

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS
TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN MAKROEKONOMI
SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Kasus pada Perusahaan Jasa Non-Keuangan yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022)**

SKRIPSI



Oleh

**FITRI WIDYA
19510164**

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2023**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS
TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN MAKROEKONOMI
SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Kasus pada Perusahaan Jasa Non-Keuangan yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah satu persyaratan dalam Memperoleh
Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh

**FITRI WIDYA
19510164**

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2023**

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP
HARGA SAHAM DENGAN MAKROEKONOMI SEBAGAI VARIABEL
MODERASI (Studi Kasus pada Perusahaan Jasa Non-Keuangan yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022)**

SKRIPSI

Oleh

FITRI WIDYA

NIM : 19510164

Telah Disetujui Pada Tanggal 8 Agustus 2023

Dosen Pembimbing,



Farahiyah Sartika, M.M

NIP. 199201212018012002

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP
HARGA SAHAM DENGAN MAKROEKONOMI SEBAGAI
VARIABEL MODERASI (Studi Kasus pada Perusahaan Jasa
Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2019-2022).

SKRIPSI

Oleh

FITRI WIDYA

NIM : 19510164

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M.)
Pada 22 September 2023

Susunan Dewan Penguji:

Tanda
Tangan

- 1 Ketua Penguji
Muhammad Sulhan, SE, MM
NIP. 197406042006041002
- 2 Anggota Penguji
Mardiana, SE., MM
NIP. 19740519201608012045
- 3 Sekretaris Penguji
Farahiyah Sartika, M.M
NIP. 199201212018012002



Disahkan Oleh:
Ketua Program Studi,



Muhammad Sulhan, SE, MM
NIP. 197406042006041002

HALAMAN PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Fitri Widya
Nim : 19510164
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “SKRIPSI” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul “**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN MAKROEKONOMI SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Kasus pada Perusahaan Jasa Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022)**” adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain. Selanjutnya, apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

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

Malang, 08 Agustus 2023

Hormat Saya



Fitri Widya

19510164

HALAMAN PERSEMBAHAN

Karya Ilmiah ini, Saya persembahkan kepada kakek dan nenek tersayang:

Alm. Napis & Tipis

Alm. Untung Sutrisno

Kedua orang tuaku tersayang:

Syatiri & Ermawati

Saudaraku:

Igo Cahyono S.E

Guruku:

Ibu Farahiyah Sartika M,M

Dan untuk teman-temanku yang telah memberikan dukungan,
yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu

HALAMAN MOTTO

“Tetap bersyukur atas segala hal yang kamu miliki dalam hidup dan jangan pernah meremehkan keberhasilanmu, karena setiap pencapaianmu merupakan langkah kecil menuju kesuksesan yang lebih besar.”

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr. Wb

Dengan segala puji dan syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayahnya sehingga penyusunan skripsi yang berjudul **“PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN MAKROEKONOMI SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Kasus pada Perusahaan Jasa Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)”** dapat diselesaikan dengan baik. Skripsi ini merupakan salah satu persyaratan dalam memperoleh gelar Sarjana Manajemen pada Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.

Perjalanan panjang yang telah dilalui dalam rangka penyusunan skripsi ini tentunya banyak sekali hambatan yang dihadapi. Namun, dalam penyusunan skripsi ini peneliti menyadari bahwa dengan adanya bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak, skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, pada kesempatan ini peneliti ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Zainuddin, MA selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Misbachul Munir, Lc., M.EI selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak M. Sulhan, SE., MM selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomis Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Syahirul Alim, SE., MM selaku Dosen Wali selama masa perkuliahan.
5. Ibu Farahiyah Sartika., MM selaku Dosen Pembimbing yang membantu dalam menyelesaikan penyusunan skripsi.
6. Seluruh Dosen Jurusan Manajemen yang telah mendidik dan mengajarkan ilmu selama perkuliahan serta seluruh seluruh staf yang sabar dalam melayani segala proses administrasi selama perkuliahan dan penelitian.

7. Kepada keluarga saya, Bapak Syatiri, Ibu Ermawati, serta kakak saya, Igo Cahyono, yang senantiasa mendukung, mendoakan, serta telah memfasilitasi pendidikan hingga saya dapat menyelesaikan pendidikan sarjana.
8. Kepada teman-teman dan semua pihak yang telah membantu namun tidak dapat disebutkan satu persatu.

Mohon maaf apabila terdapat kesalahan dalam penyusunan skripsi ini. Oleh karenanya peneliti mengharapkan saran dan kritik untuk skripsi ini. Akhir kata, peneliti mengharapkan agar dengan adanya skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang membaca skripsi ini.

Waasalamualaikum Wr. Wb

Malang, 08 Agustus 2023

Peneliti

DAFTAR ISI

| | |
|--|------|
| HALAMAN SAMPUL DEPAN | |
| HALAMAN JUDUL | i |
| HALAMAN PERSETUJUAN | ii |
| HALAMAN PENGESAHAN | iii |
| HALAMAN PERNYATAAN | iv |
| HALAMAN PERSEMBAHAN | v |
| HALAMAN MOTTO | vi |
| KATA PENGANTAR | vii |
| DAFTAR ISI | ix |
| DAFTAR TABEL | xi |
| DAFTAR GAMBAR | xii |
| DAFTAR LAMPIRAN | xiii |
| ABSTRAK | xiv |
| BAB 1 PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1. Latar Belakang | 1 |
| 1.2. Rumusan Masalah | 7 |
| 1.3. Tujuan Penelitian | 8 |
| 1.4. Manfaat Penelitian | 9 |
| 1.5. Batasan Penelitian | 10 |
| BAB 2 KAJIAN PUSTAKA | 11 |
| 2.1. Penelitian Terdahulu | 11 |
| 2.2. Kajian Teoritis | 30 |
| 2.2.1. Teori Signalling | 30 |
| 2.2.2. Harga Saham | 31 |
| 2.2.3. Struktur Modal | 32 |
| 2.2.4. Likuiditas | 35 |
| 2.2.5. Inflasi | 37 |
| 2.2.6. Nilai Tukar | 38 |
| 2.2.7. Kajian Teori dalam Perspektif Islam | 40 |

| | | |
|--------------------------|---|------------|
| 2.3. | Kerangka Konseptual..... | 45 |
| 2.4. | Hipotesis Penelitian | 46 |
| BAB 3 | METODE PENELITIAN..... | 54 |
| 3.1. | Jenis dan Pendekatan Penelitian | 54 |
| 3.2. | Lokasi Penelitian..... | 54 |
| 3.3. | Populasi dan Sampel Penelitian | 54 |
| 3.4. | Teknik Pengambilan Sampel | 55 |
| 3.5. | Data dan Jenis Data..... | 60 |
| 3.6. | Teknik Pengumpulan Data..... | 60 |
| 3.7. | Definisi Operasional | 61 |
| 3.8. | Analisis Data..... | 64 |
| 3.8.1 | Uji Asumsi Klasik..... | 64 |
| 3.8.2 | Analisis Regresi Linear Berganda..... | 66 |
| 3.8.3 | Uji Moderated Regression Analysis (MRA)..... | 67 |
| BAB 4 | HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN..... | 71 |
| 4.1. | Hasil penelitian | 71 |
| 4.1.1. | Gambaran Umum Objek Penelitian | 71 |
| 4.1.2. | Deskripsi Variabel Penelitian..... | 74 |
| 4.1.3. | Hasil Uji Asumsi Klasik | 80 |
| 4.1.4. | Hasil Uji Regresi Linear Berganda | 83 |
| 4.1.5. | Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA) | 87 |
| 4.2. | Pembahasan Penelitian..... | 91 |
| BAB 5 | PENUTUP..... | 105 |
| 5.1. | Kesimpulan | 105 |
| 5.2. | Saran | 106 |
| DAFTAR PUSTAKA | | 107 |
| LAMPIRAN-LAMPIRAN | | 114 |

DAFTAR TABEL

| | |
|---|----|
| Tabel 2. 1 Referensi Penelitian Terdahulu | 21 |
| Tabel 2. 2 Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu | 30 |
| Tabel 3. 1 Kriteria Sampel Penelitian | 56 |
| Tabel 3. 2 Daftar Sampel Penelitian | 56 |
| Tabel 3. 3 Definisi Operasional Variabel..... | 63 |
| Tabel 4. 1 Rincian Data Sampel Penelitian..... | 71 |
| Tabel 4. 2 Uji Normalitas..... | 80 |
| Tabel 4. 3 Uji Multikolinearitas | 81 |
| Tabel 4. 4 Uji Heterokedastisitas | 82 |
| Tabel 4. 5 Uji Autokorelasi..... | 83 |
| Tabel 4. 6 Uji Koefisien Determinasi | 84 |
| Tabel 4. 7 Uji Hipotesis Simultan (Uji F)..... | 85 |
| Tabel 4. 8 Uji Hipotesis Parsial (Uji T) | 86 |
| Tabel 4. 9 Uji MRA Moderasi 1 | 87 |
| Tabel 4. 10 Uji MRA Moderasi 2 | 88 |
| Tabel 4. 11 Uji MRA Moderasi 3 | 89 |
| Tabel 4. 12 Uji MRA Moderasi 4 | 90 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|---|----|
| Gambar 1. 1 Grafik Rata-Rata Harga Saham Sektor Jasa Non-Keuangan Tahun 2019 hingga 2022..... | 2 |
| Gambar 2. 1 Kerangka Konspetual Penelitian | 45 |
| Gambar 4. 1 Jenis Perusahaan Jasa Non-Keuangan Tahun 2019 Hingga 2022..... | 73 |
| Gambar 4. 2 Grafik Rata-Rata Harga Saham Perusahaan Jasa Non-Keuangan Periode 2019 hingga 2022. | 74 |
| Gambar 4. 3 Rata-Rata DER Perusahaan Jasa Non-Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2019 hingga 2022 | 76 |
| Gambar 4. 4 Rata-Rata CR Perusahaan Jasa Non-Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2019 hingga 2022 | 77 |
| Gambar 4. 5 Rata-Rata Inflasi Selama Periode 2019 hingga 2022..... | 78 |
| Gambar 4. 6 Rata-Rata Nilai Tukar Selama Periode 2019 hingga 2022 | 79 |

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Data DER Perusahaan Jasa Non- Keuangan Tahun 2019 hingga 2022
- Lampiran 2 Data CR Perusahaan Jasa Non-Keuangan Tahun 2019 hingga 2022
- Lampiran 3 Data Harga Saham Perusahaan Jasa Non-Keuangan Tahun 2019 hingga 2022
- Lampiran 4 Data Tingkat Inflasi di Indonesia Tahun 2019 hingga 2022
- Lampiran 5 Data Kurs USD terhadap IDR Tahun 2019 hingga 2022
- Lampiran 6 Hasil Uji Asumsi Klasik
- Lampiran 7 Hasil Uji Regresi Linear Berganda
- Lampiran 8 Hasil Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)
- Lampiran 9 Jurnal Bimbingan Skripsi
- Lampiran 10 Bukti Bebas Plagiarisme
- Lampiran 11 Biodata Peneliti

ABSTRAK

Fitri Widya. 2023. SKRIPSI Judul: “Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Harga Saham dengan Makroekonomi sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Jasa Non-Kepangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)”.

Pembimbing : Farahiyah Sartika, M.M

Kata kunci : Struktur Modal, Likuiditas, Inflasi, Nilai Tukar, Harga Saham

Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang populer dikalangan investor. Sebelum berinvestasi pada saham, investor perlu mempelajari arah pergerakan harga saham di pasar modal. Investor perlu memperhatikan pergerakan harga saham karena pada dasarnya harga saham bersifat fluktuatif. Perubahan harga saham yang terjadi di pasar modal disebabkan oleh berbagai faktor, seperti faktor permintaan dan penawaran, faktor internal, maupun faktor eksternal. Penelitian bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap harga saham, menguji pengaruh inflasi dan nilai tukar dalam memoderasi hubungan antara struktur modal dan likuiditas terhadap harga saham.

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian kuantitatif. Populasi yang dipilih untuk penelitian ini adalah perusahaan jasa non-keuangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 hingga 2022. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 172 perusahaan. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini uji asumsi klasik, uji analisis regresi linear berganda dan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal dan likuiditas berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap perubahan harga saham pada perusahaan jasa non-keuangan. Selain itu, Inflasi tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara struktur modal dan likuiditas terhadap harga saham perusahaan jasa non-keuangan. Sedangkan nilai tukar mampu memperkuat hubungan antara struktur modal dan likuiditas terhadap harga saham perusahaan jasa non-keuangan.

ABSTRACT

Fitri Widya. 2023. *THESIS. Title: The Effect of Capital Structure and Liquidity On Stock Price With Macroeconomics As a Moderating Variable (Case Study on Non-Financial Services Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2022 Period)*”

Advisor : Farahiyah Sartika, M.M

Keyword : *Capital Structure, Liquidity, Inflation, Exchange Rate, Stock Price*

Stock are one type of security that is popular among investors. Before investing in stocks, investors need to study the direction of stock price movements in the capital market. Investors need to pay attention to stock price movements because basically stock prices have a volatile nature. Changes in stock prices that occur in the capital market are caused by various factors, such as demand and supply factors, internal factors, and external factors. This study aims to examine the effect of capital structure and liquidity on stock prices, examine the effect of inflation and exchange rates in moderating the relationship between capital structure and liquidity on stock prices.

This research is included in the type of quantitative research. The population selected for this study are non-financial service companies that have been listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2019 to 2022. Sampling using purposive sampling technique with a sample size of 172 companies. The analytical tools used in this study are classical assumption test, multiple linear regression analysis test and Moderated Regression Analysis test.

The results of this study indicate that capital structure and liquidity simultaneously and partially affect changes in stock prices in non-financial services companies. In addition, inflation cannot strengthen or weaken the relationship between capital structure and liquidity on stock price of non-financial services companies. Meanwhile, exchange rate is able to strengthen the relationship between capital structure and liquidity on stock price of non-financial services companies.

المختلصة

فيطري ويديا. ٢٠٢٣. عنوان الرسالة: " تأثير هيكل رأس الال والسيولة إلى أسعار الأسهم مع الاقتصاد الكلي كمتغير اعتدال (دراسة حالة لشركات الخدمات غير المالية المدرجة في بورصة إندونيسيا للفترة ٢٠١٩-٢٠٢٢) المشرفة: فرحية سرتيكا, م.م.
الكلمات المفتاحية: هيكل رأس المال, السيولة, التضخم, سعر الرف, سعر السهم

الأسهم هي احد أنواع الأوراق المالية التي تحظى بشعبية بين المستثمرين. قبل الأستثمار في الأسهم, يحتاج المستثمرون إلى دراسة اتجركات اسعار الأسهم في سوق رأس المال. يحتاج المستثمرون إلى الانتباه إلى تحركات أسعار الأسهم لأن أسعار الأسهم متقلبة بشكل أساسي. تحدث التغيرات في أسعار الأسهم التي تحدث في سوق رأس المال بسبب عوامل مختلفة, مثل عوامل الطلب والعرض والعوامل الداخلية والعوامل الخارجية. تهدف الدراسة إلى دراسة تأثير هيكل رأس المال والسيولة على أسعار الأسهم.

ينتمي هذا البحث إلى نوع البحث الكمي. السكان الذين تم اجتيالهم لهذه الدراسة هم شركات الخدمات غير المالية التي تم ادر اجها في بورصة أندونيسيا للفترة من 2019 الى 2022. اخذ العينات باستخدام تقنية اخذ العينات الهادفة مع عينة إجمالية من 172 شركة. الأدوات التحليلية المستخدمة في هذه الدراسة هي اختبار الافتراض الكلاسيكي واختبار تحليل الانخطي المتعدد واختبار تحليل الانحدار المعتدل.

اظهرت نتائج هذه الراسة أنهيكل رأس المال والسيولة لهما تأثير متزامن وجزئي على التغيرات في أسعار الأسهم في شركات الخدمات غير المالية. بالإضافة إلى ذلك, لا يمكن للتضخم أن يعزز أو يضعف الهلاقة بين هيكل رأس المال والسيولة بسعر سهم شركات الخدمات غير المالية. وفي الوقت نفسه, فإن سعر الصرف قادر على تعزيز العلاقة بين هيكل رأس المال والسيولة بسعر سهم شركات الخدمات غير المالية.

BAB 1

PENDAHULUAN

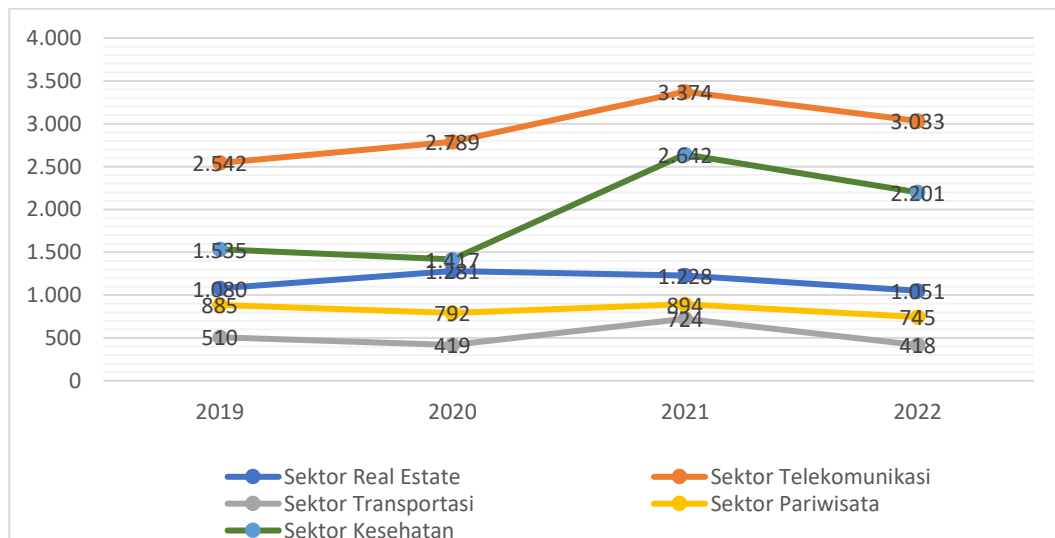
1.1. Latar Belakang

Saat ini sektor jasa merupakan sektor yang menggerakkan perekonomian Indonesia. Hal tersebut dibuktikan dengan kontribusi sektor jasa dalam mendukung pembangunan dan peningkatan perekonomian Indonesia. Sektor jasa juga berkontribusi dalam meningkatkan PDB Negara, menciptakan lapangan kerja dan menurunkan angka kemiskinan. Menurut Andry Satrio Nugroho, peneliti di *Institute for Development of Economics and Finance*, beliau menyatakan dalam sebuah wawancaranya bahwa perekonomian Indonesia saat ini bergerak ke arah sektor jasa (Herman, 2021). Di Indonesia sendiri sektor jasa berkembang lebih pesat jika dibandingkan sektor lainnya. Tingginya jumlah perusahaan sektor jasa yang telah terdaftar di BEI dari tahun ke tahun dapat menjadi pertanda bahwa sektor jasa di Indonesia telah berkembang pesat. Melalui beberapa sektor yang bergerak di bidang jasa, khususnya sektor jasa non-keuangan seperti sektor pariwisata, transportasi dan *real estate* diharapkan dapat berkontribusi lebih besar lagi untuk pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Adapun perkembangan sektor jasa non-keuangan diantaranya, sektor jasa kesehatan dan kegiatan sosial di tahun 2019 meningkat menjadi 8,70% dari tahun sebelumnya, sektor pergudangan dan jasa penunjang transportasi di tahun 2019 meningkat menjadi 10,34% dari tahun sebelumnya, sektor jasa pendidikan dan sektor *real estate* di tahun 2019 juga mengalami peningkatan menjadi 6,30% dan 5,75% dari tahun sebelumnya.

Dibutuhkan modal dalam jumlah yang sesuai dengan tingkat pertumbuhan yang terjadi untuk dapat mempertahankan dan mendorong perluasan sektor jasa non-keuangan dalam perekonomian Indonesia. Dalam hal ini, pasar modal merupakan tempat yang sesuai untuk mempercepat kemajuan ekonomi suatu negara. Hal ini karena pasar modal merupakan tempat yang dapat menghimpun

pendanaan jangka panjang secara efektif. Tingkat pengembalian yang akan direalisasikan berbanding lurus dengan tingkat risiko yang mungkin dihadapi. dengan kata lain, semakin tinggi tingkat pengembalian maka risiko yang mungkin dihadapi akan semakin tinggi pula. Itulah yang membuat investasi pasar modal menarik investor tanpa keraguan. Namun, investor harus memikirkan arah pergerakan harga saham di pasar modal sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Investor perlu memperhatikan perubahan harga saham karena harga saham itu sendiri memiliki sifat yang fluktuatif, artinya harga saham terus mengalami perubahan setiap saat. Tentunya, aspek permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar modal dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham. Jika lebih banyak permintaan akan saham suatu perusahaan, harga saham tersebut akan naik. Sementara itu, jika semakin banyak saham yang ditawarkan oleh suatu perusahaan maka harga saham tersebut akan menurun. Berikut disajikan data yang menunjukkan bagaimana rata-rata harga saham perusahaan jasa non-keuangan mengalami perubahan selama tahun 2019 sampai 2022.

Gambar 1. 1
Grafik Rata-Rata Harga Saham Sektor Jasa Non-Keuangan Tahun 2019 hingga 2022



Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Berdasarkan grafik diatas, rata-rata harga saham sektor telekomunikasi dari tahun 2019 hingga 2022 cenderung mengalami kenaikan. Dua tahun berturut-turut terjadi peningkatan rata-rata harga saham dan mencapai titik tertinggi Rp3.374 pada tahun 2021. Namun pada tahun 2022, rata-rata harga saham mulai menurun. Pada tahun 2019 hingga 2022, sektor kesehatan juga mengalami pertumbuhan rata-rata harga saham. Di tahun 2021 terjadi kenaikan yang sangat signifikan yang jumlahnya dua kali lipat dari tahun sebelumnya. Namun rata-rata harga saham sektor kesehatan juga mulai menurun pada tahun 2022. Sementara rata-rata harga saham untuk sektor *real estate*, sektor pariwisata dan sektor transportasi dari tahun 2019 hingga 2022 mengalami fluktuasi namun tidak secara signifikan.

Selain aspek permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar modal, fluktuasi harga saham di pasar modal dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan termasuk kinerja perusahaan itu sendiri. Kinerja perusahaan dapat diperhitungkan dalam keputusan berinvestasi karena pada umumnya perusahaan dengan kinerja keuangan yang kuat akan menghasilkan keuntungan yang melimpah. Keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan itulah yang akan meningkatkan minat investor pada saham perusahaannya. Selain faktor internal, fluktuasi harga saham di pasar modal juga dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi. Investor yang berpartisipasi dalam aktivitas perdagangan saham di suatu negara perlu memperhatikan lingkungan moneter dan perubahan kondisi makroekonomi seperti tingkat inflasi dan nilai tukar.

Berdasarkan penelitian Arifin & Agustami (2016) harga saham berfluktuasi karena dipengaruhi oleh aspek kinerja perusahaan seperti likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, rasio pasar dan ukuran perusahaan. Sementara dalam penelitian Silalahi et al., (2022), perubahan harga saham dipengaruhi oleh struktur modal dan likuiditas. Anggraini & Ruzikna (2018) dalam penelitiannya menyatakan jika elemen yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham di pasar modal adalah struktur modal dan likuiditas. Penelitian lainnya yang

dilakukan oleh Azizah et al., (2020) membuktikan bahwa fluktuasi harga saham disebabkan oleh faktor makroekonomi seperti inflasi dan nilai tukar.

Salah satu elemen kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham di pasar modal adalah struktur modal. Mempertimbangkan struktur modal perusahaan merupakan hal penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan berdampak langsung terhadap posisi keuangan perusahaan, yang pada akhirnya akan mempengaruhi perubahan harga saham perusahaan. Jika terjadi kesalahan dalam mempertimbangkan struktur modal maka akan membuat biaya tetap yang harus ditanggung perusahaan menjadi lebih besar, terutama bagi perusahaan yang menggunakan terlalu banyak utang (Silalahi et al., 2022). Oleh sebab itu, penting bagi perusahaan untuk mempertimbangkan struktur modal hingga mencapai struktur modal yang optimal. Dengan demikian, perusahaan dapat memaksimalkan harga sahamnya. Untuk dapat menghasilkan struktur modal yang optimal, perusahaan dapat menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai indikatornya. DER adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi utangnya menggunakan modalnya (Suarka & Wiagustini, 2019).

Sulfiyati (2016); Winata et al., (2021); Silalahi et al., (2022) melakukan penelitian tentang pengaruh struktur modal terhadap harga saham. Hasilnya menunjukkan terdapat pengaruh positif yang signifikan antara struktur modal dan harga saham. Sementara Hussain & Sana (2011) dalam penelitiannya menemukan ada pengaruh negatif yang signifikan antara struktur modal dan harga saham. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Anggraini & Ruzikna (2018); Hardini (2021), dan Prasetyo & Praptoyo (2021) menunjukkan bahwa stuktur modal dan harga saham tidak memiliki pengaruh yang berarti.

Selain struktur modal, elemen lainnya dalam kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham di pasar modal adalah likuiditas perusahaan. Likuiditas yang sehat menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar utangnya, terutama utang jangka pendek. Dengan kata lain, perusahaan

dapat dikatakan likuid jika memiliki likuiditas yang sehat. Harga saham perusahaan tersebut akan meningkat karena investor merasa lebih percaya untuk berinvestasi pada perusahaan yang likuid. Sementara itu, investor akan kehilangan kepercayaan pada perusahaan yang tidak likuid karena manajemen perusahaan yang berjalan buruk sehingga membuat investor enggan untuk berinvestasi pada perusahaan yang akan mengakibatkan jatuhnya harga saham perusahaan tersebut.

Rahayu & Dana (2016) dan Silalahi et al., (2022) telah melakukan penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap harga saham. Temuannya membuktikan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara likuiditas terhadap harga saham. Sementara itu, Hardini (2021); dan Lumbantobing & Salim (2021) mengungkapkan bahwa antara likuiditas dan harga saham terdapat pengaruh negatif dan signifikan. Selanjutnya, penelitian Arifin & Agustami (2016); Octaviani & Komalasarai (2017); dan Amri (2018) menunjukkan bahwa likuiditas dan harga saham tidak memiliki pengaruh yang berarti.

Dalam penelitian ini, digunakan variabel moderasi dengan tujuan untuk menguji pengaruh variabel moderasi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Variabel moderasi yang dimasukkan dalam penelitian ini adalah tingkat inflasi dan nilai tukar. Menurut Ginting (2016), inflasi merupakan kondisi yang mencerminkan kenaikan harga-harga barang dan jasa. Dampak terjadinya inflasi bersifat kompleks dan bergantung pada tingkat inflasi yang terjadi. Jika tingkat inflasi sangat rendah, maka pertumbuhan ekonomi akan berjalan lambat, yang pada akhirnya memperlambat pertumbuhan harga saham perusahaan. Di sisi lain, tingkat inflasi yang tinggi dapat memiliki efek yang negatif, seperti penurunan pendapatan masyarakat dan penurunan standar hidup. Ketika harga barang dan jasa terus meningkat, masyarakat akan merasa sulit dalam membuat keputusan terkait keputusan produksi, konsumsi, dan investasi, yang mana pada akhirnya dapat menghambat pertumbuhan ekonomi. Dampak penurunan pertumbuhan ekonomi

dapat menyebabkan terjadinya penurunan harga saham di pasar modal. Sementara itu, dengan meningkatkan pendapatan nasional dan mendorong masyarakat untuk bekerja, menabung, serta aktif untuk berinvestasi akan mengurangi tekanan inflasi dan dapat mengendalikan tingkat inflasi sehingga membawa dampak baik pada perekonomian (Soetanto, 2009).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Giri & Joshi (2017); dan Azizah et al., (2020) tentang pengaruh inflasi terhadap harga saham. Hasilnya menunjukkan terdapat pengaruh positif dan signifikan antara inflasi dan harga saham. Temuan Rossy & Ibrahim (2018) mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Andriyani & Armereo (2016) yang membuktikan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Selanjutnya, penelitian Suarka & Wiagustini (2019); Adikerta dan Abudanti (2020); dan Zamzami & Hasanuh (2021) hasilnya menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak memiliki pengaruh yang berarti pada harga saham. Penelitian sebelumnya, terkait inflasi sebagai variabel moderasi dilakukan oleh (Siregar, 2020). Hasilnya menunjukkan bahwa inflasi dapat berperan dalam memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap harga saham. Selain itu, Penelitian (Anshary, 2022) terkait inflasi sebagai variabel moderasi menunjukkan hasil bahwa inflasi tidak dapat berperan dalam memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap harga saham.

Investor perlu mempertimbangkan nilai tukar sebagai salah satu elemen yang mempengaruhi pergerakan harga saham di pasar modal selain inflasi. Nilai tukar pun memiliki sifat fluktuasi, artinya nilai tukar terus berubah tiap waktunya, sama seperti harga saham. Perubahan nilai tukar yang tidak stabil dapat menurunkan kepercayaan investor yang tentunya akan berdampak negatif terhadap penjualan saham dan berakhir pada penurunan harga saham. Tandelilin (2010) menyatakan jika penguatan rupiah terhadap mata uang lainnya merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang sedang mengalami inflasi. Dengan kata lain, penurunan inflasi dapat menjadi sinyal bagi investor di pasar modal. Sinyal tersebut dianggap sebagai sinyal positif sehingga dapat mendorong investor untuk

membeli saham-saham di pasar modal. Sebagai reaksi terhadap sinyal tersebut maka nilai saham yang sudah diperdagangkan akan naik atau menjadi lebih kuat.

Penelitian mengenai pengaruh nilai tukar terhadap harga saham telah dilakukan oleh Ginting (2016); Azizah et al., (2020); dan Kartikaningsih & Nugraha (2020) hasilnya menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara keduanya. Sementara itu, penelitian Khan & Khan (2018); Rossy & Ibrahim (2018); dan Sebo & Nafi (2020) mengungkapkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara nilai tukar dan harga saham. Selain itu, penelitian Rahayu & Masud (2019) menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang jelas antara nilai tukar dan harga saham.

Dengan mempertimbangkan *research gap* dari temuan penelitian sebelumnya serta fenomena pertumbuhan yang terjadi disektor jasa maka tujuan dilakukannya penelitian ini untuk menguji dan menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham perusahaan jasa non-keuangan yang terdaftar di BEI selama tahun 2019 hingga 2022. Adapun variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal dan likuiditas sebagai variabel independen, harga saham sebagai variabel dependen, serta inflasi dan nilai tukar sebagai variabel moderasi. Dengan demikian, ditentukan bahwa judul penelitian ini adalah **“Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Harga Saham dengan Makroekonomi sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Jasa Non-keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022)”**.

1.2. Rumusan Masalah

Penjabaran latar belakang penelitian diatas dapat mempengaruhi bagaimana masalah penelitian dirumuskan, yaitu sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal dapat mempengaruhi perubahan harga saham pada perusahaan jasa non-keuangan yang terdaftar di BEI dari tahun 2019 hingga 2022?
2. Apakah likuiditas dapat mempengaruhi perubahan harga saham pada perusahaan jasa non-keuangan yang terdaftar di BEI dari tahun 2019 hingga 2022?
3. Apakah inflasi dapat memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan jasa non-keuangan yang terdaftar di BEI dari tahun 2019 hingga 2022?
4. Apakah inflasi dapat memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap harga saham pada perusahaan jasa non-keuangan yang terdaftar di BEI dari tahun 2019 hingga 2022?
5. Apakah nilai tukar dapat memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan jasa non-keuangan yang terdaftar di BEI dari tahun 2019 hingga 2022?
6. Apakah nilai tukar dapat memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap harga saham pada perusahaan jasa non-keuangan yang terdaftar di BEI dari tahun 2019 hingga 2022?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini didasarkan pada bagaimana masalah penelitian dirumuskan sebelumnya, yaitu sebagai berikut:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan jasa non-keuangan yang terdaftar di BEI dari tahun 2019 hingga 2022.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap harga saham pada perusahaan jasa non-keuangan yang terdaftar di BEI dari tahun 2019 hingga 2022.

