

Pengaruh *Return On Assets* dan *Debt To Equity* terhadap *Return Saham* Dengan Inflasi sebagai Pemoderasi

Ahmad Iskandar Rahmansyah¹, Umi Rahma Dhany^{2*}

^{1,2}Universitas Panca Marga

ahmadiskandar@upm.ac.id, rahmadhany@upm.ac.id

ABSTRACT

Financial performance is one of the easiest ways to choose stock investments in a company. This is done so that the goal of investors to get the desired profit in the form of stock returns can be realized. Several previous studies were inconsistent in revealing the effect of financial performance on stock returns. So the purpose of this study is to determine the effect of financial performance with stock returns, which is then added to inflation as a moderating variable of the relationship. The independent variable consists of return on assets and debt to equity ratio, while the dependent variable is stock return. The population of this research is 30 Sharia stock issuers who are members of the Jakarta Islamic Index during the COVID-19 pandemic, namely 2020-2021. The sample of this research is 24 syaria stock issuers who are members of the Jakarta Islamic Index for 2 periods, namely 2020-2021. Data in the form of financial statements obtained from the IDX official website, then analyzed using the SMARTPLS 3 application for validity testing, reliability testing, analyzing the coefficient of determination, and hypothesis testing. The results showed that return on assets had no significant effect on stock returns. Likewise, the debt to equity ratio does not show any significant effect on stock returns. Furthermore, it is known that inflation is not a moderating variable of the effect of return on assets and debt to equity on stock returns.

Keywords: *Financial Performance; Return On Assets; Debt To Equity Ratio; Stock Returns; Covid-19*

PENDAHULUAN

Investasi ilegal binomo merupakan topik sering diperbincangkan masyarakat di Indonesia beberapa tahun ini. Iming-iming hasil yang berlipat ganda tanpa bersusah payah bekerja, membuat masyarakat baik di kota maupun di desa berbondong-bondong terjun dalam investasi tersebut. Selanjutnya tidak sedikit masyarakat yang terjebak dan berakhir dengan kerugian jutaan hingga miliaran rupiah. Hal ini sangat disayangkan karena sejatinya Pemerintah Indonesia sudah menyediakan beberapa platform resmi pasar modal yang bisa digunakan untuk melakukan transaksi investasi.

Pasar modal merupakan tempat jual beli instrument keuangan, sedangkan salah satu instrument keuangan yang paling familiar di masyarakat adalah saham. Saham merupakan bukti seseorang memiliki modal di suatu perusahaan perseroan terbatas (PT) (Darmadji & Fakhruddin, 2015; Rahmah, 2019; Sudarmanto et al., 2021). Masyarakat yang akan membeli saham perusahaan disebut calon investor, dan masyarakat yang membeli saham perusahaan disebut investor. Tujuan investor melakukan investasi saham pada suatu perusahaan tidak lain adalah untuk memperoleh keuntungan. Keuntungan yang nantinya bisa didapat oleh seorang investor dapat berupa deviden dan return saham. Deviden bisa didapat setiap tahun ketika perusahaan laporan keuangan menunjukkan laba, sedangkan return saham bisa didapat kapan saja sesuai keinginan investor tersebut. Perbedaan waktu mendapat keuntungan inilah yang menyebabkan banyak investor lebih tertarik pada return saham ketimbang deviden.

Return saham merupakan selisih antara harga saham ketika dibeli dengan harga saham ketika dijual, selisih lebih berarti untung (Capital Gain) sedangkan selisih kurang berarti rugi (Capital Loss) (Hartono, 2014). Ketika yang diinginkan investor adalah return saham, maka sudah

seharusnya investor tersebut memilih saham yang kedepannya dapat diprediksi bisa mengalami kenaikan harga saham. Metode yang paling mudah untuk mengetahui apakah saham suatu perusahaan tersebut baik atau tidak adalah dengan menganalisis laporan keuangannya. Menganalisis laporan keuangan berarti kita melihat bagaimana kinerja keuangan perusahaan tersebut pada periode tertentu apakah tingkat likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, rentabilitas, dan aktivitas sudah baik atau tidak (Sujarweni, 2019).

Hal-hal yang berkaitan dengan pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham juga sudah dibuktikan dalam beberapa penelitian terdahulu. Pertama, penelitian yang dilakukan oleh Maulani, Rinda, dan Rumiasih berkaitan dengan pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham. Variabel yang digunakan adalah price to earning ratio (PER) dan return on assets (ROA). Hasilnya adalah PER tidak berpengaruh terhadap return saham, sedangkan ROA berpengaruh signifikan terhadap return saham (Maulani et al., 2019). Kedua, penelitian yang dilakukan oleh Nurdin. Variabel kinerja keuangan yang digunakan adalah ROA dan debt to equity ratio (DER). Hasilnya adalah ROA dan DER tidak berpengaruh terhadap return saham (Nurdin, 2018). Ketiga, penelitian yang dilakukan oleh Rahmi, Wahyudi, dan Daud. Variabel kinerja keuangan yang digunakan adalah Earning Per Share (EPS), PER, DER, ROA, dan Net Profit Margin (NPM). Hasilnya adalah EPS, PER, DER, dan NPM berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan ROA tidak berpengaruh terhadap return saham (Rahmi et al., 2019).

