

The Influence of Economic Growth, Asset Turnover, Financial Risk on Stock Returns, with Business Risk as a Moderator in Property Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2011-2016

I Made Surya Dana

Program Pascasarjana Magister Akuntansi Universitas Pancasila

Corresponding Author: I Made Surya Dana danamadesurya@yahoo.co.uk

ARTICLE INFO

Keywords: Economic Growth, Asset Turnover, Business, Exchange

Received : 5 April

Revised : 17 April

Accepted: 22 May

©2023 Dana: This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



ABSTRACT

An economy is said to experience Economic expansion occurs when more goods and services are produced. In the real world, tracking how many units of products and services were created over a certain period of time is quite challenging. The disadvantage is evident not only because the types of goods and services produced are very diverse, but also the units of measure are different because it is an estimated value. Gross Domestic Product figures show changes in Money is output value. GDP at constant prices is a measure of the gross domestic product (GDP) used to assess economic expansion

Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Perputaran Aset, Risiko Finansial terhadap Return Saham, dengan Risiko Bisnis sebagai Pemoderasi pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016

I Made Surya Dana

Program Pascasarjana Magister Akuntansi Universitas Pancasila

Corresponding Author: I Made Surya Dana danamadesurya@yahoo.co.uk

ARTICLE INFO

Kata Kunci: Pertumbuhan Ekonomi, Perputaran Aset, Bisnis, Bursa

Received : 5 April

Revised : 17 April

Accepted: 22 May

©2023 Dana: This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



ABSTRAK

Suatu perekonomian dikatakan mengalami Ekspansi ekonomi terjadi ketika lebih banyak barang dan jasa diproduksi. Di dunia nyata, melacak berapa banyak unit produk dan jasa yang dibuat selama rentang waktu tertentu cukup menantang. Kerugiannya terbukti bukan hanya karena jenis barang dan jasa yang dihasilkan sangat beragam, tetapi satuan ukurannya pun berbeda. karena itu adalah nilai estimasi. Angka Produk Domestik Bruto menunjukkan perubahan Uang adalah nilai keluaran. PDB berdasarkan harga konstan adalah ukuran produk domestik bruto (PDB) yang digunakan untuk menilai ekspansi ekonomi

PENDAHULUAN

Produk dan jasa yang dibuat selama rentang waktu tertentu mendapatkan uang tunai atau membangun modal perusahaan mereka. Perkembangan dinamika bisnis suatu negara dapat diukur dengan melihat pasar modalnya. Dan pemerintah memiliki peran penting dalam membentuk dan mempromosikan pasar modal yang diinginkan oleh berbagai pihak, termasuk dengan menempatkan komponen yang mendukung pengembangan pasar yang berkembang dan berubah sesuai dengan aspirasi berbagai pihak. (Fahmi, 2012). Perbankan, telekomunikasi, pembiayaan dan properti termasuk sektor yang dianggap stabil pada bisnis 2008, demikian hasil kajian PT Perneringkat Efek Indonesia (Pefindo) yang dipublikasikan di Jakarta, Selasa. "Untuk 2008, outlook industri perbankan, pembiayaan, properti dan telekomunikasi masuk dalam sektor usaha yang stabil. Kahlil Rowter mengemukakan, faktor dominan yang mempengaruhi kinerja properti adalah tingginya permintaan untuk perumahan, menguatnya posisi pasar, portofolio properti yang bagus serta porsi "recurring income" yang besar (Antara News).

TINJAUAN PUSTAKA

Kajian Teoritis

1. *Grand Theory*

1. Teori Pesinyalan (Signalling Theory)

Teori pensinyalan menentang gagasan bahwa manajer memperbaiki informasi ketika ada asimetri informasi di pasar dengan mengambil aktivitas tertentu dan dengan jelas mengidentifikasinya sebagai sinyal yang membedakan bisnis mereka dari pesaing. Dengan kata lain, perusahaan yang tidak memiliki rencana untuk meningkatkan pembayaran dividen tidak dapat meniru strategi peningkatan dividen karena merupakan sinyal yang berbeda. Perusahaan yang mencoba memanipulasi pasar pada akhirnya akan menunjukkan bahwa mereka tidak dapat membayar dividen dengan andal. Ketika mereka mengirimkan sinyal yang salah ke pasar, dampaknya sebenarnya menghasilkan reaksi negatif yang lebih kuat daripada reaksi yang menguntungkan. (Gregory, 2006).

2. *Middle Teori*

1.) Stakeholder Theory

Dukungan dari pemangku kepentingan perusahaan sangat penting untuk keberhasilannya. Stakeholder digambarkan sebagai pihak atau kelompok yang berkepentingan dengan kelangsungan hidup atau operasi baik secara langsung maupun tidak langsung, korporasi. hasil, kelompok-kelompok tersebut berdampak dan dipengaruhi oleh perusahaan (Ayudia, 2017).