3. Menguji dan menganalisis pengaruh inflasi dalam memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan jasa non-keuangan yang terdaftar di BEI dari tahun 2019 hingga 2022.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh inflasi dalam memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap harga saham pada perusahaan jasa non-keuangan yang terdaftar di BEI dari tahun 2019 hingga 2022.
5. Menguji dan menganalisis pengaruh nilai tukar dalam memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan jasa non-keuangan yang terdaftar di BEI dari tahun 2019 hingga 2022.
6. Menguji dan menganalisis pengaruh nilai tukar dalam memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap harga saham pada perusahaan jasa non-keuangan yang telah terdaftar di BEI dari tahun 2019 hingga 2022.

1.4. Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat serta membuka luas wawasan bagi para pembaca, terutama pihak-pihak berikut:

1. Manfaat bagi pihak peneliti

Dengan adanya penelitian ini sebagai bukti bagaimana teori yang telah didapat selama perkuliahan dapat diimplementasikan dengan baik. Selain itu, dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai pedoman sumber ilmu, dan sumber pembelajaran untuk meningkatkan kualitas pembelajaran bagi pelajar lainnya.

2. Manfaat bagi pihak perusahaan

Dengan adanya penelitian ini diantisipasi sebagai pertimbangan mengenai variabel yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham di pasar modal, khususnya yang berkaitan dengan kinerja perusahaan seperti struktur modal dan likuiditas, sehingga perusahaan dapat memaksimalkan harga sahamnya secara efektif.

3. Manfaat bagi pihak investor

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan bagi para investor sebelum investor membuat keputusan berinvestasi, terutama ketika mereka tertarik untuk berinvestasi di perusahaan-perusahaan yang beroperasi di sektor jasa non-keuangan.

1.5. Batasan Penelitian

Batasan masalah dibuat berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang sebelumnya telah dijabarkan. Dibuatnya atasan masalah ini agar penelitian lebih fokus dan tidak menyimpang dari tujuan yang telah ditetapkan sebelumnya. Oleh karena itu, objek penelitian berfokus pada perusahaan jasa non-keuangan yang terdaftar di BEI. Periode penelitian berlangsung selama 4 tahun, dimulai dari tahun 2019 hingga 2022. Selain itu, penelitian ini dilakukan untuk meneliti harga saham sebagai variabel dependen, struktur modal dan likuiditas sebagai variabel independen, serta inflasi dan nilai tukar sebagai variabel moderasi.

BAB 2

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah beberapa sumber penelitian terdahulu yang relevan dan dikutip sebagai referensi dalam penelitian ini, yang mana beberapa penelitian terdahulu tersebut memiliki fokus pada topik struktur modal, likuiditas, inflasi, nilai tukar, dan harga saham perusahaan, diantaranya yaitu:

Penelitian yang dilakukan oleh Winata et al., (2021), dengan judul penelitian “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap harga saham (Studi Kasus pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. Temuan penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh parsial dan simultan dari struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap perubahan harga saham dalam subsektor makanan dan minuman. Winata et al., (2021) beragumen bahwa struktur modal perusahaan dalam subsektor makanan dan minuman memanfaatkan lebih banyak dana yang diberikan oleh kreditor untuk mencitakan laba, yang mana hal tersebut menjelaskan mengapa struktur modal memiliki dampak pada pergerakan harga saham di pasar modal.

Penelitian tentang “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva terhadap Harga Saham” yang diteliti oleh Churcill & Ardillah (2019). Menurut hasil penelitian tersebut, perubahan harga saham tidak dipengaruhi secara signifikan oleh struktur modal. Churcill & Ardillah (2019) berpendapat bahwa tidak berpengaruhnya struktur modal terhadap harga saham karena jumlah utang perusahaan tidak selalu menandakan keberhasilan suatu perusahaan sehingga tidak berdampak langsung terhadap perubahan harga saham. Selain struktur modal, struktur aktiva juga diketahui tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham

pada penelitian tersebut. Sedangkan yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham hanya variabel profitabilitas saja.

Anggraini & Ruzikna (2018) melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015". Dalam penelitian ini, variabel yang telah diuji adalah struktur modal (X1), profitabilitas (X2) dan harga saham (Y). Hasil penelitian ini mengindikasikan baik secara parsial maupun simultan, struktur modal dan profitabilitas tidak berdampak signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate*.

Hardini (2021) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Modal terhadap Harga Saham". Populasi yang diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 yang terdaftar di BEI selama periode 2017 hingga 2019. Temuan dalam penelitian tersebut mengungkapkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap harga saham. Di sisi lain, profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham. Namun, struktur modal yang diukur dengan DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham.

Silalahi et al., (2022) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Periode pengamatan penelitian dimulai dari tahun 2017 hingga 2019. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah struktur modal (X1), likuiditas (X2), ukuran perusahaan (X3) dan harga saham (Y). Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa, baik secara parsial maupun simultan, struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap perubahan harga saham perusahaan manufaktur selama periode 2017 hingga 2019.

Azizah et al., (2020) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makroekonomi Terhadap Harga Saham Sektor Industri Konsumsi”. Periode pengamatan penelitian dimulai dari tahun 2012 hingga 2017. Variabel kinerja keuangan terdiri dari likuiditas (X1) dan profitabilitas (X2) sedangkan variabel makroekonomi terdiri dari inflasi (X3) dan Nilai tukar (X4). Temuan penelitian ini mengungkapkan bahwa dalam sektor industri konsumsi, likuiditas memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap perubahan harga saham secara parsial. Di sisi lain, profitabilitas, inflasi, dan nilai tukar memiliki dampak positif yang signifikan terhadap harga saham dalam sektor tersebut secara parsial.

Ginting, (2016) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar dan Inflasi terhadap Harga Saham (Studi Pada Sub-Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)”. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa variabel tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Sedangkan variabel nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.

Sebo & Nafi (2020) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Kondisi Pandemi COVID-19”. Objek yang dipilih dalam penelitian ini adalah sektor makanan dan minuman. Temuan penelitian yang dilakukan oleh Sebo & Nafi (2020) menunjukkan bahwa secara simultan, inflasi, nilai tukar, dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Sementara volume transaksi saham, secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap perubahan harga saham saat kondisi pandemi COVID-19.

Giri & Joshi (2017) dalam penelitiannya yang berjudul “*The Impact of Macroeconomic Indicators on Indian Stock Prices: An Empirical Analysis*”. Periode pengamatan penelitian dimulai dari tahun 1979 hingga 2014. Variabel *makroekonomi* yang diamati dalam penelitian ini terdiri dari pertumbuhan ekonomi (X1), inflasi (X2), nilai tukar (X3), harga minyak mentah (X4), *Foreign*

Direct Investment (FDI) (X5), dan suku bunga (X6). Temuan penelitian yang dilakukan oleh Giri & Joshi (2017) menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan nilai tukar berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Variabel harga minyak mentah memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap harga saham. Namun, tidak ditemukan adanya hubungan yang signifikan antara FDI dan suku bunga terhadap perubahan harga saham.

Gursida (2017) melakukan penelitian dengan judul “*The Influence of Fundamental and Macroeconomic Analysis on Stock Price*”. Periode pengamatan penelitian dimulai dari tahun 2011 hingga 2015. Variabel fundamental yang diamati dalam penelitian ini terdiri dari *current ratio*, DER, *earning per share*, ROA, *total assets turnover*. Sementara variabel makroekonomi yang diamati dalam penelitian ini terdiri dari inflasi dan nilai tukar. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Gursida (2017), ditemukan bahwa CR dan ROA memiliki dampak positif yang signifikan terhadap perubahan harga saham. Namun, DER, EPS, serta inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham. Selain itu, nilai tukar memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap harga saham.

Khan & Khan (2018) dalam penelitiannya yang berjudul “*The impact of macroeconomic variables on stock prices: A Case Study of Karachi Stock Exchange*”. Variabel *makroekonomi* yang diamati dalam penelitian ini terdiri dari suku bunga (X1), inflasi (X2), jumlah uang yang beredar (X3), nilai tukar (X4), aktifitas ekonomi (X5), dan aktifitas ekspor (X6). Dari hasil penelitiannya tersebut, dapat disimpulkan bahwa dalam jangka panjang, jumlah uang yang beredar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Di sisi lain, nilai tukar memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham dalam jangka waktu panjang. Namun, dalam jangka waktu pendek, hanya nilai tukar yang memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sementara suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam periode tersebut.

Sarofah (2018) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Inflasi Dan Kurs Rupiah terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk Periode 2013-2016)”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah inflasi dan nilai tukar. Sementara itu, variabel dependen dalam penelitian ini adalah likuiditas, *debt ratio*, dan *margin profit*. Temuan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas dan *debt ratio*. Namun, inflasi dapat mempengaruhi *margin profit* secara signifikan. Sedangkan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap likuiditas, *debt ratio*, maupun *margin profit*.

Penelitian yang dilakukan oleh Amri (2018), dengan judul “Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Likuiditas terhadap Harga Saham dengan Dividen Per Share sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ-45 Periode 2012-2016”. Dalam penelitian tersebut, ditemukan bahwa profitabilitas, yang diukur dengan ROA, ROE, dan EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Namun, likuiditas, yang diukur dengan CR, tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sementara itu, secara parsial, *Dividen Per Share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, *Dividen Per Share* sebagai variabel moderasi tidak mampu untuk memoderasi hubungan antara struktur modal maupun likuiditas terhadap harga saham.

Istiqomah (2019) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar (Kurs) sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)”. Dalam penelitian tersebut, variabel kinerja keuangan yang digunakan terdiri dari likuiditas (X1), *leverage* (X2), dan profitabilitas (X3). Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, yang diukur dengan CR, dan profitabilitas, yang diukur dengan ROA, memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. sementara itu, *leverage*, yang diukur dengan DER, memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Selain itu, hasil penelitian juga mengungkapkan bahwa nilai tukar, yang digunakan sebagai

variabel moderasi, tidak mampu memoderasi secara signifikan hubungan antara likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas dengan harga saham secara bersamaan.

Siregar (2020) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham dengan Inflasi Sebagai Variabel *Moderating*”. Dalam penelitian tersebut digunakan 3 jenis variabel, yaitu harga saham (Y) sebagai variabel dependen, DER (X) sebagai variabel independen, dan inflasi (Z) sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan inflasi memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Selain itu, inflasi yang berperan sebagai variabel moderasi mampu untuk memoderasi hubungan antara DER dan harga saham.

Anshary (2022) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Harga Saham dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2019”. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan NPM, likuiditas diukur dengan CR, dan solvabilitas diukur dengan DER. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Likuiditas memiliki dampak positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham. Solvabilitas memiliki dampak negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Selain itu, inflasi sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini tidak mampu memoderasi secara signifikan hubungan antara profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas dengan harga saham.

Penelitian yang dilakukan Putri (2022) dengan judul “Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Likuiditas terhadap *Return* Saham dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi”. Dalam penelitiannya tersebut, variabel profitabilitas diukur dengan indikator ROA. Sementara variabel likuiditas diukur dengan indikator CR. Dalam penelitian tersebut juga terdapat variabel inflasi yang digunakan sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan indikator ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap

return saham. Sementara likuiditas yang diukur dengan indikator current ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Inflasi sebagai variabel moderasi tidak mampu untuk memoderasi hubungan antara profitabilitas maupun likuiditas terhadap *return* saham.

Budiono & Septiani (2017) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Kurs US Dollar terhadap Rupiah, Pajak, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015”. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa inflasi dan suku bunga SBI berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Variabel kurs USD terhadap IDR dan variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan pajak dan solvabilitas menunjukkan hasil yang signifikan dan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Hayuningtyas & Kartika (2020) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap *Return* Saham melalui Struktur Modal”. Dalam penelitiannya tersebut struktur digunakan sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa suku bunga dan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sementara itu, suku bunga dan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil lainnya menunjukkan bahwa tidak ditemukan adanya pengaruh tidak langsung antara hubungan struktur modal terhadap *return* saham melalui struktur modal. Akan tetapi ditemukan pengaruh tidak langsung antara nilai tukar terhadap *return* saham melalui struktur modal.

Penelitian yang dilakukan Mahanani & Asandimitra (2017) dengan judul “Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi, GDP dan *Corporate Tax Rate* terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015”. Berdasarkan penelitian tersebut, didapat hasil yang menunjukkan bahwa nilai tukar, inflasi, dan GDP tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan *Corporate*

Tax Rate berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara itu, suku bunga tidak dibahas dalam hasil penelitian ini dikarenakan pada saat melakukan uji asumsi klasik variabel ini dihapus dari penelitian karena terjadi gejala multikolinieritas.

Mufidah (2012) dalam penelitiannya yang berjudul “Struktur Modal Perusahaan Properti Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya”. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah suku bunga (X1), nilai tukar (X2), dan volume perdagangan saham(X3). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa suku bunga dan volume perdagangan saham berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. sedangkan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Virolita (2020) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur)”. Penelitian ini menggunakan 3 jenis variabel, yaitu variabel variabel independen terdiri dari inflasi dan tingkat suku bunga, variabel dependen terdiri dari nilai perusahaan, serta variabel mediasi yang terdiri dari struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi dan tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hubungan inflasi dan tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil lainnya menunjukkan bahwa struktur modal tidak dapat memediasi hubungan inflasi maupun suku bunga terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Lestari & Rani (2022), dengan judul “Analisis Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Likuiditas Bank Umum Syariah di Indonesia”. Faktor internal yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari Dana Pihak Ketiga (DPK), kualitas aset, dan efisiensi operasional. Sedangkan faktor eksternal yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar. Hasil yang didapat dalam penelitian ini

menunjukkan bahwa Dana Pihak Ketiga (DPK), Inflasi, dan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap likuiditas Bank Umum Syariah di Indonesia. Kualitas aset dan efisiensi operasional tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas Bank Umum Syariah di Indonesia. Sementara suku bunga berpengaruh signifikan dan positif terhadap likuiditas Bank Umum Syariah di Indonesia.

Wahyuni (2022) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Rasio Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas terhadap *Return* Saham Perusahaan yang Terdaftar di LQ45 dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi”. Variabel profitabilitas diukur dengan indikator ROA, *leverage* diukur dengan indikator DER, dan likuiditas diukur dengan indikator CR. Dalam penelitian ini juga menggunakan variabel moderasi, yaitu nilai tukar. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap return saham. Sedangkan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil lainnya yang didapat dalam dalam penelitian ini yaitu nilai tukar sebagai variabel moderasi mampu untuk memoderasi hubungan profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap *return* saham secara bersamaan.

Purnamasari & Japlani (2020), dalam penelitiannya yang berjudul “Analisa Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Industri *Consumer Goods* Yang Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2018”. Variabel kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari profitabilitas (X1), likuiditas (X2), *leverage* (X3), TATO (X4), dan EPS (X5). Variabel inflasi (Z) dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel moderasi. Adapun variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham (Y). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simulta, profitabilitas, *leverage*, likuiditas, TATO, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun, Secara parsial, profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan TATO dan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hasil lainnya yang didapat dalam penelitian ini yaitu, inflasi sebagai variabel moderasi mampu memperkuat secara signifikan pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham.

Tabel 2. 1
Referensi Penelitian Terdahulu

| No | Judul, Peneliti | Variabel | Metode Penelitian | Hasil Penelitian |
|----|--|--|---|---|
| 1 | Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap harga saham (Studi kasus pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). (Winata et al., 2021) | Variabel dependen: Harga saham Variabel independen: Struktur modal (DER) Ukuran perusahaan Profitabilitas (ROA) | Uji asumsi klasik Analisis regresi linear berganda | struktur modal (DER), ukuran perusahaan, dan profitabilitas (ROA), secara parsial maupun simultan, berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham |
| 2 | Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva terhadap Harga Saham (Churcill & Ardillah, 2019) | Variabel dependen: Harga saham Variabel independen: Struktur modal (DER) Profitabilitas (ROA) Struktur aktiva | Analisis deskriptif Uji asumsi klasik Analisis regresi linear berganda. | Struktur modal (DER) dan struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. |
| 3 | Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan <i>Property and Real Estate</i> tang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015 (Anggraini & Ruzikna, 2018) | Variabel dependen: Harga saham Variabel independen: Struktur modal (DER) Profitabilitas (ROE) | Uji asumsi klasik Analisi regresi linear berganda | Struktur modal (DER) dan profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. |

| | | | | |
|---|--|--|--|---|
| 4 | Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Modal terhadap Harga Saham (Hardini, 2021) | Variabel dependen: Harga saham Variabel independen: Likuiditas (CR) Profitabilitas (ROA) Struktur modal (DER) | Analisis deskriptif Uji asumsi klasik Analisis regresi linear berganda | Likuiditas (CR) berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Sedangkan struktur modal (DER) tidak memiliki hubungan berarti terhadap harga saham. |
| 5 | Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Silalahi et al., 2022) | Variabel dependen: Harga saham Variabel independen: Struktur modal (DER) Likuiditas (CR) Ukuran perusahaan | Uji asumsi klasik Analisis regresi linear berganda | Struktur modal (DER), likuiditas (CR) dan ukuran perusahaan, secara parsial dan simultan, berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. |
| 6 | Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makroekonomi Terhadap Harga Saham Sektor Industri Konsumsi (Azizah et al., 2020) | Variabel dependen: Harga saham Variabel independen: Likuiditas (CR) Profitabilitas (ROE) Inflasi Nilai tukar | Analisis deskriptif Analisis regresi data panel | Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Sedangkan profitabilitas, inflasi, dan nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. |
| 7 | Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar dan Inflasi terhadap Harga Saham (Studi Pada Sub-Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015) | Variabel dependen: Harga saham Variabel independen: Tingkat suku bunga | Analisis deskriptif Uji asumsi klasik Uji inferensial | Tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham Pada Sub-Sektor Perbankan periode 2011 hingga 2015. |

| | | | | |
|----|--|---|---|---|
| | (Ginting, 2016) | Nilai tukar Inflasi | | |
| 8 | Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Kondisi Pandemi Covid-19 (Sebo & Nafi, 2020) | Variabel dependen: Harga saham Variabel independen: Inflasi Nilai tukar Suku bunga Volume transaksi saham | Analisis deskripsi Uji asumsi klasik Analisis regresi linear berganda | Inflasi, nilai tukar, suku bunga, volume transaksi tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham saat kondisi pandemi COVID-19. Sedangkan volume transaksi saham berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga saham saat kondisi pandemi COVID-19. |
| 9 | <i>The Impact of Macroeconomic Indicators on Indian Stock Prices: An Empirical Analysis</i> (Giri & Joshi, 2017) | Variabel dependen: Harga saham Variabel independen: Pertumbuhan ekonomi Inflasi Nilai tukar Harga minyak mentah <i>Foreign Direct Investment (FDI)</i> Tingkat suku bunga | <i>Autoregressive Distributed Lag (ARDL) Vector Error Correction Model (VECM)</i> | Pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. harga minyak mentah berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Sedangkan FDI dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. |
| 10 | <i>The Influence of Fundamental and Macroeconomic Analysis on Stock Price</i> (Gursida, 2017) | Variabel dependen: Harga saham Variabel independen: CR DER EPS ROA | Uji asumsi klasik Analisis regresi linear berganda | CR dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. DER, EPS, TATO, dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. |

| | | | | |
|----|--|---|--|---|
| | | Total Assets Turnover (TATO) Inflasi Nilai tukar. | | |
| 11 | <i>The Impact of Macroeconomic Variables on Stock Prices: A Case Study of Karachi Stock Exchange</i> (Khan & Khan, 2018) | Variabel dependen: Harga saham Variabel independen: Suku bunga Inflasi Jumlah uang beredar, Nilai tukar Ekspor | <i>Autoregressive Distributed Lag</i> (ARDL) | Dalam waktu jangka panjang, harga saham dipengaruhi oleh jumlah uang yang beredar, nilai tukar, dan suku bunga. Sedangkan dalam jangka waktu pendek, hanya nilai tukar yang berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. |
| 12 | Pengaruh Inflasi dan Kurs Rupiah terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk Periode 2013-2016) (Sarofah, 2018) | Variabel dependen: CR <i>Debt Ratio</i> <i>Profit margin</i> Variabel independen: Inflasi Kurs Rupiah | Uji asumsi klasik Analisis regresi linear berganda. | Inflasi tidak berpengaruh terhadap CR dan <i>Debt Ratio</i> . Namun, inflasi berpengaruh signifikan terhadap <i>profit margin</i> . Sedangkan kurs rupiah berpengaruh terhadap CR, <i>Debt Ratio</i> , dan <i>profit margin</i> . |
| 13 | Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Likuiditas terhadap Harga Saham dengan Dividen Per Share sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ-45 Periode 2012-2016 | Variabel independen: Harga saham Variabel dependen: Profitabilitas (ROA, ROE, EPS) Likuiditas | Uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda, uji <i>moderated regression analysis</i> | Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara itu, dividen per share tidak mampu untuk memoderasi hubungan antara struktur |

| | | | | |
|----|--|---|--|---|
| | (Amri, 2018) | Variabel moderasi: <i>Dividen Per Share</i> | | modal maupun likuiditas terhadap harga saham. |
| 14 | Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap <i>Return</i> Saham dengan Nilai Tukar (Kurs) sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017) (Istiqomah, 2019) | Variabel dependen: <i>Return</i> saham Variabel independen: Likuiditas <i>Leverage</i> Profitabilitas Variabel moderasi: Nilai tukar | Uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda, uji <i>moderated regression analysis</i> | Likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan <i>leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sementara itu, nilai tukar tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas, <i>leverage</i> , dan profitabilitas terhadap <i>return</i> saham secara bersamaan. |
| 15 | Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Terhadap Harga Saham dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderating (Siregar, 2020) | Variabel dependen: Harga saham Variabel independen: DER Variabel moderasi: Inflasi | Uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda, uji <i>moderated regression analysis</i> | DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Namun, inflasi dapat memoderasi hubungan antara DER terhadap harga saham. |
| 16 | Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Harga Saham dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2019 | Variabel dependen: Harga saham Variabel independen: Profitabilitas Likuiditas Solvabilitas | Uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda, uji <i>moderated regression analysis</i> | Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. solvabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Sementara itu, inflasi tidak mampu memoderasi hubungan |

| | | | | |
|----|--|---|--|--|
| | (Anshary, 2022) | Variabel moderasi: Inflasi | | antara profitabilitas, likuiditas maupun solvabilitas terhadap harga saham. |
| 17 | Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Likuiditas terhadap <i>Return</i> Saham dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi (Putri, 2022) | Variabel dependen: <i>Return</i> saham Variabel independen: Profitabilitas Likuiditas Variabel moderasi: Inflasi | Uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda, uji <i>moderated regression analysis</i> | Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sementara itu, inflasi tidak mampu untuk memoderasi hubungan antara profitabilitas maupun likuiditas terhadap <i>return</i> saham. |
| 18 | Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Kurs US Dollar terhadap Rupiah, Pajak, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015 (Budiono & Septiani, 2017) | Variabel dependen: Struktur modal Variabel independen: Inflasi Suku bunga SBI Kurs USD terhadap IDR Pajak Solvabilitas profitabilitas | Uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda, uji <i>moderated regression</i> | Inflasi dan suku bunga SBI berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Kurs USD terhadap IDR dan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Pajak dan solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. |
| 19 | Pengaruh Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap <i>Return</i> Saham melalui Struktur Modal (Hayuningtyas & Kartika, 2020) | Variabel dependen: <i>Return</i> saham Variabel independen: Suku bunga Nilai tukar | Analisis data statistik dan analisis jalur (<i>path analysis</i>) | Suku bunga dan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sementara itu, suku bunga dan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Selain itu, tidak terdapat |

| | | | | |
|----|--|--|---|---|
| | | Variabel mediasi: Struktur modal | | pengaruh tidak langsung suku bunga terhadap <i>return</i> saham melalui struktur modal. Dan terdapat pengaruh tidak langsung nilai tukar terhadap <i>return</i> saham melalui struktur modal. |
| 20 | Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi, GDP dan <i>Corporate Tax Rate</i> terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015 (Mahanani & Asandimitra, 2017) | Variabel dependen: Struktur modal Variabel independen: Nilai tukar Suku bunga Inflasi GDP <i>Corporate Tax Rate</i> | Uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda, uji <i>moderated regression</i> | Nilai tukar, inflasi, dan GDP tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. <i>Corporate Tax Rate</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan suku bunga tidak dibahas dalam hasil penelitian ini dikarenakan pada saat melakukan uji asumsi klasik variabel ini dihapus dari penelitian karena terjadi gejala multikolinieritas. |
| 21 | Struktur Modal Perusahaan Properti Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya (Mufidah, 2012) | Variabel dependen: Struktur modal Variabel independen: Suku bunga Nilai tukar Volume perdagangan saham | Uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda | Suku bunga dan volume perdagangan saham berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. |
| 22 | Pengaruh Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi | Variabel dependen: Nilai perusahaan Variabel independen: | Analisis <i>Structural Equation Modeling</i> (SEM), <i>sobel test</i> | Inflasi dan tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh tidak signifikan |

| | | | | |
|----|--|---|---|---|
| | (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur) (Virolita, 2020) | Inflasi Tingkat suku bunga Variabel mediasi: Struktur modal | | terhadap nilai perusahaan. hubungan inflasi dan tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sementara itu, struktur modal tidak dapat memediasi hubungan inflasi maupun suku bunga terhadap nilai perusahaan. |
| 23 | Analisis Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Likuiditas Bank Umum Syariah di Indonesia (Lestari & Rani, 2022) | Variabel dependen: Likuiditas Variabel independen: Dana pihak ketiga Kualitas aset Efisiensi operasional Inflasi Tingkat suku bunga Nilai tukar | regresi data panel | Dana pihak ketiga, inflasi dan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap likuiditas. Kualitas aset dan efisiensi operasional tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas. Suku bunga berpengaruh signifikan positif terhadap likuiditas. |
| 24 | Pengaruh Rasio Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Likuiditas terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Yang Terdaftar di LQ45 dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi (Wahyuni, 2022) | Variabel dependen: <i>Return</i> saham Variabel independen: Profitabilitas <i>Leverage</i> Likuiditas Variabel moderasi: Nilai tukar | Uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan uji <i>Moderated Regression Analysis</i> | Profitabilitas dan <i>leverage</i> berpengaruh signifikan positif terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Nilai tukar sebagai variabel moderasi mampu memoderasi hubungan profitabilitas, <i>leverage</i> , dan likuiditas terhadap <i>return</i> saham secara bersamaan. |

| | | | | |
|----|---|--|--|---|
| 25 | <p>Analisa Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return</i> Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Industri <i>Consumer Goods</i> Yang Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2018</p> <p>(Purnamasari & Japlani, 2020)</p> | <p>Variabel dependen: <i>Return</i> saham</p> <p>Variabel independen Profitabilitas Likuiditas <i>Leverage</i> TATO EPS</p> <p>Variabel moderasi Inflasi</p> | <p>Uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan uji <i>Moderated Regression Analysis</i></p> | <p>Secara simultan, profitabilitas, <i>leverage</i>, likuiditas, TATO, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Namun, secara parsial, profitabilitas, <i>leverage</i>, dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan TATO dan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Hasil lainnya, Inflasi sebagai variabel moderasi mampu memperkuat secara signifikan pengaruh kinerja keuangan terhadap <i>return</i> saham.</p> |
|----|---|--|--|---|

Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Tabel 2. 2
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu

| Persamaan Penelitian | Perbedaan Penelitian |
|--|--|
| Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terlihat pada pemilihan variabel yang serupa, yaitu variabel harga saham, struktur modal, inflasi, dan nilai tukar. | Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terlihat pada penggunaan variabel moderasi. Dalam penelitian ini inflasi dan nilai tukar digunakan sebagai variabel moderasi. Selain itu, perbedaan lainnya adalah pemilihan objek yang diteliti. Penelitian ini memilih perusahaan jasa non-keuangan yang telah terdaftar di BEI untuk periode 2019 hingga 2022. |

Sumber: Data diolah peneliti, 2023

2.2. Kajian Teoritis

2.2.1. *Teori Signalling*

Signalling theory, menurut Brigham & Houston (2011) menjelaskan mengenai bagaimana manajemen melihat perkembangan perusahaan di masa depan, yang akan mempengaruhi tanggapan investor terhadap perusahaan tersebut. Perusahaan akan memberikan informasi tentang upaya manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik perusahaan, yang mana informasi tersebut dianggap sebagai sebuah sinyal oleh investor. Sinyal itulah yang digunakan oleh investor sebagai komponen penting dalam pengambilan keputusan berinvestasi, yang selanjutnya akan dipelajari, dianalisis, dan ditentukan apakah sinyal yang diberikan oleh perusahaan dianggap sinyal positif atau negatif (Jogiyanto, 2010).

Salah satu cara untuk membuktikan *signalling theory* adalah dari sudut pandang struktur modal. Perusahaan yang dapat mencapai struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga harga saham perusahaan dapat meningkat. Artinya, perusahaan yang struktur

modal nya optimal dianggap sebagai sinyal positif dari perusahaan untuk investor dapat berinvestasi. Sebaliknya, perusahaan yang kurang berhasil dalam mencapai struktur modal optimal akan kesulitan untuk menaikkan harga sahamnya karena investor menganggapnya sebagai sinyal negatif dari perusahaan. Cara lainnya untuk membuktikan *signalling theory* adalah dari sudut pandang likuiditas perusahaan. Jika perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dianggap sebagai perusahaan yang likuid. Sebaliknya, perusahaan dianggap tidak likuid jika perusahaan tidak mampu membayar kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo. Dengan demikian, investor akan menganggap perusahaan yang likuid sebagai sinyal positif untuk berinvestasi. Sementara perusahaan yang tidak likuid dianggap sebagai sinyal negatif oleh investor.

2.2.2. Harga Saham

Harga saham adalah harga yang muncul di pasar modal pada waktu tertentu dan mewakili nilai suatu perusahaan (Jogiyanto, 2017). Dengan kata lain, harga saham yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan tinggi sehingga tingkat pengembalian semakin naik. Sedangkan harga saham yang rendah menunjukkan nilai perusahaan rendah sehingga tingkat pengembalian ikut menurun. Harga saham yang mengalami perubahan disebabkan oleh aspek tingkat permintaan dan penawaran saham yang terjadi di pasar modal. Jika permintaan atas saham suatu perusahaan meningkat karena banyak investor yang membeli saham tersebut dan dengan asumsi faktor lain tetap stabil, maka harga sahamnya cenderung naik. Ini karena adanya persaingan antara pembeli untuk mendapatkan saham tersebut, dan penjual yang mungkin lebih bersedia untuk menjual sahamnya dengan harga yang lebih tinggi. Sebaliknya, jika lebih banyak

saham dari suatu perusahaan ditawarkan kepada investor, dan permintaan akan saham tersebut tetap konstan atau menurun, maka harga saham cenderung turun. Ini karena ada lebih banyak saham yang tersedia dibandingkan dengan jumlah investor yang bersedia membeli saham tersebut. Menurut (Amri, 2018), terdapat 3 kategori harga saham, yaitu:

1. Harga nominal, yaitu nilai yang ditentukan dalam dokumen pendirian suatu perusahaan sebagai nilai dasar untuk setiap lembar saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut.
2. Harga perdana, yaitu harga per lembar saham yang ditetapkan oleh perusahaan saat pertama kali saham tersebut ditawarkan kepada publik melalui pasar modal. proses ini disebut *Initial Public Offering* (IPO) dan merupakan langkah awal perusahaan untuk mencatatkan sahamnya di pasar modal dan menjualnya kepada investor potensial.
3. Harga pasar, yaitu harga aktual atau harga yang sedang berlaku saat ini untuk saham suatu perusahaan di pasar modal. Harga pasar ini ditentukan oleh interaksi antara penawaran dan permintaan di pasar modal selama jam perdagangan. Harga pasar juga terus berubah selama sesi perdagangan sesuai dengan kekuatan penawaran dan permintaan yang terjadi di pasar modal.