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu tersebut, dapat disimpulkan bahwa hasil yang diperoleh tidaklah konsisten. Hal ini merupakan salah satu alasan dalam penelitian ini, untuk membahas lebih lanjut tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham. Kinerja keuangan merupakan variabel X yang terdiri dari return on assets (ROA) dan debt to equity ratio (DER). Dari beberapa ratio kinerja keuangan, peneliti hanya memilih ROA dan DER, karena ROA dapat mewakili sisi aktiva di laporan posisi keuangan perusahaan sedangkan DER mewakili sisi pasiva di laporan posisi keuangan perusahaan. Selanjutnya, untuk return saham merupakan variabel Y dalam penelitian ini. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yang pertama adalah data yang digunakan adalah data laporan yang terbaru yaitu tahun 2020-2021. Perbedaannya tidak hanya itu, peneliti juga menambahkan variabel inflasi sebagai variabel moderasi sebagai penguat atau pelemah pengaruh antara kinerja keuangan terhadap return saham. Tambahan variabel inflasi sebagai variabel moderasi juga merupakan state of the art dari penelitian ini.

Objek dalam penelitian ini adalah emiten di Indonesia yang menjual saham Syariah khususnya yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index (JII). Objek ini dipilih karena mayoritas penduduk Indonesia beragama Islam. Bagi beberapa masyarakat, ada yang meragukan akan keabsahan investasi saham menurut sudut pandang Islam. Adanya saham Syariah inilah yang memberikan kepastian sekaligus jaminan bahwa investasi saham yang mereka lakukan nantinya sudah sesuai dengan syariat Islam. Untuk kriteria JII dipilih karena indeks ini merupakan kumpulan 30 saham Syariah yang paling aktif di Indonesia. Selanjutnya rentang waktu objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama periode 2020 – 2021. Hal ini dipilih karena peneliti ingin memfokuskan pada masa-masa pandemic covid-19 di Indonesia. Peneliti ingin mengetahui lebih lanjut bagaimana dampak covid-19 terhadap perekonomian Indonesia, terutama dalam pasar modal.

Berdasarkan uraian di atas, maka yang menjadi rumusan masalah pertama adalah apakah ada pengaruh yang signifikan secara simultan dan parsial antara ROA dan DER terhadap return saham pada emiten saham Syariah di Indonesia?. Selanjutnya rumusan masalah yang kedua adalah apakah adanya inflasi dapat memperkuat ataupun memperlemah pengaruh ROA dan DER terhadap return saham pada emiten saham Syariah di Indonesia?. Kemudian berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka yang menjadi tujuan pertama dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh baik secara simultan maupun parsial antara ROA dan DER terhadap return saham pada emiten saham Syariah di Indonesia?. Lalu tujuan penelitian yang kedua adalah untuk mengetahui peranan inflasi dalam memperkuat ataupun memperlemah pengaruh ROA dan DER terhadap return saham pada emiten saham Syariah di Indonesia.

STUDI LITERATUR

Return On Assets (ROA)

ROA merupakan alat ukur kinerja keuangan yang digunakan untuk mengetahui seberapa efektif perusahaan mengelola sumber daya yang tersedia sehingga dapat menghasilkan laba (Kasmir, 2014). Cara menghitung ROA adalah membagi laba bersih perusahaan dengan total asset perusahaan. Pengaruh ROA terhadap return saham telah dibuktikan oleh beberapa penelitian terdahulu. Beberapa penelitian menyatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara ROA dengan return saham (Handayani & Zulyanti, 2018; Haryani & Priantini, 2018; Maulani et al., 2019; Nasution, 2018; Nur'aidawati, 2018; Nusantara & Mertha, 2019; Ovianti et al., 2019). Hal ini berarti, semakin besar atau semakin kecil nilai ROA suatu perusahaan, dapat mempengaruhi jumlah return saham yang diterima investor. Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu tersebut, maka hipotesis 1 dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: diduga ada pengaruh yang signifikan antara ROA dengan return saham pada emiten saham Syariah di Indonesia.

Debt to Equity Ratio (DER)

DER merupakan alat ukur kinerja keuangan yang digunakan untuk mengetahui kemampuan modal yang dimiliki perusahaan dalam melunasi hutang yang ada (Kasmir, 2014). Cara menghitung DER adalah membagi total hutang perusahaan dengan total modal perusahaan. Pengaruh DER terhadap return saham telah dibuktikan oleh beberapa penelitian terdahulu. Beberapa penelitian menyatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara DER dengan return saham (Aryanti & Septiatin, 2019; Devi & Artini, 2019; Handayani & Zulyanti, 2018; Hendra, 2019; Nasution, 2018; Pradiana & Yadnya, 2019; Rahmi et al., 2019; Widiarini & Dillak, 2019). Hal ini berarti, semakin besar atau semakin kecil nilai DER suatu perusahaan, dapat mempengaruhi jumlah return saham yang diterima investor. Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu tersebut, maka hipotesis 2 dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2: diduga ada pengaruh yang signifikan antara DER dengan return saham pada emiten saham Syariah di Indonesia.

Inflasi

INFLASI merupakan peningkatan terus-menerus harga produk secara menyeluruh, sehingga dapat menurunkan nilai tukar uang yang ada. Menurut Sukirno (2016) terdapat 2 jenis inflasi berdasarkan sumbernya, yaitu inflasi tarikan permintaan dan inflasi desakan biaya. Inflasi tarikan permintaan berarti inflasi yang terjadi akibat adanya tambahan permintaan produk, sedangkan inflasi desakan biaya berarti inflasi yang terjadi akibat bertambahnya biaya produksi produk. Inflasi yang tinggi berarti harga barang-barang juga tinggi, hal ini secara langsung meningkatkan biaya konsumsi masyarakat terhadap produk. Ketika biaya yang dikeluarkan lebih banyak maka akan mengurangi saving masyarakat baik berupa tabungan maupun investasi. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis 3 & hipotesis 4 dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3: diduga adanya inflasi dapat memperlemah pengaruh antara ROA dengan return saham pada emiten saham Syariah di Indonesia.

H4: diduga adanya inflasi dapat memperlemah pengaruh antara DER dengan return saham pada emiten saham Syariah di Indonesia.

