

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Lidia Wati Sinaga¹, Muliyani²

Program Studi Sarjana Akuntansi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Pamulang

Email : lidiasinaga17@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham dengan inflasi sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif asosiatif dan data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang dipublikasi di www.idx.co.id. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022 yang berjumlah 78 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yang menghasilkan 13 perusahaan atau sebanyak 65 data observasi. Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi data panel dan uji Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil uji statistik F menunjukkan bahwa *Return on Asset* (ROA), dan *Current Rasio* (CR) secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa secara parsial *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap return saham dan *Current Rasio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan pada uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) menunjukkan bahwa inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh *Return On Asset* (ROA) dan *Current Rasio* (CR) terhadap *return* saham.

Kata Kunci: Kinerja keuangan, *Return on Asset* (ROA), *Current Rasio* (CR), Inflasi, Return Saham

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of financial performance on stock returns with inflation as a moderating variable. This study uses associative quantitative research and the data used is secondary data in the form of annual financial reports published at [www, idx.co.id](http://www.idx.co.id). The population in this study were property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2018-2022, totaling 78 companies. The sampling technique was carried out by purposive sampling method which resulted in 13 companies or 65 observation data. Hypothesis testing using panel data regression analysis and Moderated Regression Analysis (MRA) test. The results of the F statistical test show that Return on Asset (ROA), and Current Ratio (CR) simultaneously affect stock returns. The t

Article History

Received: Juli 2024

Reviewed: Juli 2024

Published: Juli 2024

Plagirism Checker No 234

Prefix DOI : Prefix DOI :

10.8734/Musytari.v1i2.365

Copyright : Author

Publish by : Musytari



This work is licensed

under a [Creative](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

[Commons Attribution-](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

[NonCommercial 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

[International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

statistical test results show that partially Return on Asset (ROA) has an effect on stock returns and Current Ratio (CR) has no effect on stock returns. Meanwhile, the Moderated Regression Analysis (MRA) test shows that inflation is unable to moderate the effect of Return On Asset (ROA) and Current Ratio (CR) on stock returns.

Keywords: *Financial Performance, Return on Asset (ROA), Current Ratio (CR), Inflation, Stock Return.*

PENDAHULUAN

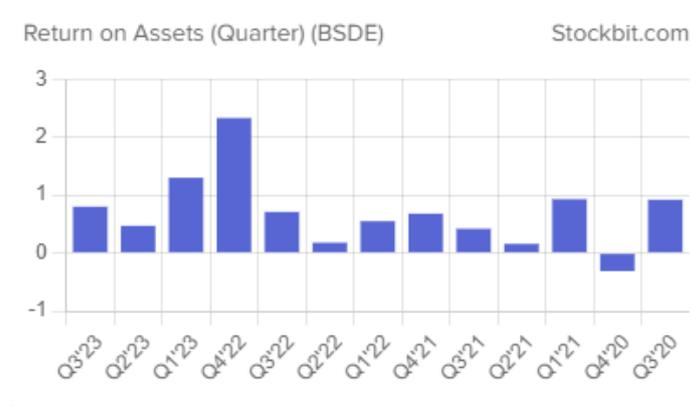
Dalam dunia keuangan yang dinamis dan penuh ketidakpastian, memahami mekanisme yang menggerakkan pasar saham menjadi sangat penting. Setiap angka dalam laporan keuangan dan fluktuasi harga saham mencerminkan keputusan, harapan, dan tantangan. Penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham dengan inflasi sebagai variabel moderasi memberikan wawasan mendalam tentang hubungan tiga elemen fundamental dalam ekonomi. Kinerja keuangan perusahaan, yang diukur melalui rasio-rasio seperti Return on Assets (ROA) dan Current Ratio (CR), mencerminkan bagaimana sumber daya dikelola dan dioptimalkan. Return saham menjadi metrik utama untuk mengukur sejauh mana kinerja tersebut dihargai oleh pasar dan investor (Simorangkir Rona, 2019; Suciati, 2018).

Pasar modal, dikenal di Indonesia sebagai Bursa Efek Indonesia (BEI), menyediakan berbagai instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham, dan instrumen derivatif. Pasar modal adalah tempat transaksi antara pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang menyediakan modal (Chandra & Darmayanti, 2022). Investasi melalui pasar modal memungkinkan investor untuk mengharapkan pembagian laba (dividen) dan return tahunan. Menurut Robert Ang (1997), return saham adalah tingkat pengembalian yang dinikmati oleh investor dari investasi saham mereka, yang menjadi faktor pendorong investor untuk berinvestasi meskipun ada risiko (Wahyuningsih, 2019; Kartini & Aminuddin, 2022).

