

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP *RETURN* SAHAM
PADA PERUSAHAAN *PROPERTY AND REAL ESTATE* DI BURSA
EFEK INDONESIA DENGAN TINGKAT INFLASI
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

INDAH AYU NINGTYAS

2015210251

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2019

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Indah Ayu Ningtyas

Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 08 Januari 1997

N.I.M : 2015210251

Program Studi : Manajemen

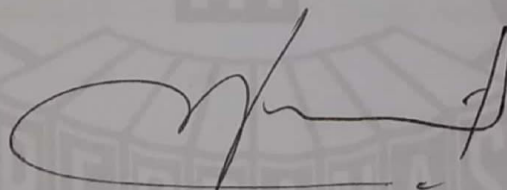
Program Pendidikan : Sarjana

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul : Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan *Property And Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan Tingkat Inflasi Sebagai Variabel Moderasi

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 19 Maret 2019



(Dr. Dra.Ec. Wiwik Lestari, M.Si)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen,
Tanggal : 19 Maret 2019



(Burhanudin, SE., M.Si., Ph.D)

**THE INFLUENCE OF FINANCIAL PERFORMANCE AGAINST THE
RETURN ON THE COMPANY'S PROPERTY STOCKS AND
REAL ESTATE WERE LISTED ON THE INDONESIA
STOCK EXCHANGE WITH THE INFLATION
RATE AS THE MODERATE VARIABLE**

Indah Ayu Ningtyas
STIE Perbanas Surabaya
Email : 2015210251@students.perbanas.ac.id
Dupak II/16B Surabaya

ABSTRACT

Return company stock is one of the factors that motivates investors in investing and set as investors' compensation in taking risks over their investment because return is profitably received investors from results invest in shares within a company. This research aims to understand the influence of financial performance against the return on the company's Property stocks and Real Estate that listed in Indonesia stock exchange with the inflation rate as the variable moderation. In this research, the data collected using secondary data, namely the financial statements of the company Property and Real Estate that listed on Indonesia stock exchange (IDX) 2013-2017. The result of this research shows that: 1) Current Ratio is positive and insignificant toward a stock return. 2) Return On assets are positive and significant effect against the return of shares. 3) Debt to Equity Ratio is positive and insignificant toward a stock return. 4) Earning Per Share is positive and there is no significant effect against the return of shares. 5) inflation rate increases the influence of Return On Asset against the return of shares.

Keywords : *Current Ratio, Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Inflation Rate*

PENDAHULUAN

Industri properti dan *real estate* merupakan salah satu sektor industri yang memberikan sumbangan terhadap perekonomian Indonesia, dan menjadi cerminan pertumbuhan perekonomian di masa yang akan datang. Jika dilihat dari manfaatnya, sektor properti menjadi pengembang di sektor perekonomian nasional yang dapat menarik investor untuk berinvestasi. Selain itu, sektor properti dan *real estate* banyak diminati investor karena harga tanah dan bangunan cenderung mengalami kenaikan yang

disebabkan *supply* tanah bersifat tetap sedangkan demand selalu meningkat karena pertumbuhan penduduk yang terus meningkat yang disertai dengan bertambahnya kebutuhan manusia seperti, tempat tinggal, mall, perkantoran, apartemen, dan kebutuhan sektor properti dan *real estate*.

Dengan banyaknya investor yang ingin menanamkan dananya di sektor properti dan *real estate* membuat perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semakin meningkat. Peningkatan jumlah perusahaan dimungkinkan akan

meningkatkan kinerja perusahaan semakin baik karena persaingan yang akan semakin ketat. Pergerakan harga saham sangat bergantung dengan kinerja perusahaan, jika kegiatan operasi perusahaan dapat memberikan *return* yang besar maka investor akan tertarik dengan saham perusahaan tersebut.

Return saham perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat memotivasi investor dalam berinvestasi dan menjadi imbalan investor dalam menanggung risiko atas investasinya karena *return* adalah keuntungan atau laba yang diterima investor dari hasil berinvestasi saham di sebuah perusahaan. Menurut Musyarofah et al., (2015) bahwa semakin tinggi *return* saham maka kinerja keuangan perusahaan semakin baik sehingga tingkat pengembalian atas investasi yang ditanamkan investor akan semakin besar. Hal itu akan membuat investor tertarik dengan saham perusahaan tersebut dan membuat permintaan saham perusahaan akan meningkat. Sebaliknya, jika semakin rendah *return* perusahaan maka akan membuat investor tidak tertarik untuk menanamkan dananya ke perusahaan tersebut karena investor akan menilai kinerja perusahaan kurang baik dan rendahnya tingkat pengembalian atas investasi yang ditanamkan investor.

Untuk menilai kinerja suatu perusahaan, investor dapat menggunakan rasio keuangan. Dalam penelitian ini penulis menggunakan beberapa rasio keuangan sebagai variabel independen yaitu *Current Ratio*, *Return On Asset* (ROA), *Debt Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS).

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham, yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Salah satu yang termasuk dari faktor eksternal adalah tingkat inflasi. Pada penelitian ini tingkat inflasi digunakan sebagai variabel moderasi untuk mengetahui hubungan apakah tingkat dapat memperkuat atau

memperlemah pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham. Inflasi merupakan suatu kejadian dimana harga yang terus mengalami kenaikan dan nilai mata uang yang melemah.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Budialim (2013) bahwa *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian lain yang dilakukan oleh Parwati & Sudiarta (2016), dan Basalama et al., (2017) bahwa *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil berbeda ditemukan dari penelitian yang dilakukan oleh Anisa (2015) bahwa *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gunadi & Kesuma (2015), dan Anisa (2015) bahwa *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil berbeda ditemukan dari penelitian yang dilakukan oleh Soedjatmiko et al., (2018) bahwa *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anisa (2015) bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Adapun hasil penelitian yang dilakukan oleh Legiman et al., (2015), dan Parwati & Sudiarta (2016) bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Anisa (2015) bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil berbeda ditemukan dari penelitian yang dilakukan oleh Gunadi & Kesuma (2015) dan Soedjatmiko et al., (2018) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gunadi & Kesuma (2015)

bahwa *Earning Per Share* (EPS) memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil berbeda ditemukan dari penelitian yang dilakukan oleh Aryaningsih *et al.*, (2018) bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian diatas yang tidak konsisten, peneliti tertarik untuk menguji kembali dengan menggunakan industri yang berbeda. Hal ini dilakukan untuk mempertegas atau memperkuat teori yang ada secara parsial pada Perusahaan *Property And Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Signaling Theory

Signaling theory adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi, dan sebagainya, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai dengan cara dalam menanggapi sinyal tersebut. Jika perusahaan memberikan sinyal yang meyakinkan calon investor maka investor akan tertarik dan hal ini memberikan pengaruh terhadap harga sekuritas.