2.2.3. Struktur Modal

Setiap perusahaan yang menjalankan bisnis membutuhkan modal yang cukup untuk mendukung setiap kegiatan perusahaan serta menjalankan operasional perusahaan. Oleh karena itu, setiap perusahaan memiliki struktur modalnya yang berbeda-beda sesuai dengan kebutuhan setiap perusahaan. Struktur modal dapat digambarkan sebagai menggabungkan modal perusahaan dengan semua utangnya. Menurut Riyanto (2001) sebagaimana dikutip oleh (2018), struktur modal dapat

dijelaskan sebagai keputusan perusahaan dalam memilih sumber pendanaan atau kombinasi pendanaan yang digunakan untuk memastikan pembiayaan kebutuhan pengeluarannya. Modal yang digunakan adalah hasil dari gabungan pendanaan jangka panjang yang berasal dari dua sumber utama, yakni internal dan eksternal perusahaan.

Sulit bagi perusahaan untuk menggabungkan struktur modal sedemikian rupa sehingga dapat menurunkan biaya modal namun dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini karena eksposur risiko perusahaan yang besar akan berdampak langsung pada penurunan harga saham. Namun, jika nilai perusahaan meningkat dan kemudian diikuti dengan peningkatan tingkat pengembalian maka harga saham akan tumbuh (Kamaludin, 2011). Oleh karena itu, sangat penting bagi perusahaan untuk dapat mengidentifikasi struktur modal yang optimal, yang mana dapat menyeimbangkan risiko yang akan perusahaan hadapi dengan tingkat pengembalian yang diharapkan sehingga dapat mengoptimalkan harga saham perusahaan. Berikut beberapa teori struktur modal yang terkenal, diantaranya yaitu:

- 1) Teori *Trade Off*

Menurut teori *trade off*, tingkat *leverage* yang optimal ditentukan oleh struktur modal dan nilai perusahaan. Teori *trade off* juga menyatakan bahwa perusahaan harus mempertimbangkan manfaat pajak dari pembiayaan utang terhadap *agency cost of financial distress* untuk mencapai struktur modal yang optimal (Harjito, 2011). Struktur modal yang optimal dapat diperoleh ketika nilai sekarang dari *debt tax shield* sama dengan nilai sekarang dari biaya utang akibat *financial distress*. Pada dasarnya, teori *trade off* mendukung gagasan bahwa pembiayaan utang harus digunakan untuk membiayai investasi baru jika perusahaan ingin menaikkan nilai perusahaan yang diukur dengan indikator laba per saham

(EPS). Hal ini disebabkan fakta bahwa perusahaan dapat memperoleh penghematan pajak dan mempertahankan jumlah saham yang beredar dengan menggunakan pembiayaan utang untuk mendanai operasi. Laba per saham (EPS) menjadi lebih tinggi karena didorong oleh keadaan ini. Sebaliknya, perusahaan akan terancam bangkrut jika tidak mampu membayar bunga dan pokok pinjaman karena manajemen investasi yang buruk. Namun, struktur modal perusahaan dianggap optimal jika semua biaya akibat *financial distress* sesuai dengan jumlah tambahan pendapatan dari penghematan pajak (Harjito, 2011).

2) Teori *Packing Order*

Myers & Majluf (1984) telah membuat hipotesis teori *packing order* untuk analisis struktur modal. Dalam teori tersebut menyatakan bahwa laba ditahan, yaitu laba bersih setelah pajak perusahaan yang tidak dibagikan kepada pemegang saham harus menjadi sumber modal utama bagi perusahaan. Laba ditahan ini akan dimasukkan kembali ke bisnis atau proyek perusahaan yang menguntungkan. Perusahaan dapat memperluas modalnya jika laba ditahan tidak cukup untuk membiayai proyek investasi yang menguntungkan. Hal ini dapat dilakukan dengan terlebih dahulu mendapatkan modal melalui utang yang kemudian melalui saham atau ekuitas (Myers & Majluf, 1984). Dengan hipotesisnya tersebut, teori *packing order* telah menjadi salah satu hipotesis yang paling populer mengenai bagaimana perusahaan membiayai operasional mereka.

Teori *packing order* menyatakan bahwa perusahaan memprioritaskan keuangan internal di atas pembiayaan eksternal saat membuat keputusan keuangan. Dimulai dengan sumber pendanaan yang paling murah berarti dimulai dengan dana dari laba

ditahan, diikuti utang dan terakhir penerbitan saham baru (Myers & Majluf, 1984). Tujuan dari teori *packing order* ini untuk memastikan bahwa manajer dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan mengikuti keputusan pendanaan dengan urutan preferensi investor yang logis untuk prospek perusahaan. Menurut prinsip teori *packing order*, bisnis biasanya lebih memilih pembiayaan internal untuk proyek yang dijalankan. Sesuai dengan peluang investasi, perusahaan seringkali mengubah rasio target pembayaran dividennya. Sementara itu, perusahaan juga memiliki kebijakan dividen yang ketat, profitabilitas yang fluktuatif, dan prospek investasi yang tidak menentu. Karena keadaan tersebut, pendapatan internal seringkali tidak dialokasikan sesuai dengan kebijakan belanja modal. Jika dana internal lebih besar, perusahaan akan menggunakannya untuk menyelesaikan kewajiban atau melakukan investasi pada sekuritas. Sebaliknya, jika perusahaan kehilangan modal, perusahaan akan mengurangi posisinya atau menjual sekuritasnya (Myers & Majluf, 1984).

2.2.4. Likuiditas

Kemampuan perusahaan untuk dapat memenuhi kewajibannya disebut dengan likuiditas perusahaan. Agar perusahaan tetap beroperasi, perusahaan harus menjaga rasio likuiditasnya dengan baik. Operasional perusahaan akan terpengaruh oleh likuiditas yang rendah sehingga dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan. Dengan kata lain, jika likuiditas perusahaan negatif, ini berarti bahwa nilai aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan lebih rendah daripada nilai kewajiban lancarnya. Likuiditas negatif dapat mengindikasikan bahwa perusahaan mungkin menghadapi kesulitan untuk memenuhi kewajiban lancar dengan sumber daya yang

dimilikinya. Sebaliknya, jika likuiditas perusahaan positif, ini berarti bahwa nilai aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan lebih besar daripada nilai kewajiban lancarnya. Likuiditas yang positif dapat mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki cukup sumber daya dalam bentuk aktiva lancar untuk memenuhi kewajiban lancarnya dengan mudah. Oleh karena itu, kreditur menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya dengan menggunakan rasio likuiditas (Azizah et al., 2020). Adanya risiko gagal bayar dapat memaksa kreditur untuk memanfaatkan aktiva lancar perusahaan sebagai jaminan pembayaran utang. Menurut Kamaludin (2011), umumnya perusahaan menggunakan 2 rasio untuk mengukur tingkat likuiditasnya, yaitu *Current Ratio* dan *Quick Ratio*, yang menilai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban perusahaan dengan aktiva yang paling likuid.

Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan adalah *current ratio*. Susilawati (2012) berpendapat bahwa perbandingan yang menunjukkan kapasitas untuk membayar utang merupakan hal penting dalam mengukur likuiditas perusahaan, bukan jumlah kesenjangan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar. *Current ratio* yang tinggi dapat menandakan perusahaan kelebihan aktiva seperti kas atau persediaan. Meskipun *current ratio* yang tinggi bermanfaat bagi kreditur, namun tidak bagi investor karena dapat investor dapat menganggap bahwa perusahaan tidak menggunakan aktiva lancarnya dengan efektif. Sebaliknya, *current ratio* yang rendah menandakan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan aktiva lancar perusahaan secara efisien, akan tetapi dapat membawa risiko bagi perusahaan.

2.2.5. Inflasi

Inflasi mengacu pada proses kenaikan harga barang-barang secara terus menerus hingga seiring waktu, terjadi kenaikan harga yang berkelanjutan (Nopirin Ph.D, 2000). Bishop (2010) mendefinisikan inflasi sebagai terjadinya kenaikan harga, baik barang maupun jasa, di semua tingkat. Ketika suatu negara mengalami inflasi, maka nilai mata uang negara tersebut akan mengalami penurunan. Fakta tersebut menunjukkan bahwa inflasi telah menurunkan daya beli mata uang.

Jika tingkat inflasi dapat diprediksi, maka inflasi tidak akan berdampak negatif karena masyarakat akan membuat keputusan mengenai kemungkinan kenaikan biaya di masa yang akan datang. Nyatanya, inflasi sulit untuk diramalkan, sehingga masyarakat sering lengah dengan terjadinya inflasi. Akibatnya akan menurunkan efisiensi ekonomi, hal ini karena masyarakat mengambil sedikit risiko dalam upaya mengurangi kemungkinan mengalami lonjakan harga yang begiitu ekstrem. Memprediksi tingkat inflasi di masa depan menjadi lebih sulit jika tingkat inflasi semakin tinggi (Bishop, 2010). Dengan demikian, ketidakpastian ini dapat membuat konsumen meragukan stabilitas nilai mata uang. Hal tersebut menjelaskan mengapa terjadinya *hyper inflation* begitu berdampak negatif bagi masyarakat.

Pada umumnya, tingkat inflasi akan berbeda bagi setiap negara. Nopirin Ph.D. (2000) mengkategorikan tingkat inflasi menjadi 3 kategori, antara lain:

- 1) Inflasi rendah (*creeping inflation*), biasanya ditandai dengan tingkat inflasi yang rendah, kurang dari 10% per tahun, dengan kenaikan persentase harga yang rendah dalam jangka waktu yang cukup lama.
- 2) Inflasi menengah (*galloping inflation*), biasanya ditandai dengan kenaikan harga yang cukup besar, harga naik 2x hingga 3x harga

awal, dengan jangka waktu kenaikan harga yang relatif singkat namun bersifat akselerasi.

- 3) Inflasi tinggi (*hyper inflation*), biasanya ditandai dengan kenaikan harga yang sangat tinggi, harga naik 5x hingga 6x harga awal. Pada tingkat ini, masyarakat tidak lagi memiliki keinginan untuk menabung, perputaran uang sangat cepat dan harga semakin naik.

2.2.6. Nilai Tukar

Ginting (2016) mendefinisikan nilai tukar sebagai harga satuan mata uang satu terhadap mata uang lainnya. Sementara menurut Diana & Dewi (2019), nilai tukar merupakan kesepakatan antara 2 mata uang masing-masing negara mengenai nilai tukar yang akan digunakan untuk pembayaran saat ini atau yang akan datang.

Nilai tukar mengalami perubahan seiring berjalannya waktu, seperti halnya harga saham. Diana & Dewi (2019) berpendapat bahwa perusahaan ekspor dan impor akan berhadapan dengan risiko depresiasi mata uang atau apresiasi mata uang karena dampak dari perubahan nilai tukar. Depresiasi mata uang mengacu pada terjadinya penurunan nilai tukar suatu negara terhadap mata uang negara lain. Sedangkan apresiasi mata uang mengacu pada terjadinya peningkatan nilai tukar mata uang suatu negara tertentu. Semakin tinggi nilai tukar suatu negara, maka perekonomian negara tersebut semakin kuat sehingga mampu untuk mengumpulkan lebih banyak cadangan devisa negara yang dapat berguna untuk kegiatan ekonomi seperti perdagangan internasional.

Pada dasarnya sistem nilai tukar dibagi menjadi 3 jenis, yaitu sebagai berikut: (Nopirin Ph.D, 2000)

- 1) Sistem Nilai Tukar Tetap (*Fixed Exchange Rate*)

Dalam sistem nilai tukar tetap (*fixed exchange rate*), nilai tukar satu mata uang terhadap mata uang lainnya telah ditetapkan pada nilai tertentu. Dalam sistem tersebut, bank sentral, selaku institusi yang bertugas untuk menetapkan kebijakan moneter, akan bersiap untuk membeli atau menjual devisa negara guna mempertahankan nilai tukar yang telah ditetapkan sebelumnya. Bank sentral juga dapat melakukan devaluasi ataupun revaluasi atas nilai tukar yang telah ditetapkan sebelumnya apabila sudah tidak mungkin untuk dipertahankan. Kelebihan utama sistem ini adalah stabilitas nilai tukar bagi pasar. Sementara itu, kelemahannya adalah sistem ini membutuhkan cadangan devisa yang cukup besar dari bank sentral untuk menjaga nilai tukar pada tingkat yang telah ditetapkan. Sistem ini biasanya digunakan oleh negara-negara dengan cadangan devisa yang cukup besar.

2) Sistem Nilai Tukar Mengambang (*Floating Exchange Rate*)

Nilai tukar akan dibiarkan berfluktuasi dalam sistem nilai tukar mengambang (*floating exchange rate*) sesuai dengan dinamika penawaran dan permintaan yang terjadi di pasar. Akibatnya, nilai tukar akan meningkat pada situasi kelebihan penawaran mata uang dan akan menurun pada situasi kelebihan permintaan mata uang. Kelebihan utama sistem ini adalah tidak membutuhkan cadangan devisa yang besar, Hal ini terjadi karena bank sentral tidak diharuskan untuk mempertahankan kisaran tertentu untuk nilai tukar. Namun, sistem ini memiliki kelemahan dibagian fluktuasi nilai tukar. Nilai tukar yang dibiarkan berfluktuasi akan mendapatkan ketidakpastian karena tidak dapat diprediksi dan nilai tukar akan terus berubah setiap saat. Sistem ini biasanya digunakan oleh negara-negara dengan cadangan devisa yang relatif kecil.

3) Sistem Nilai Tukar Mengambang Terkendali (*Managed Floating Exchange Rate*)

Diantara sistem nilai tukar tetap dan sistem nilai tukar mengambang terdapat sistem yang dikenal dengan sistem nilai tukar mengambang terkendali (*managed floating exchange rate*). Bank sentral menetapkan batasan untuk kisaran pergerakan nilai tukar tertentu yang dikenal sebagai pita intervensi (*intervention band*) dalam sistem ini. Selama nilai tukar tetap berada dalam kisaran pita intervensi, kekuatan pasar akan mengendalikannya. Namun, bank sentral akan secara langsung melakukan intervensi di pasar valuta asing untuk membawa nilai tukar kembali kedalam pita intervensi jika nilai tukar melewati batas, baik batas atas maupun bawah pita intervensi.

2.2.7. Kajian Teori dalam Perspektif Islam

1. Jual Beli Saham dalam Hukum Islam

Salah satu sekuritas yang paling banyak diperdagangkan di pasar modal adalah saham. Perusahaan menerbitkan saham sebagai jenis pembiayaan alternatif untuk operasional perusahaan yang pada akhirnya untuk memberikan kemakmuran bagi investor. Saat membeli saham, investor membayar sejumlah uang kepada perusahaan dan menerima sertifikat saham sebagai bukti kepemilikan atas perusahaan. investor yang memiliki saham berhak untuk mendapatkan sebagian dari keuntungan perusahaan dalam bentuk dividen.

Mannan (2011) menyatakan bahwa anjuran jual beli saham biasanya berkaitan dengan kaidah jual beli barang atau jasa secara umum, yaitu sesuai rukun, syarat, aspek, dan menghindari unsur

masyir, gharar, riba, dan najasyi. Dalam surat An-Nisaa ayat 29, Allah SWT berfirman:

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

“Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu.” (QS. An-Nisaa ayat 29).

Para ulama kontemporer sepakat bahwa pembelian dan penjualan saham dibolehkan sesuai dengan syariah dan hukum saat ini. Menurut pendapat Mannan (2011), dengan mempertimbangkan definisi yang melekat pada saham, maka saham yang dimiliki oleh investor mewakili kepemilikan atas aset perusahaan tertentu. Dengan demikian saham menunjukkan dari kepemilikan perusahaan tersebut. Itulah yang mendasari bahwa saham dapat diperdagangkan seperti barang pada umumnya. Diperbolehkannya pembelian dan penjualan saham semakin diperkuat dengan dikeluarkannya fatwa terkait saham. Dalam Fatwah SDN MUI, Syeih Dr Umar Bin Abdul Aziz Al-Matrak dalam Fatwah DSN MUI menyatakan bahwa:

“(jenis kedua), adalah saham-saham yang terdapat dalam perseroan yang dibolehkan, seperti perusahaan dagang atau perusahaan manufaktur yang dibolehkan. Ber-musahamah (saling bersaham) dan ber-syarikah (berkongsi) dalam perusahaan tersebut serta mejualbelikan sahamnya, jika perusahaan itu dikenal serta tidak mengandung ketidakpastian dan ketidakjelasan yang signifikan, hukumnya boleh. Hal itu disebabkan karena saham adalah bagian dari modal yang dapat memberikan keuntungan kepada pemiliknya sebagai hasil dari usaha perniagaan dan manufaktur. Hal itu hukumnya halal, tanpa diragukan.”

Islam memperbolehkan perdagangan saham karena pada dasarnya saham tidak bertentangan dengan hukum Islam selama

perusahaan yang menerbitkan saham tersebut tidak terlibat dalam aktivitas yang dapat mengakibatkan riba atau beroperasi di industri yang dilarang seperti pembuatan dan penjualan alkohol. Metode penawaran saham yang sesuai dengan syariah, sistem harga saham, dan distribusi keuntungan dari investasi saham merupakan contoh dalam kesesuaian syariah Islam (Rohmadi et al., 2017).

2. Konsep Utang dan Modal pada Struktur Modal dalam Islam

Untuk mengoperasikan dan membiayai semua aktivitasnya, perusahaan membutuhkan modal yang cukup besar. Struktur modal menggabungkan ekuitas dan utang perusahaan. Utang (*Al-Dayn*) mengacu pada sesuatu yang menjadi kewajiban orang lain. Dalam istilah bahasa, utang menunjukkan pemberian pinjaman. Selain itu, dari segi terminologi, utang artikan sebagai janji untuk membayar sesuatu barang tanpa keuntungan lebih lanjut setelah barang tersebut diberikan kepada seseorang yang menggunakannya (Annisa, 2021).

Hukum dalam Islam sangat mendukung aturan mengenai utang piutang. Dianjurkan bagi seseorang yang mampu memberikan bantuan kepada orang lain yang sedang membutuhkan merupakan suatu hal yang memiliki manfaat yang sangat besar. Mengenai keabsahan kegiatan utang piutang, para ulama bersepakat dan tidak ada perbedaan pendapat. Hal ini didasari oleh kenyataan bahwa manusia adalah makhluk sosial yang membutuhkan dukungan dan bantuan orang lain untuk bertahan hidup. Namun demikian, kegiatan utang piutang dapat berubah menjadi makruh bahkan haram jika dilakukan dengan niat untuk berbuat maksiat.

Selain mendukung aturan mengenai utang piutang, hukum dalam Islam juga telah mengatur konsep permodalan. Setiap penggunaan modal atau utang harus dilakukan dengan alasan

tertentu, dengan tujuan untuk meningkatkan masalah daripada menyebabkan mudharat. Pentingnya alasan penggunaan modal dapat membangun hubungan antara satu modal dengan modal lainnya (Muhayatsyah, 2019). Dalam sistem ekonomi Islam, penggunaan modal harus terus dikembangkan untuk menjaga perputaran uang. Ketika penggunaan modal dihentikan atau bahkan ditimbun, maka modal tersebut tidak dapat mendatangkan manfaat bagi orang lain. Namun, ketika modal tersebut diinvestasikan dan digunakan untuk menjalankan usaha maka modal tersebut akan mendatangkan manfaat, baik bagi diri sendiri maupun bagi orang lain, seperti dapat menyerap tenaga kerja jika usaha yang dijalankan berhasil.

Ketika sebuah bisnis tengah berkembang, hukum syariah perlu dipertimbangkan sebagai pengontrol keuntuk memastikan bahwa bisnis tetiap sesuai dengan apa yang telah diajarkan dalam Islam (Muhayatsyah, 2019). Jalannya aktivitas bisnis yang berorientasi pada syariah Islam diharapkan dapat mencapai target yang diinginkan dalam bentuk profit dan manfaat. Mannan (1993) mengatakan bahwa Islam mengakui modal dan peranannya dalam aktivitas bisnis. Dengan kata lain, Islam memperbolehkan bagi hasil atas modal, akan tetapi jumlahnya tidak dapat ditentukan berdasarkan pada proporsi modal. keuntungan yang didapat dianggap sebagai insentif atas modal yang telah diinvestasikan dalam aktivitas bisnis yang perhitungannya dapat dilakukan ketika kewajiban-kewajiban dalam bisnis telah terpenuhi.

3. Nilai Tukar dalam Hukum Islam

Nilai tukar (kurs) merupakan nilai tukar mata uang satu negara dengan mata uang negara lain. Kegiatan yang melibatkan pertukaran mata uang dikenal sebagai *Sharf* dalam ekonomi Islam.

Sharf merupakan aktivitas memperdagangkan atau menukar satu mata uang dengan mata uang asing lainnya. Dalam hukum Islam, *sharf* merupakan aktivitas yang diperbolehkan. Menurut An-Nabhan (1999) dalam Saleh (2016), pertukaran mata uang dalam Islam dapat diperbolehkan jika tata cara penukarannya tidak melibatkan riba atau bunga. Dalam hal ini, pertukaran mata uang diperbolehkan jika uangnya jelas, tunai dan tidak dengan cara kredit. Ibnu Taimiyah menambahkan, ketika nilai tukar berubah maka nilai tukar harus disesuaikan untuk mencerminkan situasi yang ada. Nilai suatu barang dapat ditentukan dengan menyesuaikan perubahan nilai tukar (Karim, 2001).

Saleh (2016) menyatakan bahwa dalam ekonomi Islam, perubahan yang terjadi pada nilai tukar diperbolehkan dalam keadaan berikut:

- a. Dalam sistem nilai tukar tetap, bank sentral wajib menetapkan harga mata uang dan menyediakan cadangan devisa untuk membeli atau menjual valuta asing dengan harga yang disepakati bersama. Persediaan mata uang akan ditingkatkan oleh bank sentral segera setelah adanya perubahan permintaan untuk mata uang tersebut sehingga keseimbangan mata uang tetap terjaga.
- b. Dalam sistem nilai tukar mengambang, pemerintah perlu mengawasi bagaimana mekanisme yang menentukan perubahan nilai tukar untuk mencegah terjadinya spekulasi atau perjudian yang tidak terkendali atas nilai mata uang. Jadi, adanya keterlibatan pemerintah untuk mencegah nilai tukar yang melonjak drastis.
- c. Masyarakat yang ingin menukarkan uang harus mematuhi persyaratan yang telah ditetapkan, sebagaimana hadist yang

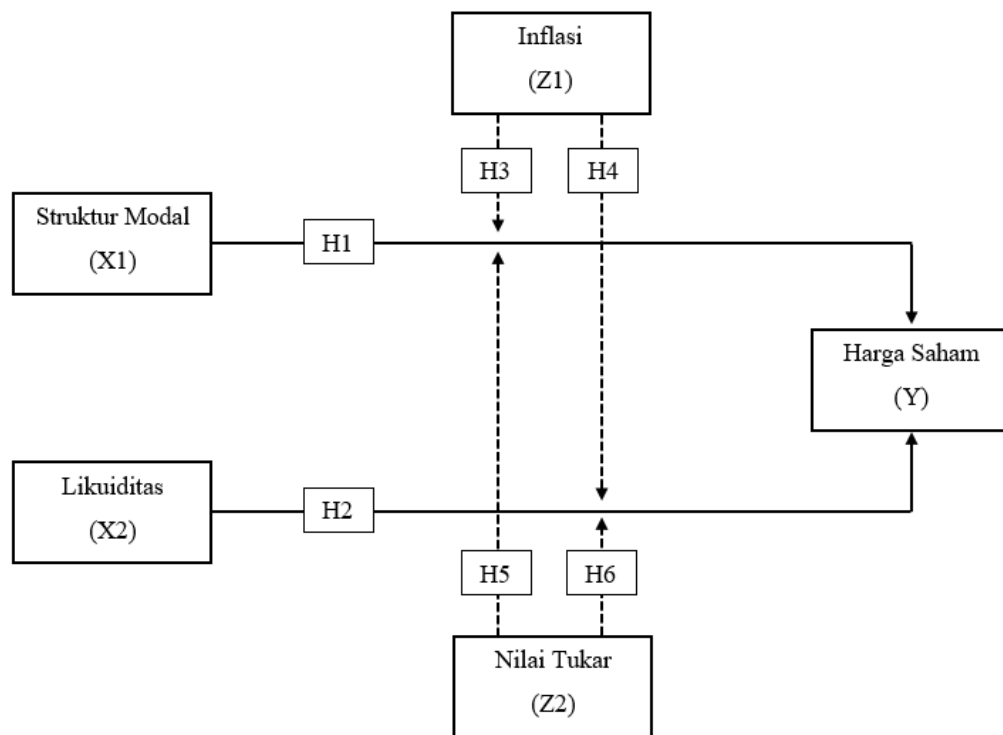
diriwayatkan oleh Imam At- Tirmidzi mengenai pertukaran mata uang “*juallah emas dengan perak sesuka kalian, dengan (syarat harus) kontan.*” (HR. Imam At-Tirmidzi).

2.3. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual ini didasarkan pada kajian teoritis, hasil pemikiran dari temuan-temuan penelitian sebelumnya, masalah penelitian yang telah dirumuskan sebelumnya. Dengan demikian, sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis, kerangka konseptual yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

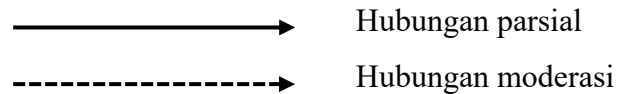
Gambar 2. 1

Kerangka konseptual penelitian



Sumber : Data diolah peneliti, 2023

Keterangan



- H1 : Struktur modal secara signifikan berpengaruh terhadap harga saham
Winata et al., (2021); Malika, (2018); Churcill & Ardillah, (2019)
- H2 : Likuiditas secara signifikan berpengaruh terhadap harga saham
Gursida, (2017); Silalahi et al., (2022) Lumbantobing & Salim (2021)
- H3 : Inflasi secara signifikan dapat memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap harga saham
Gursida (2017); Sarofah (2018); Azizah et al., (2020);
- H4 : Inflasi secara signifikan dapat memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap harga saham
Anshary (2016); Giri & Joshi (2017); Azizah et al., (2020)
- H5 : Nilai tukar secara signifikan dapat memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap harga saham
Ginting (2016); Sarofah (2018); Kartikaningsih & Nugraha (2020)
- H6 : Nilai tukar secara signifikan dapat memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap harga saham
Ginting (2016); Sarofah (2018); Kartikaningsih & Nugraha (2020)

2.4. Hipotesis Penelitian

2.1.1. Pengaruh struktur modal terhadap harga saham

Struktur modal perusahaan terbentuk dengan menggabungkan modal perusahaan dengan seluruh utang perusahaan. Jika perusahaan semakin banyak menggunakan modal yang dimilikinya dibandingkan dengan jumlah utang yang dimiliki, investor akan menganggap bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki keberanian untuk mengembangkan bisnisnya sendiri. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan tidak

ingin mengambil risiko dengan melakukan peminjaman (Hardini, 2021). Dengan kata lain, perusahaan tersebut menunjukkan ketidakmampuannya untuk memenuhi kewajiban yang besar. Namun, adanya risiko bahwa perusahaan tidak dapat membayar utang kepada investor dan kreditor akan meningkat seiring dengan tingginya penggunaan utang dibandingkan penggunaan modal yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, untuk bisa menciptakan struktur modal yang optimal, perusahaan perlu mempertimbangkan komposisi struktur modal yang dibutuhkan perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) digunakan dalam penelitian ini sebagai indikator pengukuran struktur modal perusahaan. Rasio ini dapat mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya juga dapat ditunjukkan oleh rasio DER. Selain itu DER juga dapat mengindikasikan jumlah utang yang digunakan dalam struktur modal perusahaan. Biaya tetap yang harus dibayar perusahaan dalam bentuk bunga dan cicilan utang akan meningkat secara proporsional dengan banyaknya utang yang digunakan oleh perusahaan. Hal ini mengimplikasikan bahwa banyaknya laba yang dihasilkan perusahaan akan bergantung pada seberapa banyak perusahaan menggunakan utangnya (Silalahi et al., 2022). Sementara itu, Churchill & Ardillah (2019), berpendapat bahwa semakin banyak perusahaan menggunakan utangnya, semakin banyak pembayaran bunganya sehingga dapat mengurangi kewajiban pajak yang dibayarkan perusahaan. Adanya pengurangan pajak dapat meningkatkan pendapatan perusahaan. Hal ini menguntungkan bagi pemegang saham dan meningkatkan harga saham dengan menaik minat investor untuk membeli saham tersebut.

Temuan penelitian sebelumnya oleh Sulfiyati (2016); Winata et al., (2021); Silalahi et al., (2022) mendukung pernyataan bahwa struktur modal secara signifikan positif mempengaruhi perubahan harga saham.

Sementara itu, penelitian Churchill & Ardillah (2019); Hardini, (2021) menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang berarti antara struktur modal dan harga saham.

H1 = Struktur modal secara signifikan berpengaruh terhadap harga saham

2.1.2. Pengaruh likuiditas terhadap harga saham

Investor perlu mempertimbangkan rasio likuiditas perusahaan sebelum berinvestasi. Rasio likuiditas menunjukkan kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Investor akan beranggapan negatif bahwa perusahaan tidak mampu mengelola aktivasnya secara efektif jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya. Hal tersebut yang membuat investor akan berpikir ulang untuk menanamkan modalnya (Hardini, 2021). Semakin baik kinerja perusahaan, semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan dapat memenuhi kewajibannya. Hal ini lah yang dapat menaikkan nilai perusahaan di mata investor (Rahayu & Dana, 2016). Tingginya nilai perusahaan dapat menciptakan respon yang positif bagi perusahaan dengan demikian harga perusahaan tersebut akan naik.

Temuan penelitian sebelumnya oleh Rahayu & Dana (2016); Gursida (2017); Silalahi et al., (2022) mendukung pernyataan bahwa likuiditas secara signifikan positif mempengaruhi perubahan harga saham. Sementara itu, penelitian Arifin & Agustami (2016); Lumbantobing & Salim (2021) menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan negatif antara likuiditas dan perubahan harga saham.

H2 = Likuiditas secara signifikan berpengaruh terhadap harga saham

2.1.3. Pengaruh Inflasi dalam memoderasi hubungan Struktur Modal terhadap Harga Saham

Kondisi inflasi ditandai dengan kenaikan harga produk secara terus menerus. Tingginya tingkat inflasi akan berdampak pada berkurangnya jumlah uang yang beredar. Dengan kata lain, terjadinya tingkat inflasi yang tinggi akan menyebabkan daya beli masyarakat menurun. Itulah yang menjadi salah satu faktor penurunan jumlah pendapatan yang diperoleh perusahaan. Oleh karena itu, dalam kondisi inflasi yang tinggi, perusahaan akan mengevaluasi kembali bagaimana penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan (Julimar & Priyadi, 2021).

Penggunaan utang yang besar ketika tingkat pendapatan perusahaan menurun akibat inflasi yang tinggi akan membawa perusahaan menuju kebangkrutan. Tingginya tingkat inflasi juga akan mengurangi tingkat pengembalian yang akan diterima investor sehingga akan menciptakan reaksi negatif pada pasar, seperti terjadinya penurunan harga saham. Namun, apabila tingkat inflasi rendah, perusahaan dapat menciptakan struktur modal yang optimal dengan menggabungkan penggunaan utang dan modal yang dimiliki sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Struktur modal yang optimal akan membawa perusahaan mencapai keseimbangan antara risiko yang mungkin dihadapi dan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Dengan mencapainya keseimbangan tersebut, maka nilai perusahaan dapat tumbuh dan meningkatkan harga saham.

Temuan penelitian sebelumnya oleh Giri & Joshi (2017); (Azizah et al., 2020) menunjukkan bahwa inflasi dapat secara signifikan positif mempengaruhi perubahan harga saham. Penelitian lainnya oleh Dewi & Artini (2016); Gursida (2017); Suarka & Wiagustini (2019) menunjukkan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Sementara menurut penelitian Sarofah (2018), struktur modal tidak berpengaruh terhadap tingkat inflasi.

