32	0.0562325
DMAS	2017	7,005,837,802.98	465,103,754.34	0.066388

Kode Saham	Tahun	Total Ekuitas	Total Utang	DER
DMAS	2018	7,188,503,626.53	311,529,808.84	0.0433372
DMAS	2019	6,495,739,786.31	1,121,231,243.31	0.1726102
DMAS	2020	5,528,057,150.79	1,224,176,089.31	0.2214478
DMAS	2021	5,351,173,180,680	762,768,422,674	0.1425423
DUTI	2016	7,792,913,029.04	1,899,304,756.79	0.2437221
DUTI	2017	8,334,861,687.45	2,240,819,998.83	0.2688491
DUTI	2018	9,414,918,798.24	3,227,976,940.58	0.3428577
DUTI	2019	10,590,770,182.82	3,197,457,227.14	0.3019098
DUTI	2020	10,330,221,934.23	3,423,402,804.65	0.3313968
DUTI	2021	10,961,489,326,966	4,347,434,120,813	0.3966098
GAMA	2016	1,097,670,948.75	247,197,419.37	0.2252018
GAMA	2017	1,098,164,523.62	304,391,699.65	0.2771822
GAMA	2018	1,099,691,968.37	272,660,250.73	0.2479424
GAMA	2019	1,101,797,907.08	286,858,719.62	0.2603551
GAMA	2020	1,088,466,716.92	316,567,761.31	0.2908383
GAMA	2021	1,070,641,388,367	311,332,809,477	0.2907909
GMTD	2016	638,758,820.15	590,413,630.19	0.9243139
GMTD	2017	703,837,060.70	538,877,693.25	0.7656285
GMTD	2018	764,071,329.25	488,790,826.77	0.6397188
GMTD	2019	690,169,339.80	417,348,795.06	0.6047049
GMTD	2020	584,938,806.99	402,384,335.11	0.6879084
GMTD	2021	557,072,823,084	515,861,813,615	0.9260222
GPRA	2016	1,010,179,715.70	559,139,315.18	0.5535048
GPRA	2017	1,033,311,672.20	466,150,356.01	0.4511227
GPRA	2018	1,082,013,561.82	454,440,028.60	0.4199948
GPRA	2019	1,132,751,463.04	573,167,523.72	0.5059958
GPRA	2020	1,053,247,818.68	674,113,858.27	0.6400335
GPRA	2021	1,105,912,907,155	654,638,555,294	0.591944
GWSA	2016	6,484,787,677.42	478,485,384.79	0.0737858
GWSA	2017	6,676,500,397.35	524,360,986.06	0.0785383
GWSA	2018	6,893,543,754.70	597,490,070.58	0.0866739
GWSA	2019	7,021,458,034.79	580,184,785.92	0.0826302
GWSA	2020	6,968,422,353.65	575,037,098.73	0.0825204
GWSA	2021	6,995,247,665,958	563,139,596,371	0.0805032
JPRT	2016	4,906,398,903	3,578,037,749	0.7292594
JPRT	2017	5,976,495,533	3,496,187,155	0.5849895
JPRT	2018	6,693,348,687	3,847,899,580	0.5748841
JPRT	2019	7,402,497,916	3,762,437,184	0.5082659
JPRT	2020	7,875,084,383	3,606,436,882	0.4579553
JPRT	2021	8,153,793,184	3,594,354,650	0.4408199