Pandemi covid-19 memberikan pukulan berat, diantaranya pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pada awal tahun 2020 hingga 20 Maret 2020 yaitu hanya dalam kurun waktu 3 bulan, IHSG mengalami penurunan dari 6300 menjadi 3900. Volume transaksi juga ikut anjlok, jika pada tahun 2019 volume transaksi sebesar 36.534.971.048, maka pada tahun 2020 menurun menjadi 27.495.947.445 hal tersebut merupakan sebagian cerminan untuk para investor agar tidak salah memilih investasi. Apabila penurunan terjadi terus menerus maka Para investor khawatir tentang kondisi pasar di masa yang akan datang (Otoritas Jasa Keuangan (OJK), 2022).

Salah satu fenomena terkait *return* saham pada PT. Bumi Serpong Damai TBK dengan kode saham (BSDE) mengalami penurunan harga saham pada tahun 2021. Harga saham PT. Bumi Serpong Damai TBK (BSDE) tahun 2020 adalah Rp 1.225 namun, pada tahun 2021 harga saham PT. Bumi Serpong Damai TBK (BSDE) turun menjadi Rp 1.010. Penurunan ini berdampak pada *return* saham investor sebesar -17,6% sehingga membuat investor ragu untuk membeli sahamnya. Bukan hanya PT. Bumi Serpong Damai TBK saja yang mengalami penurunan harga saham PT Summarecon Agung Tbk dengan kode saham (SMRA) juga mengalami hal yang serupa pada tahun 2022. Harga saham PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) ditahun 2021 sebesar

Rp 835 tetapi pada tahun 2022 harga saham PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) menjadi turun sebesar Rp 605. Penurunan ini mempengaruhi pengembalian saham kepada investor sebesar -27,54% penurunan saham ini berdampak pada pembelian saham PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) (www.investing).



Gambar 1 ROA PT.BSDE Kuartal I-II

Return On Assets pada PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) pada kuartal I-2022 sebesar 0,55% namun pada kuartal-II 2022 mengalami penurunan menjadi sebesar 0,18%. Hal itu dikarenakan berkurangnya penjualan dan mengakibatkan penurunan laba perusahaan sehingga membuat *return on asset* pada perusahaan menurun juga. Dan pada PT Summarecon Agung Tbk dengan kode saham (SMRA) juga mengalami penurunan *return on Asset* pada kuartal II-2022. Dimana pada kuartal I-2022 ROA dari PT Summarecon Agung Tbk dengan kode saham (SMRA) yaitu dari 0,64% turun menjadi 0,29 di kuartal II-2022. Hal itu diakibatkan karena penurunan laba perusahaan sehingga membuat *return on asset* pada perusahaan menurun juga (www.Stockbit).

Faktor internal penyebab ketidak pastian dapat dianalisis dengan mengkaji kelangsungan hidup suatu perusahaan dalam hal peningkatan kinerja. Ada tiga rasio keuangan paling umum yang dijadikan tolak ukur untuk melihat kesehatan suatu perusahaan, yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas. ROA atau (*Return On Assets*) merupakan jenis dari rasio profitabilitas. *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan aset perusahaan dalam menciptakan laba bersih (Yuliana & Artati, t.t. 2022). CR atau *Current Ratio* merupakan jenis dari rasio likuiditas. Untuk menghitung rasio likuiditas dalam penelitian ini digunakan Current ratio (CR).

Selain faktor internal, investor juga harus menganalisis faktor eksternal yang menjadi pertimbangan dalam pembuatan keputusan investasi secara umum ataralain tingkat inflasi, pertumbuhan produk domestik bruto negara tersebut terhadap indeks harga saham gabungan, nilai kurs tukar, dan tingkat suku bunga (Yuliana & Artati, t.t. 2022). Inflasi merupakan faktor eksternal yang digunakan oleh peneliti sebagai variabel moderasi untuk melihat hubungan apakah inflasi dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham.