H3 = Inflasi secara signifikan dapat memoderasi secara signifikan hubungan antara struktur modal dan harga saham.

2.1.4. Pengaruh inflasi dalam memoderasi hubungan likuiditas terhadap harga saham

Jika sebuah perusahaan mampu untuk membayar utang jangka pendeknya saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan likuid. Di sisi lain, perusahaan dikatakan tidak likuid apabila perusahaan tidak mampu untuk membayar utang jangka pendek saat jauh tempo. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk menjaga likuiditasnya agar perusahaan tetap beroperasi. Namun, ketika terjadi ketidakstabilan kondisi ekonomi akibat tingkat inflasi yang tinggi, maka perusahaan akan berada diambang kebangkrutan. Tingginya tingkat inflasi akan menyebabkan pendapatan yang diperoleh perusahaan menurun karena dampak dari menurunnya daya beli masyarakat. Akibatnya, risiko gagal bayar karena penggunaan utang oleh perusahaan semakin meningkat. Hal tersebut akan menciptakan kondisi dimana perusahaan harus menggunakan aset lancar sebagai jaminan dalam pembayaran utang.

Temuan penelitian sebelumnya oleh Giri & Joshi (2017); Azizah et al., (2020) menunjukkan bahwa inflasi dapat secara signifikan mempengaruhi perubahan harga saham. Penelitian lainnya oleh Dewi & Artini (2016); Gursida (2017); Suarka & Wiagustini (2019) menunjukkan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham. Sementara itu, dalam penelitian yang dilakukan Anshary (2016); (Sarofah, 2018) hasilnya disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara inflasi dan likuiditas.

H4 = Inflasi secara signifikan dapat memoderasi hubungan antara likuiditas dan harga saham.

2.1.5. Pengaruh nilai tukar dalam memoderasi hubungan struktur modal terhadap harga saham

Untuk dapat mencapai struktur modal yang optimal yang dibutuhkan oleh perusahaan, maka perusahaan perlu mempertimbangkan bagaimana kombinasi penggunaan utang dan modal yang dimilikinya. Semakin banyak perusahaan menggunakan utang dibandingkan dengan modal maka semakin besar pula beban biaya tetap yang harus dikeluarkan perusahaan dalam bentuk bunga dan cicilan utang (Silalahi et al., 2022). Dengan kata lain, banyaknya penggunaan utang akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang dihasilkan perusahaan sehingga dapat mempengaruhi perubahan harga saham.

Selain penggunaan utang, nilai tukar juga dapat mempengaruhi perubahan harga saham di pasar modal. nilai tukar yang menguat akan memiliki dampak yang berbeda bagi setiap perusahaan. Penguatan kurs Dollar AS terhadap Rupiah akan menguntungkan perusahaan-perusahaan yang mengkespor produk-produknya. Hal ini disebabkan oleh penggunaan Dollar AS yang umum dalam transaksi komoditas ekspor. Perusahaan akan merasakan peningkatan atas pendapatan ekspor ketika dollar sedang menguat. Hal tersebut yang menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan sehingga harga saham akan naik. Pada saat yang sama, perusahaan-perusahaan yang memiliki utang dalam mata uas asing akan mengalami dampak negatif sebagai akibat dari penguatan kurs Dollar AS terhadap Rupiah. Hal tersebut yang memunculkan keraguan pada investor untuk berinvestasi sehingga harga saham akan menurun.

Temuan penelitian sebelumnya oleh Ginting (2016); Azizah et al., (2020); Kartikaningsih & Nugraha (2020) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan positif terhadap perubahan harga saham. sementara penelitian Sarofah (2018) hasilnya menunjukkan bahwa struktur modal dan nilai tukar memiliki pengaruh yang signifikan positif.

H5 = Nilai tukar secara signifikan dapat memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap harga saham.

2.1.6. Pengaruh nilai tukar dalam memoderasi hubungan likuiditas terhadap harga saham

Likuiditas merupakan salah satu rasio yang digunakan dalam kinerja keuangan yang dapat mengukur kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Azizah et al., (2020), apabila perusahaan memiliki likuiditas negatif, itu menandakan bahwa kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan melebihi aktiva lancar yang dimilikinya. Kondisi tersebut akan berdampak pada risiko gagal bayar perusahaan atas utang yang dimilikinya. Sementara itu, apabila perusahaan memiliki likuiditas positif, itu menandakan bahwa aktiva lancar perusahaan lebih besar dibandingkan dengan utang jangka pendek. Aktiva lancar yang tinggi akan menurunkan risiko gagal bayar atas utang yang dimiliki perusahaan. Namun, perusahaan dengan aktiva yang tinggi juga bukanlah hal yang baik bagi investor. Hal tersebut karena investor akan menganggap perusahaan dengan aktiva lancar yang tinggi tidak memiliki kemampuan dalam mengelola aktiva dengan efektif.

Selain likuiditas, nilai tukar juga dapat berdampak pada perubahan harga saham di pasar modal. Sama seperti harga saham, Nilai tukar dapat berfluktuasi setiap waktu. Apabila perusahaan memiliki likuiditas positif pada saat kondisi kurs rupiah melemah, maka perusahaan tetap dapat menjamin jumlah utang lancarnya dengan aktiva lancar yang dimiliki. Namun, apabila perusahaan memiliki likuiditas negatif pada saat kondisi kurs rupiah melemah, perusahaan tidak dapat menjamin jumlah utang lancarnya dengan aktiva yang dimiliki. Hal ini karena jumlah utang perusahaan akan meningkat ketika nilai tukar rupiah terdepresiasi.

Temuan penelitian sebelumnya oleh Ginting (2016); Azizah et al., (2020); Kartikaningsih & Nugraha (2020) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan positif terhadap perubahan harga saham. sementara penelitian Sarofah (2018) hasilnya menunjukkan bahwa struktur modal dan nilai tukar memiliki pengaruh yang signifikan positif.

H6 = Nilai tukar secara signifikan dapat memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap harga saham.

BAB 3

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Dilakukannya penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan alat statistik sebagai alat menganalisis data penelitian dan pengujian hipotesis sebagai dasar keputusan untuk hasil penelitian yang didapat. Kasiram (2008) mendefinisikan penelitian kuantitatif sebagai metode menguji pengetahuan yang menggunakan data numerik sebagai alat untuk menganalisis data yang berkaitan dengan topik yang dibahas dalam penelitian. Metode kuantitatif berfokus pada gejala-gejala yang memiliki ciri-ciri atau karakteristik tertentu yang dinamakan sebagai variabel.

3.2. Lokasi Penelitian

Penelitian dilakukan di Galeri Investasi Syariah (GIS) Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, yang terletak di Jalan Gajayana Nomor 50, Lowokwaru, Malang, Jawa Timur. Data penelitian yang diperoleh berupa laporan keuangan perusahaan jasa non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2019 hingga 2022. Data penelitian lainnya seperti data tingkat inflasi di Indonesia periode 2019 hingga 2022 dan data nilai tukar Dollar AS terhadap Rupiah periode 2019 hingga 2022 diperoleh dengan mengakses di situs resmi Bank Indonesia.

3.3. Populasi dan Sampel Penelitian

Sujarweni (2014) mendefinisikan populasi sebagai keseluruhan dari objek atau individu yang memiliki ciri-ciri dan karakteristik tertentu yang dipilih oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Adapun objek yang dipilih dalam penelitian adalah perusahaan jasa non-keuangan yang telah terdaftar

di BEI periode 2019 hingga 2022. BEI mengkategorikan perusahaan jasa non-keuangan menjadi 3 sektor besar, diantaranya sektor properti, real estate & konstruksi bangunan, sektor infrastruktur, utilitas, & transportasi, dan sektor perdagangan, jasa & Investasi. Jumlah seluruh perusahaan jasa non-keuangan yang terdaftar di BEI untuk periode 2019 hingga 2022 sebanyak 224 perusahaan. Artinya, jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 224 perusahaan.

Sampel merupakan salah satu dari beberapa sifat yang dimiliki oleh populasi yang menjadi objek dalam penelitian (Sujarweni, 2014). Berdasarkan teknik purposive sampling, yaitu teknik yang dipilih untuk pengambilan sampel, diperoleh sebanyak 172 sampel perusahaan dari 224 perusahaan.

3.4. Teknik Pengambilan Sampel

Sangat penting bagi peneliti untuk memilih teknik pengambilan sampel terlebih dahulu sebelum memutuskan sampel yang akan digunakan dalam penelitian. Ada berbagai macam teknik dalam pengambilan sampel. Namun penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling sebagai teknik pengambilan sampel. Purposive sampling merupakan teknik dimana peneliti perlu mempertimbangkan beberapa kriteria-kriteria tertentu untuk menentukan sampel dalam penelitian. Berikut merupakan beberapa kriteria yang dipilih untuk menentukan sampel, yaitu:

1. Perusahaan termasuk dalam kategori perusahaan jasa non-keuangan yang telah terdaftar di BEI periode 2019 hingga 2022.
2. Perusahaan jasa non-keuangan yang aktif dalam memperdagangkan saham kepada publik selama periode 2019 hingga 2022.
3. Perusahaan jasa non-keuangan yang rutin dalam mempublikasikan laporan keuangan dan laporan annual selama periode 2019 hingga 2022.
4. Perusahaan jasa non-keuangan yang tidak memiliki ekuitas negatif (-) dalam laporan keuangan yang telah dipublikasikan selama periode 2019 hingga 2022.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, sebanyak 172 perusahaan diperoleh sebagai sampel penelitian ini.

Tabel 3. 1
Kriteria Sampel Penelitian

| No | Kriteria sampel | jumlah |
|---|--|--------|
| 1 | Perusahaan termasuk dalam ketegori perusahaan jasa non-keuangan yang telah terdaftar di BEI periode 2019 hingga 2022 | 224 |
| 2 | Perusahaan jasa non-keuangan yang tidak aktif dalam memperdagangkan (<i>banned</i>) sahamnya kepada publik selama periode 2019 hingga 2022 | (30) |
| 3 | Perusahaan jasa non keuangan yang memiliki ekuitas negatif (-) dalam laporan keuangan yang telah dipublis selama periode 2019 hingga 2022. | (22) |
| Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel | | 172 |

Sumber : Data diolah peneliti, 2023

Dari beberapa kriteria sampel diatas, maka dibawah ini merupakan sampel Perusahaan Jasa Non-Kuangan untuk periode 2019 hingga 2022 yang telah memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian, sebagai berikut:

Tabel 3. 2
Daftar Sampel Penelitian

| No | Inisial | Nama Perusahaan |
|----|---------|--|
| 1 | ABMM | ABM Investama Tbk (USD) |
| 2 | ACES | Ace Hardware Indonesia Tbk |
| 3 | ADHI | Adhi Karya (Persero) Tbk |
| 4 | AKKU | Anugerah Kagum Karya Utama Tbk |
| 5 | AKRA | AKR Corporindo Tbk |
| 6 | AKSI | Mineral Sumberdaya Mandiri Tbk |
| 7 | APII | Arita Prima Indonesia Tbk (Foreign company) |
| 8 | APLN | Agung Podomoro Land Tbk (cabang negara lain) |
| 9 | ARTA | Arthavest Tbk |
| 10 | ASGR | Astra Graphia Tbk |
| 11 | ASRI | Alam Sutera Realty Tbk |
| 12 | ASSA | Adi Sarana Armada Tbk |
| 13 | ATIC | Anabatic Technologies Tbk |

| No | Inisial | Nama Perusahaan |
|----|---------|---|
| 14 | BALI | Bali Towerindo Sentra Tbk |
| 15 | BAPA | Bekasi Asri Pemula Tbk |
| 16 | BAYU | Bayu Buana Tbk |
| 17 | BBRM | Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk |
| 18 | BCIP | Bumi Citra Permai Tbk |
| 19 | BEST | Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk |
| 20 | BHIT | MNC Investama Tbk (Foreign shareholder) |
| 21 | BIPP | Bhuwanatala Indah Permai Tbk |
| 22 | BIRD | Blue Bird Tbk |
| 23 | BKDP | Bukit Darmo Property Tbk |
| 24 | BKSL | Sentul City Tbk |
| 25 | BLTZ | Graha Layar Prima Tbk |
| 26 | BMSR | Bintang Mitra Semestaraya Tbk |
| 27 | BMTR | Global Mediacom Tbk |
| 28 | BNBR | Bakrie & Brothers Tbk |
| 29 | BOGA | Bintang Oto Global Tbk |
| 30 | BSDE | Bumi Serpong Damai Tbk |
| 31 | BUKK | Bukaka Teknik Utama Tbk |
| 32 | BULL | Buana Lintas Lautan Tbk |
| 33 | CASS | Cardig Aero Services Tbk |
| 34 | CLPI | Colorpak Indonesia Tbk |
| 35 | CMNP | Citra Marga Nusaphala Persada Tbk |
| 36 | CSAP | Catur Sentosa Adiprana Tbk |
| 37 | CTRA | Ciputra Development Tbk |
| 38 | DART | Duta Anggada Realty Tbk |
| 39 | DAYA | Duta Intidaya Tbk |
| 40 | DGIK | Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk |

| No | Inisial | Nama Perusahaan |
|----|---------|---------------------------------------|
| 41 | DILD | Intiland Development Tbk |
| 42 | DMAS | Puradelta Lestari Tbk |
| 43 | DNET | Indoritel Makmur Internasional Tbk |
| 44 | DUTI | Duta Pertiwi Tbk |
| 45 | DYAN | Dyandra Media International Tbk |
| 46 | ECII | Electronic City Indonesia Tbk |
| 47 | EMDE | Megapolitan Developments Tbk |
| 48 | EMTK | Elang Mahkota Teknologi Tbk |
| 49 | EPMT | Enseval Putera Megatrading Tbk |
| 50 | ERAA | Erajaya Swasembada Tbk |
| 51 | EXCL | XL Axiata Tbk |
| 52 | FAST | Fast Food Indonesia Tbk |
| 53 | FISH | FKS Multi Agro Tbk |
| 54 | FMII | Fortune Mate Indonesia Tbk |
| 55 | FORU | Fortune Indonesia Tbk |
| 56 | FREN | Smartfren Telecom Tbk |
| 57 | GEMA | Gema Grahasarana Tbk |
| 58 | GJTL | Gajah Tunggal Tbk |
| 59 | GOLD | Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk |
| 60 | GPRA | Perdana Gapuraprima Tbk |
| 61 | GWSA | Greenwood Sejahtera Tbk |
| 62 | HADE | Himalaya Energi Perkasa Tbk |
| 63 | HERO | Hero Supermarket Tbk |
| 64 | HEXA | Hexindo Aduperkasa Tbk |
| 65 | HITS | Humpuss Intermoda Transportasi Tbk |
| 66 | IBST | Inti Bangun Sejahtera Tbk |
| 67 | ICON | Island Concepts Indonesia Tbk |

| No | Inisial | Nama Perusahaan |
|----|---------|--|
| 68 | IDPR | Indonesia Pondasi Raya Tbk |
| 69 | IKAI | Intikeramik Alamasri Industri Tbk |
| 70 | INDX | Tanah Laut Tbk |
| 71 | INPP | Indonesian Paradise Property Tbk |
| 72 | INTD | Inter Delta Tbk |
| 73 | ISAT | Indosat Tbk |
| 74 | ITMA | Sumber Energi Andalan Tbk |
| 75 | JGLE | Graha Andrasentra Propertindo Tbk |
| 76 | JIHD | Jakarta International Hotels & Development Tbk |
| 77 | JKON | Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk |
| 78 | JRPT | Jaya Real Property Tbk |
| 79 | JSMR | Jasa Marga (Persero) Tbk |
| 80 | JSPT | Jakarta Setiabudi Internasional Tbk |
| 81 | JTPE | Jasuindo Tiga Perkasa Tbk |
| 82 | KIJA | Kawasan Industri Jababeka Tbk |
| 83 | KOBX | Kobexindo Tractors Tbk |
| 84 | KOIN | Kokoh Inti Arebama Tbk |
| 85 | KONI | Perdana Bangun Pusaka Tbk |
| 86 | KOPI | Mitra Energi Persada Tbk |
| 87 | KPIG | MNC Land Tbk |
| 88 | KREN | Kresna Graha Investama Tbk |
| 89 | LEAD | Logindo Samudramakmur Tbk |
| 90 | LINK | Link Net Tbk |
| 91 | LPCK | Lippo Cikarang Tbk |
| 92 | LPKR | Lippo Karawaci Tbk |
| 93 | LPLI | Star Pacific Tbk |

| No | Inisial | Nama Perusahaan |
|-----|---------|-----------------------------------|
| 94 | LPPF | Matahari Department Store Tbk |
| 95 | LRNA | Eka Sari Lorena Transport Tbk |
| 96 | LTLS | Lautan Luas Tbk |
| 97 | MAPI | Mitra Adiperkasa Tbk |
| 98 | MBSS | Mitrabahtera Segara Sejati Tbk |
| 99 | MDIA | Intermedia Capital Tbk |
| 100 | MDLN | Modernland Realty Tbk |
| 101 | META | Nusantara Infrastructure Tbk |
| 102 | MFMI | Multifiling Mitra Indonesia Tbk |
| 103 | MICE | Multi Indocitra Tbk |
| 104 | MIDI | Midi Utama Indonesia Tbk |
| 105 | MIKA | Mitra Keluarga Karyasehat Tbk |
| 106 | MIRA | Mitra International Resources Tbk |
| 107 | MKPI | Metropolitan Kentjana Tbk |
| 108 | MLPL | Multipolar Tbk |
| 109 | MLPT | Multipolar Technology Tbk |
| 110 | MMLP | Mega Manunggal Property Tbk |
| 111 | MNCN | Media Nusantara Citra Tbk |
| 112 | MPMX | Mitra Pinasthika Mustika Tbk |
| 113 | MPPA | Matahari Putra Prima Tbk |
| 114 | MSKY | MNC Sky Vision Tbk |
| 115 | MTDL | Metrodata Electronics Tbk |
| 116 | MTLA | Metropolitan Land Tbk |
| 117 | MTSM | Metro Realty Tbk |
| 118 | NELY | Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk |
| 119 | NIRO | City Retail Developments Tbk |

| No | Inisial | Nama Perusahaan |
|-----|---------|---------------------------------------|
| 120 | NRCA | Nusa Raya Cipta Tbk |
| 121 | OASA | Protech Mitra Perkasa Tbk |
| 122 | OMRE | Indonesia Prima Property Tbk |
| 123 | PANR | Panorama Sentrawisata Tbk |
| 124 | PBSA | Paramita Bangun Sarana Tbk |
| 125 | PDES | Destinasi Tirta Nusantara Tbk |
| 126 | PGAS | Perusahaan Gas Negara Tbk |
| 127 | PGLI | Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk |
| 128 | PJAA | Pembangunan Jaya Ancol Tbk |
| 129 | PLIN | Plaza Indonesia Realty Tbk |
| 130 | PNSE | Pudjiadi & Sons Tbk |
| 131 | POWR | Cikarang Listrindo Tbk |
| 132 | PPRO | PP Properti Tbk |
| 133 | PRDA | Prodia Widyahusada Tbk |
| 134 | PSKT | Red Planet Indonesia Tbk |
| 135 | PTIS | Indo Straits Tbk |
| 136 | PTPP | PP (Persero) Tbk |
| 137 | PTSP | Pioneerindo Gourmet International Tbk |
| 138 | PUDP | Pudjiadi Prestige Tbk |
| 139 | PWON | Pakuwon Jati Tbk |
| 140 | RAJA | Rukun Raharja Tbk |
| 141 | RALS | Ramayana Lestari Sentosa Tbk |
| 142 | RANC | Supra Boga Lestari Tbk |
| 143 | RDTX | Roda Vivatex Tbk |
| 144 | RODA | Pikko Land Development Tbk |
| 145 | SAME | Sarana Meditama Metropolitan Tbk |
| 146 | SCMA | Surya Citra Media Tbk |

| No | Inisial | Nama Perusahaan |
|-----|---------|--|
| 147 | SDPC | Millennium Pharmacon International Tbk |
| 148 | SHID | Hotel Sahid Jaya International Tbk |
| 149 | SHIP | Sillo Maritime Perdana Tbk |
| 150 | SILO | Siloam International Hospitals Tbk |
| 151 | SMDM | Suryamas Dutamakmur Tbk |
| 152 | SMDR | Samudera Indonesia Tbk |
| 153 | SMRA | Summarecon Agung Tbk |
| 154 | SOCI | Soechi Lines Tbk |
| 155 | SRAJ | Sejahteraya Anugrahjaya Tbk |
| 156 | SSIA | Surya Semesta Internusa Tbk |
| 157 | TARA | Agung Semesta Sejahtera Tbk |
| 158 | TBIG | Tower Bersama Infrastructure Tbk |
| 159 | TGKA | Tigaraksa Satria Tbk |
| 160 | TIRA | Tira Austenite Tbk |
| 161 | TLKM | Telkom Indonesia (Persero) Tbk |
| 162 | TMAS | Temas Tbk |
| 163 | TMPO | Tempo Intimedia Tbk |
| 164 | TOTL | Total Bangun Persada Tbk |
| 165 | TOWR | Sarana Menara Nusantara Tbk |
| 166 | TPMA | Trans Power Marine Tbk |
| 167 | UNTR | United Tractors Tbk |
| 168 | WAPO | Wahana Pronatural Tbk |
| 169 | WEHA | WEHA Transportasi Indonesia Tbk |
| 170 | WICO | Wicaksana Overseas International Tbk |
| 171 | WIKA | Wijaya Karya (Persero) Tbk |
| 172 | WINS | Wintermar Offshore Marine Tbk |

Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2023

3.5. Data dan Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini termasuk dalam data sekunder, yang mana data yang dikumpulkan dari catatan, buku, artikel, dokumen, dan lain sebagainya. Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini sebagai berikut: 1). Laporan keuangan perusahaan jasa non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2019 hingga 2022, 2). Data tingkat inflasi di Indonesia selama periode 2019 hingga 2022, 3). Data kurs Dollar AS terhadap Rupiah selama periode 2019 hingga 2022, 4). Data harga saham perusahaan jasa non-keuangan yang terdaftar di BEI Periode 2019 hingga 2022. Data-data yang telah disebutkan dapat diperoleh melalui situs resmi BEI (<https://www.idx.co.id/id>), situs resmi Bank Indonesia (<https://www.bi.go.id/id/>), dan situs resmi dari perusahaan-perusahaan yang bersangkutan. Selain itu, sebagai sumber acuan dan referensi yang dipakai dalam penelitian ini, penelusuran juga dilakukan terhadap jurnal, publikasi ilmiah, artikel, berita, dan berbagai literatur yang relevan dengan penelitian.

3.6. Teknik Pengumpulan Data

Peneliti menggunakan teknik pengumpulan data untuk menemukan atau memperoleh informasi yang dibutuhkan yang sesuai dengan ruang lingkup penelitian (Sujarweni, 2014). Beberapa teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini, sebagai berikut:

1. Dokumentasi

Data yang digunakan dalam penelitian ini termasuk jenis data sekunder yang diperoleh melalui dokumentasi, dimana data penelitian dikumpulkan dengan cara mencatat informasi yang berkaitan dengan topik yang diteliti dari dokumen-dokumen yang dibuat dan dipublikasikan oleh perusahaan terkait. Adapun data yang diperlukan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan, annual

report, data terkait tingkat inflasi di Indonesia dan data terkait perubahan kurs Dollar AS terhadap Rupiah.

2. Studi Pustaka (*library research*)

Studi pustaka dilakukan untuk mengumpulkan data dan informasi yang bersifat teoritis. Data dan informasi tersebut digunakan sebagai pembandingan dan pendukung data penelitian yang telah dikumpulkan. Terkait dengan penelitian ini, data dan informasi diperoleh melalui literatur, jurnal, artikel, catatan perkuliahan, dan lain sebagainya.

3. Riset Internet (*online research*)

Untuk mengumpulkan data dan informasi lainnya yang dibutuhkan dalam penelitian ini, maka dilakukanlah riset internet. Dilakukannya riset internet berguna dalam mencari artikel-artikel terdahulu yang dapat digunakan sebagai acuan dan referensi dalam penelitian ini.

3.7. Definisi Operasional

1. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi karena adanya variabel independen. Dalam penelitian ini, variabel dependennya adalah harga saham (Y). Harga saham adalah harga yang muncul di pasar modal pada waktu tertentu dan mewakili nilai suatu perusahaan (Jogiyanto, 2017). Harga saham di pasar modal terbentuk atas dasar permintaan dan penawaran atas saham yang bersangkutan. Dalam penelitian ini, *closing price* digunakan sebagai indikator harga saham perusahaan.

2. Variabel Independen

Menurut Sujarweni (2014), variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau mengubah variabel dependen. Terdapat 2 variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

a) Struktur modal (X1)

Struktur modal terdiri dari gabungan total utang perusahaan dan kepemilikan modal perusahaan (Hardini, 2021). Debt to Equity Ratio (DER) digunakan sebagai indikator struktur modal dalam penelitian ini. DER digunakan untuk menilai kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. Rumus DER yang digunakan sebagai berikut: (Hardini, 2021)

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

b) Likuiditas (X2)

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dikenal sebagai rasio likuiditas (Hardini, 2021). Current Ratio (CR) digunakan sebagai indikator likuiditas dalam penelitian ini. CR digunakan untuk menilai kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek saat jatuh tempo dengan aset lancarnya sebagai jaminan. Rumus CR yang digunakan sebagai berikut: (Hardini, 2021)

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}} \times 100\%$$

3. Variabel Moderasi

Menurut Sujarweni (2014), variabel moderasi memiliki kekuatan untuk memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel moderasi sering juga disebut sebagai variabel independen kedua. Terdapat 2 variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

a) Inflasi (Z1)

Inflasi merupakan proses terjadinya kenaikan harga produk secara terus menerus (Nopirin Ph.D, 2000). Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK), yang biasanya dipublikasikan oleh Bank Indonesia setiap bulannya.

b) Nilai tukar (Z2)

Nilai tukar merupakan harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya (Ginting, 2016). Kurs yang digunakan dalam penelitian ini adalah kurs Dollar AS terhadap Rupiah. Sementara itu, indikator untuk mengukur nilai tukar Dollar AS terhadap Rupiah adalah Kurs tengah. Rumus Kurs tengah yang digunakan sebagai berikut: (Ginting, 2016)

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

Tabel 3. 3
Definisi Operasional Variabel

| No | Variabel | Indikator | Referensi |
|----|---------------------|--|-------------------------|
| 1 | Harga saham (Y) | <i>Closing Price</i> | (Silalahi et al., 2022) |
| 2 | Struktur Modal (X1) | $DER = \frac{Total\ utang}{Total\ ekuitas} \times 100\%$ | (Hardini, 2021) |
| 3 | Likuiditas (X2) | $CR = \frac{Aktiva\ lancar}{Utang\ lancar} \times 100\%$ | (Hardini, 2021) |
| 4 | Inflasi (Z1) | Indeks Harga Konsumen (IHK) | Bank Indonesia |
| 5 | Nilai Tukar (Z2) | $Kurs\ Tengah = \frac{Kurs\ jual + kurs\ beli}{2}$ | (Ginting, 2016) |

Sumber : Data diolah peneliti, 2023

3.8. Analisis Data

Proses analisis data dilakukan setelah mengumpulkan semua data dan informasi yang berhubungan dengan jalannya penelitian. Menurut Sujarweni (2014), analisis data adalah proses penerapan statistik pada data yang telah dikumpulkan sebelumnya untuk dapat menjawab pertanyaan-pertanyaan yang diajukan dalam penelitian. Analisis data untuk penelitian ini dilakukan dengan menggunakan software IBM SPSS 24. Sementara itu, untuk memperoleh jawaban atas rumusan masalah dan pengujian hipotesis, analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

3.8.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi linear berganda, pada umumnya peneliti perlu melakukan uji asumsi klasik. Uji ini dilakukan sebagai upaya untuk membuat regresi yang kuat. Uji asumsi klasik terdiri dari beberapa pengujian, diantaranya uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi (Ghozali, 2016).

a) Uji Normalitas

Tujuan dari uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah distribusi data penelitian normal, mendekati normal, atau tidak normal (Umar, 2013). Ketika data penelitian dinyatakan berdistribusi normal maka data penelitian telah memenuhi salah satu kriteria model regresi yang baik. Pendistribusian data dapat diketahui dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Data penelitian dinyatakan berdistribusi normal jika hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Sedangkan data penelitian dinyatakan tidak berdistribusi normal jika hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05.

b) Uji Multikolinearitas

Tujuan dari uji multikolinearitas adalah menemukan korelasi antara variabel-variabel independen dalam data penelitian (Umar, 2013). Ketika tidak ada korelasi antara variabel independen atau ketika tidak ada gejala multikolinearitas, maka data penelitian telah memenuhi salah satu kriteria model regresi yang baik. Data penelitian dinyatakan tidak menunjukkan adanya gejala multikolinearitas jika nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factors* (VIF) lebih kecil dari 10,0. Sedangkan data penelitian dinyatakan menunjukkan adanya gejala multikolinearitas jika nilai *tolerance* lebih kecil dari 0,10 dan nilai VIF lebih besar dari 10,0.

c) Uji Heterokedastisitas

Tujuan dari uji heterokedastisitas adalah untuk mengetahui seberapa besar perbandingan perbedaan data penelitian (Umar, 2013). Ketika data penelitian tidak menunjukkan gejala heteroskedastisitas, maka data penelitian telah memenuhi salah satu kriteria model regresi yang baik. Gejala heteroskedastisitas dapat diketahui dengan Uji *Gletsjer*. Data penelitian dinyatakan tidak menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas jika hasil uji *Gletsjer* menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Sedangkan data penelitian dinyatakan menunjukkan adanya gejala heterokedastisitas jika hasil uji *Gletsjer* menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05.

d) Uji Autokorelasi

Tujuan dari uji autokorelasi adalah untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya atau $t-1$ (Umar, 2013). Ketika data penelitian tidak ada indikasi autokorelasi, maka data penelitian telah memenuhi kriteria model regresi yang baik. Gejala autokorelasi dapat diketahui dengan uji *Durbin-Watson*. Data penelitian dinyatakan

menunjukkan tidak adanya indikasi autokorlasi jika nilai *Durbin-Watson* berada diantara dU dan $(4-dU)$ atau $dU < DW < 4-dU$.

3.8.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Untuk menyelidiki dampak dari dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen maka dilakukan analisis regresi linear berganda. Dengan kata lain, uji regresi dilakukan untuk menyelidiki dampak dari struktur modal (X_1) dan likuiditas (X_2) terhadap harga saham (Y). Formulasi berikut ini merupakan model persamaan regresi linear berganda, yaitu: (Sujarweni, 2019)

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2$$

Keterangan :

Y = Harga saham

X_1 = Struktur Modal

X_2 = Likuiditas

α = Koefisien Konstanta

β = Koefisien Variabel Independen

Analisis regresi linear berganda juga dilakukan untuk pengujian hipotesis, seperti uji hipotesis parsial (uji T) dan uji hipotesis simultan (F). Pengujian hipotesis bertujuan untuk memeriksa apakah variabel independen cukup menjelaskan variabel dependen. Selain pengujian hipotesis, penting juga untuk mengetahui seberapa besar setiap variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen dengan uji koefisien determinasi.

a) Uji Hipotesis Parsial (Uji T)

Untuk mengetahui bagaimana variabel independen mempengaruhi variabel dependen, maka dilakukan Uji Parsial (Uji T). Uji ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh struktur modal (X_1) dan likuiditas (X_2) terhadap harga saham (Y). Dasar pengambilan

keputusan uji t dapat dilihat pada nilai signifikansi *t-statistic*. Variabel independen dinyatakan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara parsial jika nilai signifikansi $> 0,05$. Sebaliknya, jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka variabel independen dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara parsial.

b) Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Untuk memastikan apakah variabel independen memiliki dampak secara keseluruhan terhadap variabel dependen, maka dilakukan Uji Simultan (Uji F). Seluruh variabel independen dinyatakan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara bersama-sama jika nilai signifikansi $> 0,05$. Sebaliknya, jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara bersama-sama.

c) Uji Koefisien Determinasi

Persentase dampak perubahan variabel independen terhadap perubahan variabel dependen dihitung dengan menggunakan koefisien determinasi. Dengan demikian, dapat diketahui seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yang rendah mengindikasikan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas.