Menurut Tandelilin (2010, p. 579), teori sinyal ini berasumsi bahwa informasi asimetri yang terjadi di pasar menyebabkan harus melakukan koreksi informasi dengan cara memberikan tindakan nyata dan secara jelas akan ditangkap sebagai signal yang membedakan dari lainnya. Dampak dari kesalahan sinyal justru akan menyebabkan respon yang negatif lebih besar dibandingkan respon positif pada saat

mengirimkan sinyal yang salah terhadap pasar.

Teori *Trade Off*

Trade Off Theory merupakan teori tentang hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Teori ini sangat konsisten dengan upaya memaksimalkan nilai perusahaan menggunakan struktur modal secara optimal. *Trade Off Theory* dalam menentukan struktur modal optimal mempertimbangkan faktor seperti biaya keagenan (*agency costs*), pajak, dan biaya kesulitan (*financial distress*).

Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas dapat mengimplikasikan hutang yang lebih besar karena tidak beresiko bagi pemberi hutang. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi akan berusaha mengurangi pajaknya dengan meningkatkan hutangnya sehingga hutangnya tersebut akan mengurangi pajak.

Teori ini memprediksi hubungan positif antara nilai perusahaan dengan struktur modal dengan mengasumsikan bahwa keuntungan pajak masih lebih tinggi dari biaya kesulitan dan biaya keagenan. Pada intinya teori *trade off* menunjukkan bahwa semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

Inflasi

Inflasi merupakan ketika situasi atau kondisi harga-harga mengalami kenaikan, sedangkan penurunan daya beli mata uang sehingga menyebabkan pelemahan nilai mata uang. Jika terjadi inflasi yang berlebihan akan menyebabkan banyak perusahaan mengalami kebangkrutan. Namun, jika inflasi yang sangat rendah dapat menyebabkan pertumbuhan ekonomi menjadi sangat lamban, harga saham juga bergerak lamban.

Return Saham

Return saham adalah keuntungan atau laba yang diterima investor dari hasil berinvestasi saham di sebuah perusahaan. *Return* adalah hasil yang didapatkan dari investasi, yaitu berupa *return* ekspektasi (*expected return*) maupun realisasi (*realized return*).

Return saham yang didapatkan dari hasil berinvestasi yaitu berupa *yield* dan *Capital Gain (Loss)*. *Capital Gain* atau *Capital Loss* merupakan selisih dari harga masa sekarang dengan harga periode di masa lalu.

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return Saham*

Current ratio adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendek dengan aset yang dimiliki.

Semakin tinggi *Current Ratio* maka akan semakin kecil risiko kegagalan dalam membayar hutang jangka pendek perusahaan sehingga investor tertarik untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga harga saham mengalami kenaikan, maka investor akan berpeluang mendapatkan *return* saham yang tinggi. *Current Ratio* tinggi juga tidak baik karena kas perusahaan banyak yang tidak digunakan, piutang yang tidak tertagih, dan banyak persediaan yang tidak terjual sehingga penjualan menurun dan menghasilkan laba aktivitas yang sedikit. Hal tersebut akan membuat investor tidak tertarik dengan saham perusahaan tersebut sehingga membuat harga saham menurun, maka investor akan berpotensi mendapatkan *return* saham yang rendah.

Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Budialim (2013) bahwa *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap *return* saham. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Parwati & Sudiarta (2016), dan Winari & Wahyudi (2016)

bahwa *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap *Return Saham*

Return On Asset (ROA) adalah alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan.

Semakin tinggi *Return On Asset* (ROA) maka semakin efisien operasional perusahaan maka akan menghasilkan laba bagi perusahaan sehingga membuat permintaan saham meningkat dan harga saham perusahaan dapat stabil bahkan mengalami kenaikan, maka kesejahteraan para investor juga akan meningkat karena mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi.

Sebaliknya, jika *Return On Asset* (ROA) rendah maka harga saham perusahaan tersebut mengalami penurunan karena investor berpikiran ketidakefisienan operasional dalam menghasilkan laba jadi membuat investor tidak ingin membeli saham perusahaan tersebut sehingga membuat permintaan saham menurun dan harga saham akan mengalami penurunan, maka investor dapat berpotensi mendapatkan *return* saham yang rendah.

Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunadi & Kesuma (2015), dan Anisa (2015) bahwa *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return Saham*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam membayar pokok pinjaman perusahaan.

Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka akan semakin besar beban

perusahaan terhadap pihak luar berupa pokok pinjaman maupun bunga pinjaman, besarnya beban perusahaan akan membuat kinerja perusahaan mengalami penurunan karena risiko tagihan hutang tinggi dari modal pinjaman yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan perusahaan. Hal itu akan membuat investor tidak tertarik untuk menanamkan dananya ke perusahaan tersebut karena investor menilai perusahaan belum mampu mensejahterahkan para pemegang sahamnya dan tingkat pengembalian yang diterima investor juga rendah.

Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka semakin tinggi juga harga saham karena perusahaan membutuhkan dana untuk memperbesar usahanya dengan mencari pinjaman kepada pihak ketiga yang diharapkan untuk meningkatkan profitabilitas, yang nantinya akan menaikkan harga saham. Jika profitabilitas meningkat maka perusahaan dinilai mampu mensejahterakan investor dengan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anisa (2015) bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Adapun hasil penelitian yang dilakukan oleh Parwati & Sudiarta (2016), dan Gunadi & Kesuma (2015) bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Anisa (2015) dan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Return* Saham

Earning Per Share (EPS) adalah perbandingan keuntungan setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar.

Semakin tinggi *Earning Per Share* maka akan semakin tinggi keuntungan

yang diterima yang diterima investor, hal ini menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam memberikan keuntungan pada pemegang saham sehingga membuat saham banyak dipilih investor dan membuat harga saham perusahaan tersebut mengalami kenaikan sehingga investor mendapatkan peluang untuk mendapatkan *return* saham yang tinggi cukup besar. Sebaliknya, jika *Earning Per Share* rendah maka akan membuat harga saham mengalami penurunan sehingga investor berpotensi mendapatkan *return* yang sedikit.

Sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Amyulianthy & Ritonga (2016), dan Gunadi & Kesuma (2015) bahwa *Earning Per Share* (EPS) memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap *return* saham

Pengaruh Tingkat Inflasi Sebagai Variabel Moderasi *Current Ratio* Terhadap *Return* Saham

Inflasi merupakan ketika situasi atau kondisi harga mengalami kenaikan maka biaya produksi mengalami peningkatan akibat inflasi lebih tinggi dari peningkatan harga yang diterima perusahaan yang berdampak kepada daya beli konsumen juga akan menurun sehingga penjualan mengalami penurunan, keuntungan yang diterima perusahaan akan menurun sehingga laba yang dihasilkan perusahaan juga akan semakin berkurang karena digunakan untuk membayar hutang perusahaan dan membagikan dividen kepada para pemegang saham menjadi kurang maksimal. Hal itu akan membuat investor tidak tertarik dengan perusahaan tersebut sehingga permintaan saham mengalami penurunan, dan membuat harga saham juga menurun. Penurunan harga saham dapat berpotensi rendahnya tingkat pengembalian yang diterima investor.

Sebaliknya, jika biaya produksi mengalami penurunan akibat inflasi lebih rendah dari harga yang diterima perusahaan maka akan mengalami

pertumbuhan penjualan, keuntungan yang diterima perusahaan akan meningkat sehingga risiko kegagalan perusahaan dalam membayar hutang menurun. Hal itu akan membuat investor tertarik karena perusahaan dianggap mampu melunasi hutang-hutangnya sehingga permintaan saham meningkat dan membuat harga saham juga mengalami kenaikan. Naiknya harga saham dapat memberikan peluang para investor untuk mendapatkan *return* yang tinggi.

Namun hasil tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lubis (2017) bahwa inflasi tidak memoderasi *Current Ratio* terhadap *return* saham dan penelitian yang dilakukan oleh Sirait (2018) bahwa tingkat inflasi tidak memoderasi *Current Ratio* terhadap harga saham.

Pengaruh Tingkat Inflasi Sebagai Variabel Moderasi *Return On Asset* (ROA) Terhadap *Return* Saham

Inflasi merupakan ketika situasi atau kondisi harga-harga mengalami kenaikan maka biaya produksi mengalami peningkatan akibat inflasi lebih tinggi dari peningkatan harga yang diterima perusahaan yang berdampak kepada daya beli konsumen akan menurun sehingga penjualan juga akan mengalami penurunan, keuntungan yang diterima perusahaan akan menurun sehingga laba yang dihasilkan perusahaan juga akan menurun, dan dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham juga berkurang. Hal itu akan membuat investor tidak tertarik menanamkan dananya di perusahaan tersebut karena investor menilai perusahaan kurang mampu mensejahterakan para pemegang saham karena tingkat pengembalian yang diberikan kepada para investor sedikit.

Sebaliknya, jika biaya produksi mengalami penurunan akibat inflasi lebih rendah dari harga yang diterima perusahaan maka akan mengalami

pertumbuhan penjualan, keuntungan yang diterima perusahaan akan meningkat sehingga laba yang dihasilkan perusahaan juga akan meningkat, dan perusahaan dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham. Hal itu akan membuat investor tertarik menanamkan dananya di perusahaan tersebut karena investor menilai perusahaan mampu mensejahterakan para pemegang saham dengan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi kepada investor.

Sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Zakky (2011) bahwa inflasi memperkuat pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham. Hasil berbeda ditemukan dari penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo (2017) bahwa inflasi memperlemah pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham.

Pengaruh Tingkat Inflasi Sebagai Variabel Moderasi *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return* Saham

Inflasi merupakan ketika situasi atau kondisi harga-harga mengalami kenaikan maka biaya produksi mengalami peningkatan akibat inflasi lebih tinggi dari peningkatan harga yang diterima perusahaan yang akan berdampak kepada daya beli konsumen juga akan menurun.

Adanya inflasi akan menyebabkan risiko tagihan hutang dari modal pinjaman akan meningkat, beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan juga akan meningkat sehingga keuntungan yang didapatkan perusahaan menurun, laba yang dihasilkan perusahaan juga menurun, dan dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham menurun. Hal itu akan membuat investor tidak tertarik untuk menanamkan dananya ke perusahaan tersebut karena investor menilai perusahaan belum mampu mensejahterakan para pemegang sahamnya dan tingkat pengembalian yang diterima investor juga rendah.

Namun hasil tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lubis (2017) bahwa inflasi tidak memoderasi *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham.

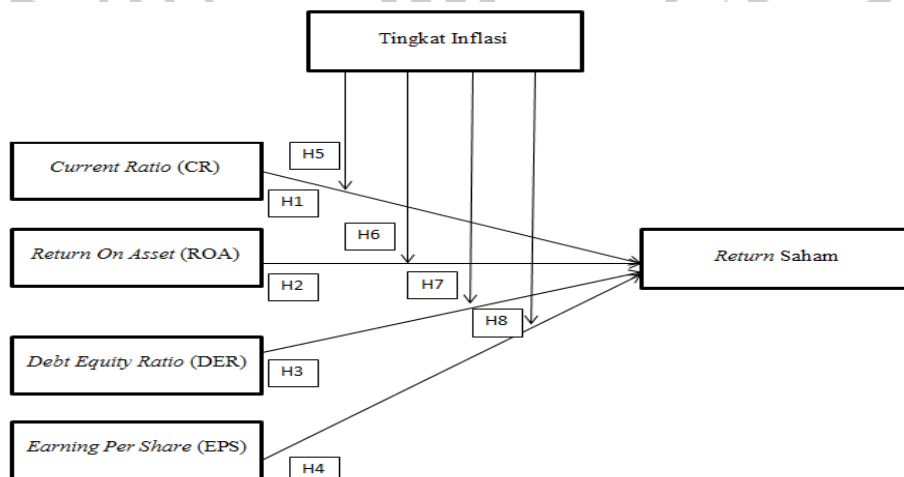
Pengaruh Tingkat Inflasi Sebagai Variabel Moderasi *Earning Per Share* Terhadap *Return* Saham

Inflasi merupakan ketika situasi atau kondisi harga-harga mengalami kenaikan maka biaya produksi mengalami peningkatan akibat inflasi lebih tinggi dari peningkatan harga yang diterima perusahaan dan daya beli konsumen juga akan menurun maka penjualan akan mengalami penurunan keuntungan laba bersih per lembar saham yang diterima perusahaan akan menurun sehingga laba yang dihasilkan perusahaan juga akan menurun, dan dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham juga berkurang. Hal itu akan membuat investor tidak tertarik menanamkan dananya di perusahaan tersebut karena investor menilai perusahaan belum mampu mensejahterahkan para pemegang sahamnya dan tingkat pengembalian yang diterima investor juga rendah.