Kode Saham	Tahun	Total Ekuitas	Total Utang	DER
KIJA	2016	5,638,490,580.80	5,095,107,624.31	0.9036297
KIJA	2017	5,900,240,238.56	5,366,080,073.79	0.9094681
KIJA	2018	6,052,508,878.19	5,731,263,365.83	0.9469236
KIJA	2019	6,307,015,229.32	5,877,596,350.00	0.9319141
KIJA	2020	6,260,254,508.58	5,939,921,471.29	0.9488307
KIJA	2021	6,372,010,371,083	5,920,079,958,943	0.9290757
LPKR	2016	22,075,139,000	23,528,544,000	1.065839
LPKR	2017	29,860,294,000	26,911,822,000	0.9012578
LPKR	2018	24,747,068,000	24,336,392,000	0.9834051
LPKR	2019	34,376,339,000	20,703,246,000	0.6022528
LPKR	2020	23,573,655,000	28,291,825,000	1.2001459
LPKR	2021	22,486,009,000	29,594,927,000	1.3161485
MDLN	2016	6,595,334,000.46	7,944,774,284.72	1.2046053
MDLN	2017	7,077,457,731.24	7,522,211,606.11	1.0628409
MDLN	2018	6,829,799,424.21	8,397,680,558.02	1.2295647
MDLN	2019	7,250,471,675.59	8,875,086,191.89	1.2240702
MDLN	2020	4,220,208,243.19	10,629,831,146.67	2.518793
MDLN	2021	4,184,097,758,081	10,355,441,282,714	2.474952
MKPI	2016	3,714,904,308	2,897,296,559.01	0.7799115
MKPI	2017	4,551,607,678.08	2,276,438,836.73	0.5001395
MKPI	2018	5,231,665,104.90	1,776,589,738.46	0.339584
MKPI	2019	5,503,602,936.06	1,771,631,581.59	0.321904
MKPI	2020	5,607,298,699.58	2,015,619,366.15	0.3594635
MKPI	2021	5,836,337,461,790.00	2,157,944,970,302.00	0.369743
MMLP	2016	3,284,259,945	681,509,496	0.2075078
MMLP	2017	4,670,189,629	693,479,770	0.1484907
MMLP	2018	5,308,226,825	783,095,982	0.147525
MMLP	2019	5,626,779,471	1,128,774,113	0.2006075
MMLP	2020	5,762,537,984	963,467,166	0.1671949
MMLP	2021	6,157,354,007	949,949,854	0.1542789
MTLA	2016	2,502,402,530	1,430,126,743	0.5715015
MTLA	2017	2,999,352,246	1,878,477,930	0.6262945
MTLA	2018	3,438,763,000	1,755,200,000	0.5104161
MTLA	2019	3,849,851,000	2,257,513,000	0.5863897
MTLA	2020	4,076,937,000	1,855,546,000	0.4551324
MTLA	2021	4,406,174,000	2,003,374,000	0.4546743
NIRO	2016	2,973,682,066.25	818,301,197.06	0.2751811
NIRO	2017	3,655,733,911.22	1,236,499,805.11	0.3382357
NIRO	2018	6,115,016,463.19	1,440,688,937.24	0.2355985
NIRO	2019	6,438,320,254.62	1,800,514,797.89	0.279656

Kode Saham	Tahun	Total Ekuitas	Total Utang	DER
NIRO	2020	6,589,326,198.35	4,019,064,322.19	0.6099356
NIRO	2021	6,427,221,923,649.00	5,263,849,675,728.00	0.818993
PWON	2016	11,019,693,800	9,654,447,854	0.8761085
PWON	2017	12,791,490,025	10,567,227,711	0.8261139
PWON	2018	15,311,681,466	9,706,398,758	0.6339212
PWON	2019	18,095,643,057	7,999,510,286	0.4420683
PWON	2020	17,598,695,271	8,860,110,106	0.5034527
PWON	2021	19,178,438,459	9,687,642,670	0.505132
RBMS	2016	161,873,846.52	5,615,874.58	0.0346929
RBMS	2017	176,146,969.41	42,614,232.85	0.2419243
RBMS	2018	629,209,176.67	268,758,850.96	0.4271375
RBMS	2019	604,330,383.92	202,261,071.36	0.3346863
RBMS	2020	559,750,108.57	200,695,757.27	0.3585453
RBMS	2021	556,143,509,759	214,953,290,839	0.3865069
RDTX	2016	1,828,463,127.98	273,290,660.87	0.1494647
RDTX	2017	2,054,961,766.46	225,449,951.53	0.10971
RDTX	2018	2,313,423,014.63	213,066,766.54	0.0921002
RDTX	2019	2,524,704,640.42	271,083,812.34	0.1073725
RDTX	2020	2,736,651,682.68	234,410,089.04	0.0856558
RDTX	2021	2,904,671,022,728	256,434,333,798	0.0882834
SMDM	2016	2,475,866,647.01	623,122,518.91	0.2516785
SMDM	2017	2,497,872,652.55	643,807,670.86	0.2577424
SMDM	2018	2,552,513,564.17	606,128,820.89	0.2374635
SMDM	2019	2,623,695,416.05	589,477,689.86	0.2246746
SMDM	2020	2,648,005,601.98	553,905,302.05	0.2091783
SMDM	2021	2,779,516,465,681	523,995,257,470	0.1885203
SMRA	2016	8,165,555,485	12,644,764,172	1.5485492
SMRA	2017	8,353,742,063	13,306,969,928	1.5929352
SMRA	2018	9,060,704,565	14,238,537,503	1.5714603
SMRA	2019	9,451,359,922	14,990,297,354	1.5860466
SMRA	2020	9,085,688,540	15,836,845,684	1.743054
SMRA	2021	11,230,223,167	14,819,493,511	1.3196081
TARA	2016	1,052,265,190.07	165,757,986.44	0.1575249
TARA	2017	1,053,782,077.08	180,826,802.45	0.1715979
TARA	2018	1,053,023,773.61	69,255,452.23	0.0657682
TARA	2019	1,054,060,580.55	71,897,765.91	0.0682103
TARA	2020	1,041,195,429.92	45,402,401.45	0.043606
TARA	2021	1,062,688,781,609	22,543,782,865	0.0212139