METODE

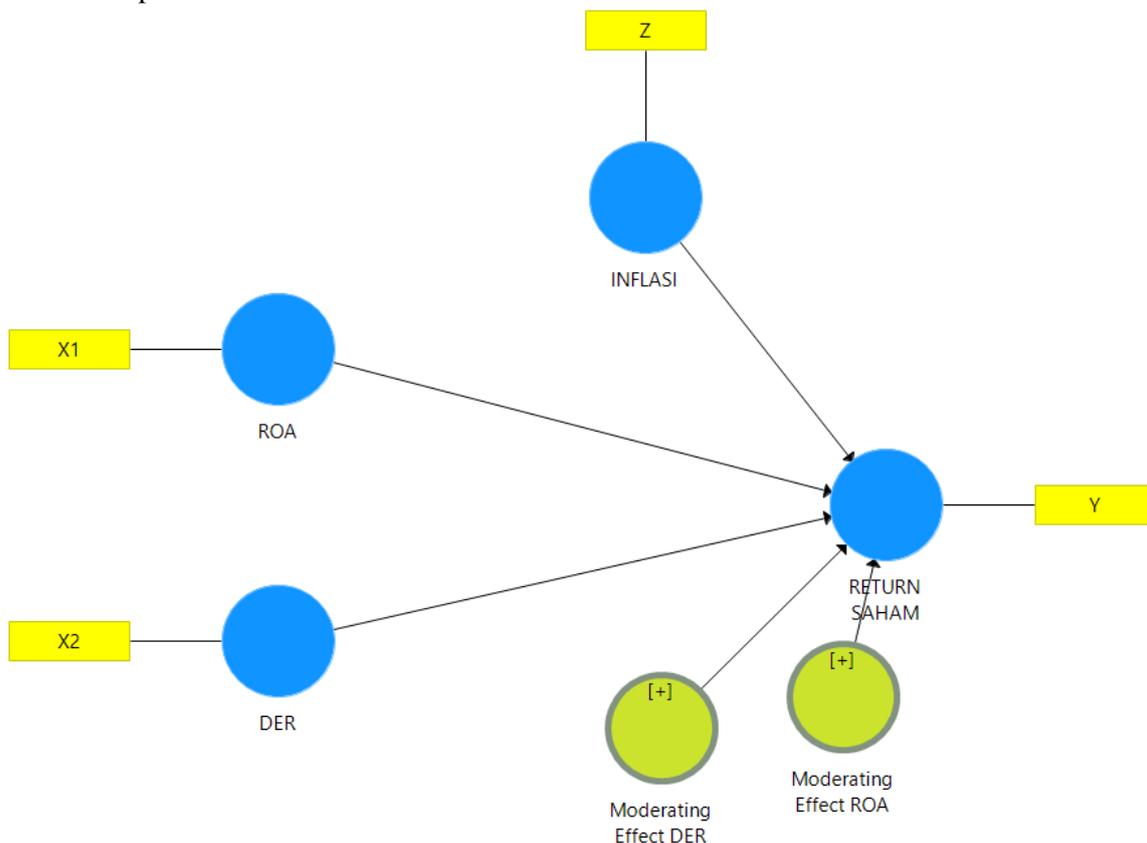
Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Hal ini dikarenakan hasil penelitian berasal dari data angka-angka yang merupakan variabel penelitian yang kemudian diolah sehingga dapat menjawab hipotesis yang sudah ada. Populasi dalam penelitian ini adalah semua emiten saham Syariah yang ada di Indonesia selama periode 2021-2022. Sampel dalam penelitian ini berasal dari populasi yang kemudian dikerucutkan sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Kriteria yang dimaksud adalah, emiten saham Syariah selama periode 2020 dan 2021 tidak pernah absen masuk dalam Jakarta Islamic Index (JII). Hanya terdapat 24 emiten saham syariah yang memenuhi kriteria tersebut. Sehingga dapat disimpulkan bahwa jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 24 emiten shama Syariah, dengan kode emiten sebagai berikut:

ADRO, ANTM, CPIN, EMTK, ERAA, EXCL, ICBP, INCO, INDF, INKP, INTP, ITMG, JPFA, KLBF, MIKA, MNCN, PTBA, SMGR, TINS, TKIM, TLKM, TPIA, UNTR, dan UNVR.

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari 3, yaitu variabel dependen, variabel independen, dan variabel moderator. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah return saham, yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah ROA dan DER, yaitu variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Sedangkan variabel moderator dalam penelitian ini adalah inflasi, yaitu variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang berasal dari laporan keuangan yang di download dari situs resmi BEI yaitu www.idx.com. Data yang diambil sesuai dengan penelitian yaitu, data nilai ROA, nilai DER, nilai inflasi, dan nilai return saham. Data yang didapat kemudian dianalisis menggunakan aplikasi SmartPLS 3 sehingga bisa menjawab semua hipotesis yang ada.

Metode analisis data pada smart PLS yang digunakan adalah 1) analisis deskriptif statistik; 2) uji validitas dengan menggunakan nilai outer loadings dan nilai average variance extracted (AVE); 3) uji reliabilitas dengan menggunakan nilai composite reliability dan cronbach's alpha; 4) analisis koefisien determinasi; 5) uji hipotesis. Berikut ini adalah gambaran awal model analisis data dalam penelitian ini:



Gambar 1. Model analisis data
Sumber gambar : Data diolah SMARTPLS, 2022

HASIL

Analisis Deskriptif Statistik

Table 1. Deskriptif Statistik

	Missing	Mean	Median	Min	Max
X1	0	0.077	0.06	-0.02	0.34
X2	0	0.853	0.66	0.12	2.79
Z	0	1.775	1.87	1.68	1.87