Sebaliknya, jika biaya produksi mengalami penurunan akibat inflasi lebih rendah dari harga yang diterima perusahaan maka akan mengalami pertumbuhan penjualan, keuntungan laba bersih per lembar saham yang diterima perusahaan akan meningkat sehingga laba yang dihasilkan perusahaan juga akan meningkat, dan perusahaan dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham. Hal itu akan membuat investor tertarik menanamkan dananya di perusahaan tersebut karena investor menilai perusahaan mampu mensejahterahkan para pemegang sahamnya dan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi terhadap investor.

Namun hasil tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sirait (2018) bahwa inflasi tidak memoderasi *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham.

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁ = *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H₂ = *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

H₃ = *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H₄ = *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

H₅ = Tingkat inflasi memoderasi pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham.

H₆ = Tingkat Inflasi memoderasi pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham.

H₇ = Tingkat Inflasi memoderasi pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham.

H₈ = Tingkat Inflasi memoderasi pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Berikut adalah beberapa kriteria yang digunakan dalam penelitian ini : (1) Perusahaan *Property and Real Estate* yang mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut selama periode 2013-2017 secara lengkap. (2) Perusahaan *Propoerty and Real Estate* yang tidak melakukan *Corporate Action*. (3) Perusahaan *Property and Real Estate* yang sahamnya aktif

periode 2013-2017. (4) Perusahaan *Property and Real Estate* yang tidak memiliki ekuitas negatif selama periode 2013-2017.

Jumlah sampel adalah 33 perusahaan *Property And Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 dan total selama empat tahun periode penelitian sebanyak 132 observasi. Namun ketika peneliti menggunakan 132 observasi menunjukkan hasil yang tidak normal, peneliti melakukan *outlier* sehingga mendapatkan 131 observasi yang digunakan sebagai penelitian.

Data Penelitian

Pada penelitian menggunakan sampel perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2017. Penelitian ini menggunakan data yang bersifat kuantitatif. Metode pengumpulan datanya menggunakan metode dokumentasi. Data yang digunakan berasal dari data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2017 yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.com, serta www.bi.go.id untuk mendapatkan data inflasi.

Identifikasi Variabel

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS). Variabel dependennya adalah *return* saham. Dan, variabel moderasinya adalah tingkat inflasi.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Return Saham

Return saham adalah keuntungan atau laba yang diterima investor dari hasil berinvestasi saham di sebuah perusahaan.

Return saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{(t-1)} + D_t}{P_{t-1}} \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan :

P_t = Harga saham sekarang (pada saat periode t)

P_{t-1} = Harga saham yang lalu (pada saat periode t-1)

D_t = Dividen per lembar saham.

Current Ratio

Current ratio adalah alat yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendek dengan aset yang dimiliki dan dapat digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung Current Ratio adalah :

$$CR = \frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Kewajiban Lancar}} \times 100\% \dots \dots \dots (2)$$

Return On Asset

Return On Asset (ROA) adalah alat yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aset yang dimiliki. Rumus yang digunakan untuk menghitung Return On Asset (ROA) adalah :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \dots \dots \dots (3)$$

Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) yaitu alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar pokok pinjaman perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung Debt to Equity Ratio (DER) adalah :

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Modal Ekuitas}} \dots \dots \dots (5)$$

Earning Per Share

Earning Per Share (EPS) adalah perbandingan keuntungan setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar.

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}} \dots \dots \dots (4)$$

Inflasi

Inflasi merupakan ketika situasi atau kondisi harga-harga mengalami kenaikan, sedangkan penurunan daya beli mata uang sehingga menyebabkan pelemahan nilai mata uang. Terdapat dua kelompok inflasi, yaitu inflasi karena biaya produksi dan inflasi karena hukum permintaan dan penawaran.

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini teknik analisis data yang digunakan adalah, analisis regresi linier berganda, uji Moderated Regression Analysis (MRA), dan uji asumsi klasik.

Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui diterima atau ditolak pada saat menguji variabel independen terhadap variabel dependen.

Berikut adalah model persamaan regresi linier berganda :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Return Saham

α = konstanta

$\beta_1 - \beta_4$ = koefisien regresi berganda

X1 = *Current Ratio* (CR)

X2 = *Return On Asset* (ROA)

X3 = *Debt to Equity Ratio* (DER)

X4 = *Earning Per Share* (EPS)

e = Error

Uji Parsial (Uji t)

Uji t ini digunakan untuk menguji apakah secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Koefisien determinasi parsial (r^2)

Koefisien determinasi parsial (r^2) adalah alat yang digunakan untuk mengukur kemampuan kinerja keuangan sebagai variabel independen secara parsial dalam mempengaruhi variabel dependen.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas adalah alat uji yang digunakan untuk menguji pada model regresi apakah variabel residual melakukan distribusi normal atau tidak, dengan menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov*. Kriteria penelitian uji ini adalah : jika signifikan hasil perhitungan data (Sig) > 5% maka data berdistribusi normal, sedangkan jika signifikan hasil perhitungan data (Sig) < 5% maka data tidak berdistribusi normal (Ginting & Munthe, 2014).

Uji multikolinearitas adalah alat uji yang digunakan untuk menguji pada model regresi apakah terdapat adanya hubungan yang tinggi antar variabel independen.

Untuk menguji apakah terjadi multikolinearitas dapat menggunakan *Tolerance Value* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika terjadi multikolinearitas maka nilai *Tolerance* < 0,10 atau VIF > 10.

Uji autokorelasi adalah alat uji yang digunakan untuk menguji pada model regresi linier apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu sebelumnya (t-1).

Uji heteroskedastisitas adalah alat uji yang digunakan untuk menguji apakah pada model regresi terdapat ketidaksamaan antara nilai *variance* dan residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Pada penelitian ini menggunakan uji Glejser.

Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan analisis yang terdapat unsur interaksi. yang digunakan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan (*Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS)) terhadap *return* saham dengan tingkat inflasi sebagai moderasi.