1. Saham

Studi dan analisis saham telah berkembang baik secara fundamental maupun teknis sebagai akibat dari penggunaan saham sebagai mekanisme untuk mengumpulkan uang. Tujuannya adalah untuk memberikan keuntungan yang tinggi bagi pengguna dan memiliki dampak keputusan yang berkelanjutan, meskipun literatur yang berbeda telah memberikan saran yang bervariasi (Fahmi, 2012: 80).

Pengertian saham adalah "bukti kepemilikan modal atau dana". dalam suatu perusahaan" oleh Fahmi (2012: 81). Menurut Hidayat (2011:103)

pengertian saham adalah sebagai berikut: Efek yang memiliki nilai termasuk saham.

Mempertimbangkan Menurut Sunariyah (2006:127), pengertian saham menurut hukum perseroan di Indonesia adalah pengikut Saham adalah surat berharga yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT), yang merupakan terbitan komersial sebagai bukti kepemilikan oleh seseorang atau suatu organisasi.

Menurut Hidayat (2011:103), Harga atau nilai saham yang ukurannya bervariasi harus diketahui oleh setiap investor atau calon investor. Kutipan dan parameter stok ini disediakan harus diikuti oleh pemegang saham setiap hari

- A. Harga nominal, di
- B. Biaya Utama
- C. Harga awal (starting price)
- D. Biaya pasar
- e. Harga akhir

Bursa Efek Indonesia menghentikan sementara perdagangan saham; itu akan dilanjutkan pada hari berikutnya. Harga penutupan untuk hari itu akan menjadi harga saham pasar saat bursa ditutup.

Menurut Hidayat (2011:107) Nilai saham dapat dibagi menjadi tiga kategori berdasarkan penggunaannya:

1. Nilai nominal/Face Value/ Stated Value
2. Base Value
3. nilai moneter

Ada dua macam saham, menurut Sunariyah (2006: 126) untuk memahami mekanisme pasar:

A. Saham biasa, atau saham biasa.

Saham Preferensi (Preferred Shares)

Investor dapat memperoleh keuntungan dari operasi perusahaan (dividen) atau dari harga saham itu sendiri (capital gain), menurut Hidayat (2011: 85):

1. dividen
2. Capital Gain atau return saham

Kemampuan suatu saham untuk berfluktuasi bergantung pada sejumlah faktor dan keadaan, antara lain: Pertimbangan ekonomi Ekonomi mikro dan ekonomi makro,

B. kebijakan perusahaan dalam memutuskan cara mengembangkan (ekspansi usaha),

C. pergantian direksi secara tiba-tiba

D. direktur atau komisaris perusahaan yang telah didakwa melakukan tindak pidana (Fahmi, 2012: 87).

E. Sukses terus bisnisnya menurun dari waktu ke waktu

F. Risiko sistematis, atau jenis risiko yang memengaruhi seluruh industri dan membuat perusahaan terlibat

G. Dampak psikologi bisnis terbukti efektif dalam menyoroiti unsur-unsur yang mempengaruhi harga saham.

4. Saham yang Dikembalikan Dicari Investor memaksimalkan pengembalian sambil tetap memperhatikan variabel risiko investasi yang harus mereka kelola. Dua komponen utama sumber pengembalian investasi adalah hasil dan keuntungan (kerugian) modal. Komponen pengembalian yang dikenal sebagai hasil mewakili pengembalian reguler atas investasi, seperti arus kas. Komponen pengembalian kedua adalah pertumbuhan (penurunan) harga sekuritas (baik saham atau obligasi jangka panjang), yang dapat menyebabkan keuntungan (kerugian) bagi investor. alternatif lain, perubahan harga sekuritas juga dapat digunakan untuk menginterpretasikan keuntungan (kerugian) finansial (Tandelilin, 2010: 102).

Kembali dengan pengakuan adalah yang telah terjadi. Pengembalian yang direalisasikan signifikan karena berfungsi sebagai tolok ukur untuk kinerja bisnis. Pengembalian yang direalisasikan atau pengembalian historis dapat digunakan sebagai dasar untuk memprediksi pengembalian biaya (pengembalian) dan potensi bahaya di masa depan. Pengembalian yang diantisipasi investor untuk diperoleh di masa depan dikenal sebagai pengembalian yang diharapkan. kembali investasi hanya bisa diperkirakan melalui pengestimasi. Untuk mengestimasi return sekuritas sebagai asset tunggal (stand alone risk), investor harus memperhitungkan setiap kemungkinan terwujudnya tingkat return tertentu yang lebih dikenal dengan probabilitas kejadian. Sedangkan hasil dari perkiraan return yang akan terjadi dan probabilitasnya disebut sebagai distribusi probabilitas. Dengan kata lain probabilitas menunjukkan spesifikasi berapa tingkat return yang akan diperoleh dan berapa probabilitas terjadinya return tersebut. Estimasi return suatu sekuritas dilakukan dengan menghitung return harapan atas sekuitas tersebut. Return harapan pada dasarnya adalah nilai return rata-rata (Tandelilin,2010:105).