3.8.3 Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Moderated Regression Analysis (MRA) merupakan model regresi yang mengandung unsur perkalian dua atau lebih variabel independen. MRA biasanya disebut sebagai uji interaksi. Melakukan uji moderasi untuk mengetahui apakah interaksi variabel independen dapat memperkuat atau

memperlemah hubungan variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Variabel moderasi dibagi menjadi beberapa kategori, yaitu:

- a) *Quasi Moderator*, ketika variabel moderasi (Z) berpengaruh terhadap variabel dependen (Y) secara langsung, dan ketika berinteraksi dengan variabel independen (X) lainnya kemudian hasilnya dapat mempengaruhi variabel dependen (Y).
- b) *Holmogizer Moderator*, ketika variabel moderasi (Z) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y) secara langsung, dan ketika berinteraksi dengan variabel independen (X) lainnya kemudian hasilnya tidak dapat mempengaruhi variabel dependen (Y).
- c) *Pure Moderator*, ketika variabel moderasi (Z) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y) secara langsung, namun ketika berinteraksi dengan variabel independen (X) lainnya, kemudian hasilnya berpengaruh terhadap variabel independen (Y)

Formulasi berikut ini merupakan model persamaan MRA, yaitu: (Amri, 2018)

- a. Inflasi memoderasi hubungan antara struktur modal dan harga saham

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_1(M_1)$$

Keterangan:

Y = Harga saham

X₁ = Struktur modal

M₁ = Inflasi

X₁(M₁) = Interaksi antara struktur modal dan inflasi

α = Koefisien konstanta

β = Koefisien variabel independen

- b. Inflasi memoderasi hubungan antara likuiditas dan harga saham

$$Y = a + \beta_2 X_2 + \beta_{2X_2(M1)}$$

Keterangan:

Y = Harga saham

X₂ = Likuiditas

M1 = Inflasi

X₂(M1) = Interaksi antara Likuiditas dan Inflasi

α = Koefisien Konstanta

β = Koefisien Variabel Independen

- c. Nilai tukar memoderasi hubungan antara struktur modal dan harga saham

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_{1X_1(M2)}$$

Keterangan:

Y = Harga saham

X₁ = Struktur modal

M2 = Nilai tukar

X₁(M2) = Interaksi antara struktur modal dan nilai tukar

α = Koefisien konstanta

β = Koefisien variabel independen

- d. Nilai tukar memoderasi hubungan likuiditas dan harga saham

$$Y = a + \beta_1 X_2 + \beta_2 X_2(M_2)$$

Keterangan:

Y = Harga saham

X₂ = Likuiditas

M₂ = Nilai tukar

X₂(M₂) = Interaksi antara likuiditas dan nilai tukar

α = Koefisien konstanta

β = Koefisien variabel independen

BAB 4

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil penelitian

4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Populasi yang diamati dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan jasa non-keuangan yang terdaftar di BEI. Periode pengamatan selama 4 tahun, dimulai dari tahun 2019 hingga 2022. Adapun jumlah keseluruhan perusahaan jasa non-keuangan yang telah terdaftar di BEI untuk periode 2019 hingga 2022 sebanyak 224 perusahaan. Sebanyak 172 perusahaan dari jumlah keseluruhan populasi telah memenuhi kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini. Dengan demikian, total sampel dalam penelitian ini sebanyak 688 data sampel. Namun, dari 688 sampel yang diperoleh, sebanyak 64 data sampel tidak berdistribusi normal dengan data sampel lainnya karena data tersebut memiliki interval yang sangat ekstrem (*outlier*) dari data penelitian lainnya. Oleh karena itu, data penelitian yang digunakan sebagai data sampel berjumlah 642. Adapun rincian data sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut.

Tabel 4. 1
Rincian Data Sampel Penelitian

| No | Kriteria Sampel | Jumlah |
|--|--|--------|
| 1 | Perusahaan yang termasuk dalam kategori perusahaan jasa non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2019-2022. | 224 |
| 2 | Perusahaan jasa non-keuangan yang tidak aktif dalam memperdagangkan (<i>banned</i>) sahamnya pada periode 2019-2022. | (30) |
| 3 | Perusahaan jasa non-keuangan yang memiliki ekuitas bernilai negatif (-) dalam laporan keuangannya. | (22) |
| Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel | | 172 |
| Jumlah data sampel penelitian selama periode 2019-2022 | | 688 |

| | |
|--------------------------------|------|
| Jumlah data outlier | (64) |
| Jumlah data sampel yang diolah | 624 |

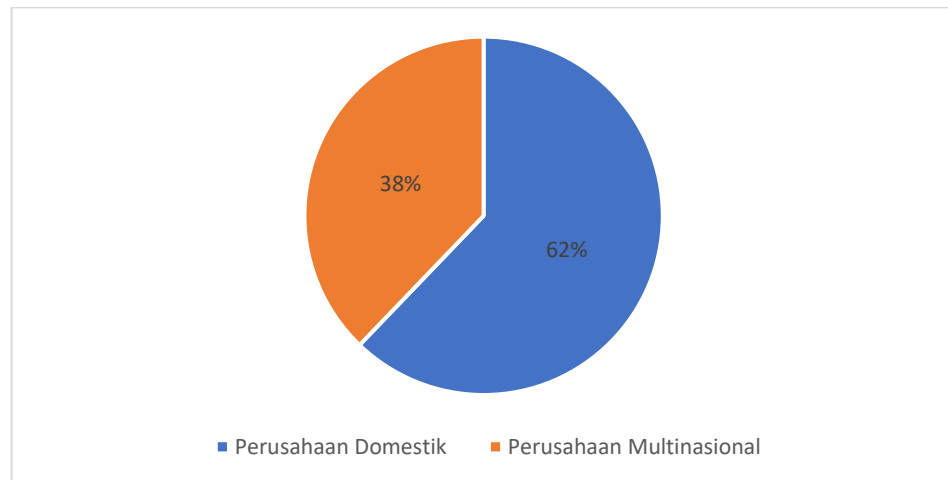
Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Dalam BEI, Perusahaan jasa non keuangan dibagi menjadi 3 sektor besar, yang terdiri dari sektor properti, real estate & konstruksi bangunan, sektor infrastruktur, utilitas, & transportasi, dan sektor perdagangan, jasa & Investasi. Dari 3 sektor besar tersebut, perusahaan jasa dibagi menjadi beberapa sub sektor, diantaranya:

1. Sub sektor properti & real estate
2. Sub sektor konstruksi bangunan
3. Sub sektor energi
4. Sub sektor jalan tol, pelabuhan, bandara & sejenisnya
5. Sub sektor telekomunikasi
6. Sub sektor transportasi
7. Sub sektor konstruksi non bangunan
8. Sub sektor perdagangan besar barang produksi
9. Sub sektor perdagangan eceran
10. Sub sektor restoran, hotel & pariwisata
11. Sub sektor advertising, printing & media
12. Subsektor kesehatan
13. Subsektor jasa komputer & perangkatnya

Berdasarkan jenis subsektor pada perusahaan jasa non-keuangan yang terdaftar di BEI, perusahaan jasa non-keuangan juga terbagi menjadi 2 kategori, yaitu perusahaan jasa non-keuangan domestik dan perusahaan jasa non-keuangan multinasional. Berikut disajikan data perusahaan jasa non-keuangan tahun 2019 hingga 2022.

Gambar 4. 1
Jenis Perusahaan Jasa Non-Keuangan Tahun 2019 Hingga 2022



Grafik diatas menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan jasa non-keuangan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan domestik. Perusahaan domestik, juga disebut sebagai perusahaan lokal, adalah perusahaan yang beroperasi hanya di satu negara saja. Umumnya, ketika perusahaan lokal di Indonesia telah *go public*, hanya warga negara Indonesia dan badan hukum Indonesia yang boleh memegang saham sebagai pemegang saham terdaftar.

Di sisi lain, grafik diatas menunjukkan bahwa 38% dari jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis perusahaan multinasional. Perusahaan multinasional dapat didefinisikan sebagai perusahaan yang berpartisipasi dalam berbagai jenis bisnis antar negara. Perusahaan dianggap sebagai perusahaan multinasional jika perusahaan tersebut memiliki anak perusahaan yang beroperasi di negara yang berbeda dengan induk perusahaannya. Tujuan pendirian anak perusahaan di negara lain adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Dengan kata lain, perusahaan anak harus membantu dalam meningkatkan nilai perusahaan induk secara keseluruhan.

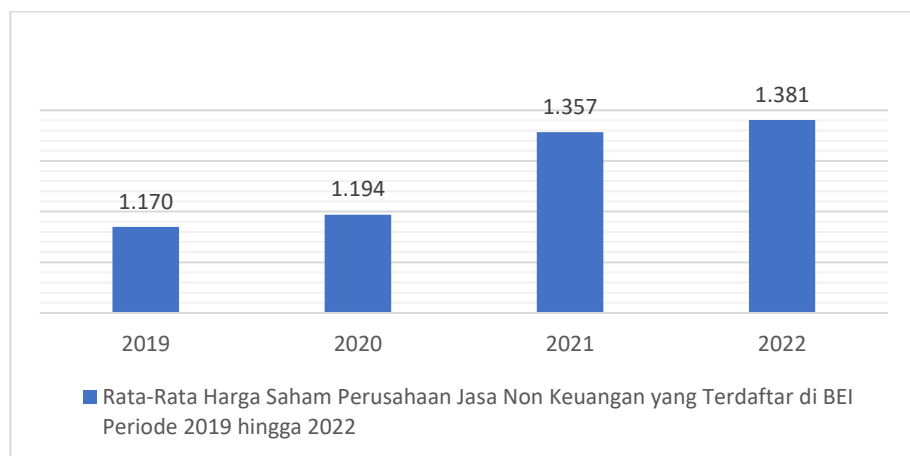
4.1.2. Deskripsi Variabel Penelitian

Variabel dependen, variabel independen, dan variabel moderasi merupakan 3 kategori variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2019 hingga 2022. Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal dan likuiditas. Semetara itu, variabel moderasi dalam penelitian ini adalah inflasi dan nilai tukar.

1. Harga Saham

Harga saham merupakan harga atas sebuah saham yang diperdagangkan di pasar modal. harga saham ditentukan oleh para pelaku pasar dan didasarkan pada kekuatan permintaan dan penawaran atas saham di pasar modal. *Closing price* pada tanggal 31 Desember digunakan sebagai data harga saham dalam penelitian ini.

Gambar 4. 2
Grafik Rata-Rata Harga Saham Perusahaan Jasa Non-Keuangan
Periode 2019 hingga 2022.



Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Berdasarkan data yang ditampilkan dalam gambar 4.1, terlihat bahwa dalam rentang waktu dari tahun 2019 hingga 2022, rata-rata harga saham perusahaan jasa non-keuangan yang terdaftar di BEI mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan. Pada tahun 2019, rata-rata harga saham perusahaan jasa non-keuangan adalah sekitar Rp1.170. Kemudian, rata-rata harga saham tersebut mengalami kenaikan sebanyak 24 poin menjadi Rp1.194 pada tahun 2020. Pada tahun 2021, terjadi pertumbuhan yang cukup signifikan sehingga rata-rata harga saham perusahaan jasa non-keuangan mencapai Rp1.357. Lalu, pada tahun 2022, rata-rata harga saham perusahaan jasa non-keuangan kembali mengalami pertumbuhan menjadi sekitar Rp1.381.

2. Struktur Modal

Struktur modal perusahaan terbentuk dari gabungan modal yang dimiliki perusahaan dengan jumlah utang perusahaan. Struktur modal menggunakan *Debt to equity ratio* (DER) sebagai indikatornya. Besaran jumlah utang dan ekuitas yang digunakan dalam struktur modal perusahaan dapat dilihat dalam DER. DER juga mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

Gambar 4.3
Rata-Rata DER Perusahaan Jasa Non-Kuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2019 hingga 2022



Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Berdasarkan data yang ditampilkan dalam gambar 4.2, terlihat bahwa rata-rata DER perusahaan jasa non0keuangan yang terdaftar di BEI selama periode 2019 hingga 2022 mengalami fluktuasi, baik dama peningkatan maupun penurunan. Pada tahun 2019, rata-rata DER sebesar 1,02. Kemudian, rata-rata DER naik menjadi 1,24 pada tahun 2020. Pada tahun 2021, terjadi pertumbuhan pada rata-rata DER menjadi 1,27. Namun, rata-rata DER mengalami penurunan menjadi 1,21 pada tahun 2022. Jika diperhatikan kembali rata-rata DER tahun 2020 hingga 2022 menunjukkan peningkatan yang cukup tinggi jika dibandingkan rata-rata DER di tahun 2019. Hal ini mengindikasikan bahwa mayoritas perusahaan jasa non-keuangan lebih banyak memanfaatkan penggunaan utang untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Ini merupakan hal yang wajar jika mempertimbangkan kondisi ekonomi yang tidak stabil akibat peristiwa pandemi COVID-19.

3. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) dimana rasio tersebut digunakan untuk menilai kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar Perusahaan.

Gambar 4. 4
Rata-Rata CR Perusahaan Jasa Non-Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2019 hingga 2022



Sumber: Data diolah peneliti, 2023

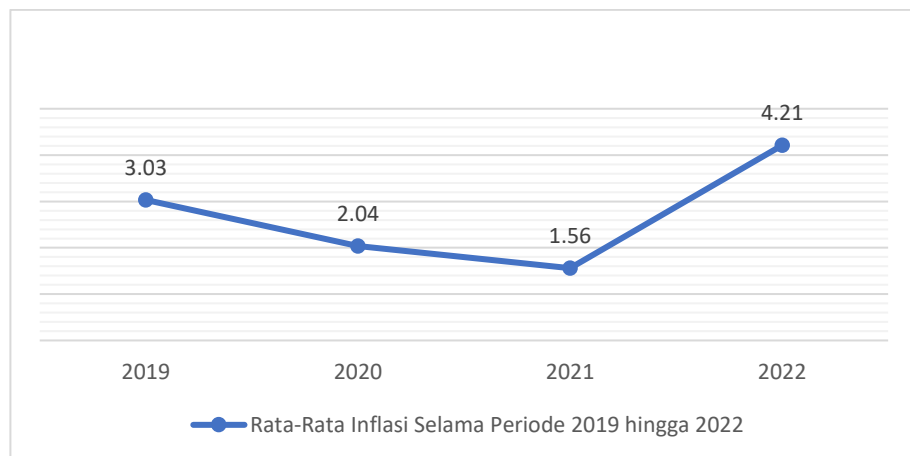
Berdasarkan gambar 4.3, diketahui bahwa rata-rata CR perusahaan jasa non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2019 hingga 2022 mengalami perubahan, baik itu meningkat atau menurun. Rata-rata CR pada tahun 2019 adalah sebesar 1,98. Kemudian mengalami penurunan menjadi 1,93 pada tahun 2020. Meskipun penurunan tidak besar, CR yang menurun menandakan bahwa utang jangka pendek perusahaan meningkat sementara aktiva lancar yang dimiliki stabil. Pada tahun 2021 rata-rata CR mengalami pertumbuhan menjadi 2,12. Hal ini menandakan bahwa mayoritas perusahaan

membayar utang jangka pendek yang jatuh tempo sehingga tingkat utang jangka pendek menurun. Namun, meningkatnya CR juga dapat menandakan adanya kelebihan aktiva lancar perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan kurang mampu menggunakan aktiva lancar dengan efektif. Pada tahun 2022 rata-rata CR mengalami penurunan menjadi 2,01.

4. Inflasi

Inflasi adalah proses kenaikan harga barang secara umum dan terus menerus. Indikator inflasi yang diamati dalam penelitian ini adalah rata-rata tingkat inflasi yang yang ditentukan oleh Indeks Harga Konsumen (IHK), yang biasanya dirilis oleh Bank Indonesia setiap bulanya.

Gambar 4. 5
Rata-Rata Inflasi Selama Periode 2019 hingga 2022



Sumber: Data diolah peneliti, 2023

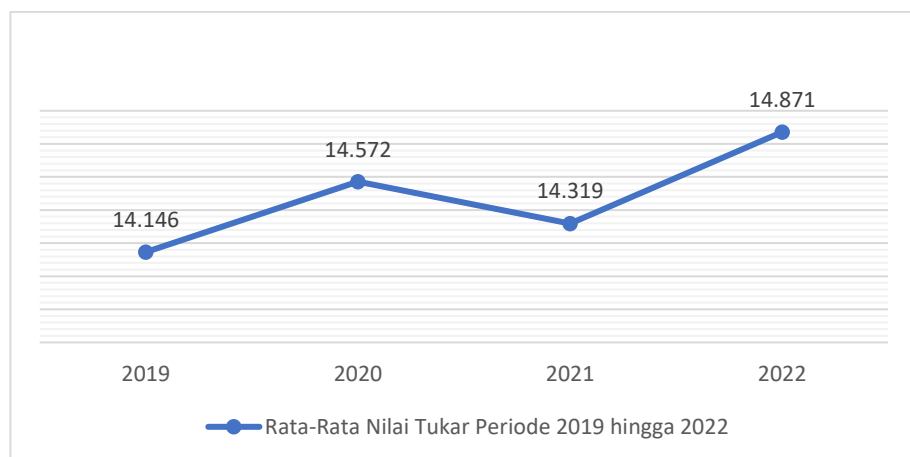
Gambar 4.4 menunjukkan bagaimana variasi tingkat inflasi indonesia dari tahun ke tahun. Tingkat inflasi pada tahun 2019 adalah sebesar 3,03%. Tingkat inflasi kemudian menurun menjadi 2,04% pada tahun 2020 dan kembali menurun menjadi 1,56% pada tahun

2021. Hal ini menandakan bahwa pemerintah dapat mengelola masalah inflasi di Indonesia meskipun di tengah kondisi Pandemi COVID-19. Namun, pada tahun 2022, tingkat inflasi tumbuh menjadi 4,21%. Itu merupakan pertumbuhan terbesar dalam 4 tahun terakhir. Kelangkaan minyak goreng yang terjadi di awal tahun 2022 menjadi salah satu faktor penyebab inflasi di tahun 2022. Inflasi yang meningkat sebagai akibat dari aksi *panic buying* pada masyarakat. Selain itu, faktor lain penyebab tingginya inflasi yaitu kebijakan pemerintah per September 2022 untuk menaikkan harga bahan bakar.

5. Nilai Tukar

Nilai tukar adalah harga satu mata uang dalam mata uang yang lain. Nilai tukar AS terhadap Rupiah (USD/IDR), atau harga satu USD yang dikonversikan ke IDR, adalah nilai tukar yang digunakan dalam penelitian ini. Indikator untuk menilai kurs yang digunakan dalam penelitian ini adalah kurs tengah, yaitu salah satu jenis perhitungan nilai tukar dimana kurs tersebut berada diantara kurs jual ditambah kurs beli dibagi dua.

Gambar 4. 6
Rata-Rata Nilai Tukar Selama Periode 2019 hingga 2022



Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Berdasarkan gambar 4.5, diketahui bahwa kurs USD terhadap IDR berfluktuasi dari tahun ke tahun. Pada tahun 2019 kurs USD terhadap IDR sebesar Rp14.146. Kurs USD terhadap IDR kemudian meningkat menjadi Rp14.572 pada tahun 2020 sebagai akibat dari depresiasi IDR terhadap USD dan kembali menurun menjadi Rp14.319 di tahun 2021. IDR kembali melemah pada tahun 2022 sehingga membuat kurs USD terhadap IDR tumbuh menjadi Rp14.871.

4.1.3. Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji Kolmogorov-Smirnov dapat digunakan untuk menentukan normal tidaknya distribusi data penelitian. Jika hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka residual data penelitian dapat dinyatakan berdistribusi normal. Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* untuk residual data penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 2
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|----------------------------|
| N | | 624 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | 1.17750190 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .035 |
| | Positive | .034 |
| | Negative | -.035 |
| Test Statistic | | .035 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .068 ^{c,d} |

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 4.2, diketahui bahwa nilai signifikansi dari Uji *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,68. Hasil ini lebih besar dari 0,05. Artinya, asumsi uji normalitas telah terpenuhi dan data penelitian terdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolinearitas

Dilakukannya uji multikolinearitas memungkinkan untuk menemukan ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen. Data penelitian tidak menunjukkan adanya gejala multikolinearitas jika nilai *Variance Inflation Factors* (VIF) lebih kecil dari 10,0 dan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10. Hasil uji multikolinearitas untuk data penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3
Uji Multikolinearitas

| Model | Coefficients ^a | |
|----------------|---------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | | |
| Struktur Modal | .997 | 1.003 |
| Likuiditas | .997 | 1.003 |

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 4.3, diketahui bahwa variabel struktur modal dan likuiditas sama-sama memiliki nilai VIF sebesar 1,003. Nilai tersebut lebih kecil dari 10,0. Sedangkan nilai *tolerance* variabel struktur modal dan likuiditas adalah sebesar 0,997. Nilai tersebut lebih besar dari 0,10. Artinya asumsi uji multikolinearitas telah terpenuhi dan data penelitian tidak menunjukkan adanya gejala multikolinearitas.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji *Gletsjer* dapat digunakan untuk menemukan ada tidaknya gejala heterokedastisitas. Data penelitian tidak menunjukkan adanya gejala heterokedastisitas apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Hasil uji *Gletsjer* untuk data penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 4
Uji Heterokedastisitas

| Model | Coefficients ^a | | | | | |
|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|--------|------|
| | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | |
| | B | Std. Error | Beta | | | |
| 1 | (Constant) | 1.011 | .097 | | 10.388 | .000 |
| | SQRT_DER | .015 | .049 | .013 | .317 | .751 |
| | SQRT_CR | -.053 | .053 | -.040 | -.987 | .324 |

a. Dependent Variable: LN_PRICE

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 4.4, nilai signifikansi variabel struktur modal sebesar 0,751, dan likuiditas sebesar 0,324. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Dengan kata lain, asumsi uji heterokedastisitas telah terpenuhi dan data penelitian tidak menunjukkan adanya gejala heterokedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji *Durbin-Watson* dapat digunakan untuk menemukan apakah terdapat gejala autokorelasi dalam data sampel. Hasil uji *Durbin-Watson* untuk data penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 5
Uji Autokorelasi
Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .501 ^a | .251 | .248 | 1.17940 | 1.979 |

a. Predictors: (Constant), LAG_DER, LAG_CR

b. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2023

Data penelitian tidak menunjukkan adanya gejala autokorelasi jika nilai *Durbin-Watson* berada di antara dU dan $4-dU$ atau $dU < DW < (4-dU)$. Berdasarkan tabel 4.5, diketahui bahwa nilai *Durbin Watson* sebesar 1,979. Untuk $k = 2$ dan $n = 624$, nilai tabel *Durbin Watson* untuk dL dan dU berturut-turut adalah 1,873 dan 1,875. Adapun nilai $4-dU = 2,125$ ($4 - 1,875 = 2,125$). Maka hasilnya $1,875 < 1,979 < 2,125$. Artinya asumsi uji autokorelasi telah terpenuhi dan data penelitian tidak menunjukkan adanya gejala autokorelasi.

4.1.4. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Dalam penelitian ini, variabel independen yaitu struktur modal (X_1) yang diukur dengan DER dan likuiditas (X_2) yang diukur dengan CR. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham (Y).

1. Uji Koefisien Determinasi (R Square)

Uji koefisien determinasi (R Square) dilakukan untuk mengetahui besaran persentase pengaruh variabel independen

terhadap variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi (R Square) adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 6
Uji Koefisien Determinasi

| Model Summary | | | | |
|----------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | .501 ^a | .251 | .248 | 1.17940 |

a. Predictors: (Constant), SQRT_CR, SQRT_DER

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 4.6, nilai R Square sebesar 0.251. Dari nilai tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal dan likuiditas dapat menjelaskan sekitar 25,1% dari perubahan harga saham pada perusahaan jasa non-keuangan yang menjadi objek penelitian ini. Sementara itu, sekitar 74,9% dari perubahan harga saham dipengaruhi oleh faktor-faktor lainnya yang tidak dapat dijelaskan dalam penelitian ini. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa terdapat faktor-faktor lain yang berperan dalam mempengaruhi harga saham perusahaan jasa non-keuangan yang perlu dipertimbangkan.

2. Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Uji hipotesis simultan (Uji F) dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Variabel independen dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara parsial jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Uji hipotesis secara simultan yang menguji variabel struktur modal dan likuiditas terhadap harga saham memberikan hasil sebagai berikut:

Tabel 4. 7
Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

| | | ANOVA | | | | |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|---------|-------------------|
| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | 289.318 | 2 | 144.659 | 103.998 | .000 ^b |
| | Residual | 863.796 | 621 | 1.391 | | |
| | Total | 1153.115 | 623 | | | |

a. Dependent Variable: LN_PRICE

b. Predictors: (Constant), SQRT_CR, SQRT_DER

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 4.7, nilai signifikansi variabel struktur modal dan likuiditas terhadap variabel harga saham sebesar $0,00 < 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa perubahan harga saham pada perusahaan jasa non-keuangan dipengaruhi secara signifikan oleh variabel struktur modal dan likuiditas secara bersamaan.

3. Uji Hipotesis Parsial (Uji T)

Uji hipotesis parsial (Uji T) dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Variabel independen dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Artinya, h_a akan diterima. Hasil uji hipotesis secara parsial yang menguji variabel struktur modal dan likuiditas terhadap harga saham adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 8
Uji Hipotesis Parsial (Uji T)
Coefficients

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 3.965 | .167 | | 23.807 | .000 |
| SQRT_DER | 1.045 | .084 | .435 | 12.502 | .000 |
| SQRT_CR | .718 | .092 | .273 | 7.841 | .000 |

a. Dependent Variable: LN_PRICE

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 4.8, dapat diketahui bahwa:

- a) Nilai signifikansi variabel struktur modal, yang ditentukan oleh indikator DER, adalah sebesar $0,00 < 0,05$. Oleh karena itu, H1 diterima. Dengan kata lain, secara parsial variabel struktur modal berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan jasa non-keuangan. Diketahui pula nilai koefisien DER sebesar 1,045 yang menandakan terdapat pengaruh positif antara struktur modal dengan harga saham. Dengan kata lain, jika DER naik sebesar 1% maka DER dapat meningkatkan harga saham sebesar 1,045% dan sebaliknya.
- b) Nilai signifikansi variabel likuiditas, yang ditentukan oleh indikator CR sebesar $0,00 < 0,05$. Oleh karena itu, H2 diterima, Dengan kata lain, secara parsial variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan jasa non-keuangan. Diketahui pula nilai koefisien CR sebesar 0,718 yang menandakan terdapat pengaruh positif antara likuiditas terhadap harga saham. Dengan kata lain, jika CR naik

sebesar 1% maka CR dapat meningkatkan harga saham sebesar 0,718% dan sebaliknya.

4.1.5. Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Moderated Regression Analysis (MRA) adalah salah satu metode analisis data dimana dalam metode tersebut mencakup aspek interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen). Uji MRA dilakukan untuk mengetahui adanya pengaruh variabel moderasi dalam memoderasi hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari uji MRA adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Inflasi dalam Memoderasi Hubungan antara Struktur Modal terhadap Harga Saham

Tabel 4. 9
Uji MRA Moderasi 1

| Model | Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | |
|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|--------|------|
| | Unstandardized Coefficients | Std. Error | | | | |
| | B | | Beta | | | |
| 1 | (Constant) | 5.085 | .301 | | 16.868 | .000 |
| | SQRT_DER | .909 | .239 | .378 | 3.802 | .000 |
| | INFLASI | -.033 | .104 | -.025 | -.321 | .748 |
| | MOD1 | .038 | .083 | .054 | .454 | .650 |

a. Dependent Variable: LN_PRICE

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 4.9, diketahui nilai signifikansi variabel moderasi inflasi sebesar $0,650 > 0,05$. Artinya variabel inflasi tidak dapat memoderasi secara signifikan hubungan antara struktur modal terhadap perubahan harga saham pada perusahaan jasa non-keuangan. Dengan demikian H3 ditolak. Sementara itu, jika melihat nilai koefisiennya sebesar 0,038, nilai tersebut mengindikasikan adanya

pengaruh positif antara inflasi, struktur modal, dan harga saham. Dengan kata lain, Inflasi dapat memperkuat pengaruh struktur modal terhadap harga saham, meskipun tidak secara signifikan. Selain itu, diketahui pada tabel diatas bahwa nilai signifikansi variabel inflasi sebesar $0,748 > 0,05$. Artinya inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham secara parsial. Maka dalam hal ini, inflasi berperan sebagai *Holmogizer Moderator*.

2. Pengaruh Inflasi dalam Memoderasi Hubungan antara Variabel Likuiditas terhadap Harga Saham

Tabel 4. 10
Uji MRA Moderasi 2

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 4.913 | .426 | | 11.528 | .000 |
| | SQRT_CR | .842 | .285 | .320 | 2.957 | .003 |
| | INFLASI | .103 | .149 | .077 | .689 | .491 |
| | MOD2 | -.069 | .100 | -.103 | -.693 | .489 |

a. Dependent Variable: LN_PRICE

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 4.10, diketahui nilai signifikansi variabel moderasi inflasi sebesar $0,489 > 0,05$. Artinya variabel inflasi tidak dapat memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap perubahan harga saham perusahaan jasa non-keuangan. Dengan demikian H4 ditolak. Sementara itu, jika melihat nilai koefisiennya sebesar $-0,065$, nilai tersebut mengindikasikan adanya pengaruh negatif antara inflasi, likuiditas, dan harga saham. Dengan kata lain, inflasi dapat memperlemah pengaruh likuiditas terhadap harga saham, meskipun

tidak secara signifikan. Selain itu, diketahui pula nilai signifikansi variabel inflasi sebesar $0,491 > 0,05$. Artinya, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan jasa non-keuangan. Maka dalam hal ini, inflasi berperan sebagai *Holmogizer Moderator*.

3. Pengaruh Nilai Tukar dalam Memoderasi Hubungan antara Variabel Struktur Modal terhadap Harga Saham

Tabel 4. 11
Uji MRA Moderasi 3

| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
|---|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | t | Sig. |
| 1 | (Constant) | 30.070 | 25.177 | | 1.194 | .233 |
| | SQRT_DER | -10.947 | -.582 | -.561 | -.023 | 3.744 |
| | LN KURS | -2.618 | 2.628 | -.036 | -.996 | .320 |
| | MOD3 | .106 | .009 | .422 | 11.586 | .000 |

a. Dependent Variable: LN_PRICE

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 4.11, diketahui nilai signifikansi variabel moderasi nilai tukar sebesar $0,00 < 0,05$. Artinya variabel nilai tukar dapat memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap perubahan harga saham pada perusahaan jasa non-keuangan. Dengan demikian H5 diterima. Diketahui pula nilai koefisiennya sebesar 0,106, nilai tersebut mengindikasikan adanya pengaruh positif antara nilai tukar, struktur modal, dan harga saham. Dengan kata lain, nilai tukar mampu memoderasi dalam memperkuat pengaruh struktur modal terhadap harga saham secara signifikan. Selain itu, diketahui pula nilai signifikansi variabel nilai tukar sebesar $0,320 > 0,05$.

Artinya, nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan jasa non-keuangan. Maka dalam hal ini, nilai tukar berperan sebagai *Pure Moderator*.