Uji ini dapat digunakan ketika variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen dengan menggunakan rumus :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + e$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_1 * X_5 + e$$

$$Y = \alpha + \beta_2 X_2 + e$$

$$Y = \alpha + \beta_2 X_2 + \beta_5 X_5 + \beta_7 X_2 * X_5 + e$$

$$Y = \alpha + \beta_3 X_3 + e$$

$$Y = \alpha + \beta_3 X_3 + \beta_5 X_5 + \beta_8 X_3 * X_5 + e$$

$$Y = \alpha + \beta_4 X_4 + e$$

$$Y = \alpha + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_9 X_4 * X_5 + e$$

Dimana :

Y = *Return* saham

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien regresi

X_1 = *Current Ratio* (CR)

X_2 = *Return On Asset* (ROA)

X_3 = *Debt to Equity Ratio* (DER)

X_4 = *Earning Per Share* (EPS)

X_5 = Inflasi

e = Residual error

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Hasil uji deskriptif menggambarkan deskripsi variabel-variabel secara statistik yang digunakan dalam penelitian ini yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, minimum, *range*, modus, median dan standar deviasi. Berikut adalah hasil uji deskriptif beserta penjelasannya :

Tabel 1
STATISTIK DESKRIPTIF

Keterangan	N	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
<i>Return Saham</i>	131	-0.875	2.287	0.123	0.541
CR	131	0.110	59.710	3.586	6.458
ROA	131	-0.088	0.359	0.063	0.071
DER	131	0.017	2.016	0.739	0.524
EPS	131	-42.800	1308.300	0.015	306.786
Inflasi	131	3.440	6.970	5.816	1.352

Sumber : Data diolah

Return Saham

Hasil analisis deskriptif pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai rata-rata *return* saham perusahaan *Property And Real Estate* sebesar 0.123 atau 12 persen dengan standar deviasi sebesar 0.541 atau 54 persen atau standar deviasi lebih besar dari *return* saham artinya sebaran data kurang baik karena data sangat bervariasi.

Return saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan Cowell Development Tbk pada tahun 2013 sebesar 2.287 atau 228.7 persen. Hal itu dikarenakan pada tahun 2014 perusahaan Cowell Development Tbk memperoleh *capital gain* sebesar Rp 327 perlembar sahamnya karena harga saham dari tahun 2013 sebesar Rp 143 perlembar saham meningkat menjadi Rp 470 perlembar saham.

Return saham terendah dimiliki perusahaan Bumi Citra Permai Tbk pada tahun 2016 sebesar - 0.875 atau -87.5

persen. Hal itu terjadi karena pada tahun 2016 perusahaan Bumi Citra Permai Tbk memperoleh *capital loss* sebesar Rp 745 perlembar sahamnya karena harga saham dari tahun 2015 sebesar Rp 850 perlembar saham mengalami penurunan pada tahun 2016 menjadi Rp 106 perlembar saham.

Current Ratio (CR)

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa nilai rata-rata *Current Ratio* perusahaan *Property And Real Estate* sebesar 3.586 kali atau 358,6 persen artinya rata-rata kemampuan perusahaan *Property And Real Estate* untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset yang dimilikinya sebesar 3.586 kali atau 358,6 persen.

Current Ratio tertinggi dimiliki oleh perusahaan Eureka Prima Jakarta Tbk pada tahun 2013 sebesar 59.710 kali atau 5971 persen. Hal ini dikarenakan hutang jangka pendeknya sebesar Rp.26.911.508.799

lebih rendah dari total aset lancar yang dimilikinya sebesar Rp. 1.606.896.090.131 sehingga perusahaan Eureka Prima Jakarta Tbk mampu melunasi hutang jangka pendeknya dengan aset yang dimilikinya dengan cepat.

Current Ratio terendah dimiliki perusahaan Plaza Indonesia Realty Tbk pada tahun 2013 sebesar 0.110 kali atau 11 persen. Hal itu dikarenakan hutang jangka pendeknya lebih tinggi yaitu sebesar Rp. 815.065.170.000 dari total aset lancar yang dimilikinya sebesar Rp.894.564.680.000 sehingga perusahaan Plaza Indonesia Realty Tbk tidak mampu melunasi hutang jangka pendeknya hingga waktu jatuh tempo. Nilai rata-rata *Current Ratio* sebesar 3.586 atau 358,6 persen dengan standar deviasi sebesar 6.458 atau 6 persen atau lebih kecil dari rata-rata *Current Ratio*, hal ini menunjukkan bahwa sebaran data yang tidak merata.

Return On Asset (ROA)

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa nilai rata-rata *Return On Asset* perusahaan *Property And Real Estate* sebesar 0.063 atau 6.3 persen artinya rata-rata kemampuan perusahaan *Property And Real Estate* untuk menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang dimilikinya sebesar 0.063 atau 6.3 persen.

Return On Asset tertinggi dimiliki perusahaan Fortune Mate Indonesia Tbk pada tahun 2016 sebesar 0.359 atau 35.9 persen. Hal itu dikarenakan perusahaan mampu menggunakan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba sebesar Rp.276.909.152.732 dari total aset sebesar Rp. 771.547.611.433.

Return On Asset terendah dimiliki perusahaan Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk pada tahun 2013 sebesar -0.088 atau -8.8 persen. Hal itu dikarenakan perusahaan mengalami kerugian dari penurunan penjualan sebesar Rp. 21.174.261.046 dari

tahun 2012 sebesar Rp.41.729.192.546 menjadi Rp.20.554.931.500 di tahun 2013 sehingga pendapatannya juga menurun, menurunnya penjualan dikarenakan perusahaan Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk tidak mampu mengelola aset yang dimiliki secara efisien dalam menghasilkan laba sehingga perusahaan mengalami kerugian sebesar Rp. 13.984.028.601 dari total aset yang lebih besar yaitu sebesar Rp. 158.997.539.543. Nilai rata-rata *Return On Asset* sebesar 0.063 atau 63 persen dengan standar deviasi sebesar 0.071 atau 71 persen atau lebih besar dari rata-rata *Return On Asset*, hal ini menunjukkan bahwa sebaran data yang kurang baik karena data sangat bervariasi.

Debt to Equity Ratio (DER)

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* perusahaan *Property And Real Estate* sebesar 0.739 kali atau 73.9 persen artinya rata-rata kemampuan perusahaan *Property And Real Estate* dalam membayar pokok pinjaman yang dimilikinya sebesar 0.739 kali atau 73.9 persen.

Debt to Equity Ratio tertinggi dimiliki perusahaan Cowell Development Tbk pada tahun 2015 sebesar 2.016 kali atau 201.6 persen. Hal itu dikarenakan perusahaan dalam mengelola pendanaannya lebih besar menggunakan hutang dibandingkan dengan ekuitas yang dimilikinya.