Dalam penelitian terdahulu penulis menemukan hasil yang tidak konsisten dan hasil yang variatif. Menurut Ahmad Iskandar Rahmansyah & Umi Rahma Dhany 2022, menunjukkan tidak

ada pengaruh yang signifikan antara ROA dengan *return* saham pada emiten saham Syariah di Indonesia selama masa pandemic covid-19. Menurut Retno Gita Ayuningrum Muhamad Umar Mai & Rani Putri Kusuma Dewi 2022, menunjukkan likuiditas yakni *current ratio* dan solvabilitas yakni *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Signaling

Teori *Signaling* (teori sinyal) pertama kali dikemukakan pada tahun 1973 oleh Spence mengemukakan bahwa isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, dari pihak pemberi (pemilik informasi) berusaha memberikan bagian informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Teori sinyal atau *signaling theory* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham & Hoston, 2010) dalam (Sofiantin, 2020). Hubungan antara teori sinyal dengan kinerja keuangan terhadap *return* saham adalah jika suatu perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik maka akan sangat berdampak baik juga kepada para berbagai investor, mereka akan merespon secara positif dan menganggap informasi tersebut bernilai positif dengan menunjukkan keinginan mereka untuk membeli saham, maka dari itu saham akan naik dan otomatis akan meningkatkan *return* saham perusahaan tersebut (Sofiantin, 2020).

Akuntansi Keuangan

Akuntansi keuangan (*financial accounting*) secara khusus diartikan sebagai akuntansi yang memiliki bertujuan untuk menghasilkan informasi keuangan tentang suatu entitas yang berguna bagi pemangku kepentingan. Akuntansi keuangan sangat penting terutama bagi perseroan terbatas, dimana terdapat pemisahan (*separation*) antara pemilik modal dan pengelola, terutama pada entitas yang mempunyai kepentingan publik. Laporan keuangan yang disusun oleh manajemen untuk pelaporan dan penggunaan oleh berbagai pemangku kepentingan, dan umumnya pihak luar manajemen, harus disusun dengan cara yang adil, lengkap, transparan, dapat dipahami, dan tidak menimbulkan kebingungan. Oleh karena itu, penyusunan laporan keuangan di bidang akuntansi keuangan harus mengacu pada standar akuntansi keuangan (Kartikahadi, 2019).

Return Saham

Return saham adalah hasil perolehan keuntungan yang diterima oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Robert Ang). Dalam teori pasar modal, tingkat pengembalian yang didapat oleh seorang investor dari saham yang diperjual belikan di pasar modal (saham perusahaan go public) biasa diistilahkan dengan *return*. Semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *return* saham yang didapatkan (Halim, 2005:300). Saat berinvestasi, investor secara alami mengharapkan pengembalian tertentu di masa depan. *Return* adalah kinerja saham atau laba yang dihasilkan investor di pasar modal.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah hasil tindakan dan keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan selama periode waktu tertentu, serta tingkat pencapaian, serta gambaran kondisi

keuangan perusahaan dalam periode tertentu. (Virgiantino & Widiyati, 2023) menyatakan bahwa kinerja keuangan merupakan kegiatan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Menganalisis kinerja keuangan dengan mengevaluasi kinerja masa lalu dan kemudian memprediksi prospek perusahaan di masa depan. Kemudian mengevaluasi kembali apa yang terjadi di masa lalu untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan di masa depan. Perkembangan keuangan perusahaan dapat dilihat melalui laporan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan. Kinerja keuangan dapat diukur dengan rasio keuangan (Nadya, 2019). Rasio-rasio yang digunakan oleh perusahaan dapat memberikan gambaran tentang status ekonomi dan perkembangan perusahaan yang menerbitkan saham tersebut.

Rasio Profitabilitas

Rasio *profitabilitas* atau juga disebut sebagai rasio *rentabilitas*, adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Selain bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur seberapa efektif manajemen mengelola bisnis. Untuk mengetahui rasio *profitabilitas*, dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen dalam laporan laba rugi dan atau neraca. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode. Tujuannya adalah untuk secara teratur melacak dan mengevaluasi tingkat perkembangan profitabilitas perusahaan. Pada penelitian ini penulis menggunakan pengukuran *profitabilitas* dengan *Return On Asset* (ROA). *Return on assets* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi suatu aset terhadap laba bersih (Wahyuningsih Ana, 2019).