LAMPIRAN 4

DATA PERHITUNGAN *RETURN* SAHAM Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2021

Kode Saham	Tahun	<i>Return</i>
APLN	2016	-37.13%
APLN	2017	0.00%
APLN	2018	-27.62%
APLN	2019	16.45%
APLN	2020	6.21%
APLN	2021	-35.11%
ASRI	2016	2.62%
ASRI	2017	1.14%
ASRI	2018	-12.36%
ASRI	2019	-23.72%
ASRI	2020	1.68%
ASRI	2021	-33.06%
BAPA	2016	0.00%
BAPA	2017	76.00%
BAPA	2018	23.86%
BAPA	2019	-34.86%
BAPA	2020	-29.58%
BAPA	2021	36.00%
BCIP	2016	-87.53%
BCIP	2017	17.92%
BCIP	2018	-28.80%
BCIP	2019	-28.09%
BCIP	2020	17.19%
BCIP	2021	22.67%
BEST	2016	-13.61%
BEST	2017	-1.57%
BEST	2018	-16.80%
BEST	2019	3.85%
BEST	2020	-16.67%
BEST	2021	-37.78%
BIPP	2016	2.27%
BIPP	2017	-18.89%
BIPP	2018	20.55%
BIPP	2019	-43.18%

Kode Saham	Tahun	<i>Return</i>
BIPP	2020	0.00%
BIPP	2021	10.00%
BKDP	2016	-22.22%
BKDP	2017	7.14%
BKDP	2018	-18.67%
BKDP	2019	0.00%
BKDP	2020	-16.39%
BKDP	2021	72.55%
BKSL	2016	58.62%
BKSL	2017	41.30%
BKSL	2018	-16.15%
BKSL	2019	-22.02%
BKSL	2020	-41.18%
BKSL	2021	18.00%
BSDE	2016	-2.50%
BSDE	2017	-3.13%
BSDE	2018	-26.18%
BSDE	2019	0.00%
BSDE	2020	-2.39%
BSDE	2021	-17.55%
CTRA	2016	-8.56%
CTRA	2017	-11.24%
CTRA	2018	-14.77%
CTRA	2019	2.97%
CTRA	2020	-5.29%
CTRA	2021	-1.52%
DART	2016	-14.29%
DART	2017	-15.00%
DART	2018	-20.92%
DART	2019	28.93%
DART	2020	-28.21%
DART	2021	39.29%
DILD	2016	2.25%
DILD	2017	-30.00%