Debt to Equity Ratio terendah dimiliki perusahaan Eureka Prima Jakarta Tbk pada tahun 2013 sebesar 0.017 kali atau 1.7 persen. Hal itu dikarenakan perusahaan lebih banyak menggunakan ekuitas yang dimilikinya dibandingkan menggunakan hutangnya. Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* sebesar 0.739 atau 74 persen dengan standar deviasi sebesar 0.524 atau 52 persen atau lebih kecil dari rata-rata *Return On Asset*, hal ini

menunjukkan bahwa sebaran data yang merata.

Earning Per Share (EPS)

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa nilai rata-rata *Earning Per Share* perusahaan *Property And Real Estate* sebesar Rp 0.015 atau 1.5 persen artinya rata-rata laba per lembar sahamnya perusahaan *Property And Real Estate* sebesar Rp 0.015 atau 1.5 persen.

Earning Per Share tertinggi dimiliki oleh perusahaan Lippo Cikarang Tbk pada tahun 2015 sebesar Rp 1308.300 atau 1308.300 persen. Hal itu menunjukkan perusahaan dalam menghasilkan laba per lembar saham sangat baik.

Earning Per Share terendah dimiliki oleh perusahaan Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk pada tahun 2013 sebesar Rp -42.800 atau -42.800 persen. Hal itu dikarenakan perusahaan mengalami

kerugian karena pendapatan perusahaan menurun sehingga laba per saham negatif. Nilai rata-rata *Earning Per Share* sebesar Rp 0.015 atau 1.5 persen dengan standar deviasi sebesar 306.786 atau 306.786 persen atau lebih besar dari rata-rata *Return On Asset*, hal ini menunjukkan bahwa sebaran data yang kurang baik karena data sangat bervariasi.

Inflasi

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa nilai inflasi terendah terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 3.440 persen. Hal itu dikarenakan adanya koordinasi kebijakan antara BI dan pemerintah yang baik, dari sisi permintaan masyarakat naik namun kapasitas produksi nasional terdapat *gap supply*. Nilai inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2013 yaitu sebesar 6.970 persen. Hal itu terjadi kenaikan bahan bakar minyak yang membuat harga beberapa komoditas mengalami kenaikan.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

N	Nilai <i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	Nilai <i>Asymp Sign (2-tailed)</i>
132	2.364	0.000
131	1.132	0.154

Sumber : Data diolah

Pada awalnya jumlah data yang diuji peneliti sebanyak 132 data observasi. Namun setelah diuji menggunakan 132 data observasi hasilnya tidak fit atau data tidak berdistribusi normal dengan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 2.364 dan signifikan pada 0.000 sehingga peneliti melakukan penghapusan data dengan cara

outlier. Pada tabel 4.4 dapat diketahui bahwa data observasi yang tersisa setelah melakukan penghapusan data menjadi sebanyak 131 data observasi, dengan jumlah sampel 33 perusahaan serta nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1.132 dan nilai signifikan 0.154 > 0.05 yang berarti data berdistribusi normal.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Sign</i>	<i>Tolerance</i>	VIF
CR	0.411	0.825	1.212
ROA	0.020	0.755	1.324
DER	0.695	0.865	1.156
EPS	0.599	0.786	1.272

Sumber : Data diolah

Dilihat dari tabel 3 diketahui bahwa nilai *tolerance Current Ratio* (CR) sebesar

0.825 atau *VIF* sebesar 1.212, nilai *tolerance Return On Asset* (ROA) sebesar

0.755 atau VIF sebesar 1.324, nilai *tolerance Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0.865 atau VIF sebesar 1.156, dan nilai *tolerance Earning Per Share* (EPS) sebesar 0.786 atau VIF sebesar 1.272. Jadi, dapat disimpulkan dari masing-masing

variabel tersebut nilai *tolerance* < 0.10 atau VIF < 10 yang berarti tidak ada gejala multikolinieritas antar variabel independen atau tidak ada korelasi antara variabel bebas yang digunakan dalam model regresi.

Tabel 4
Hasil Uji Durbin Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.254	0.065	0.035	0.5310951	2.177

Sumber : Data diolah

Dilihat dari tabel 4 nilai Durbin Watson sebesar 2.177. Nilai tersebut dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi Durbin Watson dengan tingkat signifikansi 5%, jumlah sampel (N = 131) dan jumlah variabel (k - 4) sehingga tabel Durbin Watson nilai DU (*Deviation Up*) sebesar

1.7780 dan DL (*Deviation Low*) sebesar 1.6523. Dengan demikian hasilnya $1.7780 < 2.177 < 2.222$, jadi keputusannya diterima, maka dapat disimpulkan bahwa hasil analisis tidak ada masalah autokorelasi negatif atau positif.

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sign
CR	0.245
ROA	0.001
DER	0.947
EPS	0.311

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 5 bahwa terdapat tiga variabel yang memiliki nilai signifikansi > 0,05 yaitu variabel *Current Ratio* (CR) memiliki signifikansi sebesar 0.245, *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki signifikansi sebesar 0.947, dan

Earning Per Share (EPS) memiliki signifikansi sebesar 0.311 yang berarti tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Variabel *Return On Asset* memiliki signifikansi sebesar 0.001 < 0.05 yang berarti terjadi gejala heteroskedastisitas.

Tabel 6
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	B	T _{hitung}	T _{tabel}	Sign	r ²
(Constant)	-0.054	-0.484		0.629	
CR	0.007	0.825	1.65657	0.411	0.000
ROA	1.777	2.362	1.97824	0.020	0.058
DER	0.038	0.393	1.65657	0.695	0.000
EPS	0.0000903762	0.528	1.97824	0.599	0.022
R	0.254				
R Square	0.065				
F _{hitung}	2.173	F _{tabel}	2.44		
Sign	0.076				

Sumber : Data diolah

Pada tabel 6 menjelaskan bahwa t_{hitung} *Current Ratio* sebesar 0.825

selanjutnya dapat menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikan sebesar 0.411 dan $df1 =$