Y	0	0.577	-0.077	-0.837	27.239
---	---	-------	--------	--------	--------

Sumber: Data diolah SMARTPLS 3, 2022

Berdasarkan table 1, dapat diketahui data yang masuk dalam aplikasi SMARTPLS 3 terdiri dari 4 variabel, yaitu X1 (ROA), X2 (DER), Z (Inflasi), dan Y (Return Saham). Dalam kolom missing nilai masing masing variabel adalah 0, ini dapat diartikan bahwa seluruh data yang masuk dalam aplikasi SMARTPLS 3 tidak ada yang tertinggal atau error. Dalam kolom mean, berarti nilai rata-rata ROA selama periode 2020-2021 sebesar 0.077, nilai rata-rata DER selama periode 2020-2021 sebesar 0.853, nilai rata-rata inflasi selama periode 2020-2021 sebesar 1.775, dan nilai rata-rata return saham selama periode 2020-2021 sebesar 0.577. Dalam kolom median, berarti nilai tengah ROA selama periode 2020-2021 adalah 0.06, nilai tengah DER selama periode 2020-2021 adalah 0.66, nilai tengah inflasi selama periode 2020-2021 adalah 1.87, dan nilai tengah return saham selama periode 2020-2021 adalah -0.077. Dalam kolom min, berarti nilai terkecil ROA selama periode 2020-2021 adalah -0.02, nilai terkecil DER selama periode 2020-2021 adalah 0.12, nilai terkecil inflasi selama periode 2020-2021 adalah 1.68, dan nilai terkecil return saham selama periode 2020-2021 adalah -0.837. Dalam kolom max, berarti nilai terbesar ROA selama periode 2020-2021 adalah 0.34, nilai terbesar DER selama periode 2020-2021 adalah 2.79, nilai terbesar inflasi selama periode 2020-2021 adalah 1.87, dan nilai terbesar return saham selama periode 2020-2021 adalah 27.239.

Pengujian Validitas Berdasarkan Loading Faktor

Table 2. Outer Loadings

	DER	INFLASI	RETURN SAHAM	ROA
X2	1.000			
Y			1.000	
Z		1.000		
X1				1.000

Sumber: Data diolah SMARTPLS 3, 2022

Berdasarkan table 2, dapat diketahui nilai outer loading X1, X2, Z, dan Y adalah sama yaitu 1, sedangkan syarat lolos validitas Ketika nilai outer loadings nya lebih dari 0.7. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data variabel ROA, DER, inflasi, dan juga return saham lolos uji validitas berdasarkan loading faktor.

Pengujian Validitas Berdasarkan Average Variance Extracted (AVE)

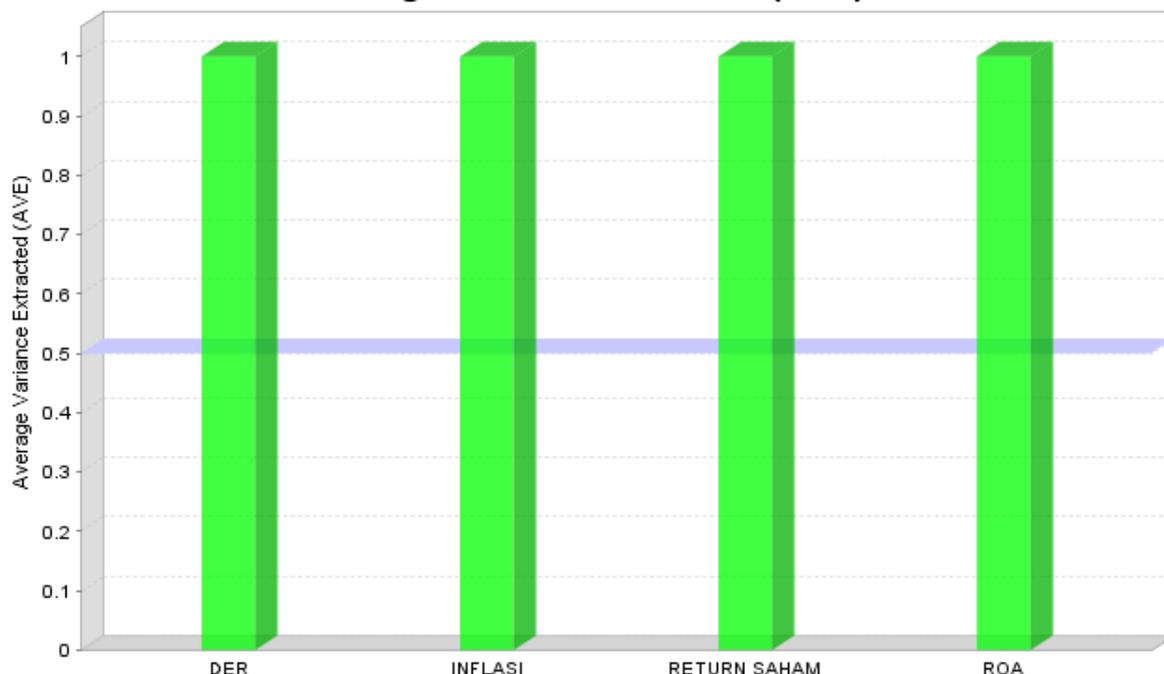
Table 3

Construct Reliability and Validity

	Cronbach's Alpha	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
DER	1.000	1.000	1.000
INFLASI	1.000	1.000	1.000
RETURN SAHAM	1.000	1.000	1.000
ROA	1.000	1.000	1.000

Sumber: Data diolah SMARTPLS 3, 2022

Average Variance Extracted (AVE)