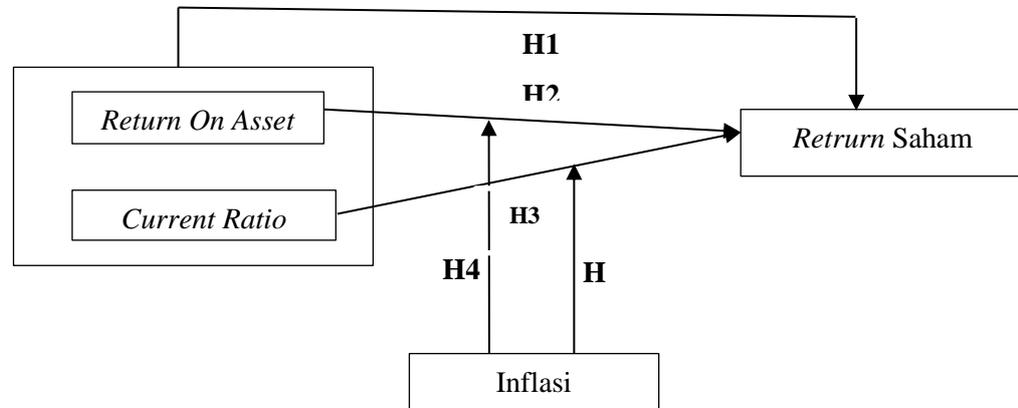
Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi disebut perusahaan yang likuid. Perusahaan manufaktur harus memperhatikan likuiditasnya karena likuiditas yang terlalu tinggi menggambarkan tingginya uang tunai yang tidak terpakai sehingga dianggap kurang produktif (Chaidir Djohar & Rifkhan et al., 2019). Rasio likuiditas diperlukan untuk kepentingan analisis kredit atau analisis risiko keuangan (Hery, 2021).

Inflasi

Inflasi adalah kenaikan harga barang dan/atau jasa yang cenderung terjadi secara terus menerus. Inflasi meningkat ketika harga barang dan jasa di negara itu naik. Jika inflasi terlalu tinggi, banyak perusahaan bangkrut. Namun, jika inflasi yang sangat rendah dapat menahan pertumbuhan ekonomi, maka harga saham juga akan bergerak lambat (Indah Ayu Ningtyas, 2019).

Kerangka Berpikir



Hipotesis

H1: Diduga *return on asset* (ROA) dan *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *Return Saham*

H2: Diduga ROA berpengaruh terhadap *return* saham.

H3: Diduga CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

H4: Diduga Inflasi mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap *return* saham.

H5: Diduga Inflasi mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan (CR) terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif dan deskriptif untuk mempelajari hubungan antara kinerja keuangan dan return saham, dengan inflasi sebagai variabel moderasi. Metode kuantitatif yang digunakan berbasis filosofi positivis, memanfaatkan data numerik untuk menguji hipotesis dan menemukan hubungan antar variabel. Data sekunder yang dikumpulkan dari studi literatur dan laporan keuangan perusahaan sektor properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia (BEI) akan dianalisis dalam periode 2018-2022. Penelitian ini juga mencakup tiga variabel: variabel independen yaitu kinerja keuangan yang diukur dengan Return on Asset (ROA) dan Current Ratio (CR), variabel dependen yaitu return saham, serta variabel moderasi yaitu inflasi. Inflasi diukur menggunakan Indeks Harga Konsumen (IHK) untuk menentukan pengaruhnya terhadap hubungan antara kinerja keuangan dan return saham. Penelitian ini direncanakan selesai dalam waktu enam bulan dan menggunakan data time-series untuk menganalisis perubahan variabel dari waktu ke waktu.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

1. Analisis Statistik Deskriptif

Hasil dari pengujian statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	Z
Mean	0.198593	8.236644	0,892476	0.999592
Median	0.160000	8.93695	0,951342	1.000632
Maximum	0.734568	39.5393	1.966705	1.706565
Minimum	0,000000	-33.1237	-1.3887	0.518794
Std. Dev.	0,169361	14.83848	0.902325	0.425326
Skewness	1.464775	-0.920042	2.780228	0.520234
Kurtosis	5.297242	4.268643	12.70055	2.041945
Jarque- Bera	37.53638	77.3733	1.34441	5.41787
Probability	0,000000	0,000000	0.510581	0.066608
Sum	12.90854	233.4574	58.01093	64.9085
Sum Sq. Dev.	1.835726	102.8163	16.14718	11.57775
Observations	65	65	65	65

Sumber: Data diolah peneliti (2024), dengan *evIEWS-12*

2. Model Regresi Data Panel

Model regresi data panel yang digunakan untuk menganalisis data dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan tiga pendekatan menggunakan tiga model pendekatan yaitu common effect model, fixed effect model, dan random effect model.

a. Common Effect Model

Berikut merupakan hasil pengujian estimasi model common effect model menggunakan *Eviews-12*:

Tabel 2
Common Effect Model (CEM)