4. Pengaruh Nilai Tukar dalam Memoderasi Hubungan antara Variabel Likuiditas Terhadap Harga Saham

Tabel 4. 12
Uji MRA Moderasi 4

| Model | Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|-------|
| | Unstandardized Coefficients | Std. Error | | | |
| | B | | Beta | | |
| 1 (Constant) | 16.710 | 26.864 | | .622 | .534 |
| SQRT CR | -11.151 | -.551 | -.582 | -.022 | 3.691 |
| LN_KURS | -1.203 | 2.804 | -.017 | -.429 | .668 |
| MOD4 | .069 | .011 | .250 | 6.425 | .000 |

a. Dependent Variable: LN_PRICE

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 4.12, diketahui nilai signifikansi variabel moderasi nilai tukar sebesar $0,00 < 0,05$. Artinya variabel nilai tukar dapat memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap harga saham. Dengan demikian H6 diterima. Diketahui pula nilai koefisiennya sebesar 0,069, nilai tersebut mengindikasikan adanya pengaruh positif antara nilai tukar, likuiditas, dan harga saham. Dengan kata lain, nilai tukar mampu memoderasi dalam memperkuat pengaruh likuiditas terhadap harga saham secara signifikan. Selain itu, diketahui pula nilai signifikansi nilai tukar sebesar $0,668 > 0,05$. Artinya, nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan jasa non-keuangan. Maka dalam hal ini, nilai tukar berperan sebagai *Pure Moderator*.

4.2. Pembahasan Penelitian

4.2.1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis parsial pada tabel 4.7, hasil penelitian menunjukkan bahwa H1 diterima. Dengan kata lain struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan jasa non-keuangan. Artinya, semakin tinggi rasio DER, harga saham perusahaan jasa non-keuangan semakin naik. Di sisi lain, tingginya rasio DER yang dimiliki perusahaan menandakan bahwa perusahaan memanfaatkan lebih banyak penggunaan utang daripada ekuitas pada struktur permodalan perusahaan. Dengan tingginya penggunaan utang tersebut bisa menandakan bahwa perusahaan percaya dengan kemampuannya dalam menanggung beban utang yang besar. Penggunaan utang yang dilakukan oleh perusahaan dapat digunakan sebagai modal untuk mengembangkan perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan dan harga sahamnya. Perusahaan yang lebih banyak menggunakan penggunaan utangnya, mengakibatkan perusahaan tersebut membayar bunga lebih besar, sehingga pajak yang dibayarkan oleh perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih kecil. Hal ini sejalan dengan *trade off theory* yang menyatakan bahwa untuk mencapai struktur modal optimal, perusahaan harus mempertimbangkan manfaat pajak dari pembiayaan utang terhadap *agency cost of financial distress* (Harjito, 2011).

Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian Sulfiyati, (2016); Silalahi et al., (2022); Winata et al., (2021) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Sementara itu, penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Churcill & Ardillah, (2019); Suarka & Wiagustini, (2019); Hardini, (2021) yang

menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang berarti antara struktur modal dengan harga saham. Hal tersebut didasarkan pada tingginya rasio DER mengindikasikan tingkat risiko perusahaan yang tinggi sehingga membuat investor cenderung menghindari perusahaan tersebut karena adanya kemungkinan perusahaan tersebut tidak mampu dalam memenuhi kewajibannya. Ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajibannya akan berdampak pada besaran dividen yang akan diperoleh investor. Investor akan berhenti membeli saham ini dan beralih ke investasi lain yang lebih menguntungkan. Akibatnya, permintaan akan saham berkurang, yang juga berakibat pada penurunan harga saham perusahaan.

Ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya, perusahaan harus menerima risiko penumpukan utang yang semakin besar. Hal ini terjadi karena ketika perusahaan tidak membayar utangnya sesuai dengan jatuh tempo, maka denda dan bunga yang ditanggung perusahaan akan terus bertambah. Namun jika melihat dalam perspektif Islam, seorang muslim memang diizinkan untuk berutang kepada orang lain. Namun, proses utang piutang harus dilakukan sesuai dengan syariat Islam. Penggunaan bunga atau riba dalam kegiatan utang piutang itu sangat dilarang dalam Islam, sebagaimana dijelaskan dalam Al-Quran Surat Al-Baqarah ayat 188, yang berbunyi:

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبُطْلِ وَتُدْخِلُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِيَأْكُلُوا فَرِيقًا مِّنْ أَمْوَالِ النَّاسِ
بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ

Artinya: *“Dan janganlah sebahagian kamu memakan harta sebahagian yang lain di antara kamu dengan jalan yang bathil dan (janganlah) kamu membawa (urusan) harta itu kepada hakim, supaya kamu dapat memakan sebahagian daripada harta benda orang lain itu dengan (jalan berbuat) dosa, padahal kamu mengetahui.”* (Q.S Al-Baqarah, ayat 188)

Dalam ayat diatas menjelaskan mengenai larangan mengambil harta orang lain dengan cara yang bathil. Dalam tafsir dijelaskan bahwa cara yang bathil adalah mengambil sesuatu dari pemiliknya dengan cara

yang dilarang dalam syari'at Islam, seperti mencuri, merampas dan menipu, suap, riba, dan lain lainnya. Dalam ayat tersebut, juga disampaikan bahwa untuk mendapatkan laba tidak seharusnya dilakukan dengan tindakan yang bisa merugikan orang lain.

4.2.2. Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis parsial pada tabel 4.7, hasil penelitian menunjukkan bahwa H2 diterima. Dengan kata lain likuiditas yang diukur dengan CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan jasa non-keuangan. Rasio likuiditas yang diukur oleh CR mengindikasikan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajibannya sangat menarik di mata investor. Hal ini karena perusahaan dengan likuiditas yang baik menandakan bahwa kinerja perusahaan tersebut berjalan dengan baik. Perusahaan dengan kinerja perusahaan yang kuat dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga harga saham perusahaan tersebut akan naik.

Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian Rahayu & Dana, (2016); Gursida, (2017); Silalahi et al., (2022) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap perubahan harga saham. Sementara itu, Amri (2018); Lestari & Suryantini, (2019) menyatakan bahwa likuiditas yang diprosikan oleh CR perusahaan yang terlalu tinggi dapat diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal negatif karena CR yang tinggi mengindikasikan adanya kelebihan aktiva lancar perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan kurang mampu memanfaatkan aktiva lancar dengan efektif. Akibatnya, hubungan antara likuiditas dan perubahan harga saham tidak signifikan.

CR merupakan rasio perbandingan yang menunjukkan kapasitas perusahaan untuk melunasi utang jangka pendeknya menggunakan aktiva

lancar. Islam menjelaskan mengenai utang jangka pendek dan utang jangka panjang dalam Al-Quran, Surat Al-Baqarah ayat 283 yang berbunyi sebagai berikut:

وَأِنْ كُنْتُمْ عَلَى سَفَرٍ وَلَمْ تَجِدُوا كَاتِبًا فَرِهٌ مَّقْبُوضَةٌ فَإِنْ أَمِنَ بَعْضُكُمْ بَعْضًا فَلْيُؤَدِّ
 الَّذِي أَوْثَمِنَ أَمَانَتَهُ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ ۗ وَلَا تَكُونُوا الشَّاهِدَةَ ۗ وَمَنْ يَكْتُمْهَا فَإِنَّهُ آتَمٌ قَلْبُهُ
 وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ عَلِيمٌ

Artinya: “Dan jika kamu dalam perjalanan sedang kamu tidak mendapatkan seorang penulis, maka hendaklah ada barang jaminan yang dipegang. Tetapi, jika sebagian kamu mempercayai sebagian yang lain, hendaklah yang dipercayai itu menunaikan amanatnya (utangnya) dan hendaklah dia bertakwa kepada Allah, Tuhannya. Dan janganlah kamu menyembunyikan kesaksian, karena barangsiapa menyembunyikannya, sungguh, hatinya kotor (berdosa). Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.” (QS Al-Baqarah ayat 283).

Dari ayat diatas, dijelaskan bahwa Islam mendukung perilaku yang berhubungan dengan utang-piutang dan bahkan menganjurkan karena utang-piutang dapat membantu sesama manusia. Islam hanya memperjelas pelaksanaan sistem utang-piutang yang adil dengan memberikan buksi berupa saksi dan dokumen. Hal ini dilakukan untuk mengedepankan kesaksian, mencegah perpecahan di masa depan, dan membuat pihak-pihak yang terlibat dalam utang-piutang merasakan keadilan satu sama lainnya.

4.2.3. Pengaruh Inflasi dalam Memoderasi Struktur Modal terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis MRA pada tabel 4.9, hasil penelitian menunjukkan bahwa H3 ditolak. Dengan kata lain inflasi dapat memperkuat pengaruh antara struktur modal terhadap harga saham perusahaan jasa non-keuangan, namun tidak secara signifikan. Ketika tingkat inflasi tinggi, bunga pinjaman biasanya menjadi menurun. Oleh

karena itu, inflas secara teoritis dapat meningkatkan penggunaan utang menjadi semakin tinggi sehingga dapat meningkatkan struktur modal perusahaan. (Budiono & Septiani, 2017). Dengan peningkatan struktur modal yang diukur oleh DER, perusahaan yang menggunakan utang lebih banyak daripada modalnya perlu menanggung beban bunga lebih besar. Hal tersebut membuat beban pajak yang dibayarkan perusahaan akan berkurang dan harga saham perusahaan menjadi meningkat. Akan tetapi, di tahun 2019 hingga 2022, tingkat inflasi dikategorikan rendah, yaitu kurang dari 10%, sehingga perusahaan dapat mengambil manfaat dari kondisi stabilitas ekonomi dengan mencapai struktur modal yang optimal, dimana perusahaan mengkombinasikan penggunaan utang dan modal sesuai dengan kebutuhan. Hasilnya, perusahaan memiliki kemampuan untuk memperkirakan risiko yang dihadapi sehubungan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian, perusahaan dapat mengelola risiko tersebut dengan baik dan sejalan dengan harapan investor. Tindakan ini dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Kenaikan nilai perusahaan dapat menjadi daya tarik bagi investor yang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, dan sebagai akibatnya, harga saham perusahaan juga dapat mengalami kenaikan.

Temuan penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Siregar (2020) yang menyatakan bahwa inflasi dapat memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap harga saham. Ketika tingkat inflasi tinggi, Bank Indonesia akan menerapkan kebijakan moneter dengan menaikkan suku bunga pinjaman. Akibatnya, lebih banyak orang akan tertarik untuk menyimpan uang di bank. Selain itu, Bank Indonesia akan mengumumkan kebijakan moneter lebih lanjut, seperti penurunan suku bunga pinjaman bagi perusahaan. Kebijakan ini dimaksudkan untuk memungkinkan perusahaan mengakses pendanaan utang dari bank. Namun, hal ini dapat

meningkatkan penggunaan utang lebih banyak lagi. Penggunaan utang yang tinggi tentunya akan meningkatkan risiko bisnis bagi perusahaan. Investor pun akan ragu-ragu untuk berinvestasi ketika perusahaan memiliki utang yang besar.

Dalam Islam, kegiatan utang piutang dengan tujuan mencari keuntungan dilarang karena ada unsur pemanfaatan didalamnya (Virolita, 2020). Seperti yang disebutkan sebelumnya, penerapan kebijakan penurunan suku bunga pinjaman ketika sedang inflasi agar perusahaan dapat mengakses pendanaan utang dari bank, sehingga meningkatkan penggunaan utang perusahaan semakin banyak. Tentunya hal tersebut ditentang dalam Islam, sebagaimana yang di firmankan Allah dalam Surat Al-Baqarah ayat 245, yang berbunyi:

مَنْ ذَا الَّذِي يُقرضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضْعِفُهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً وَاللَّهُ يَقْبِضُ وَيَبْصِطُ
وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ

Artinya: *"Siapakah yang mau memberi pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah), maka Allah akan meperlipat gandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. Dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezeki) dan kepadanya-lah kamu dikembalikan."* (Q.S Al-Baqarah, ayat 245).

Ayat diatas menjelaskan bahwa jika seseorang yang bersedia memberikan pinjaman kepada orang yang sedang membutuhkan dengan cara yang baik dan ikhlas dalam menolong, maka Allah akan melipatgandakan rezekinya. Ayat diatas dapat mengacu pada investor yang memberikan hutang dengan tujuan untuk mengembangkan usaha sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan dan memaksimalkan harga saham perusahaan tersebut. Investor tersebut yang akan Allah dilipatgandakan rezekinya dan kegiatan utang piutang yang seperti itu diperbolehkan dalam Islam tanpa adanya unsur bunga (riba) didalamnya.

Dari tabel 4.9 diketahui pula bahwa perubahan harga saham tidak terpengaruh oleh tingkat inflasi. Dengan kata lain, tinggi rendahnya tingkat

inflasi di Indonesia tidak berpengaruh pada perubahan harga saham yang terjadi di pasar modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Dewi & Artini (2016); Gursida (2017); Suarka & Wiagustini (2019) yang menyatakan bahwa inflasi tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham karena inflasi dianggap berada dalam tingkat yang wajar dan stabil. Hal itu yang membuat investor tidak terlalu memikirkan inflasi ketika menentukan keputusan berinvestasi.

4.2.4. Pengaruh Inflasi dalam Memoderasi Likuiditas terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis MRA pada tabel 4.10, hasil penelitian menunjukkan bahwa H4 ditolak. Dengan kata lain inflasi dapat memperlemah hubungan antara likuiditas terhadap harga saham perusahaan jasa non-keuangan, namun tidak secara signifikan. Dengan kata lain, jika tingkat inflasi tinggi, maka kondisi tersebut dapat menyebabkan daya beli masyarakat menurun, sehingga berdampak pada penurunan profit perusahaan. Ketika kinerja perusahaan menurun, mengakibatkan terjadinya penurunan harga saham dan menurunnya nilai perusahaan di mata investor. Namun, di tahun 2019 hingga 2022, tingkat inflasi dikategorikan rendah, yaitu kurang dari 10%. Baik pemerintah maupun perusahaan, dapat dengan mudah mengendalikan kondisi inflasi yang rendah dan dalam rentang waktu yang lama tidak akan memberikan pengaruh yang besar sehingga perusahaan dengan mudah dapat beradaptasi dengan kondisi tersebut. Dengan demikian, perusahaan dapat menjaga bahkan meningkatkan likuiditasnya sehingga nilai perusahaan tersebut naik di mata investor dan membuat permintaan akan saham menjadi bertambah dan harga saham pun menjadi naik. Namun, temuan penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Anshary (2016), yang menyatakan bahwa selama perusahaan

terus menjalankan operasional yang stabil, perusahaan dapat memenuhi kewajibannya terlepas dari situasi ekonomi, termasuk laju inflasi.

Dari tabel 4.10 diketahui pula bahwa perubahan harga saham tidak terpengaruh oleh inflasi. Artinya, tinggi rendahnya tingkat inflasi di Indonesia tidak berpengaruh pada perubahan harga saham yang terjadi di pasar modal. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Andriyani & Armereo (2016) yang menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Terjadinya inflasi akan mengakibatkan kenaikan biaya produksi perusahaan. Harga barang produksi akan naik karena tingginya biaya produksi. Sebagai akibat dari kenaikan harga produk, maka akan terjadi penurunan daya beli masyarakat. Pendapatan perusahaan juga akan menurun akibat penurunan daya beli. Investor biasanya menghindari perusahaan yang profitabilitasnya menurun, sehingga harga saham perusahaan tersebut juga menurun akibat rendahnya permintaan akan saham.

Dalam sistem ekonomi Islam, Taqiuddin Ahmad ibn al-Maqrizi (1364 M – 1441 M) membagi sebab terjadinya inflasi menjadi 2 jenis, yaitu *natural inflation* dan *human error inflation* (Virolita, 2020). *Natural inflation* terjadi karena faktor-faktor yang alamiah, misalnya seperti turunnya penawaran agregatif (AS) atau naiknya permintaan agregatif (AD). Sedangkan *human error inflation* terjadi karena kesalahan dari manusia yang menyimpang atau melanggar dari aturan dan kaidah-kaidah syariah. Sebagaimana firman Allah swt dalam Surat Ar-Rum ayat 41, yang berbunyi:

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ بَعْضَ الَّذِي عَمِلُوا لَعَلَّهُمْ
يَرْجِعُونَ

Artinya: “Telah nampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan karena perbuatan tangan manusia, supaya Allah merasakan kepada mereka

sebahagian dari (akibat) perbuatan mereka, agar mereka kembali (ke jalan yang benar).” (Q.S Ar-Rum, ayat 41)

Ayat diatas menafsirkan penyebab terjadinya kebakaran, kekeringan, kerusakan, kerugian bisnis dan ketertenggelaman yang disebabkan oleh perbuatan jahat dan dosa-dosa manusia lakukan. Allah menghendaki untuk menghukum manusia di dunia dengan tindakan-tindakan mereka, agar mereka bertobat dari kemaksiatan. Berdasarkan penjelasan tafsir tersebut, keserakahan manusia yang dapat menyebabkan terjadinya bencana, yang pada akhirnya menyebabkan kesulitan untuk mencari barang-barang kebutuhan pokok sehingga mengalami kerugian (Virolita, 2020).

Dampak inflasi juga dirasakan oleh para debitur, kreditur dan produsen. Bagi debitur, inflasi dianggap menguntungkan karena nilai uang yang harus mereka bayar kepada debitur lebih rendah dibandingkan dengan saat debitur meminjam. Namun, bagi kreditur, Inflasi dianggap merugikan karena nilai uang yang akan diterima sebagai pengembalian menjadi lebih rendah dibandingkan saat kreditur memberikan pinjaman. Selain itu, dampak inflasi juga dirasakan oleh para produsen. Jika inflasi menyebabkan peningkatan harga jual produk-produk maka pendapatan yang diperoleh produsen menjadi lebih tinggi dan itu dapat menguntungkan produsen. Namun, jika inflasi mengakibatkan peningkatan biaya produksi yang signifikan dan mengurangi keuntungan yang didapat, maka produsen mungkin tengah menghadapi kesulitan dalam melanjutkan produksinya.

4.2.5. Pengaruh Nilai Tukar dalam Memoderasi Struktur Modal terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis MRA pada tabel 4.11, hasil penelitian menunjukkan bahwa H5 diterima. Dengan kata lain nilai tukar mampu memoderasi dalam memperkuat pengaruh struktur modal terhadap

harga saham secara signifikan. Nilai koefisien yang positif menandakan bahwa jika nilai kurs USD menguat, maka akan meningkatkan rasio DER, sehingga harga saham perusahaan ikut tumbuh. Dengan kata lain, jalannya kegiatan operasional perusahaan lebih banyak menggunakan utang dibandingkan dengan modal yang dimilikinya. Kurs IDR akan terdepresiasi ketika kurs USD menguat. Perusahaan yang memiliki utang dalam mata uang asing akan mengalami peningkatan utang dalam mata uang lokal jika kurs IDR terdepresiasi. Akan sulit bagi perusahaan untuk membayar utangnya yang menumpuk jika perusahaan memanfaatkan lebih banyak utang dalam bentuk USD untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan (Sarofah, 2018). Disisi lain, menguatnya USD bisa dimanfaatkan oleh perusahaan dengan meningkatkan kegiatan ekspor perusahaan. Semakin banyak laba yang diperoleh dari kegiatan ekspor, maka pendapatan yang diperoleh akan meningkat sehingga harga saham perusahaan meningkat.

Tingginya penggunaan DER dapat menandakan bahwa perusahaan memanfaatkan lebih banyak penggunaan utang dibandingkan dengan modal yang dimilikinya. DER yang terlalu tinggi bisa membuat beban bunga yang ditanggung perusahaan perusahaan akan semakin besar sehingga bisa mengurangi pendapatan perusahaan. Dalam Islam, telah dijelaskan bahwa penambahan dalam hutang atau yang disebut riba adalah haram. Allah SWT telah melarang manusia untuk melakukan hal-hal yang menimbulkan riba, sekecil apapun itu (Istiqomah, 2019). Hal tersebut sebagaimana firman Allah dalam Surat Al-Baqarah ayat 275, yang berbunyi:

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

رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا
خَالِدُونَ

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

Ayat diatas menjelaskan mengenai akibat buruk dari memakan harta riba, yaitu seperti bunga hutang piutang atau bunga jual beli. Dalam ayat diatas juga dijelaskan bahwa Allah menggambarkan orang-orang yang melakukan riba akan bangkit dari kubur seperti orang yang kerasukan setan. Hal tersebut karena mereka mengatakan bahwa jual beli sama dengan riba, keduanya halal. Allah membantah mereka dengan menjelaskan perbedaan antara keduanya, Dia menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba, sebab dalam jual beli terdapat manfaat bagi manusia sedangkan riba mengandung kezaliman dan kebangkrutan. Di dalam Islam diperbolehkan untuk melakukan aktifitas utang piutang, namun untuk hal-hal yang bersifat positif. Misalnya untuk dijadikan sebagai modal untuk membuat investasi baru dengan tujuan untuk memaksimalkan harga sahamnya. Namun, tambahan dari hutang tersebut tidak diboleh disyaratkan, karena itu termasuk ke dalam riba.

Dari tabel 4.11, diketahui pula bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. dengan kata lain, perubahan nilai tukar tidak mempengaruhi harga saham di pasar modal. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Ginting (2016); Gursida (2017) Azizah et al., (2020) yang menyatakan bahwa perubahan harga saham di pasar modal

dipengaruhi secara positif oleh nilai tukar. Artinya, meningkatnya kurs USD dapat menaikkan harga saham. Namun, jika kurs USD meningkat, investor akan merasa cemas karena meningkatnya kurs USD akan dibarengi dengan terjadinya depresiasi kurs IDR sehingga investor lebih tertarik untuk menyimpan uangnya dalam bank.

4.2.6. Pengaruh Nilai Tukar dalam Memoderasi Likuiditas terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis MRA pada tabel 4.12, hasil penelitian menunjukkan bahwa H6 diterima. Dengan kata lain nilai tukar mampu memoderasi dalam memperkuat pengaruh likuiditas terhadap harga saham secara signifikan. Nilai koefisien yang positif menandakan bahwa apabila nilai kurs USD menguat maka akan menaikkan likuiditas perusahaan sehingga harga saham perusahaan ikut tumbuh. Menurut Sarofah (2018), Bank Indonesia akan mengeluarkan kebijakan uang ketat ketika kurs IDR melemah. Dalam situasi ini, akan sulit bagi perusahaan untuk mendapatkan pinjaman dari bank, terutama pinjaman dalam jangka pendek. Hal inilah yang menyebabkan utang jangka pendek berkurang sehingga aktiva yang seharusnya dijadikan jaminan untuk melunasi utang jangka pendek jumlahnya tidak berkurang. Akibatnya, likuiditas perusahaan akan akan meningkat. Perusahaan memanfaatkan kondisi tersebut dengan menjaga dan mengendalikan likuiditasnya, yang mana hal tersebut dilakukan untuk menjaga kepercayaan para investor untuk terus berinvestasi pada perusahaan meskipun keadaan ekonomi sedang tidak baik.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Istiqomah (2019) yang menyatakan bahwa sumber pendanaan utang juga dapat diperoleh melalui jaminan persediaan batang dagangan yang dimiliki. Dengan kata lain, sumber pendanaan utang tidak hanya berasal dari bank saja. Oleh

karena itu, melemahnya nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap likuiditas. Wahyuni (2022), dalam penelitiannya juga berpendapat bahwa perubahan nilai tukar akan mempengaruhi biaya operasional perusahaan serta pendapatan perusahaan. Apabila nilai tukar IDR mengalami depresiasi maka biaya operasional yang dikeluarkan oleh perusahaan akan meningkat, yang mana hal tersebut menyebabkan terjadinya penurunan laba perusahaan sehingga berdampak terhadap permintaan saham di pasar modal.

Dari tabel 4.11, diketahui pula bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. dengan kata lain, perubahan nilai tukar tidak mempengaruhi harga saham di pasar modal. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Ginting (2016); Gursida (2017) Azizah et al., (2020) yang menyatakan bahwa perubahan harga saham di pasar modal dipengaruhi secara positif oleh nilai tukar. Artinya, meningkatnya kurs USD dapat menaikkan harga saham. Namun, jika kurs USD meningkat, investor akan merasa cemas karena meningkatnya kurs USD akan dibarengi dengan terjadinya depresiasi kurs IDR sehingga investor lebih tertarik untuk menyimpan uangnya dalam bank.

Dalam konteksnya dengan dasar hukum tukar menukar uang, fuqaha menyatakan bahwa kebolehan praktek al-sharf didasarkan pada sejumlah hadis Nabi. Antara lain hadis yang diriwayatkan oleh Muslim, Abu Daud, Tirmizi, Nasa'i, dan Ibn Majah, dengan teks Muslim dari 'Ubadah bin Shamit, Nabi s.a.w. bersabda:

الدَّهَبُ بِالذَّهَبِ وَالْفِضَّةُ بِالْفِضَّةِ وَالْبُرُّ بِالْبُرِّ وَالشَّعِيرُ بِالشَّعِيرِ وَالنَّمْرُ بِالنَّمْرِ وَالْمِلْحُ بِالْمِلْحِ مِثْلٌ بِالمِثْلِ سِوَاءَ بِسِوَاءٍ يَدًا بِيَدٍ فَإِذَا خْتَلَفَتْ هَذِهِ الْأَصْنَافُ فَبِيعُوا كَيْفَ شِئْتُمْ إِذَا كَانَ يَدًا بِيَدٍ

Artinya : “Jika emas dijual dengan emas, perak dijual dengan perak, gandum dijual dengan gandum, sya'ir (salah satu jenis gandum) dijual dengan sya'ir, kurma dijual dengan kurma, dan garam dijual dengan

garam, maka jumlah (takaran atau timbangan) harus sama dan dibayar kontan (tunai). Jika jenis barang tadi berbeda, maka silakan engkau membarterkannya sesukamu, namun harus dilakukan secara kontan (tunai).” (HR. Muslim no. 1587)

Berdasarkan hadist diatas, disampaikan bahwa dalam pertukaran mata uang yang berbeda, seperti menukar IDR dengan USD, salah satu persyaratan yang perlu dipenuhi adalah pembayarannya dilakukan secara tunai. Artinya, pertukaran harus terjadi saat masih berada ditempat dan tidak diwajibkan memiliki nilai yang sama. Jadi, boleh jadi jumlah nominal keduanya berbeda sesuai dengan kurs pasar pada hari tersebut atau didasarkan kepada kesepakatan kedua pihak.

Dari hasil penelitian yang telah diperoleh, maka disimpulkan bahwa hasil penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai USD yang menguat dapat mempengaruhi likuiditas perusahaan, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi perubahan harga saham di pasar modal. Meskipun hasil tersebut bertentangan dengan beberapa penelitian sebelumnya, namun, dengan demikian hasil penelitian ini memberikan kontribusi untuk memahami bagaimana dinamika yang terjadi di pasar modal serta faktor-faktor yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham pada perusahaan jasa non-keuangan.

BAB 5

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dijelaskan sebelumnya mengenai pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap harga saham dengan makroekonomi sebagai variabel moderasi, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Struktur modal yang menggunakan DER sebagai indikatornya berpengaruh positif terhadap harga saham. Artinya, apabila terjadi peningkatan rasio DER maka dapat meningkatkan harga saham.
2. Likuiditas yang menggunakan *Current Ratio* sebagai indikatornya berpengaruh positif terhadap harga saham. Artinya, apabila terjadi peningkatan likuiditas maka dapat meningkatkan harga saham.
3. Secara signifikansi, inflasi tidak dapat berperan dalam memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap harga saham. Artinya, tinggi rendahnya tingkat inflasi tidak mempengaruhi hubungan struktur modal terhadap harga saham.
4. Secara signifikansi, inflasi tidak dapat berperan dalam memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap harga saham. Artinya, tinggi rendahnya tingkat inflasi tidak mempengaruhi hubungan likuiditas terhadap harga saham.
5. Nilai tukar dapat berperan sebagai variabel moderasi dengan memperkuat hubungan antara struktur modal terhadap harga saham. Artinya, semakin kuat nilai tukar maka akan menaikkan rasio DER sehingga harga saham pun menjadi naik.
6. Nilai tukar dapat berperan sebagai variabel moderasi dengan memperkuat hubungan antara likuiditas terhadap harga saham. Artinya, semakin kuat

nilai tukar maka akan menaikkan likuiditas perusahaan sehingga harga saham pun menjadi naik.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah didapat dan disimpulkan, berikut beberapa saran untuk dapat menghasilkan penelitian yang lebih baik, yaitu:

1. Penelitian ini menggunakan struktur modal dan likuiditas sebagai variabel independen, harga saham sebagai variabel dependen, serta inflasi dan kurs sebagai variabel moderasi. Untuk dapat menghasilkan penelitian yang lebih baik, diharapkan penelitian berikutnya bisa menggunakan variabel yang lebih beragam seperti profitabilitas, solvabilitas, tingkat suku bunga, dan lain sebagainya.
2. Selain memperhatikan variabel yang diambil untuk penelitian selanjutnya, perhatikan pula periode waktu penelitian. Dalam penelitian ini, periode waktu yang digunakan selama 4 tahun. Peneliti menyarankan untuk memperbarui penelitian dengan periode waktu terbaru atau dengan menambahkan periode waktu penelitian.
3. Bagi investor dan calon investor saat ingin berinvestasi pada saham, diharapkan untuk memperhatikan variabel-variabel yang dapat mempengaruhi harga saham itu sendiri. Hal ini didasari oleh banyaknya faktor yang dapat mempengaruhi harga saham, baik itu faktor internal maupun faktor eksternal.

DAFTAR PUSTAKA

- Adikerta, I. M. A., & Abundanti, N. (2020). Pengaruh Inflasi, Return on Assets, dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(3), 968–987. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i03.p08>
- Amri, R. F. (2018). *Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Likuiditas terhadap Harga Saham dengan Dividen Per Share sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ-45 Periode 2012-2016*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- An-Nabhan, T. (1999). *Membangun Sistem Ekonomi Alternatif Perspektif Islam* (Cetakan 4). Risalah Gusti.
- Andriyani, I., & Armereo, C. (2016). Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Nilai Buku terhadap Harga Saham Perusahaan Indoeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Orasi Bisnis*, 15(1), 44–64. <https://jurnal.polsri.ac.id/index.php/admniaga/article/view/633>
- Anggraini, P., & Ruzikna, R. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap harga Saham pada Perusahaan Properti and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *JOM FISIP*, 5(1), 1–15.
- Annisa, N. (2021). Hukum Permodalan dalam Islam. *OSF Preprints*. <https://doi.org/https://doi.org/10.31219/osf.io/6unda>
- Anshary, M. H. (2022). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Harga Saham dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 - 2019*. Universitas Islam Indonesia.
- Arifin, N. F., & Agustami, S. (2016). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Subsektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(3), 1189–1210. <https://doi.org/10.17509/jrak.v4i3.4673>
- Azizah, N. M., Anggraeni, L., & Irawan, T. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makroekonomi Terhadap Harga Saham Sektor Industri Konsumsi. *Jurnal Ekonomi*, 25(2), 304. <https://doi.org/10.24912/je.v25i2.682>
- Bishop, M. (2010). *EKONOMI Panduan Lengkap dari A sampai Z* (Edisi Indo). Pustaka Baca!
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Terjemahan* (Kesepuluh). Salemba Empat.