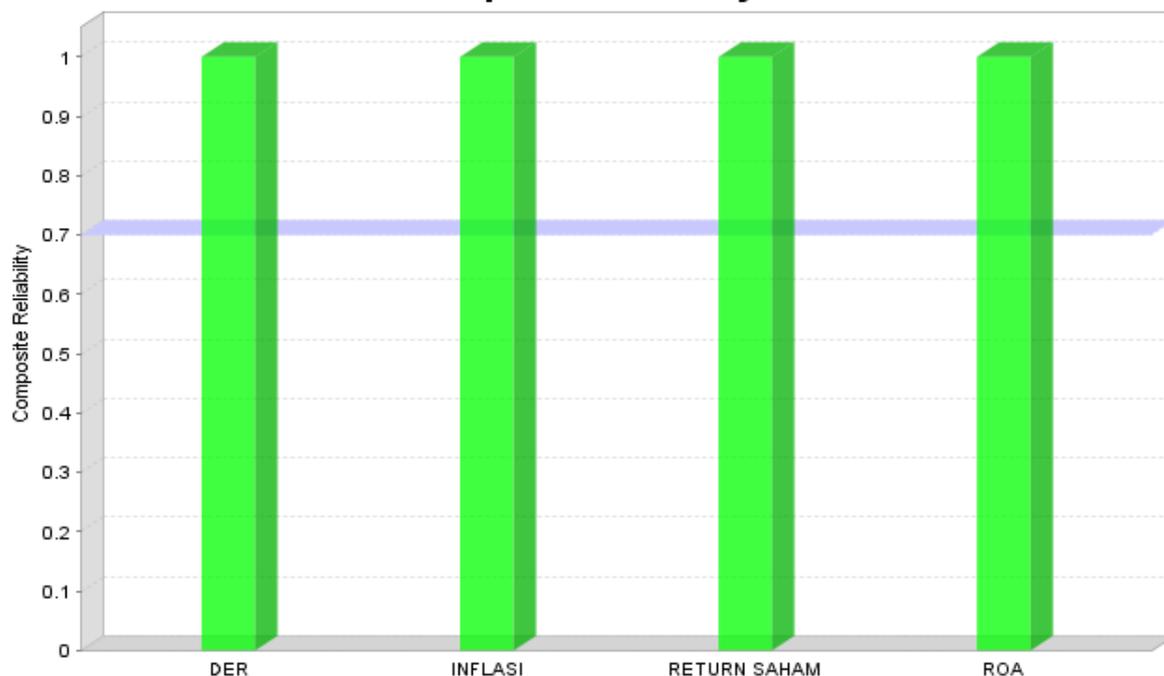
Gambar 2 : Average Variance Extracted (AVE)

Sumber : Data diolah SMARTPLS 3, 2022

Berdasarkan table 3 dan gambar 2 dapat diketahui nilai AVE X1, X2, Z, dan Y adalah sama yaitu 1, sedangkan syarat lolos validitas ketika nilai AVE nya lebih dari 0.5. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data variabel ROA, DER, inflasi, dan juga return saham lolos uji validitas berdasarkan average variance extracted.

Pengujian Reliabilitas Berdasarkan Composite Reliability (CR)

Composite Reliability

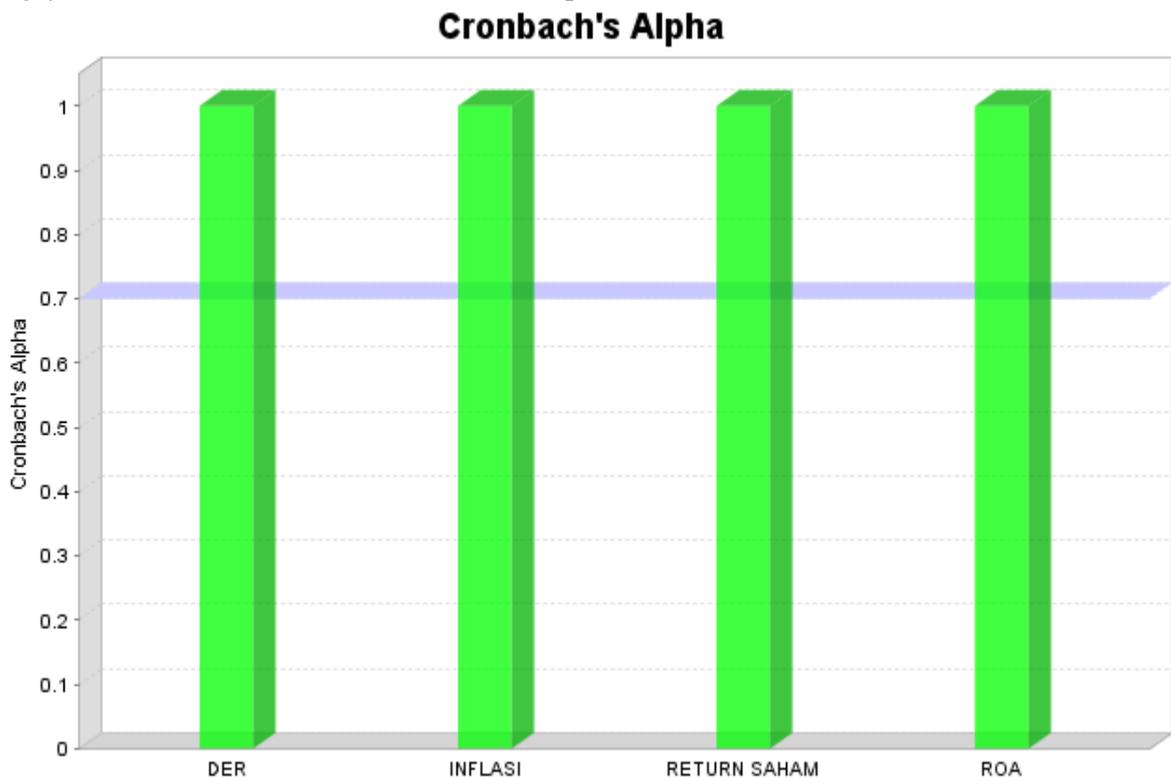


Gambar 3 : Composite Reliability

Sumber : Data diolah SMARTPLS 3, 2022

Berdasarkan table 3 dan gambar 3, dapat diketahui nilai CR X1, X2, Z, dan Y adalah sama yaitu 1, sedangkan syarat lolos reliabilitas ketika nilai CR nya lebih dari 0.7. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data variabel ROA, DER, inflasi, dan juga return saham lolos uji reliabilitas berdasarkan Composite Reliability.