Variabel	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
C	0.252997	0.06496	3.894666	0.0002
X1	0.022742	0.014923	1.523934	0.1326
X2	-0.15248	0.037657	-4.049204	0.0001
R- Squared	0.227739	Mean dependent var		0.198593
Adjusted R- Squared	0.202827	S.D. dependent var		0.169361
S.E. of regression	0.151213	Akaike info criterion		-0.895194
Sum squared resid	1.417661	Schwarz criterion		-0.794838
Log likelihood	32.09382	Hannan-Quinn criter.		-0.855597
F- Statistic	9.141846	Durbin- Watson stat		2.176228
Prob (F-statistic)	0.000332			

Sumber: Data diolah peneliti (2024), dengan *evIEWS-12*

b. Fixed Effect Model

Berikut merupakan hasil pengujian estimasi model fixed effect (FEM) dengan menggunakan Eviews-12:

Tabel 3
Fixed Effect Model (FEM)

Variabel	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
C	0.274572	0.09784	2.806353	0.0071
X1	0.010623	0.021277	0.499252	0.6198
X2	-0.127883	0.66327	-1.928061	0.0595
Effect Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.435613	Mean dependent var	0.198593	
Adjusted R-squared	0.277584	S.D. dependent var	0.169361	
S.E. of regression	0.143949	Akaike info criterion	-0.839546	
Sum squared resid	1.036061	Schwarz criterion	-0.337764	
Log likelihood	42.28525	Hannan-Quinn criter	-0.641561	
F-Statistic	2.756546	Durbin-Watson stat	2.980526	
Prob (F-statistic)	0.004294			

Sumber: Data diolah peneliti (2024), dengan *eviews-12*

c. Random Effect Model

Berikut hasil pengujian estimasi model random effect menggunakan Eviews-12:

Tabel 4
Random Effect Model (REM)

Variabel	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
C	0.25997	0.072951	3.564009	0.0007
X1	0.019633	0.016294	1.204926	0.2328
X2	-0.147813	0.04304	-3.434282	0.0011
Effect Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.056241	0.1324
Idiosyncratic random			0.143949	0.8676
Weight Statistic				
R-squared	0.176641	Mean dependent var	0.149557	
Adjusted R-squared	0.150081	S.D. dependent var	0.154363	
S.E. of regression	0.142309	Sum squared resid	1.255613	
F-Statistic	6.650646	Durbin-Watson stat	2.455786	
Prob (F-statistic)	0.002417			
Unweighted Statistic				
R-squared	0,227030	Mean dependent var	0.198593	
Sum squared resid	1.418962	Durbin-Watson stat	2.173079	

Sumber: Data diolah peneliti (2024), dengan *eviews-12*

3. Analisis Pemilihan Model Regresi Data Panel

a. Uji Chow

Uji *chow* dilakukan dengan tujuan untuk menentukan model antara *Common Effect* (CEM) atau *Fixed Effect* (FEM) yang paling tepat digunakan untuk mengestimasi data panel.

Tabel 5
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross- section fixed effects			
Effect Test	Statistic	d.f.	Prob
Cross-section F	1.534659	(12,50)	0.1432
Cross-section Chi-square	20.382854	12	0.0602

Sumber: Data diolah peneliti (2024), dengan *evIEWS-12*

b. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier adalah pengujian untuk mengetahui apakah model random effect lebih baik daripada metode common effect (CEM).

Tabel 6
Hasil Uji LM

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two sided (Breusch- Pagan) and one- sided (all other) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross- section	Time	Both
Breusch- Pagan	0.793074	0.555646	1.34872
	-0.3732	-0.456	-0.2455
Honda	0.890547	-0.745417	0.102623
	-0.1866	-0.772	-0.4591
King-Wu	0.890547	-0.745417	-0.200276
	-0.1866	-0.772	-0.5794
Standarized Honda	1.370358	-0.475926	-2.993477
	-0.0853	-0.6829	-0.9986
Standarized King-Wu	1.370358	-0.475926	-3.004152
	-0.0853	-0.6829	-0.9987
Gourieroux, et al.	--	--	0.793074
			-0.3547

Sumber: Data diolah peneliti (2024), dengan *evIEWS-12*

c. Uji Hausman

Pada uji hausman tidak ada pilihan common effect (CEM) melainkan Fix ed Effect Model atau Random Effect Model.