4, $df_2 = 126$, maka t_{tabel} diperoleh sebesar 1.65666. Dilihat dari hasil tersebut $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0.825 < 1.65657$ serta signifikan *Current Ratio* lebih besar dari yang ditentukan yaitu $0.411 > 0.05$. Hasil dari dua analisis tersebut menyatakan H_0 diterima maka dapat dijelaskan bahwa secara parsial *Current Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Kondisi *Current Ratio* yang rendah dianggap semakin tinggi risiko kegagalan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya. Jika dilihat dari data deskriptif menunjukkan sebagian besar perusahaan *Property And Real Estate* memiliki *Current Ratio* yang tinggi. Hal tersebut dapat diartikan bahwa *Current Ratio* perusahaan yang tinggi dianggap mampu dalam melunasi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aset yang dimilikinya. Namun, disisi lain perusahaan yang memiliki *Current Ratio* yang tinggi juga tidak terlalu baik karena perusahaan tidak memanfaatkan kas yang dimilikinya dengan baik, banyak piutang yang tidak tertagih, banyaknya persediaan yang tidak terjual sehingga membuat penjualan menurun dan laba yang dihasilkan juga sedikit sehingga *return* yang diberikan kepada investor juga rendah. Tingginya *Current Ratio* maka perusahaan *Property dan Real Estate* harus dapat mengatur tingkat *Current Ratio* perusahaan agar perusahaan dapat menggunakan dananya untuk melakukan kegiatan operasional. Pada dasarnya perusahaan *Property And Real Estate* mempunyai ciri *Current Ratio* tinggi karena perusahaan *Property And Real Estate* merupakan perusahaan penyedia, jadi perusahaan mempunyai persediaan yang besar yaitu berupa bangunan dan tanah. Persediaan ini yang digunakan perusahaan sebagai jaminan hutang jangka pendek perusahaan (Hidayat, 2014).

Investor tidak dapat menilai kinerja perusahaan dari *Current Ratio* karena tingginya *Current Ratio* belum tentu

investor mendapatkan *return* yang tinggi karena sebagian dari laba yang dihasilkan digunakan untuk membayar hutang jangka pendeknya. Di sisi lain, *Current Ratio* yang tinggi juga belum tentu menjamin perusahaan dapat membayarkan hutang jangka pendeknya dalam waktu jatuh tempo sehingga *return* yang dibagikan perusahaan kepada investor belum tentu tinggi.

Pada tabel 6 menjelaskan bahwa t_{hitung} *Return On Asset* sebesar 2.362 selanjutnya dapat menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikan sebesar 0.020 dan $df_1 = 4$, $df_2 = 126$, maka t_{tabel} diperoleh sebesar 1.97838. Dilihat dari hasil tersebut $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2.362 > 1.97838$ serta signifikan *Return On Asset* lebih kecil dari yang ditentukan yaitu $0.020 < 0.025$. Hasil dari analisis tersebut menyatakan H_0 ditolak maka dapat dijelaskan bahwa secara parsial *Return On Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Perusahaan *Property And Real Estate* mempunyai aset yang tinggi yang digunakan untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan sehingga semakin tinggi *Return On Asset* (ROA) maka semakin efisien operasional perusahaan maka akan menghasilkan laba bagi perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan jika perusahaann mampu mengoptimalkan penggunaan aset yang dimilikinya untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi maka akan menjadi sinyal positif sehingga membuat permintaan saham meningkat dan harga saham perusahaan dapat stabil bahkan mengalami kenaikan, maka kesejahteraan para investor juga akan meningkat karena mendapatkan *return* yang tinggi. Perusahaan *Property And Real Estate* merupakan perusahaan penyedia, jadi perusahaan mempunyai persediaan yang besar yaitu berupa bangunan dan tanah (Hidayat, 2014). Perusahaan *Property And Real Estate* juga mendapatkan pemasukan dari penjualan yang bisa berupa biaya dibayar dimuka (DP) dari konsumen atau pembayaran

penuh untuk mengelola kegiatan operasionalnya, seperti pembangunan perumahan, pembangunan infrastruktur, pembangunan apartemen, dll sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba perusahaan.

Pada tabel 6 menjelaskan bahwa t_{hitung} *Debt to Equity Ratio* sebesar 0.393 selanjutnya dapat menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikan sebesar 0.695 dan $df1 = 4$, $df2 = 126$, maka t_{tabel} diperoleh sebesar 1.65666. Dilihat dari hasil tersebut $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0.393 < 1.65657$ serta signifikan *Debt to Equity Ratio* lebih besar dari yang ditentukan yaitu $0.393 > 0.05$. Hasil dari dua analisis tersebut menyatakan H_0 diterima maka dapat dijelaskann bahwa secara parsial *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Hal ini dapat dijelaskan bahwa semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka semakin tinggi hutang perusahaan yang digunakan sebagai modal untuk membangun jenis *Property And Real Estate* di seluruh wilayah di Indonesia. Jika kegiatan diatas berhasil maka akan meningkatkan laba perusahaan karena pada dasarnya perusahaan *Property And Real Estate* mempunyai ciri yang lebih sering memanfaatkan *the power of leverage* untuk mengakumulasi kekayaannya. Investasi *Property And Real Estate* merupakan investasi yang setiap tahunnya mengalami peningkatan harga jual, jadi perusahaan akan mampu melunasi hutangnya.

Jika dilihat dari signifikannya, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh tidak

signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak menjadikan *Debt to Equity Ratio* sebagai patokan pada saat membeli saham perusahaan karena investor lebih melihat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan pada saat membeli saham perusahaan.

Pada tabel 6 menjelaskan bahwa t_{hitung} *Earning Per Share* sebesar 0.528 selanjutnya dapat menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikan sebesar 0.599 dan $df1 = 4$, $df2 = 126$, maka t_{tabel} diperoleh 1.97838. Dilihat dari hasil tersebut $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0.528 < 1.97838$ serta signifikan *Earning Per Share* lebih besar dari yang ditentukan yaitu $0.599 > 0.025$. Hasil dari analisis tersebut dapat menyatakan H_0 diterima maka dapat dijelaskan bahwa secara parsial *Earning Per Share* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Dilihat dari arahnya *Earning Per Share* berpengaruh positif. Hal ini dapat dijelaskan bahwa semakin banyak laba diharapkan akan menarik investor sehingga harga saham naik. Jika dilihat dari signifikansinya, *Earning Per Share* berpengaruh tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak menjadikan *Earning Per Share* sebagai acuan pada saat membeli saham. Investor melihat adanya faktor lain yang dijadikan acuan investor ketika membeli saham perusahaan, seperti faktor makro yang berpengaruh terhadap investasi maka perlu dilihat dari faktor fundamental dan faktor pasar.