Kode Saham	Tahun	Return
DILD	2018	-12.00%
DILD	2019	-15.58%
DILD	2020	-15.38%
DILD	2021	-29.09%
DMAS	2016	0.56%
DMAS	2017	-2.44%
DMAS	2018	-0.60%
DMAS	2019	5.32%
DMAS	2020	-1.53%
DMAS	2021	-2.09%
DUTI	2016	-6.25%
DUTI	2017	-10.00%
DUTI	2018	-18.70%
DUTI	2019	13.90%
DUTI	2020	-24.00%
DUTI	2021	-10.79%
GAMA	2016	-9.09%
GAMA	2017	38.00%
GAMA	2018	-15.94%
GAMA	2019	-13.79%
GAMA	2020	0.00%
GAMA	2021	0.00%
GMTD	2016	-7.33%
GMTD	2017	46.40%
GMTD	2018	47.42%
GMTD	2019	6.67%
GMTD	2020	12.19%
GMTD	2021	-6.82%
GPRA	2016	-8.04%
GPRA	2017	-43.72%
GPRA	2018	6.80%
GPRA	2019	-30.91%
GPRA	2020	-1.32%
GPRA	2021	16.00%
GWSA	2016	4.88%
GWSA	2017	16.28%
GWSA	2018	-5.33%
GWSA	2019	8.45%
GWSA	2020	-12.34%
GWSA	2021	35.56%

Kode Saham	Tahun	Return
JPRT	2016	17.45%
JPRT	2017	2.86%
JPRT	2018	-17.78%
JPRT	2019	-18.92%
JPRT	2020	0.00%
JPRT	2021	-13.33%
KIJA	2016	18.22%
KIJA	2017	-2.05%
KIJA	2018	-3.50%
KIJA	2019	5.80%
KIJA	2020	-26.71%
KIJA	2021	-22.43%
LPKR	2016	-30.43%
LPKR	2017	-32.22%
LPKR	2018	-47.95%
LPKR	2019	-4.72%
LPKR	2020	-11.57%
LPKR	2021	-34.11%
MDLN	2016	-26.77%
MDLN	2017	-14.04%
MDLN	2018	-23.13%
MDLN	2019	-5.31%
MDLN	2020	-76.17%
MDLN	2021	45.10%
MKPI	2016	52.59%
MKPI	2017	41.75%
MKPI	2018	-38.36%
MKPI	2019	-28.00%
MKPI	2020	72.84%
MKPI	2021	-10.98%
MMLP	2016	-14.38%
MMLP	2017	-16.79%
MMLP	2018	-8.77%
MMLP	2019	-61.92%
MMLP	2020	50.51%
MMLP	2021	89.60%
MTLA	2016	64.65%
MTLA	2017	12.43%
MTLA	2018	12.56%
MTLA	2019	29.46%

Kode Saham	Tahun	Return
MTLA	2020	-25.86%
MTLA	2021	6.98%
NIRO	2016	-13.76%
NIRO	2017	-14.89%
NIRO	2018	11.25%
NIRO	2019	57.30%
NIRO	2020	15.71%
NIRO	2021	-7.41%
PWON	2016	13.91%
PWON	2017	21.24%
PWON	2018	-9.49%
PWON	2019	-8.06%
PWON	2020	-10.53%
PWON	2021	-9.02%
RBMS	2016	34.92%
RBMS	2017	180.00%
RBMS	2018	-60.50%
RBMS	2019	-27.66%
RBMS	2020	-26.47%
RBMS	2021	64.00%
RDTX	2016	66.67%
RDTX	2017	-40.00%
RDTX	2018	-8.33%
RDTX	2019	46.78%
RDTX	2020	-5.41%
RDTX	2021	27.62%
SMDM	2016	-20.00%
SMDM	2017	39.47%
SMDM	2018	30.19%
SMDM	2019	-13.77%
SMDM	2020	-13.45%
SMDM	2021	90.29%
SMRA	2016	-19.70%
SMRA	2017	-28.68%
SMRA	2018	-14.81%
SMRA	2019	24.84%
SMRA	2020	-19.90%
SMRA	2021	3.73%
TARA	2016	16.96%
TARA	2017	19.08%

Kode Saham	Tahun	Return
TARA	2018	12.82%
TARA	2019	-52.27%
TARA	2020	-88.10%
TARA	2021	0.00%

LAMPIRAN 5

DATA INFLASI DAN NILAI TUKAR TAHUN 2016-2021

Tahun	Inflasi	Nilai Tukar
2016	3.02%	13307.38
2017	3.61%	13384.13
2018	3.13%	14246.43
2019	2.72%	14146.33
2020	1.68%	14293.06
2021	1.87%	14311.96

LAMPIRAN 6

BUKTI KONSULTASI

Nama : Maulana Tri Andhana
NIM/Jurusan : 17510157/ Manajemen
Pembimbing : Mardiana, SE., MM
Judul Skripsi : Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Dengan Inflasi dan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Subsektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2021).