Tabel 7
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects- Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross- section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d. f.	Prob
Cross-section random	0.595513	2	0.7425

Sumber: Data diolah peneliti (2024), dengan *evIEWS-12*

Tabel 8
Hasil Pengujian Regresi

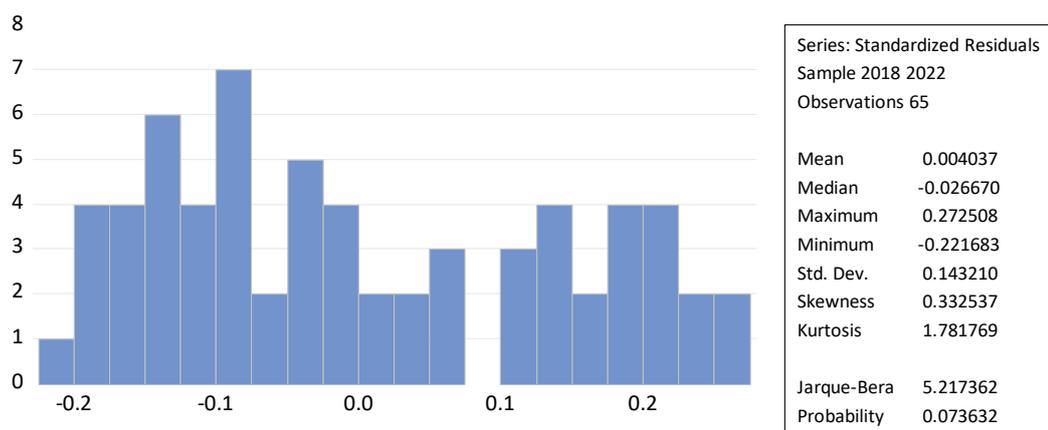
No.	Metode	Pengujian	Hasil
1	Uji Chow	<i>Common Effect vs Fixed Effect</i>	<i>Common Effect</i>
2	Uji LM	<i>Random Effect vs Common Effect</i>	<i>Common Effect</i>

Sumber: Data diolah peneliti (2024), dengan *evIEWS-12*

4. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang diterapkan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas



Gambar 1 Uji Normalitas

Pada Gambar 1 dapat dilihat bahwa hasil Histogram Normality Test menunjukkan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 9
Uji Multikolinearitas

Variabel	Coefficient Variantce	Uncentered VIF
X1	9.57E-05	3.214837
X2	0.001326	3.214837

Berdasarkan tabel 9 penelitian bebas multikolinearitas atau tidak terjadi masalah multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 10
Uji Heteroskedastis

Heteroskedasticity Test Glejser			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-Statistic	0.765016	Prob. F (2,37)	0.3851
Obs*R-squared	0.780069	Prob. Chi-Square (2)	0.3771

Berdasarkan tabel 10 penelitian ini bebas heteroskedastisitas atau tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Autokolerasi

Tabel 11
Uji Autokolerasi

R-squared	0.227739	Mean dependent var	0.198593
Adjusted R-squared	0.202827	S.D. dependent var	0.169361
S.E. of regression	0.151213	Akaike info criterion	-0.895194
sum squared resid	1.417661	Schwarz criterion	-0.794838
log likelihood	32.09382	Hannan-Quinn criter	-0.855597
F-Statistic	9.141846	Durbin- Watson stat	2.176228
Prob (F-statistic)	0.000332		

Berdasarkan tabel 11 diketahui hasil pengujian tersebut tidak terjadi gejala autokolerasi, artinya model regresi ini baik karena model terbebas dari autokolerasi.

5. Hasil Uji Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pengujian pemilihan model regresi data panel yang telah dilakukan (uji chow, uji hausman, uji LM).

Tabel 12
Hasil Estimasi Common Effect Model (CEM)

Variabel	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
C	0.252997	0.06496	3.894666	0.0002
X1	0.022742	0.014923	1.523934	0.1326

X2	-0.15248	0.037657	-4.049204	0.0001
R- Squared	0.227739	Mean dependent var		0.198593
Adjusted R- Squared	0.202827	S.D. dependent var		0.169361
S.E. of regression	0.151213	Akaike info criterion		-0.895194
Sum squared resid	1.417661	Schwarz criterion		-0.794838
Log likelihood	32.09382	Hannan-Quinn criter.		-0.855597
F- Statistic	9.141846	Durbin- Watson stat		2.176228
Prob (F-statistic)	0.000332			

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 13
Uji Koefisien Determinasi (R²)

R- Squared	0.227739	Mean dependent var	0.198593
Adjusted R- Squared	0.202827	S.D. dependent var	0.169361
S.E. of regression	0.151213	Akaike info criterion	-0.895194
Sum squared resid	1.417661	Schwarz criterion	-0.794838
Log likelihood	32.09382	Hannan-Quinn criter.	-0.855597
F- Statistic	9.141846	Durbin- Watson stat	2.176228
Prob (F-statistic)	0.000332		

Uji Hipotesis

1. Uji F (Simultan)

Hasil pengujian uji F simultan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 14
Uji F (simultan)

R- Squared	0.227739	Mean dependent var	0.198593
Adjusted R- Squared	0.202827	S.D. dependent var	0.169361
S.E. of regression	0.151213	Akaike info criterion	-0.895194
Sum squared resid	1.417661	Schwarz criterion	-0.794838
Log likelihood	32.09382	Hannan-Quinn criter.	-0.855597
F- Statistic	9.141846	Durbin- Watson stat	2.176228
Prob (F-statistic)	0.000332		

Berdasarkan tabel 4.15 uji F simultan di atas menunjukkan bahwa H₀ ditolak dan H₁ diterima (berpengaruh), sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA dan CR secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *retun* saham.