Pengujian Reliabilitas Berdasarkan Cronbach's Alpha (CA)



Gambar 3 : Cronbach's Alpha

Sumber : Data diolah SMARTPLS 3, 2022

Berdasarkan table 3 dan gambar 3, dapat diketahui nilai CA X1, X2, Z, dan Y adalah sama yaitu 1, sedangkan syarat lolos reliabilitas ketika nilai CA nya lebih dari 0.7. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data variabel ROA, DER, inflasi, dan juga return saham lolos uji reliabilitas berdasarkan Cronbach's Alpha.

Koefisien Determinasi

Tabel 4. R Square

	R Square	R Square Adjusted
RETURN SAHAM	0.050	-0.014

Sumber: Data diolah SMARTPLS 3, 2022

Berdasarkan table 4, dapat diketahui nilai R Square adalah 0.050 atau dalam presentase adalah 5%. Hal ini berarti bahwa ROA, DER, dan inflasi berpengaruh sebesar 5% terhadap return saham, sedangkan 95% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Pengujian Hipotesis

Tabel 5. Path Coefficients

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ((O/STDEV))	P Values
DER -> RETURN SAHAM	0.091	0.072	0.175	0.521	0.603

INFLASI -> RETURN SAHAM	-0.148	-0.180	0.088	1.678	0.094
Moderating Effect DER -> RETURN SAHAM	-0.088	-0.020	0.200	0.439	0.661
Moderating Effect ROA -> RETURN SAHAM	0.110	0.213	0.168	0.657	0.512
ROA -> RETURN SAHAM	-0.116	-0.180	0.164	0.706	0.480

Sumber: Data diolah SMARTPLS 3, 2022

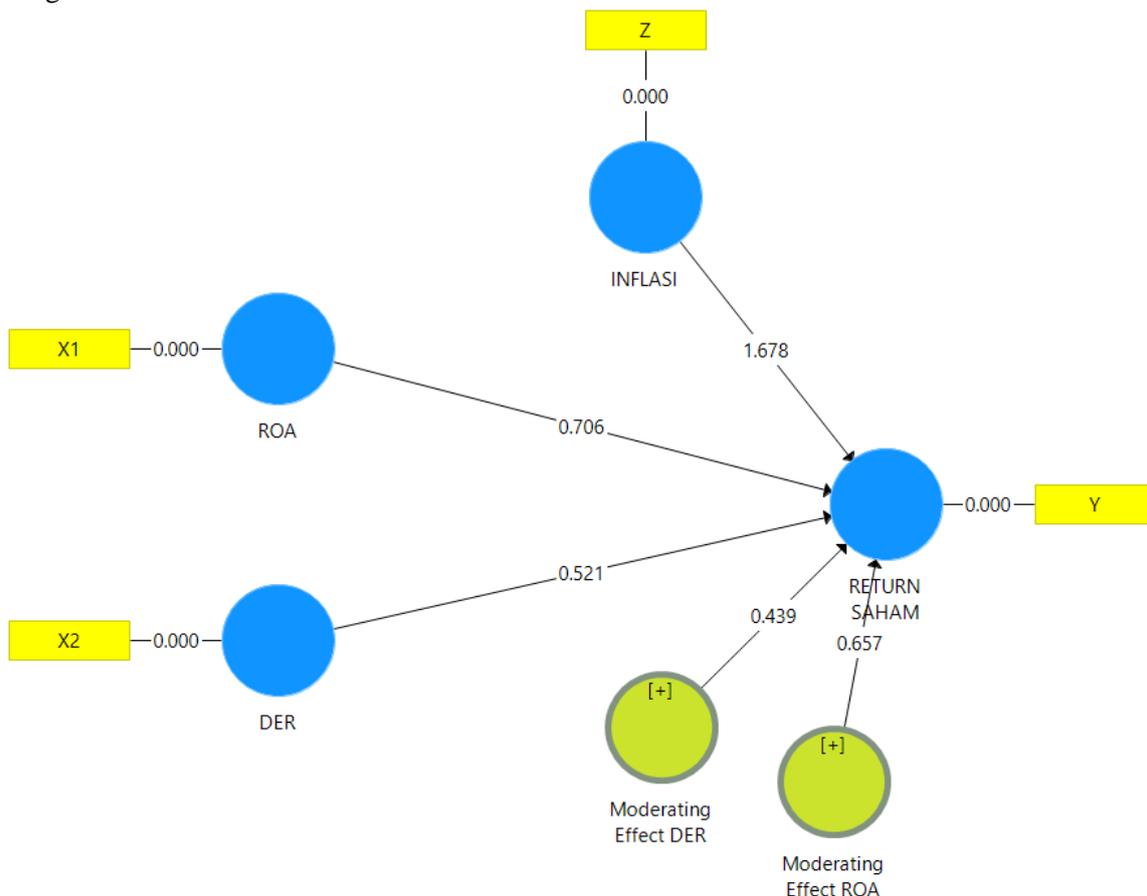
Berdasarkan table 5, dapat diketahui bahwa:

ROA -> RETURN SAHAM memiliki nilai P Values 0.480, nilai ini lebih dari 0.05. Hal ini dapat diartikan bahwa ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

DER -> RETURN SAHAM memiliki nilai P Values 0.603, nilai ini lebih dari 0.05. Hal ini dapat diartikan bahwa DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Moderating Effect ROA -> RETURN SAHAM memiliki nilai P Values 0.512. Hal ini dapat diartikan bahwa adanya inflasi tidak memperlemah maupun memperkuat hubungan antara ROA dengan return saham.