- Budiono, B., & Septiani, N. (2017). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Kurs US Dollar terhadap Rupiah, Pajak, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015. *BISMA (Bisnis Dan Manajemen)*, 9(2), 119–134. <https://doi.org/10.26740/bisma.v9n2.p119-134>
- Churcill, S. E., & Ardillah, K. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva terhadap Harga Saham. *STATERA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 47–60. <https://doi.org/10.33510/statera.2019.1.1.47-60>
- Dewi, A. D. I. R., & Artini, L. G. S. (2016). Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi dan Fundamental terhadap Harga Saham Indeks LQ45 di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(4), 2484–2510.
- Diana, I. K. A., & Dewi, N. P. M. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Atas Dolar Amerika Serikat Di Indonesia. *E-Jurnal EP Unud*, 9(8), 1631–1661.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, M. R. M. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar dan Inflasi terhadap Harga Saham (Studi Pada Sub-Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). In *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya* (Vol. 35, Issue 2).
- Giri, A. K., & Joshi, P. (2017). The Impact of Macroeconomic Indicators on Indian Stock Prices: An Empirical Analysis. *Studies in Business and Economics*, 12(1), 61–78. <https://doi.org/10.1515/sbe-2017-0005>
- Gursida, H. (2017). The Influence of Fundamental and Macroeconomic Analysis on Stock Price. *Jurnal Terapan Manajemen Dan Bisnis*, 3(2), 222. <https://doi.org/10.26737/jtmb.v3i2.324>
- Hardini, A. R. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Modal terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1–17. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/3810/3821>
- Harjito, D. A. (2011). Teori Pecking Order dan Trade-Off dalam Analisis Struktur Modal di Bursa Efek Indonesia. *Siasat Bisnis*, 15(2), 187–196.
- Hayuningtyas, R. D., & Kartika, N. M. W. C. (2020). Pengaruh Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap Return Saham melalui Struktur Modal. *BISMA (Bisnis Dan Manajemen)*, 4(1), 35–47. <https://doi.org/https://doi.org/10.37504/jmb.v4i1.280>
- Herman, H. (2021). Indef Sebut Ekonomi Indonesia Mengarah ke Sektor Jasa. *WWW.Beritasatu.Com*. <https://www.beritasatu.com/ekonomi/599075/indef->

sebut-ekonomi-indonesia-mengarah-ke-sektor-jasa

- Hussain, M. N., & Sana, G. (2011). Impact of Capital Structure on Stock Price of Cement Sector in Pakistan. In *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business: Vol. Vol 3*.
- Istiqomah, I. (2019). *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar (Kurs) sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Jogiyanto. (2010). *Analisis dan Desain Sistem Informasi* (Edisi IV).
- Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi Kese). BPFE.
- Julimar, R. D., & Priyadi, M. P. (2021). Pengaruh Sensitivitas Makroekonomi, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(5), 1–22.
- Kamaludin, D. (2011). *Manajemen Keuangan: Konsep Dasar dan Penerapannya*. CV. Mandar Maju.
- Karim, A. W. (2001). *Sejarah Pemikiran Islam*. IIIT Indonesia.
- Kartikaningsih, D., & Nugraha, N. (2020). Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Food and Beverage Di Masa Pandemi Covid-19. *BISMA: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 14(2), 133–139. <https://doi.org/10.19184/bisma.v14i2.17862>
- Kasiram, H. M. (2008). *Metodologi Penelitian Kualitatif-Kuantitatif*. UIN Malang Press.
- Khan, J., & Khan, D. I. (2018). The impact of macroeconomic variables on stock prices: A Case Study of Karachi stock exchange. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 9(12), 15–25. <https://doi.org/10.5901/mjss.2012.v3n3p295>
- Lestari, D. P., & Rani, L. N. (2022). Analisis Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Likuiditas Bank Umum Syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 9(4), 559–572. <https://doi.org/10.20473/vol9iss20224pp559-572>
- Lestari, I. S. D., & Suryantini, N. P. S. (2019). Pengaruh CR, DER, ROA, dan PER terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 8(3), 1844–1871. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i3.p24>
- Lumbantobing, R., & Salim, S. (2021). Does the Leverage Ratio Mediate the Effect of

- Liquidity Ratios, Profitability Ratios, and Activity Ratios on Stock Prices? (Empirical Study of Food and Beverage Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period of 2015-2019). *Enrichment: Journal of Management*, 11(2), 535–543. www.enrichment.iocspublisher.org
- Mahanani, R. M., & Asandimitra, N. (2017). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi, GDP dan Corporate Tax Rate terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(3), 1–11.
- Malika, M. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham Syariah (Studi Pada Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2013-2016). In *Ekonomi Syariah* (Vol. 1, Issue 3). Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Mannan, M. A. (1993). *Ekonomi Islam: Teori dan Praktik*. PT Dana Bhakti Wakaf.
- Mannan, M. A. (2011). *Hukum Ekonomi Syariah dalam Perspektif Kewenangan Agama*. Kencana.
- Mufidah, A. (2012). Struktur Modal Perusahaan Properti Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *BISMA (Bisnis Dan Manajemen)*, 6(1), 45–54.
- Muhayatsyah, A. (2019). Biaya Modal dan Biaya Hutang dalam Keuangan ISlam. *Journal of Islamic Accounting Research*, 1(2), 29–50. <https://doi.org/https://doi.org/10.52490/j-iscan.v1i2.699>
- Myers, S., & Majluf. (1984). Corporate Financing and Investment Decision When Firms have information Investors Do not Have. *Journal of Financial Economics*, 13, 221.
- Nopirin Ph.D. (2000). *Ekonomi Moneter* (Edisi 1). BPFE Yogyakarta.
- Octaviani, S., & Komalasarai, D. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 77–89. <https://doi.org/https://doi.org/10.30656/jak.v4i1.219>
- Prasetyo, W. A., & Praptoyo, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Pergantian Auditor terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(10), 1–16.
- Purnamasari, E., & Japlani, A. (2020). Analisa Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Industri Consumer Goods Yang Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2018. *Fidusia: Jurnal Keuangan Dan ...*, 3, 111–127. <http://fe.ummetro.ac.id/ejournal/index.php/JPK/article/view/534>

- Putri, N. A. W. (2022). Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Return Saham dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(nomor 2), 675–684.
- Rahayu, N. M. P. S., & Dana, I. M. (2016). Pengaruh, EVA, MVA dan Likuiditas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(1), 443–469.
- Rahayu, T. N., & Masud, M. (2019). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *PARADOKS: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 2(2), 35–46. <https://doi.org/10.33096/paradoks.v2i2.166>
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Cetakan Ke). BPFE Yogyakarta.
- Rohmadi, Khairuddin, & Erniwati. (2017). Tinjauan Hukum Islam Terhadap Perdagangan Saham. *Manhaj*, 5(2), 1–12.
- Rossy, T. N., & Ibrahim, M. (2018). Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Rupiah dan Tingkat Inflasi terhadap Harga Saham pada Subsektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI). *JOM FISIP*, 5(1), 1–12.
- Saleh, L. (2016). Perubahan Nilai Tukar Uang Menurut Perspektif Ekonomi Islam. *Li Falah: Jurnal Studi Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 1(1), 68. <https://doi.org/10.31332/lifalah.v1i1.475>
- Sarofah, U. (2018). *Pengaruh Inflasi Dan Kurs Rupiah terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk Periode 2013-2016)* [Institut Agama Islam Negeri Purwokerto]. http://repository.uinsaizu.ac.id/id/eprint/3548%0Ahttp://repository.uinsaizu.ac.id/3548/2/ULFA_SAROFAH_PENGARUH_INFLASI_DAN_KURS_RUPIAH_TERHADAP_KINER.pdf
- Sebo, S. S., & Nafi, H. M. (2020). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Kondisi Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 6(2), 113–126. <http://jurnal.unmer.ac.id/index.php/ap>
- Silalahi, E., Sinaga, R. V., & Purba, S. R. S. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 34–46. <https://doi.org/https://dx.doi.org/10.54367/jrak.v8i1.1757>
- Siregar, B. G. (2020). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Penelitian Ekonomi*

- Akuntansi (JENSI)*, 4(2), 114–124. <https://doi.org/10.33059/jensi.v4i2.2736>
- Soetanto, H. (2009). *Zero Risk High Return Investment*. PT. Gramedia.
- Suarka, S. W., & Wiagustini, N. L. P. (2019). Pengaruh Inflasi, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Earning Per Share terhadap Harga Saham Perusahaan Consumer Goods. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(6), 3930–3959. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i06.p23>
- Sujarweni, V. W. (2014). *Metodologi Penelitian Lengkap, Praktis, dan Mudah Dipahami*. Pustaka Baru Press.
- Sujarweni, V. W. (2019). *Statistik untuk Bisnis & Ekonomi*. Pustaka Baru Press.
- Sulfiyati, S. (2016). *Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan Batubara di BEI Tahun 2011-2014*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Susilawati, C. D. K. (2012). Analisis Perbandingan Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ 45. *Jurnal Akuntansi*, 4(2), 165–174. <https://doi.org/https://doi.org/10.28932/jam.v4i2.348>
- Tandelilin, E. (2010). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Edisi 7). Kanisius.
- Umar, H. (2013). *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis*. Rajawali.
- Violita, N. (2020). *Pengaruh Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur)*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Wahyuni, T. M. (2022). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, Likuiditas terhadap Return Saham Perusahaan Yang Terdaftar di LQ45 dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Ekonomi (RITMIK)*, 4(2), 104–117.
- Winata, J., Yuniar, K., Olivia, O., & Sinaga, S. P. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap harga saham (Studi kasus pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 4(1), 696–706. <https://doi.org/10.36778/jesya.v4i1.372>
- Zamzami, F., & Hasanuh, N. (2021). Pengaruh Net Profit Margin, Return on Asset, Return on Equity dan Inflasi terhadap Harga Saham. *OWNER: Riset & Jurnal Akuntansi*, 5(1), 83–95. <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.331>
- Bursa Efek Indonesia, <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan>

Bank Indonesia, <https://www.bi.go.id/id/>

Badan Pusat Statistik, <https://www.bps.go.id/>

Databox: Pusat Data Ekonomi dan Bisnis Indonesia, <https://databoks.katadata.co.id/>

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1, Data DER tahun 2019 hingga 2022

| No | Inisial | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|----|---------|------|------|-------|-------|
| 1 | ABMM | 2.48 | 4.11 | 1.90 | 2.21 |
| 2 | ACES | 0.97 | 0.39 | 0.30 | 0.22 |
| 3 | ADHI | 4.34 | 5.83 | 6.05 | 3.53 |
| 4 | AKKU | 0.59 | 0.23 | 0.55 | 0.67 |
| 5 | AKRA | 1.13 | 0.77 | 1.08 | 0.86 |
| 6 | AKSI | 1.50 | 1.80 | 1.11 | 1.06 |
| 7 | APII | 0.63 | 0.54 | 0.50 | 0.49 |
| 8 | APLN | 1.30 | 1.68 | 1.81 | 1.30 |
| 9 | ARTA | 0.18 | 0.15 | 0.16 | 0.04 |
| 10 | ASGR | 0.78 | 0.46 | 0.63 | 0.58 |
| 11 | ASRI | 1.07 | 1.26 | 1.30 | 1.10 |
| 12 | ASSA | 2.62 | 2.59 | 2.42 | 1.94 |
| 13 | ATIC | 4.15 | 9.86 | 78.61 | 25.07 |
| 14 | BALI | 1.18 | 1.13 | 1.13 | 1.13 |
| 15 | BAPA | 0.06 | 0.06 | 0.05 | 0.05 |
| 16 | BAYU | 0.86 | 0.74 | 0.61 | 0.91 |
| 17 | BBRM | 3.25 | 4.17 | 3.15 | 0.32 |
| 18 | BCIP | 1.00 | 1.04 | 0.99 | 0.91 |
| 19 | BEST | 0.43 | 0.44 | 0.41 | 0.40 |
| 20 | BHIT | 1.00 | 0.89 | 0.70 | 0.75 |
| 21 | BIPP | 0.94 | 0.76 | 0.77 | 0.75 |
| 22 | BIRD | 0.37 | 0.39 | 0.28 | 0.29 |
| 23 | BKDP | 0.62 | 0.64 | 0.73 | 0.83 |
| 24 | BKSL | 0.61 | 0.79 | 0.59 | 0.62 |
| 25 | BLTZ | 0.54 | 2.06 | 3.52 | 3.82 |
| 26 | BMSR | 3.12 | 4.56 | 2.19 | 1.28 |
| 27 | BMTR | 0.74 | 0.55 | 0.42 | 0.35 |
| 28 | BNBR | 5.10 | 8.68 | 10.75 | 10.44 |
| 29 | BOGA | 0.36 | 0.36 | 0.75 | 1.03 |
| 30 | BSDE | 0.62 | 0.77 | 0.71 | 0.71 |
| 31 | BUKK | 0.94 | 0.75 | 0.57 | 0.64 |
| 32 | BULL | 0.54 | 1.37 | 4.41 | 2.16 |

| | | | | | |
|----|------|------|------|------|-------|
| 33 | CASS | 1.74 | 2.27 | 1.70 | 1.21 |
| 34 | CLPI | 0.47 | 0.32 | 0.53 | 0.46 |
| 35 | CMNP | 0.95 | 0.68 | 0.46 | 0.56 |
| 36 | CSAP | 2.34 | 2.71 | 2.75 | 2.86 |
| 37 | CTRA | 1.04 | 1.25 | 1.10 | 1.00 |
| 38 | DART | 1.08 | 1.28 | 1.64 | 2.10 |
| 39 | DAYA | 2.71 | 4.90 | 8.58 | 19.20 |
| 40 | DGIK | 0.99 | 0.71 | 0.55 | 0.49 |
| 41 | DILD | 1.04 | 1.60 | 1.73 | 1.63 |
| 42 | DMAS | 0.17 | 0.22 | 0.14 | 0.16 |
| 43 | DNET | 0.62 | 0.70 | 0.61 | 0.53 |
| 44 | DUTI | 0.30 | 0.33 | 0.40 | 0.43 |
| 45 | DYAN | 0.47 | 0.81 | 0.99 | 1.13 |
| 46 | ECII | 0.34 | 0.38 | 0.35 | 0.42 |
| 47 | EMDE | 1.78 | 3.48 | 1.20 | 1.30 |
| 48 | EMTK | 0.43 | 0.44 | 0.13 | 0.11 |
| 49 | EPMT | 0.42 | 0.40 | 0.42 | 0.46 |
| 50 | ERAA | 0.96 | 0.97 | 0.76 | 1.37 |
| 51 | EXCL | 2.28 | 2.54 | 2.62 | 2.39 |
| 52 | FAST | 1.05 | 1.99 | 2.87 | 2.60 |
| 53 | FISH | 2.64 | 2.32 | 2.33 | 1.76 |
| 54 | FMII | 0.42 | 0.39 | 0.37 | 0.15 |
| 55 | FORU | 0.42 | 0.25 | 0.15 | 0.40 |
| 56 | FREN | 1.17 | 2.13 | 2.43 | 1.95 |
| 57 | GEMA | 1.36 | 1.62 | 1.73 | 1.80 |
| 58 | GJTL | 2.02 | 1.59 | 1.65 | 1.63 |
| 59 | GOLD | 0.11 | 0.09 | 0.11 | 0.09 |
| 60 | GPRA | 0.51 | 0.64 | 0.59 | 0.51 |
| 61 | GWSA | 0.09 | 0.08 | 0.08 | 0.11 |
| 62 | HADE | 0.14 | 0.13 | 0.15 | 0.13 |
| 63 | HERO | 0.65 | 1.61 | 6.18 | 6.37 |
| 64 | HEXA | 0.66 | 0.49 | 0.47 | 1.80 |
| 65 | HITS | 2.24 | 2.28 | 2.52 | 1.88 |
| 66 | IBST | 0.53 | 0.68 | 0.45 | 0.60 |
| 67 | ICON | 0.54 | 0.51 | 0.52 | 0.68 |
| 68 | IDPR | 0.65 | 0.97 | 1.41 | 1.45 |
| 69 | IKAI | 0.48 | 0.53 | 0.59 | 0.63 |
| 70 | INDX | 0.12 | 0.15 | 0.22 | 0.33 |

| | | | | | |
|-----|------|------|------|------|-------|
| 71 | INPP | 0.26 | 0.33 | 0.53 | 0.60 |
| 72 | INTD | 0.03 | 0.18 | 0.14 | 1.04 |
| 73 | ISAT | 3.58 | 3.86 | 5.15 | 2.60 |
| 74 | ITMA | 0.00 | 0.00 | 0.06 | 0.05 |
| 75 | JGLE | 0.58 | 0.62 | 0.57 | 0.44 |
| 76 | JHHD | 0.37 | 0.38 | 0.38 | 0.39 |
| 77 | JKON | 0.83 | 0.70 | 0.56 | 0.51 |
| 78 | JRPT | 0.51 | 0.46 | 0.44 | 0.42 |
| 79 | JSMR | 3.30 | 3.20 | 2.97 | 2.56 |
| 80 | JSPT | 0.69 | 0.91 | 1.10 | 1.25 |
| 81 | JTPE | 0.55 | 0.35 | 0.33 | 0.53 |
| 82 | KIJA | 0.93 | 0.95 | 0.93 | 1.02 |
| 83 | KOBX | 2.85 | 4.19 | 2.29 | 4.00 |
| 84 | KOIN | 6.44 | 4.34 | 9.85 | 41.48 |
| 85 | KONI | 5.97 | 0.75 | 0.14 | 0.20 |
| 86 | KOPI | 0.72 | 1.12 | 0.55 | 1.63 |
| 87 | KPIG | 0.24 | 0.26 | 0.26 | 0.25 |
| 88 | KREN | 0.25 | 0.21 | 0.26 | 0.28 |
| 89 | LEAD | 2.72 | 2.74 | 2.88 | 3.59 |
| 90 | LINK | 0.63 | 0.69 | 0.86 | 13.44 |
| 91 | LPCK | 0.12 | 0.48 | 0.43 | 0.40 |
| 92 | LPKR | 0.60 | 1.20 | 1.32 | 1.61 |
| 93 | LPLI | 0.26 | 0.27 | 0.01 | 0.01 |
| 94 | LPPF | 1.77 | 9.87 | 4.82 | 8.91 |
| 95 | LRNA | 0.16 | 0.24 | 0.25 | 0.32 |
| 96 | LTLS | 1.71 | 1.46 | 1.30 | 1.04 |
| 97 | MAPI | 0.89 | 1.72 | 1.37 | 1.16 |
| 98 | MBSS | 0.27 | 0.24 | 0.05 | 0.13 |
| 99 | MDIA | 1.57 | 1.60 | 1.08 | 1.64 |
| 100 | MDLN | 1.64 | 2.52 | 2.47 | 2.20 |
| 101 | META | 0.59 | 0.74 | 0.96 | 2.20 |
| 102 | MFMI | 0.78 | 1.99 | 1.96 | 1.98 |
| 103 | MICE | 1.14 | 0.47 | 0.50 | 0.60 |
| 104 | MIDI | 3.09 | 3.24 | 2.92 | 2.48 |
| 105 | MIKA | 0.16 | 0.16 | 0.16 | 0.13 |
| 106 | MIRA | 0.50 | 0.47 | 0.48 | 0.55 |
| 107 | MKPI | 0.32 | 0.36 | 0.37 | 0.27 |
| 108 | MLPL | 1.72 | 2.96 | 2.26 | 1.86 |

| | | | | | |
|-----|------|------|-------|------|-------|
| 109 | MLPT | 1.15 | 1.74 | 2.12 | 2.30 |
| 110 | MMLP | 0.20 | 0.17 | 0.15 | 0.23 |
| 111 | MNCN | 0.42 | 0.31 | 0.22 | 0.13 |
| 112 | MORE | 0.12 | 0.16 | 0.21 | 0.26 |
| 113 | MPMX | 0.32 | 0.40 | 0.58 | 0.44 |
| 114 | MPPA | 6.20 | 23.42 | 6.96 | 21.80 |
| 115 | MSKY | 0.53 | 0.73 | 0.57 | 0.52 |
| 116 | MTDL | 0.85 | 0.72 | 0.93 | 0.94 |
| 117 | MTLA | 0.59 | 0.46 | 4.55 | 0.42 |
| 118 | MTSM | 0.43 | 0.62 | 0.64 | 0.71 |
| 119 | NELY | 0.14 | 0.14 | 0.12 | 0.12 |
| 120 | NIRO | 0.28 | 0.61 | 0.82 | 1.12 |
| 121 | NRCA | 1.02 | 0.93 | 0.84 | 1.04 |
| 122 | OASA | 0.02 | 0.01 | 9.47 | 2.40 |
| 123 | PANR | 1.23 | 1.52 | 1.71 | 1.72 |
| 124 | PBSA | 0.34 | 0.31 | 0.34 | 0.33 |
| 125 | PDES | 1.28 | 2.57 | 7.68 | 6.54 |
| 126 | PGAS | 1.28 | 1.55 | 1.29 | 1.09 |
| 127 | PGLI | 0.42 | 0.49 | 0.48 | 0.61 |
| 128 | PJAA | 0.90 | 1.29 | 1.96 | 1.49 |
| 129 | PLIN | 0.08 | 0.11 | 0.11 | 0.12 |
| 130 | PNSE | 0.75 | 0.88 | 1.05 | 1.11 |
| 131 | POWR | 1.01 | 1.00 | 0.95 | 0.95 |
| 132 | PPRO | 2.98 | 3.09 | 3.69 | 3.79 |
| 133 | PRDA | 0.21 | 0.20 | 0.21 | 0.16 |
| 134 | PSKT | 0.17 | 0.18 | 0.19 | 0.17 |
| 135 | PTIS | 1.17 | 1.12 | 1.19 | 1.13 |
| 136 | PTPP | 2.74 | 2.82 | 2.88 | 2.89 |
| 137 | PTSP | 0.85 | 1.61 | 1.53 | 1.16 |
| 138 | PUDP | 0.58 | 0.64 | 0.63 | 0.12 |
| 139 | PWON | 0.44 | 0.50 | 0.51 | 0.48 |
| 140 | RAJA | 0.47 | 0.35 | 0.96 | 0.96 |
| 141 | RALS | 0.36 | 0.42 | 0.41 | 0.40 |
| 142 | RANC | 0.74 | 1.42 | 1.98 | 2.18 |
| 143 | RDTX | 0.11 | 0.09 | 0.09 | 0.14 |
| 144 | RODA | 0.61 | 0.79 | 0.64 | 0.60 |
| 145 | SAME | 1.28 | 2.46 | 0.14 | 0.29 |
| 146 | SCMA | 0.22 | 0.74 | 0.33 | 0.26 |

| | | | | | |
|-----|------|------|------|------|-------|
| 147 | SDPC | 4.23 | 4.08 | 4.09 | 4.41 |
| 148 | SHID | 0.58 | 0.62 | 0.66 | 0.67 |
| 149 | SHIP | 1.10 | 1.18 | 1.16 | 1.20 |
| 150 | SILO | 0.29 | 0.40 | 0.43 | 0.37 |
| 151 | SMDM | 0.22 | 0.21 | 0.19 | 0.16 |
| 152 | SMDR | 1.10 | 1.37 | 1.17 | 0.78 |
| 153 | SMRA | 1.59 | 1.74 | 1.32 | 1.42 |
| 154 | SOCI | 1.05 | 0.83 | 0.71 | 0.69 |
| 155 | SRAJ | 0.75 | 1.48 | 1.53 | 2.03 |
| 156 | SSIA | 0.81 | 0.80 | 0.91 | 0.95 |
| 157 | TARA | 0.07 | 0.04 | 0.02 | 0.02 |
| 158 | TBIG | 4.59 | 2.93 | 3.28 | 2.95 |
| 159 | TGKA | 1.15 | 1.00 | 0.93 | 1.04 |
| 160 | TIRA | 0.69 | 1.00 | 1.12 | 1.10 |
| 161 | TLKM | 0.50 | 1.04 | 0.91 | 0.84 |
| 162 | TMAS | 1.76 | 2.17 | 1.63 | 0.98 |
| 163 | TMPO | 0.56 | 0.96 | 0.95 | 0.99 |
| 164 | TOTL | 1.75 | 1.54 | 1.21 | 1.41 |
| 165 | TOWR | 2.16 | 2.36 | 4.46 | 3.55 |
| 166 | TPMA | 0.41 | 0.35 | 0.29 | 0.21 |
| 167 | UNTR | 0.83 | 0.60 | 0.57 | 0.57 |
| 168 | WAPO | 0.38 | 0.21 | 0.34 | 0.37 |
| 169 | WEHA | 0.78 | 0.87 | 1.05 | 0.48 |
| 170 | WICO | 1.81 | 2.25 | 5.55 | 24.56 |
| 171 | WIKA | 2.23 | 3.09 | 2.98 | 3.29 |
| 172 | WINS | 0.60 | 0.57 | 0.27 | 0.22 |

Lampiran 2, Data CR tahun 2019 hingga 2022

| No | Inisial | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|----|---------|-------|-------|------|-------|
| 1 | ABMM | 1.20 | 1.20 | 1.65 | 1.15 |
| 2 | ACES | 5.58 | 5.96 | 7.19 | 8.01 |
| 3 | ADHI | 1.23 | 1.11 | 1.02 | 1.20 |
| 4 | AKKU | 0.75 | 0.32 | 0.15 | 0.13 |
| 5 | AKRA | 1.24 | 1.58 | 1.29 | 1.40 |
| 6 | AKSI | 1.49 | 1.44 | 1.79 | 1.51 |
| 7 | APII | 1.61 | 1.79 | 1.85 | 1.79 |
| 8 | APLN | 1.66 | 1.90 | 1.63 | 1.96 |
| 9 | ARTA | 7.07 | 9.10 | 8.75 | 14.80 |
| 10 | ASGR | 1.96 | 2.84 | 2.36 | 2.43 |
| 11 | ASRI | 1.31 | 0.67 | 0.84 | 0.98 |
| 12 | ASSA | 0.53 | 0.44 | 0.90 | 0.86 |
| 13 | ATIC | 1.10 | 1.06 | 0.87 | 0.89 |
| 14 | BALI | 0.33 | 0.62 | 0.71 | 0.66 |
| 15 | BAPA | 24.88 | 14.47 | 3.57 | 3.58 |
| 16 | BAYU | 1.90 | 2.07 | 2.06 | 1.85 |
| 17 | BBRM | 0.93 | 0.35 | 1.81 | 1.84 |
| 18 | BCIP | 1.38 | 1.28 | 3.44 | 4.47 |
| 19 | BEST | 11.40 | 10.53 | 5.81 | 9.24 |
| 20 | BHIT | 1.08 | 1.04 | 1.11 | 1.14 |
| 21 | BIPP | 1.81 | 2.61 | 2.69 | 2.31 |
| 22 | BIRD | 1.25 | 1.94 | 2.42 | 1.52 |
| 23 | BKDP | 0.71 | 0.51 | 0.76 | 0.52 |
| 24 | BKSL | 1.43 | 1.40 | 2.77 | 2.02 |
| 25 | BLTZ | 0.44 | 0.17 | 0.23 | 0.50 |
| 26 | BMSR | 1.50 | 1.15 | 1.40 | 1.74 |
| 27 | BMTR | 1.37 | 1.87 | 1.41 | 2.20 |
| 28 | BNBR | 1.01 | 0.89 | 0.78 | 1.07 |
| 29 | BOGA | 1.24 | 1.20 | 1.62 | 1.59 |
| 30 | BSDE | 3.93 | 2.37 | 2.59 | 2.61 |
| 31 | BUKK | 1.18 | 1.19 | 1.20 | 1.28 |
| 32 | BULL | 1.54 | 1.00 | 0.39 | 0.66 |
| 33 | CASS | 0.81 | 0.63 | 0.83 | 1.01 |
| 34 | CLPI | 2.51 | 3.48 | 2.46 | 2.73 |
| 35 | CMNP | 1.55 | 2.27 | 0.66 | 0.47 |
| 36 | CSAP | 1.14 | 1.09 | 1.09 | 1.05 |
| 37 | CTRA | 2.17 | 1.78 | 2.00 | 2.19 |
| 38 | DART | 0.18 | 0.30 | 0.15 | 0.14 |
| 39 | DAYA | 1.02 | 0.68 | 0.67 | 0.71 |

| | | | | | |
|----|------|-------|-------|-------|-------|
| 40 | DGIK | 1.37 | 1.47 | 1.59 | 1.35 |
| 41 | DILD | 1.18 | 1.05 | 1.03 | 1.04 |
| 42 | DMAS | 3.71 | 3.21 | 4.52 | 4.82 |
| 43 | DNET | 16.51 | 7.94 | 4.71 | 1.20 |
| 44 | DUTI | 3.83 | 3.20 | 3.27 | 2.43 |
| 45 | DYAN | 1.50 | 0.93 | 0.82 | 1.13 |
| 46 | ECII | 2.08 | 2.40 | 2.59 | 2.11 |
| 47 | EMDE | 3.97 | 2.09 | 1.49 | 1.37 |
| 48 | EMTK | 3.20 | 2.56 | 4.03 | 5.27 |
| 49 | EPMT | 2.89 | 2.98 | 2.94 | 2.78 |
| 50 | ERAA | 1.50 | 1.47 | 1.55 | 1.24 |
| 51 | EXCL | 0.34 | 0.40 | 0.37 | 0.39 |
| 52 | FAST | 1.65 | 1.06 | 0.87 | 0.79 |
| 53 | FISH | 1.18 | 1.21 | 1.33 | 1.45 |
| 54 | FMII | 2.90 | 3.27 | 1.28 | 2.85 |
| 55 | FORU | 3.18 | 5.73 | 9.45 | 4.52 |
| 56 | FREN | 0.29 | 0.31 | 0.24 | 0.27 |
| 57 | GEMA | 1.24 | 1.13 | 1.04 | 1.00 |
| 58 | GJTL | 1.49 | 1.61 | 1.76 | 1.67 |
| 59 | GOLD | 3.64 | 4.28 | 3.55 | 3.03 |
| 60 | GPRA | 4.60 | 3.55 | 2.97 | 2.96 |
| 61 | GWSA | 3.07 | 16.07 | 24.80 | 15.31 |
| 62 | HADE | 5.79 | 5.09 | 5.33 | 6.03 |
| 63 | HERO | 1.01 | 0.68 | 0.77 | 0.76 |
| 64 | HEXA | 2.42 | 2.89 | 3.04 | 1.42 |
| 65 | HITS | 0.72 | 0.58 | 0.83 | 1.07 |
| 66 | IBST | 1.47 | 1.16 | 2.81 | 1.95 |
| 67 | ICON | 2.66 | 1.99 | 2.05 | 0.94 |
| 68 | IDPR | 2.18 | 1.40 | 1.20 | 1.27 |
| 69 | IKAI | 0.79 | 0.48 | 0.87 | 0.35 |
| 70 | INDX | 4.17 | 8.30 | 6.02 | 1.72 |
| 71 | INPP | 2.43 | 3.71 | 3.40 | 3.13 |
| 72 | INTD | 16.00 | 36.18 | 29.11 | 29.28 |
| 73 | ISAT | 0.56 | 0.42 | 0.40 | 0.52 |
| 74 | ITMA | 0.92 | 1.05 | 0.33 | 0.20 |
| 75 | JGLE | 2.69 | 2.58 | 2.16 | 3.48 |
| 76 | JIHD | 0.71 | 0.54 | 0.63 | 6.42 |
| 77 | JKON | 1.36 | 1.63 | 2.14 | 1.95 |
| 78 | JRPT | 1.15 | 1.29 | 1.03 | 1.01 |
| 79 | JSMR | 0.28 | 0.72 | 0.86 | 1.03 |
| 80 | JSPT | 1.73 | 1.78 | 1.67 | 2.12 |