2. Uji t (Parsial)

Hasil uji t (parsial) dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 15
Uji T (Parsial)

Variabel	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
C	0.252997	0.06496	3.894666	0.0002
X1	0.022742	0.014923	1.523934	0.1326
X2	-0.15248	0.037657	-4.049204	0.0001

- 1) Variabel ROA (X1) memperoleh nilai thitung < ttabel yaitu $1.523934 < 1.998972$. Dan juga diperoleh nilai Prob. sebesar $0.1326 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_2 ditolak.
- 2) Variabel CR (X2) memperoleh nilai thitung > ttabel yaitu $-4.049204 > 1.998972$. Dan juga diperoleh nilai Prob. sebesar $0.0001 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_3 diterima.

Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 16
Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA) Tahap 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	0.06127	0.168400	0.363836	0.7172
X1	0.030004	0.040785	0.735665	0.4648
Z	0.059863	0.152524	0.392480	0.6961
X1Z	-0.008571	0.037495	-0.228596	0.8199

Berdasarkan hasil uji Moderated Regression Analysis (MRA) tahap I dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_4 ditolak, yang berarti inflasi tidak memoderasi pengaruh ROA terhadap *return* saham.

Tabel 17
Hasil Uji Moderated Regression Analysis Tahap 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	0.196571	0.095793	2.052043	0.0445
X2	-0.027131	0.099603	-0.272388	0.7862
Z	0.142617	0.091743	1.554525	0.1252
X2Z	-0.128014	0.093966	-1.362345	0.1781

Berdasarkan hasil uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) tahap II dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_5 ditolak, yang berarti inflasi tidak memoderasi pengaruh CR terhadap *return* saham.

Pembahasan

1. Pengaruh ROA dan CR secara simultan terhadap *Return* Saham

Dari hasil penelitian yang dilakukan peneliti, menunjukkan bahwa secara simultan variabel Return on Asset dan current rasio berpengaruh terhadap Return Saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil statistik dimana nilai Prob(F-statistic) sebesar 0.033810 lebih kecil dari nilai signifikansi 0.05 ($0.033810 < 0.05$). nilai F-statistic sebesar 9.141846 dan nilai Prob(F-

statistic) sebesar 0.000332. Sehingga $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $9.141846 > 3,145258$ dan nilai $Prob(F\text{-statistic}) <$ nilai signifikan yaitu $0.000332 < 0.05$. maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu variabel Return on Asset (ROA) dan current rasio (CR) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu return saham pada perusahaan sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022. Maka dapat ditarik Kesimpulan H_0 ditolak dan H_1 diterima (berpengaruh), sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA dan CR secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap return saham.

2. Pengaruh ROA terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji t (parsial) variabel ROA (X_1) mendapatkan nilai t hitung yaitu sebesar $1.523934 < 1.998972$ dan nilai signifikan ROA yang nilai probabilitas (probabilitas) sebesar $0.1326 >$ dan nilai signifikansi sebesar 0.05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_2 ditolak. Yang dimaksud adalah bahwa struktur ROA tidak berpengaruh secara parsial terhadap return saham, yaitu dengan hasil pengujian ($0.1326 > 0.05$).

3. Pengaruh CR terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji t (parsial) variabel CR (X_2) mendapatkan nilai t hitung $>$ tabel yaitu $-4.049204 > 1.998972$. Dan juga diperoleh nilai Prob. sebesar $0.0001 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_3 diterima. Berarti CR berpengaruh terhadap Return saham dengan hasil pengujian tabel ($-4.049204 > 1.998972$) dan ($0.0001 < 0.05$). Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_3 diterima. Yang dimaksud adalah bahwa variabel CR berpengaruh secara parsial terhadap Return Saham, yaitu dengan hasil pengujian ($0.0001 < 0.05$).