Moderating Effect DER -> RETURN SAHAM memiliki nilai P Values 0.661. Hal ini dapat diartikan bahwa adanya inflasi tidak memperlemah maupun memperkuat hubungan antara DER dengan return saham.



Gambar 4 : Hasil Uji Hipotesis
 Sumber : Data diolah SMARTPLS 3, 2022

PEMBAHASAN

Pengaruh ROA Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis, diketahui bahwasannya nilai P Values ROA sebesar $0.480 > 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara ROA terhadap return saham pada emiten saham Syariah selama pandemic covid-19. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Effendy (2018); Hendra (2019); Nurdin (2018); Nurlia & Juwari (2019); Rahmi et al. (2019); Widiarini & Dillak (2019); Zalmi & Yani (2018) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara ROA dengan return saham. Akan tetapi hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Handayani & Zulyanti (2018); Haryani & Priantinah (2018); Maulani et al. (2019); Nasution (2018); Nur'aidawati (2018); Nusantara & Mertha (2019); Ovianti et al. (2019) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara ROA dengan return saham. ROA merupakan kinerja keuangan yang mencerminkan seberapa besar asset perusahaan dapat menghasilkan laba dalam suatu perusahaan. Semakin besar ROA berarti laba yang didapatkan oleh perusahaan juga semakin besar. Laba yang besar merupakan suatu good news bagi para investor untuk membeli saham tersebut. Tetapi hal tersebut tidak berlaku pada masa pandemic covid-19 ini, dimana menurunkan perekonomian semua negara tidak hanya Indonesia. Sehingga meskipun nilai ROA besar, laba besar merupakan good news bagi investor, akan tetapi investor tidak membeli saham perusahaan tersebut karena perekonomian investor cenderung ikut melemah akibat adanya pandemic covid-19. Hal ini selaras dengan hasil penelitian yang menjelaskan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara ROA dengan return saham pada emiten saham Syariah di Indonesia selama masa pandemic covid-19.

Pengaruh DER Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis, diketahui bahwasannya nilai P Values DER sebesar $0.603 > 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara DER terhadap return saham pada emiten saham Syariah selama pandemic covid-19. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Abrar et al. (2019); Effendy (2018); Haryani & Priantinah (2018); Nur'aidawati (2018); Nurdin (2018); Ovianti et al. (2019) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara DER dengan return saham. Akan tetapi hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian (Aryanti & Septiatin, 2019; Devi & Artini, 2019; Handayani & Zulyanti, 2018; Hendra, 2019; Nasution, 2018; Pradiana & Yadnya, 2019; Rahmi et al., 2019; Widiarini & Dillak, 2019) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara DER dengan return saham. DER merupakan kinerja keuangan yang mencerminkan tentang seberapa kuat modal perusahaan membiaya semua hutang yang ada, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Dalam kata lain DER merupakan suatu jaminan bahwasannya perusahaan sanggup membayar seluruh hutangnya. Adanya jaminan tersebut, merupakan salah satu good news bagi investor untuk membeli saham perusahaan. Hal ini dikarenakan investor tidak perlu khawatir lagi perusahaan akan bangkrut dalam waktu dekat ini. Laba yang besar merupakan suatu good news bagi para investor untuk membeli saham tersebut. Tetapi hal tersebut tidak berlaku pada masa pandemic covid-19 ini, dimana menurunkan perekonomian semua negara tidak hanya Indonesia. Sehingga meskipun nilai DER besar merupakan good news bagi investor, akan tetapi investor tidak membeli saham perusahaan tersebut karena perekonomian investor cenderung ikut melemah akibat adanya pandemic covid-19. Hal ini selaras dengan hasil penelitian yang menjelaskan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara DER dengan return saham pada emiten saham Syariah di Indonesia selama masa pandemic covid-19.

Inflasi Sebagai Variabel Moderator Terhadap Pengaruh ROA Dengan Return Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis, diketahui bahwasannya nilai P Values Moderator ROA sebesar $0.512 > 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi bukanlah variabel moderator dari pengaruh antara ROA dan return saham atau dengan kata lain inflasi tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara ROA dengan return saham pada emiten saham Syariah di Indonesia selama pandemic covid-19.

Inflasi Sebagai Variabel Moderator Terhadap Pengaruh DER Dengan Return Saham



Berdasarkan hasil uji hipotesis, diketahui bahwasannya nilai P Values Moderator DER sebesar $0.661 > 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi bukanlah variabel moderator dari pengaruh antara DER dan return saham atau dengan kata lain inflasi tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara DER dengan return saham pada emiten saham Syariah di Indonesia selama pandemic covid-19.

KESIMPULAN

Tidak ada pengaruh yang signifikan antara ROA dengan return saham pada emiten saham Syariah di Indonesia selama masa pandemic covid-19. Tidak ada pengaruh yang signifikan antara DER dengan return saham pada emiten saham Syariah di Indonesia selama masa pandemic covid-19. Inflasi tidak dapat memperlemah ataupun memperkuat pengaruh ROA dan return saham pada emiten saham Syariah di Indonesia selama masa pandemic covid-19. Inflasi tidak dapat memperlemah ataupun memperkuat pengaruh DER dan return saham pada emiten saham Syariah di Indonesia selama masa pandemic covid-19.