No	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	27 Juli 2021	Konsultasi Judul	1.
2.	03 Agustus 2021	Konsultasi Bab I,II, dan III	2.
3.	05 Agustus 2021	Revisi Bab I,II, dan III	3.
4.	06 Agustus 2021	Revisi Bab I,II, dan III	4.
5.	29 Agustus 2021	ACC Bab I,II, dan III	5.
6.	30 Agustus 2021	Seminar Proposal	6.
7.	10 Desember 2022	Konsultasi Bab IV dan V	7.
8.	12 Desember 2022	Revisi Bab IV dan V	8.
9.	14 Desember 2022	ACC keseluruhan (BAB I–V)	9.
10.	23 Desember 2022	Sidang Skripsi	10.

Malang, 23 Desember 2022

Mengetahui
Ketua Jurusan,

Muhammad Sulhan, SE., MM

LAMPIRAN 7

1/3/23, 10:16 PM

Print Bebas Plagiarisme



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

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Puji Endah Purnamasari, M.M
NIP : 198710022015032004
Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Maulana Tri Andhana
NIM : 17510147
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : **PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM
DENGAN INFLASI DAN NILAI TUKAR SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(studi kasus pada perusahaan sub sektor property dan real estate di Bursa Efek
Indonesia (BEI) Tahun 2016-2021)**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
22%	29%	13%	14%

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

Malang, 3 Januari 2023

UP2M



Puji Endah Purnamasari, M.M

LAMPIRAN 8

HASIL UJI PLAGIARISME

Turnitin

by Dhana Maulana Tri Andhana

Submission date: 13-Dec-2022 04:40PM (UTC+0700)

Submission ID: 1980078173

File name: SKRIPSI_1_-2.docx (240.91K)

Word count: 25263

Character count: 161700

Turnitin

ORIGINALITY REPORT

22% SIMILARITY INDEX	29% INTERNET SOURCES	13% PUBLICATIONS	14% STUDENT PAPERS
--------------------------------	--------------------------------	----------------------------	------------------------------

PRIMARY SOURCES

1	etheses.uin-malang.ac.id Internet Source	12%
2	Submitted to UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Student Paper	2%
3	Submitted to Universitas Putera Batam Student Paper	2%
4	ejurnal.umri.ac.id Internet Source	1%
5	Submitted to Universitas Pamulang Student Paper	1%
6	eprints.unsri.ac.id Internet Source	1%
7	e-repository.perpus.iainsalatiga.ac.id Internet Source	1%
8	library.um.ac.id Internet Source	1%
9	eprints.unpak.ac.id Internet Source	1%

10 eprints.uny.ac.id
Internet Source

1%

Exclude quotes On

Exclude matches < 1%

Exclude bibliography On

LAMPIRAN 9

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Maulana Tri Adhana
Tempat, Tanggal Lahir : Bekasi, 20 Mei 1999
Alamat Asal : Jalan Nanas 1B Blok AA2 No 76 Kel, Teluk
Pucung, Kec Bekasi Utara, Kota Bekasi
Alamat Tinggal : Jalan Joyo Utomo Gang 4 No 22 B Merjosari
Telpon/HP : 081212776935
E-Mail : dhanamaulana12@gmail.com

Pendidikan Formal

2005-2011 : SDN Teluk Pucung 7
2011-2014 : SMPN 21 Bekasi
2014–2017 : SMAN 12 Bekasi
2017-2022 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas
Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2017-2018 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN
Maulana Malik Ibrahim Malang
2018-2019 : English Language Center (ELC) UIN Maulana
Malik Ibrahim Malang