4. Inflasi memoderasi pengaruh ROA terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji Moderated Regression Analysis (MRA) model I yang terdapat pada tabel 4.17, dapat diketahui bahwa probabilitas ROA yang dimoderasi oleh inflasi adalah 0.8199, yang lebih besar dari 0.05 ($0.8199 > 0.05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_4 ditolak, yang berarti inflasi tidak memoderasi pengaruh ROA terhadap return saham.

5. Inflasi memoderasi pengaruh CR terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji Moderated Regression Analysis (MRA) model II yang terdapat pada tabel 4.17, dapat diketahui bahwa probabilitas CR yang dimoderasi oleh inflasi adalah 0.1781 yang lebih besar dari 0.05 ($0.1781 > 0.05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_5 ditolak, yang berarti inflasi tidak memoderasi pengaruh CR terhadap return saham.

KESIMPULAN

1. Variabel *Return on assets* (ROA) dan *current ratio* (CR) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.
2. Variabel *Return on assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.

3. Variabel *current ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.
4. Variabel inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh *return on assets* (ROA) terhadap *return* saham pada Perusahaan sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.
5. Variabel inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham pada Perusahaan sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfiani & Nurmala Putri (2020). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Solvabilitas Dan Reputasi Kantor Akuntan Publik Terhadap Audit Delay*. 1(2). <https://jtebr.unisan.ac.id>
- Brigham Eugene F, H. J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th Ed.).
- Chandra, A. A., & Darmayanti, N. P. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Penilaian Pasar, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 11(2), 358. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2022.v11.i02.p08>
- Dr. Francis Hutabarat, M. C. (2020). *Analisis Kinerja Keuangan* (M. A. Gita Puspitasari, Ed.; Pertama). Desanta Multiavisitama.
- Fauziyah, N., Kusmayasari, D., Sulistyowati, A., & Fauziyah, P. K. N. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Strategic: Journal Of Management Sciences Journal Homepage*, 2(3), 108–118. <http://jurnal.stiesultanagung.ac.id/index.php/strategic>
- Flourien Nurul Chusnah*, S. H. M. (2023). Jurnal Akuntansi Stei Inflasi Sebagai Pemoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan, Manajemen Laba Dan Nilai Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Stei*, 06(02).
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Spss 23*. 1. https://www.researchgate.net/publication/301199668_Aplikasi_Analisis_Multivariete_Spss_23
- Hery. (2021). *Analisis Laporan Keuangan* (Adipramono, Ed.; Edisi Digital, 2021). Pt Gramedia Widiasarana.
- Maulani, D., Tina, R., Rinda, K., & Rumiasih, N. A. (N.D.). *Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham*.
- Nanna Sugiyanto, F. X., Nazar, S. N., & Syafrizal, K. (2021). Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Subsektor Perbankan Indeks Kompas100 2015 – 2019. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(6), 1604. <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i06.p20>
- Nur, S. W. (2020). *Akuntansi Dasar Teori Dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan* (Indrayani, Ed.; Pertama). Cendekia Publisher.
- Otoritas Jasa Keuangan (Ojk). (2022, October 14). *Covid-19 Dan Efeknya Ke Performa Pasar Modal Indonesia*.
- Pada, S., Bumn, P., Terdaftar, Y., Bei, D., Akuntansi, A., & Yogyakarta, Y. (2015). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Badan Usaha Milik Negara Alfi Widiana Dan Rahmawati Hanny Yustrianthe*.

- Purwohedi, U. (2022). *Metode Penelitian Prinsip Dan Praktik* (Tim Ras, Ed.; Pertama). Raih Asa Sukses.
- Simorangkir Rona. (2019). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan Rona Tumiur Mauli Carolin Simorangkir* (Vol. 21, Issue 2). [Http://jurnaltsm.id/index.php/jba](http://jurnaltsm.id/index.php/jba)
- Virgiantino, B., & Widiyati, D. (2023). Balance: Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Pengaruh Audit Delay, Audit Fee, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Kualitas Audit. In *Balance: Jurnal Akuntansi Dan Manajemen* (Vol. 2, Issue 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 Diajukan Untuk Memenuhi Tugas Dan Melengkapi Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)*.
- Winda, K., Apsari, P., Merawati, L. K., Ayu, I., & Yuliasuti, N. (N.D.). *Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Income Smoothing Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.
- Yakhub, A. M., & Kristanti, I. N. (N.D.). Pengaruh Kinerja Laporan Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 Tahun 2018-2020. In *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen* (Vol. 4, Issue 4). [Www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Yuliana, A. P., & Artati, D. (N.D.). 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). In *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen* (Vol. 4, Issue 5). [Www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)