REFERENSI

- Abrar, S., Ahmadsyah, I., & Iskandar, E. (2019). ANALISIS PENGARUH RASIO AKTIVITAS, RASIO PROFITABILITAS, RASIO LIKUIDITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE 2013-2017. *JIHBIZ: Global Journal of Islamic Banking and Finance*, 1(2). <https://doi.org/10.22373/jihbiz.v1i2.8572>
- Aryanti, A., & Septiatin, A. (2019). PENGARUH RETURN ON INVESTMENT DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DI JAKARTA ISLAMIX INDEX. *I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance*, 4(2). <https://doi.org/10.19109/ifinance.v4i2.2641>
- Darmadji, T., & Fakhrudin, H. M. (2015). *PASAR MODAL DI INDONESIA : PENDEKATAN TANYA JAWAB* (3rd ed.). Salemba Empat.
- Devi, N. N. S. J. P., & Artini, L. G. S. (2019). PENGARUH ROE, DER, PER, DAN NILAI TUKAR TERHADAP RETURN SAHAM. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7). <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i07.p07>
- Effendy, L. (2018). DETERMINAN RETURN SAHAM SUATU PENDEKATAN FUNDAMENTAL. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 2(1). <https://doi.org/10.29303/jaa.v2i1.11>
- Handayani, R., & Zulyanti, N. R. (2018). PENGARUH EARNING PER SHARE (EPS), DEBT TO EQUITY RATIO, (DER), DAN RETURN ON ASSETS (ROA) TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEL. *JURNAL MANAJEMEN*, 3(1). <https://doi.org/10.30736/jpim.v3i1.143>
- Hartono, J. (2014). *TEORI PORTOFOLIO DAN ANALISIS INVESTASI* (9th ed.). BFE.
- Haryani, S., & Priantinah, D. (2018). PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH/DOLAR AS, TINGKAT SUKU BUNGA BI, DER, ROA, CR DAN NPM TERHADAP RETURN SAHAM. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(2). <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i2.21353>
- Hendra, D. (2019). PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO (DER), CURRENT RATIO (CR), RETURN ON ASSET (ROA) DAN RETURN ON EQUITY (ROE) TERHADAP HARGA SAHAM DAN IMPLIKASINYA TERHADAP RETURN SAHAM PADA INDUSTRI PENERBANGAN (Studi Kasus Pada Perusahaan Maskapai Asia). *KREATIF : Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, 7(1). <https://doi.org/10.32493/jk.v7i1.y2019.p80-92>

- Kasmir. (2014). *ANALISIS LAPORAN KEUANGAN*. PT. Rajagrafindo Persada.
- Maulani, D., Rinda, R. T. K., & Rumiasih, N. A. (2019). Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *Inovator*, 8(1). <https://doi.org/10.32832/inovator.v8i1.1839>
- Nasution, Y. (2018). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, Return on Asset dan Price Earning Ratio terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Periode 2010-2015. *Jurnal Manajemen*, 2(2). <https://doi.org/10.54964/manajemen.v2i2.112>
- Nur'aidawati, S. (2018). PENGARUH CURRENT RATIO (CR), TOTAL ASSET TURNOVER (TATO), DEBT TO EQUITY RATIO (DER) DAN RETURN ON ASSET (ROA) TERHADAP HARGA SAHAM DAN DAMPAKNYA PADA NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus pada Sepuluh Bank Terbesar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011 – 2015). *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 1(3). <https://doi.org/10.32493/skt.v1i3.1091>
- Nurdin, E. (2018). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Mega Aktiva: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 6(1). <https://doi.org/10.32833/majem.v6i1.44>
- Nurlia, N., & Juwari, J. (2019). PENGARUH RETURN ON ASSET, RETURN ON EQUITY, EARNING PER SHARE DAN CURRENT RATIO TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR OTOMOTIF DAN KOMPONEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal GeoEkonomi*, 10(1). <https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v10i1.50>
- Nusantara, I. K. B. P., & Mertha, I. M. (2019). Pengaruh Intensitas Pengungkapan dalam Sustainability Report dan Return On Asset pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(3). <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i03.p19>
- Ovianti, N., Siahaan, Y., Susanti, E., & Astuti, A. (2019). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RETURN SAHAM INVESTOR PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR SEMEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *FINANCIAL: JURNAL AKUNTANSI*, 4(2). <https://doi.org/10.37403/financial.v4i2.80>
- Pradiana, N., & Yadnya, I. P. (2019). PENGARUH LEVERAGE, PROFITABILITAS, FIRM SIZE, DAN LIKUIDITAS TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(4). <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i04.p13>
- Rahmah, M. (2019). *HUKUM PASAR MODAL*. KENCANA.
- Rahmi, T., Wahyudi, T., & Daud, R. (2019). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *AKUNTABILITAS: Jurnal Penelitian Dan Pengembangan Akuntansi*, 12(2). <https://doi.org/10.29259/ja.v12i2.9315>
- Sudarmanto, E., Khairad, F., Damanik, D., Purba, E., Peranginangin, A. M., Purba, B., Basmar, E., Sriwiyanti, E., & Astuti. (2021). *PASAR UANG DAN PASAR MODAL*. Yayasan Kita Menulis.
- Sujarweni, V. W. (2019). *ANALISIS LAPORAN KEUANGAN*. Pustaka Baru Press.
- Sukirno, S. (2016). *Makroekonomi, Teori Pengantar* (3rd ed.). PT Raja Grafindo Persada.

Widiarini, S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Ilmu Sosial Politik Dan Humaniora*, 2(2). <https://doi.org/10.36624/jisora.v2i2.29>

Zalmi, Z., & Yani, F. Y. (2018). PENGARUH LOAN TO DEPOSIT RATIO (LDR), RETURN ON ASSETS (ROA) DAN NET PROFIT MARGIN (NPM) TERHADAP RETURN SAHAM PADA PT BPR SWADAYA ANAK NAGARI. *Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 2(3). <https://doi.org/10.31846/jae.v2i3.113>