Tabel 7

Hasil Uji Moderated Regression Analysis

Model	B	T_{hitung}	Sign
(Constant)	0.008	0.123	0.902
ROA	-2.838	-1.307	0.194
Moderasi ROA	79.095	2.244	0.027

Sumber : Data diolah

Pada tabel 7 menjelaskan bahwa tingkat signifikansi interaksi ROA*Inflasi

lebih kecil dari yang ditentukan yaitu $0.027 < 0.05$. Hasil dari analisis tersebut

menyatakan H_0 ditolak maka dapat dijelaskan bahwa tingkat inflasi memoderasi (memperkuat) pengaruh *Return On Asset* terhadap return saham.

Hal ini dapat dijelaskan bahwa jika inflasi sedang tinggi menunjukkan bahwa ekonomi sedang tumbuh bagus. Hal ini dapat mengurangi jumlah pengangguran sehingga daya beli masyarakat pun meningkat. Peningkatan daya beli masyarakat membuat GDP pun ikut meningkat. Peningkatan GDP juga ikut meningkatkan peredaran uang. Jika uang beredar naik, maka barang yang diproduksi oleh perusahaan pun tetap sehingga *Return On Asset* (ROA) perusahaan juga naik.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan (*Current Ratio*, *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Per Share*) terhadap *return* saham dengan tingkat inflasi sebagai variabel moderasi. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *Property And Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 dan dengan menggunakan kriteria yang sudah ditentukan di metode purposive sampling didapatkan sampel sebanyak 33 perusahaan dengan jumlah N sebanyak 131. Pengujian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dan analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk variabel moderasi dengan menggunakan SPSS 16.

Berdasarkan dari pengujian yang dilakukan, maka kesimpulannya sebagai berikut : (1) *Current Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. (2) *Return On Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. (3) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. (4) *Earning Per Share* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. (5) Tingkat inflasi memoderasi (memperkuat) pengaruh *Return On Asset* terhadap *return* saham.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan kembali bagi peneliti selanjutnya. Berikut adalah keterbatasan dari penelitian ini : (1) Pada penelitian ini, hasil *R Square* yang diperoleh sangat rendah yaitu hanya 3,5% artinya hubungan variabel independen terhadap variabel dependen hanya sebesar 3,5% persen, sedangkan 96,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain (2) Adanya gejala heteroskedastisitas pada variabel *Return On Asset*. (3) Hasil dari pengujian uji F pada penelitian ini menunjukkan hasil yang tidak signifikan sehingga perlu dilakukan penghapusan data *outlier* tetapi dari hasil penghapusan data *outlier* uji F tetap tidak signifikan. (4) Terdapat beberapa perusahaan yang melakukan *delisting*, melakukan *corporate action*, dan perusahaan tidak melaporkan laporan keuangan secara berturut-turut pada periode 2013-2017 sehingga jumlah sampel yang diuji banyak yang dikeluarkan.

Berdasarkan dari hasil yang telah dilakukan, penelitian ini masih memiliki keterbatasan maka peneliti memberikan saran yang dapat bermanfaat bagi peneliti selanjutnya. Berikut adalah saran yang peneliti terkait penelitian ini : (1) Pada penelitian ini menggunakan empat variabel independen yaitu *Current Ratio*, *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Per Share* dan kemampuan model ini dalam menjelaskan variabel dependen (*return* saham) sangat kecil. Sebaiknya menggunakan variabel lain yang diuar dari variabel yang digunakan di penelitian ini sehingga dapat mengetahui faktor-faktor lain yang mempengaruhi *return* saham. (2) Bagi investor, sebelum berinvestasi harus memperhatikan *Return On Asset* dan tingkat inflasi karena sebaiknya jika tingkat inflasi sedang tinggi maka investor menunda untuk membeli saham perusahaan *Property And Real Estate* tersebut. (3) Bagi perusahaan, sebaiknya

perusahaan lebih baik lagi dalam mengelola aset yang dimilikinya untuk melunasi kewajibannya.

DAFTAR RUJUKAN

- Amyulianthy, R., & Ritonga, E. K. (2016). The Effect Of Economic Value Added And Earning Per Share To Stocks Return (Panel Data Approachment). *International Journal of Business and Management Invention*, 5(2), 8–15.
- Anisa, N. (2015). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Automotive And Components Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Perbanas Review*, 1(1), 72–86.
- Aryaningsih, Y. N., Fathoni, A., & Harini, C. (2018). Pengaruh Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE) dan Earning per Share (EPS) terhadap Return Saham pada Perusahaan Consumer Good (Food and Beverages) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016. *Journal of Management*, 4(4). <https://doi.org/2502-7689>
- Basalama, I. S., Murni, S., & Sumarauw, J. S. B. (2017). Pengaruh Current Ratio, DER, Dan ROA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Automotif Dan Komponen Periode 2013-2015. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2), 1793–1803.
- Budialim, G. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Risiko Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Consumer Goods Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Calyptra*, 2(1), 1–23.
- Ginting, P., & Munthe, K. (2014). Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 17(1), 93–103.
- Gunadi, G. G., & Kesuma, I. K. W. (2015). Pengaruh ROA , DER , EPS terhadap Return Saham Perusahaan Food And Beverage BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(6), 1636–1647.
- Hidayat, R. W. (2014). Peluang Dan Tantangan Investasi Properti di Indonesia. *Jurnal Akuntansi UNESA*, 2, 2.
- Legiman, F. M., Tommy, P., & Untu, V. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Agroindustry Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(3), 382–392.
- Lubis, A. F. (2017). *Pengaruh Return On Equity (ROE), Debt Equity Ratio (DER), dan Current Ratio (CR) Terhadap Return Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2015*. Universitas Sumatera Utara Medan.
- Parwati, R. R. A. D., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(1), 385–413.
- Prasetyo, A. P. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food And Beverages Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi.
- Sirait, A. M. (2018). *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Dengan Variabel Pemoderasi Tingkat Inflasi Pada Perusahaan Manufaktur Sub*

Sektor Farmsdi Di Bursa Efek Indonesia. Universitas Sumatera Utara Medan.

Soedjatmiko, Abdullah, H., & Taufik, A. (2018). Pengaruh ROA , DER Dan PER Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Consumer Goods Industry Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015. *Dinamika Ekonomi-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 28-47.

Sudana, I. M. (2015). *Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.

Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi:Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Kanisius.

Winari, A. A., & Wahyudi, S. (2016). Pengaruh trading volume activity , cash flow operation , return on assets , current ratio dan debt to equity ratio terhadap return saham pada perusahaan sektor properti dan real estate di bei periode 2010 – 2014. *Diponegoro Journal of Management*, 5(4), 1-14.

Zakky, A. (2011). *PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP RETURN MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2005-2009*. Universitas Negeri Semarang.

www.bi.go.id

www.idx.co.id