| | | | | | |
|-----|------|------|------|-------|-------|
| 81 | JTPE | 1.67 | 2.08 | 2.38 | 1.73 |
| 82 | KIJA | 6.12 | 6.18 | 6.54 | 4.57 |
| 83 | KOBX | 1.08 | 0.95 | 0.97 | 0.95 |
| 84 | KOIN | 1.07 | 1.15 | 0.99 | 0.88 |
| 85 | KONI | 0.89 | 0.96 | 48.11 | 10.01 |
| 86 | KOPI | 1.31 | 1.27 | 1.57 | 1.42 |
| 87 | KPIG | 2.86 | 1.86 | 1.37 | 1.12 |
| 88 | KREN | 4.21 | 5.27 | 3.52 | 2.78 |
| 89 | LEAD | 1.39 | 3.24 | 3.32 | 2.98 |
| 90 | LINK | 0.50 | 0.27 | 0.44 | 0.19 |
| 91 | LPCK | 6.62 | 3.13 | 3.17 | 3.38 |
| 92 | LPKR | 5.41 | 3.13 | 3.27 | 3.13 |
| 93 | LPLI | 4.49 | 4.33 | 65.25 | 65.59 |
| 94 | LPPF | 1.06 | 0.56 | 0.73 | 0.61 |
| 95 | LRNA | 2.28 | 0.80 | 1.01 | 0.75 |
| 96 | LTLS | 0.84 | 0.98 | 1.14 | 1.22 |
| 97 | MAPI | 1.44 | 1.11 | 1.23 | 1.42 |
| 98 | MBSS | 3.71 | 2.11 | 7.42 | 7.06 |
| 99 | MDIA | 1.56 | 1.52 | 1.77 | 1.37 |
| 100 | MDLN | 0.91 | 0.26 | 0.98 | 0.80 |
| 101 | META | 1.69 | 1.29 | 2.11 | 0.49 |
| 102 | MFMI | 1.90 | 1.38 | 4.16 | 2.38 |
| 103 | MICE | 1.64 | 1.70 | 1.63 | 1.54 |
| 104 | MIDI | 0.78 | 0.65 | 0.69 | 0.76 |
| 105 | MIKA | 5.75 | 4.35 | 4.19 | 3.82 |
| 106 | MIRA | 1.59 | 1.17 | 1.10 | 0.46 |
| 107 | MKPI | 1.21 | 0.94 | 0.97 | 0.03 |
| 108 | MLPL | 1.04 | 0.83 | 1.13 | 1.00 |
| 109 | MLPT | 1.27 | 1.18 | 1.14 | 1.17 |
| 110 | MMLP | 1.21 | 5.70 | 6.38 | 4.94 |
| 111 | MNCN | 3.57 | 3.85 | 3.13 | 4.72 |
| 112 | MORE | 1.67 | 0.87 | 0.49 | 0.45 |
| 113 | MPMX | 2.01 | 1.54 | 1.44 | 1.88 |
| 114 | MPPA | 0.73 | 0.56 | 0.84 | 0.67 |
| 115 | MSKY | 0.98 | 1.24 | 0.81 | 0.91 |
| 116 | MTDL | 2.06 | 2.35 | 1.97 | 1.96 |
| 117 | MTLA | 2.67 | 2.63 | 2.43 | 2.65 |
| 118 | MTSM | 1.65 | 1.55 | 2.30 | 2.70 |
| 119 | NELY | 5.78 | 6.72 | 3.85 | 4.07 |
| 120 | NIRO | 5.37 | 2.11 | 2.98 | 1.36 |
| 121 | NRCA | 1.94 | 2.06 | 2.17 | 1.93 |

| | | | | | |
|-----|------|--------|--------|------|------|
| 122 | OASA | 414.61 | 158.78 | 7.83 | 0.84 |
| 123 | PANR | 1.46 | 0.92 | 0.71 | 0.95 |
| 124 | PBSA | 3.05 | 3.23 | 3.33 | 3.23 |
| 125 | PDES | 1.77 | 0.40 | 0.31 | 0.60 |
| 126 | PGAS | 1.96 | 1.70 | 2.49 | 2.23 |
| 127 | PGLI | 2.27 | 1.93 | 1.84 | 2.88 |
| 128 | PJAA | 1.03 | 0.30 | 0.85 | 0.60 |
| 129 | PLIN | 1.64 | 2.95 | 2.58 | 2.21 |
| 130 | PNSE | 1.21 | 0.80 | 0.59 | 0.51 |
| 131 | POWR | 6.68 | 7.74 | 9.28 | 9.90 |
| 132 | PPRO | 1.55 | 1.70 | 1.77 | 1.78 |
| 133 | PRDA | 8.74 | 6.47 | 6.58 | 6.36 |
| 134 | PSKT | 1.93 | 0.44 | 0.42 | 0.54 |
| 135 | PTIS | 0.96 | 2.62 | 3.59 | 4.44 |
| 136 | PTPP | 1.31 | 1.21 | 1.12 | 1.21 |
| 137 | PTSP | 1.00 | 0.67 | 0.55 | 0.76 |
| 138 | PUDP | 4.04 | 7.37 | 9.21 | 6.09 |
| 139 | PWON | 2.86 | 1.98 | 3.79 | 4.65 |
| 140 | RAJA | 3.01 | 2.82 | 3.39 | 2.17 |
| 141 | RALS | 3.54 | 3.46 | 3.59 | 3.66 |
| 142 | RANC | 0.91 | 1.22 | 0.97 | 0.84 |
| 143 | RDTX | 2.09 | 2.75 | 3.16 | 2.63 |
| 144 | RODA | 3.41 | 2.02 | 3.68 | 3.39 |
| 145 | SAME | 0.51 | 0.45 | 2.59 | 1.54 |
| 146 | SCMA | 3.60 | 3.65 | 3.92 | 3.66 |
| 147 | SDPC | 1.00 | 1.00 | 1.14 | 1.13 |
| 148 | SHID | 3.25 | 2.35 | 4.24 | 2.43 |
| 149 | SHIP | 0.88 | 0.95 | 0.93 | 0.97 |
| 150 | SILO | 1.35 | 1.44 | 1.59 | 1.23 |
| 151 | SMDM | 2.07 | 2.51 | 2.38 | 3.10 |
| 152 | SMDR | 1.27 | 1.29 | 1.45 | 2.04 |
| 153 | SMRA | 1.24 | 1.42 | 1.87 | 1.50 |
| 154 | SOCI | 2.88 | 2.57 | 2.50 | 1.56 |
| 155 | SRAJ | 0.39 | 0.86 | 0.38 | 0.56 |
| 156 | SSIA | 2.37 | 1.61 | 2.07 | 1.82 |
| 157 | TARA | 0.62 | 0.26 | 1.60 | 1.48 |
| 158 | TBIG | 0.53 | 0.23 | 0.36 | 0.41 |
| 159 | TGKA | 2.16 | 2.18 | 2.33 | 2.06 |
| 160 | TIRA | 1.09 | 1.36 | 1.24 | 1.24 |
| 161 | TLKM | 0.90 | 0.67 | 0.89 | 0.78 |
| 162 | TMAS | 0.53 | 0.45 | 1.14 | 1.76 |

| | | | | | |
|-----|------|------|------|------|------|
| 163 | TMPO | 2.35 | 1.83 | 1.67 | 1.49 |
| 164 | TOTL | 1.42 | 1.49 | 1.58 | 1.49 |
| 165 | TOWR | 0.54 | 0.42 | 0.34 | 0.25 |
| 166 | TPMA | 0.84 | 1.09 | 1.37 | 1.66 |
| 167 | UNTR | 1.15 | 2.11 | 1.99 | 1.88 |
| 168 | WAPO | 1.96 | 2.91 | 2.23 | 2.08 |
| 169 | WEHA | 0.52 | 0.37 | 0.42 | 1.54 |
| 170 | WICO | 1.53 | 1.41 | 1.05 | 0.88 |
| 171 | WIKA | 0.14 | 1.09 | 1.01 | 1.10 |
| 172 | WINS | 0.59 | 1.26 | 2.21 | 2.56 |

Lampiran 3, Data harga saham tahun 2019 hingga 2022

| No | Inisial | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|----|---------|-------|-------|-------|-------|
| 1 | ABMM | 1,530 | 760 | 1,420 | 3,280 |
| 2 | ACES | 1,495 | 1,715 | 1,280 | 496 |
| 3 | ADHI | 1,175 | 1,535 | 895 | 484 |
| 4 | AKKU | 50 | 50 | 50 | 50 |
| 5 | AKRA | 790 | 636 | 822 | 1,400 |
| 6 | AKSI | 3,150 | 2,730 | 3,170 | 290 |
| 7 | APII | 184 | 154 | 220 | 197 |
| 8 | APLN | 177 | 188 | 122 | 154 |
| 9 | ARTA | 450 | 256 | 2,400 | 2,700 |
| 10 | ASGR | 950 | 800 | 825 | 950 |
| 11 | ASRI | 238 | 242 | 162 | 160 |
| 12 | ASSA | 740 | 635 | 3,320 | 775 |
| 13 | ATIC | 640 | 575 | 800 | 392 |
| 14 | BALI | 1,090 | 800 | 875 | 845 |
| 15 | BAPA | 71 | 50 | 68 | 95 |
| 16 | BAYU | 1,180 | 1,115 | 1,130 | 950 |
| 17 | BBRM | 67 | 67 | 67 | 72 |
| 18 | BCIP | 64 | 75 | 92 | 68 |
| 19 | BEST | 216 | 180 | 112 | 133 |
| 20 | BHIT | 64 | 66 | 56 | 57 |
| 21 | BIPP | 50 | 50 | 55 | 51 |
| 22 | BIRD | 2,490 | 1,300 | 1,380 | 1,410 |
| 23 | BKDP | 61 | 51 | 88 | 87 |
| 24 | BKSL | 85 | 50 | 59 | 50 |
| 25 | BLTZ | 3,000 | 2,990 | 3,370 | 3,190 |
| 26 | BMSR | 105 | 80 | 262 | 770 |
| 27 | BMTR | 348 | 290 | 260 | 278 |
| 28 | BNBR | 50 | 50 | 50 | 78 |
| 29 | BOGA | 1,330 | 1,380 | 1,390 | 1,295 |
| 30 | BSDE | 1,255 | 1,225 | 1,010 | 920 |
| 31 | BUKK | 1,400 | 1,105 | 1,215 | 1,200 |
| 32 | BULL | 162 | 350 | 238 | 178 |
| 33 | CASS | 620 | 270 | 468 | 416 |
| 34 | CLPI | 770 | 755 | 1,025 | 935 |
| 35 | CMNP | 1,855 | 1,540 | 2,000 | 2,190 |
| 36 | CSAP | 450 | 386 | 490 | 815 |
| 37 | CTRA | 1,040 | 985 | 970 | 840 |
| 38 | DART | 312 | 224 | 312 | 172 |
| 39 | DAYA | 300 | 390 | 304 | 212 |

| | | | | | |
|----|------|-------|-------|-------|-------|
| 40 | DGIK | 59 | 59 | 190 | 132 |
| 41 | DILD | 260 | 220 | 156 | 171 |
| 42 | DMAS | 296 | 246 | 191 | 159 |
| 43 | DNET | 3,070 | 3,440 | 3,290 | 4,140 |
| 44 | DUTI | 5,000 | 3,800 | 3,390 | 4,140 |
| 45 | DYAN | 118 | 55 | 75 | 98 |
| 46 | ECII | 1,010 | 655 | 970 | 500 |
| 47 | EMDE | 224 | 192 | 166 | 122 |
| 48 | EMTK | 558 | 1,400 | 2,280 | 1,030 |
| 49 | EPMT | 2,050 | 2,110 | 2,700 | 1,030 |
| 50 | ERAA | 359 | 440 | 600 | 392 |
| 51 | EXCL | 3,150 | 2,730 | 3,170 | 2,140 |
| 52 | FAST | 1,275 | 1,090 | 975 | 820 |
| 53 | FISH | 3,800 | 2,620 | 7,650 | 6,750 |
| 54 | FMII | 470 | 670 | 380 | 223 |
| 55 | FORU | 99 | 137 | 222 | 218 |
| 56 | FREN | 138 | 67 | 87 | 66 |
| 57 | GEMA | 338 | 346 | 354 | 300 |
| 58 | GJTL | 585 | 655 | 665 | 560 |
| 59 | GOLD | 222 | 230 | 400 | 320 |
| 60 | GPRA | 76 | 75 | 87 | 99 |
| 61 | GWSA | 154 | 135 | 183 | 151 |
| 62 | HADE | 50 | 50 | 50 | 50 |
| 63 | HERO | 890 | 830 | 1,840 | 1,500 |
| 64 | HEXA | 3,470 | 3,290 | 4,600 | 5,275 |
| 65 | HITS | 725 | 486 | 384 | 366 |
| 66 | IBST | 6,525 | 7,250 | 5,825 | 5,775 |
| 67 | ICON | 68 | 74 | 102 | 60 |
| 68 | IDPR | 368 | 214 | 190 | 178 |
| 69 | IKAI | 73 | 50 | 50 | 50 |
| 70 | INDX | 51 | 55 | 125 | 266 |
| 71 | INPP | 50 | 50 | 50 | 446 |
| 72 | INTD | 350 | 104 | 258 | 163 |
| 73 | ISAT | 2,910 | 5,050 | 6,200 | 6,175 |
| 74 | ITMA | 540 | 525 | 750 | 815 |
| 75 | JGLE | 840 | 730 | 650 | 50 |
| 76 | JIHD | 550 | 446 | 436 | 352 |
| 77 | JKON | 500 | 400 | 124 | 119 |
| 78 | JRPT | 600 | 600 | 520 | 500 |
| 79 | JSMR | 5,175 | 4,630 | 3,890 | 2,980 |
| 80 | JSPT | 1,025 | 850 | 755 | 840 |

| | | | | | |
|-----|------|--------|--------|--------|--------|
| 81 | JTPE | 245 | 252 | 263 | 264 |
| 82 | KIJA | 292 | 214 | 166 | 146 |
| 83 | KOBX | 119 | 118 | 238 | 352 |
| 84 | KOIN | 110 | 101 | 160 | 127 |
| 85 | KONI | 630 | 476 | 990 | 3,040 |
| 86 | KOPI | 620 | 505 | 645 | 620 |
| 87 | KPIG | 136 | 106 | 94 | 71 |
| 88 | KREN | 500 | 84 | 96 | 50 |
| 89 | LEAD | 50 | 50 | 56 | 68 |
| 90 | LINK | 3,960 | 2,410 | 4,000 | 2,620 |
| 91 | LPCK | 1,015 | 1,420 | 1,205 | 1,000 |
| 92 | LPKR | 242 | 214 | 141 | 79 |
| 93 | LPLI | 102 | 85 | 274 | 274 |
| 94 | LPPF | 4,210 | 1,275 | 4,150 | 4,750 |
| 95 | LRNA | 131 | 200 | 202 | 188 |
| 96 | LTLS | 610 | 490 | 715 | 1,390 |
| 97 | MAPI | 1,055 | 790 | 710 | 1,445 |
| 98 | MBSS | 482 | 472 | 1,090 | 1,195 |
| 99 | MDIA | 50 | 56 | 50 | 52 |
| 100 | MDLN | 214 | 51 | 74 | 82 |
| 101 | META | 220 | 224 | 114 | 121 |
| 102 | MFMI | 770 | 760 | 970 | 780 |
| 103 | MICE | 346 | 298 | 402 | 535 |
| 104 | MIDI | 115 | 192 | 221 | 297 |
| 105 | MIKA | 2,670 | 2,730 | 2,260 | 3,190 |
| 106 | MIRA | 50 | 50 | 50 | 50 |
| 107 | MKPI | 16,200 | 28,000 | 24,925 | 39,000 |
| 108 | MLPL | 85 | 71 | 370 | 112 |
| 109 | MLPT | 448 | 710 | 3,510 | 2,030 |
| 110 | MMLP | 198 | 298 | 565 | 474 |
| 111 | MNCN | 1,630 | 1,140 | 900 | 740 |
| 112 | MORE | 980 | 324 | 845 | 810 |
| 113 | MPMX | 665 | 494 | 1,145 | 1,120 |
| 114 | MPPA | 140 | 105 | 434 | 128 |
| 115 | MSKY | 1,450 | 795 | 600 | 224 |
| 116 | MTDL | 374 | 316 | 764 | 580 |
| 117 | MTLA | 580 | 430 | 460 | 386 |
| 118 | MTSM | 224 | 218 | 310 | 157 |
| 119 | NELY | 141 | 142 | 308 | 310 |
| 120 | NIRO | 140 | 162 | 150 | 143 |
| 121 | NRCA | 384 | 378 | 290 | 302 |

| | | | | | |
|-----|------|-------|-------|-------|-------|
| 122 | OASA | 420 | 368 | 845 | 695 |
| 123 | PANR | 334 | 153 | 212 | 525 |
| 124 | PBSA | 350 | 297 | 365 | 525 |
| 125 | PDES | 870 | 434 | 302 | 306 |
| 126 | PGAS | 2,170 | 1,655 | 1,375 | 1,760 |
| 127 | PGLI | 326 | 238 | 446 | 1,760 |
| 128 | PJAA | 985 | 600 | 560 | 314 |
| 129 | PLIN | 3,300 | 2,450 | 2,450 | 2,080 |
| 130 | PNSE | 332 | 1,070 | 665 | 418 |
| 131 | POWR | 1,000 | 710 | 615 | 660 |
| 132 | PPRO | 68 | 94 | 58 | 50 |
| 133 | PRDA | 3,620 | 3,250 | 9,200 | 5,600 |
| 134 | PSKT | 50 | 50 | 50 | 66 |
| 135 | PTIS | 194 | 160 | 376 | 480 |
| 136 | PTPP | 1,585 | 1,865 | 990 | 715 |
| 137 | PTSP | 4,550 | 3,710 | 7,000 | 3,500 |
| 138 | PUDP | 300 | 230 | 338 | 352 |
| 139 | PWON | 570 | 510 | 464 | 456 |
| 140 | RAJA | 189 | 252 | 182 | 1,031 |
| 141 | RALS | 1,065 | 775 | 655 | 570 |
| 142 | RANC | 334 | 436 | 1,800 | 815 |
| 143 | RDTX | 5,550 | 5,250 | 6,700 | 9,275 |
| 144 | RODA | 50 | 51 | 88 | 57 |
| 145 | SAME | 250 | 215 | 370 | 300 |
| 146 | SCMA | 282 | 458 | 326 | 206 |
| 147 | SDPC | 95 | 104 | 136 | 332 |
| 148 | SHID | 3,450 | 2,600 | 780 | 2,300 |
| 149 | SHIP | 765 | 600 | 980 | 880 |
| 150 | SILO | 868 | 687 | 1,071 | 1,260 |
| 151 | SMDM | 119 | 103 | 196 | 172 |
| 152 | SMDR | 50 | 56 | 199 | 386 |
| 153 | SMRA | 1,005 | 780 | 835 | 605 |
| 154 | SOCI | 172 | 264 | 196 | 181 |
| 155 | SRAJ | 268 | 204 | 310 | 655 |
| 156 | SSIA | 655 | 575 | 484 | 274 |
| 157 | TARA | 420 | 50 | 50 | 50 |
| 158 | TBIG | 1,230 | 1,630 | 2,950 | 2,300 |
| 159 | TGKA | 4,850 | 7,275 | 7,000 | 7,100 |
| 160 | TIRA | 250 | 260 | 442 | 398 |
| 161 | TLKM | 3,970 | 3,310 | 4,040 | 3,750 |
| 162 | TMAS | 102 | 138 | 1,370 | 194 |

| | | | | | |
|-----|------|--------|--------|--------|--------|
| 163 | TMPO | 166 | 144 | 137 | 103 |
| 164 | TOTL | 436 | 370 | 316 | 302 |
| 165 | TOWR | 805 | 960 | 1,125 | 1,100 |
| 166 | TPMA | 254 | 350 | 388 | 462 |
| 167 | UNTR | 21,525 | 26,600 | 22,150 | 26,075 |
| 168 | WAPO | 72 | 67 | 185 | 250 |
| 169 | WEHA | 148 | 63 | 212 | 110 |
| 170 | WICO | 535 | 446 | 414 | 394 |
| 171 | WIKA | 1,990 | 1,985 | 1,105 | 800 |
| 172 | WINS | 120 | 107 | 192 | 326 |

Lampiran 4, Data tingkat inflasi tahun 2019 hingga 2022

| Bulan | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Januari | 2,82 | 2,68 | 1,55 | 2,18 |
| Februari | 2,57 | 2,98 | 1,38 | 2,06 |
| Maret | 2,48 | 2,96 | 1,37 | 2,64 |
| April | 2,82 | 2,67 | 1,42 | 3,47 |
| Mei | 3,32 | 2,19 | 1,68 | 3,55 |
| Juni | 3,28 | 1,96 | 1,33 | 4,35 |
| Juli | 3,32 | 1,54 | 1,52 | 4,94 |
| Agustus | 3,49 | 1,32 | 1,59 | 4,69 |
| September | 3,39 | 1,42 | 1,60 | 5,95 |
| Oktober | 3,13 | 1,44 | 1,66 | 5,71 |
| November | 3,00 | 1,59 | 1,75 | 5,42 |
| Desember | 2,72 | 1,68 | 1,87 | 5,51 |
| Rata-Rata Pertahun | 3,03 | 2,04 | 1,56 | 4.21 |

Lampiran 5, Data kurs USD terhadap IDR tahun 2019 hingga 2022

| Tahun | Kurs jual | Kurs beli | Kurs tengah |
|-------|-----------|-----------|-------------|
| 2019 | Rp 14.217 | Rp 14.076 | Rp 14.146 |
| 2020 | Rp 14.645 | Rp 14.499 | Rp 14.572 |
| 2021 | Rp 14.312 | Rp 14.240 | Rp 14.319 |
| 2022 | Rp 14.945 | Rp 14.796 | Rp 14.871 |

Lampiran 6, hasil uji asumsi klasik

1. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 624 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | 1.17750190 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .035 |
| | Positive | .034 |
| | Negative | -.035 |
| Test Statistic | | .035 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .068 ^{c,d} |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

2. Hasil Uji Multikolinearitas

| Model | | Coefficients ^a | |
|-------|----------------|---------------------------|-------|
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | | |
| | Struktur Modal | .997 | 1.003 |
| | Likuiditas | .997 | 1.003 |

a. Dependent Variable: Harga Saham

3. Hasil Uji Heterokedastisitas

| | | Coefficients^a | | | | |
|-------|------------|---------------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 1.011 | .097 | | 10.388 | .000 |
| | SQRT_DER | .015 | .049 | .013 | .317 | .751 |
| | SQRT_CR | -.053 | .053 | -.040 | -.987 | .324 |

a. Dependent Variable: LN_PRICE

4. Hasil Uji Auto Korelasi

| Model Summary | | | | | |
|----------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | .501 ^a | .251 | .248 | 1.17940 | 1.979 |

a. Predictors: (Constant), LAG_DER, LAG_CR

b. Dependent Variable: LAG_Y

Lampiran 7, hasil uji analisis regresi linear berganda

1. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .501 ^a | .251 | .248 | 1.17940 |

a. Predictors: (Constant), SQRT_CR, SQRT_DER

2. Uji Hipotesis Simultan

ANOVA

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|---------|-------------------|
| 1 | Regression | 289.318 | 2 | 144.659 | 103.998 | .000 ^b |
| | Residual | 863.796 | 621 | 1.391 | | |
| | Total | 1153.115 | 623 | | | |

a. Dependent Variable: LN_PRICE

b. Predictors: (Constant), SQRT_CR, SQRT_DER

3. Uji Hipotesis Parsial

Coefficients

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 3.965 | .167 | | 23.807 | .000 |
| | SQRT_DER | 1.045 | .084 | .435 | 12.502 | .000 |
| | SQRT_CR | .718 | .092 | .273 | 7.841 | .000 |

a. Dependent Variable: LN_PRICE

Lampiran 8, hasil moderated regression analysis

1. Uji Moderasi Inflasi Terhadap Hubungan Struktur Modal Dan Harga Saham

| | | Coefficients | | | | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
| Model | | B | Std. Error | Beta | t | Sig. |
| 1 | (Constant) | 5.085 | .301 | | 16.868 | .000 |
| | SQRT_DER | .909 | .239 | .378 | 3.802 | .000 |
| | Inflasi | -.033 | .104 | -.025 | -.321 | .748 |
| | MOD1 | .038 | .083 | .054 | .454 | .650 |

a. Dependent Variable: LN_PRICE

2. Uji Moderasi Inflasi Terhadap Hubungan Likuiditas Dan Harga Saham

| | | Coefficients | | | | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
| Model | | B | Std. Error | Beta | t | Sig. |
| 1 | (Constant) | 4.913 | .426 | | 11.528 | .000 |
| | SQRT_CR | .842 | .285 | .320 | 2.957 | .003 |
| | INFLASI | .103 | .149 | .077 | .689 | .491 |
| | MOD2 | -.069 | .100 | -.103 | -.693 | .489 |

a. Dependent Variable: LN_PRICE

3. Uji Moderasi Nilai Tukar Terhadap Hubungan Struktur Modal Dan Harga Saham

| | | Coefficients | | | | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
| | | B | Std. Error | Beta | t | |
| Model | | | | | Sig. | |
| 1 | (Constant) | 30.070 | 25.177 | | 1.194 | .233 |
| | SQRT_DER | -10.947 | -.582 | -.561 | -.023 | 3.744 |
| | LN_KURS | -2.618 | 2.628 | -.036 | -.996 | .320 |
| | MOD3 | .106 | .009 | .422 | 11.586 | .000 |

a. Dependent Variable: LN_PRICE

4. Uji Moderasi Nilai Tukar Terhadap Likuiditas Dan Harga Saham

| | | Coefficients | | | | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|-------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
| | | B | Std. Error | Beta | t | |
| Model | | | | | Sig. | |
| 1 | (Constant) | 16.710 | 26.864 | | .622 | .534 |
| | SQRT_CR | -11.151 | -.551 | -.582 | -.022 | 3.691 |
| | LN_KURS | -1.203 | 2.804 | -.017 | -.429 | .668 |
| | MOD4 | .069 | .011 | .250 | 6.425 | .000 |

a. Dependent Variable: LN_PRICE

Lampiran 9, Jurnal Bimbingan Skripsi



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

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 19510164
 Nama : Fitri Widya
 Fakultas : Ekonomi
 Program Studi : Manajemen
 Dosen Pembimbing : Farahiyah Sartika, M.M
 Judul Skripsi : PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN MAKROEKONOMI SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Kasus pada Perusahaan Jasa Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022).

JURNAL BIMBINGAN :

| No | Tanggal | Deskripsi | Tahun Akademik | Status |
|----|------------------|--|------------------|-----------------|
| 1 | 20 Desember 2022 | Bimbingan pertama outline skripsi 1. Mengoreksi penulisan judul seperti "Pengaruh Struktur modal..... (studi kasus.....) | Ganjil 2022/2023 | Sudah Dikoreksi |
| 2 | 3 Maret 2023 | Bimbingan BAB 1 1. Tambahkan data grafik yang menunjukkan kenaikan pertumbuhan sektor jasa 2. Mengoreksi pemilihan kalimat pada tujuan penelitian seperti "Untuk menguji dan menganalisis pengaruh...." 3. Penomoran lebih baik menggunakan angka, tidak abjad | Genap 2022/2023 | Sudah Dikoreksi |
| 3 | 17 Maret 2023 | Bimbingan BAB 2 1. Sebelum tabel penelitian terdahulu, tambahkan narasinya dalam bentuk paragraf 2. Setelah tabel penelitian terdahulu tambahkan tabel persamaan dan perbedaan penelitian 3. Kajian teori tambahkan teori signalling dan letakkan urutan pertama 4. Kajian teori tentang investasi, pasar modal dan saham tidak perlu dimasukkan karena terlalu umum 5. Tambahkan kajian teori integritas keislamannya. Usahakan untuk setiap subbabnya 6. Sebelum gambar kerangka konseptual, tambahkan sedikit paragraf pembuka 7. Lengkapi gambar kerangka konseptual dengan keterangannya | Genap 2022/2023 | Sudah Dikoreksi |

| | | | | |
|----|-------------------------|---|---------------------|--------------------|
| | | 8. Gambar kerangka konseptual usahakan berbentuk kotak, karena bentuk dalam gambar kerangka konseptual dapat memengaruhi penelitian | | |
| 4 | 2 Mei 2023 | Bimbingan BAB 3 dan revisi BAB 2 1. Penulisan terjemahan ayat diketik italic dengan spasi 1 (bab 2) 2. Jangan lupa lengkapi gambar kerangka konseptual dengan keterangannya (bab2) 3. Keterangan hipotesis tambahkan dengan rujukan dari jurnal penelitian terdahulu (bab2) 4. Lokasi penelitian diganti 5. Tambahkan tabel kriteria sampel dan tabel sampel penelitian 6. Tambahkan tabel definisi operasional | Genap 2022/2023 | Sudah Dikoreksi |
| 5 | 7 Mei 2023 | Persetujuan proposal skripsi | Genap 2022/2023 | Sudah Dikoreksi |
| 6 | 9 Juni 2023 | Persetujuan revisi proposal skripsi | Genap 2022/2023 | Sudah Dikoreksi |
| 7 | 24 Juli 2023 | Bimbingan Bab 4 dan 5 1. Pada bab 4, tambahkan deskripsi masing-masing variabel penelitian dengan grafiknya 2. tambahkan kajian keislaman pada setiap pembahasan hipotesis | Ganjil 2023/2024 | Sudah Dikoreksi |
| 8 | 7 Agustus 2023 | Bimbingan revisi BAB 4 dan 5 | Ganjil 2023/2024 | Sudah Dikoreksi |
| 9 | 8 Agustus 2023 | Persetujuan skripsi | Ganjil 2023/2024 | Sudah Dikoreksi |
| 10 | 22 September 2023 | Sidang skripsi | Ganjil 2023/2024 | Sudah Dikoreksi |
| 11 | 13 Oktober 2023 | Persetujuan revisi skripsi | Ganjil 2023/2024 | Sudah Dikoreksi |

Malang, 13 Oktober 2023

Dosen Pembimbing



Farahiyah Sartika, M.M

Lampiran 10, Bukti Bebas Plagiarisme



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI

Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

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

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Fitri Widya
NIM : 19510164
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : **PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN MAKROEKONOMI SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Kasus pada Perusahaan Jasa Non-Kuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022)**

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

| SIMILARTY INDEX | INTERNET SOURCES | PUBLICATION | STUDENT PAPER |
|-----------------|------------------|-------------|---------------|
| 4% | 10% | 7% | 4% |

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

Malang, 8 Agustus 2023

UP2M



Puji Endah Purnamasari, M.M

Lampiran 11, Biodata Peneliti

Biodata Peneliti

Nama : Fitri Widya
Tempat, Tanggal Lahir : Cirebon, 10 Maret 2001
Alamat : Jl. Yaspatar Ar-Ridho RT 004 RW 001, Pondok
Pucung, Kec. Pondok Aren, Kota Tangerang Selatan
No. Telepon/HP : 0896-4696-5984
E-mail : Fitri.almubarak@gmail.com

Pendidikan Formal

2007-2012 SDN Pondok Pucung 1
2013-2015 SMP Islam Al-Mubarak
2016-2018 SMAN 11 Kota Tangerang Selatan
2019-2023 Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim
Malang

Pendidikan Non-Formal

2019-2020 Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab (PKPBA)
Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
2020-2021 Program Khusus Perkuliahan Bahasa Inggris (PKPBI)
Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Aktivitas dan Pelatihan

- Peserta Pengenalan Budaya Akademik dan Kemahasiswaan (PBAK) dengan tema “Memperkuat Nasionalisme dan Kemandirian Bangsa” yang diselenggarakan oleh DEMA UIN Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2019.
- Peserta orientasi Fakultas Ekonomi dengan tema “Membentuk Karakter Ekonomi Kreatif Generasi Milenial Guna Menghadapi Revolusi Industri 4.0” yang diselenggarakan oleh DEMA Fakultas ekonomi tahun 2019.
- Peserta seminar nasional Manajemen Fiesta (Manfest) dengan tema “*Becoming Creativepreneur From Zero in Digital Era*” yang diselenggarakan oleh HMJ Manajemen UIN Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2019.
- Peserta seminar nasional *Economic Festival* dengan tema “*Let’s be Creativepreneur: Ubah Hobi jadi Do It*” yang diselenggarakan oleh DEMA Fakultas ekonomi tahun 2019.
- Peserta pelatihan *Future Management Training* (FMT) dengan tema “Membangun Prinsip Kepemimpinan dengan Jiwa Ekonom Kreatif untuk Menghadapi Industri 4.0” yang diselenggarakan oleh HMN Manajemen UIN Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2019.
- Peserta webinar nasional dengan tema “Membangun Ulang Ekonomi Pasca Pandemi dengan Pariwisata dan Ekonomi Kreatif” yang diselenggarakan oleh Ruang Seminar Indonesia tahun 2021.
- Peserta pelatihan *Google Digital Entrepreneurship* yang diselenggarakan oleh KOMINFO tahun 2022.
- Peserta Pelatihan Training Of Statistics Software yang diselenggarakan oleh *Management and Statistics Laboratory Faculty of Economics State Islamic University of State Islamic University of Maulana Malik Ibrahim Malang* tahun 2022.
- Peserta Sekolah Pasar Modal *level basic* yang diselenggarakan oleh Galeri Investasi Syariah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2022.

- Peserta Sekolah Pasar Modal *level intermediate* yang diselenggarakan oleh Galeri Investasi Syariah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2022.
- Peserta Sekolah Pasar Modal *level advance* yang diselenggarakan oleh Galeri Investasi Syariah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2022.
- Peserta Praktek Kerja Lapangan di PT. TASPEN Cabang Malang tahun 2023.