Pertumbuhan Ekonomi

Jika terjadi kenaikan volume menciptakan produk dan jasa, kemudian ekonomi dikatakan tumbuh. Di dunia nyata, melacak berapa banyak menentukan berapa banyak Sulit untuk menghitung jumlah unit barang dan jasa yang diproduksi dalam jangka waktu tertentu dilakukan. Masalah ini tidak hanya disebabkan oleh banyaknya produk dan jasa yang ditawarkan, serta kuantitas unit pengukuran. Nilai moneter uang diukur dalam PDB, atau produk domestik bruto digunakan untuk menilai perubahan output. PDB dengan harga konstan adalah satuan ukuran untuk pertumbuhan ekonomi. Karena pengaruh perubahan harga telah dihilangkan dengan menggunakan harga konstan, maka Sekalipun angka yang muncul mewakili total biaya seluruh produk dan jasa yang dihasilkan, Jumlah produk dan jasa yang dihasilkan secara keseluruhan selama periode pengamatan juga dapat bergeser sesuai dengan perubahan nilai PDB (Rahardja & Mandala: 141).

Rahardja & Mandala menyatakan pada halaman 149 bahwa variabel-variabel berikut mempengaruhi pertumbuhan ekonomi:

a) Barang Modal

Stok barang modal harus meningkat agar ekonomi dapat berkembang. Oleh karena itu, mengatasi faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat investasi merupakan salah satu upaya utama untuk meningkatkan investasi.

b) Tenaga kerja masih menjadi elemen utama dalam manufaktur terutama di negara-negara terbelakang saat ini (NSB). Pertumbuhan output biasanya sangat dipengaruhi oleh jumlah karyawan.

c) Teknologi

Penerapan teknologi canggih hampir pasti akan mempercepat Meningkatkan output saja dapat menunjukkan pertumbuhan ekonomi.

d) Tunai

Uang ibarat darah bagi tubuh manusia untuk perekonomian. Masuk akal jika output akan meningkat seiring dengan jumlah uang yang dihabiskan selama produksi.

e) Manajemen

Sistem manajemen yang bertemu dengan kuat kadang-kadang bisa lebih bermanfaat daripada banyak barang modal, sejumlah besar uang, dan teknologi mutakhir.

f) Kewirausahaan

Sejarah keberhasilan pembangunan ekonomi juga menunjukkan kontribusi signifikan yang diberikan oleh para pengusaha terhadap pertumbuhan ekonomi.

g) Informasi

Informasi yang sempurna dan seimbang merupakan syarat bagi pasar untuk beroperasi sebagai alat yang efektif untuk mengalokasikan sumber daya ekonomi.

5. Perputaran Aset (Total Asset Turn Over)

Seorang analis dapat menggunakan rasio sebagai alat analisis untuk Apalagi bila Angka rasio dan angka rasio pembandingan dikontraskan dijadikan patokan, menggambarkan keadaan atau memberikan gambaran tentang kesehatan keuangan perusahaan tolak ukur. Suatu menggambarkan rasio satu angka dengan angka lainnya yang berkaitan dengan matematika atau penilaian. Analisis rasio merupakan salah satu metode yang sering digunakan dalam analisis laporan keuangan. Ungkapan matematika yang dikenal sebagai rasio digunakan untuk mendefinisikan hubungan tertentu antara dua orang. faktor dalam laporan keuangan, baik secara relatif maupun absolut. Secara umum, manfaat analisis rasio bermanfaat bagi kepentingan internal maupun eksternal organisasi. Calon kreditor atau investor dalam situasi ini ingin melakukan investasi pasar modal di perusahaan. Manajer keuangan dapat belajar tentang kekuatan dan tantangan yang dihadapi oleh bisnis di sektor keuangan dengan menghitung rasio keuangan tertentu, yang memungkinkan mereka membuat keputusan penting untuk masa depan perusahaan. Laporan keuangan memberikan ramalan keuntungan di masa depan dan mengikuti perkembangan perusahaan, serta informasi kondisi kerja atau keadaan keuangan jangka pendek

perusahaan, untuk pemegang saham, calon pemegang saham, atau calon pembeli saham. Perbandingan keuangan, menurut (Harhap:297), dapat dikategorikan ke dalam lima kategori: rasio untuk likuiditas, aktivitas, solvabilitas, profitabilitas, dan kinerja pasar. Gunakan rasio aktivitas I untuk menyelidiki ini. Rasio yang dikenal sebagai perputaran aset total mengukur kemampuan perusahaan untuk menggunakan semua asetnya untuk menghasilkan pendapatan (Harapan: 297).

Memanfaatkan rasio ini, evaluasi efisiensi kegiatan operasional perusahaan. Penghasilan yang dihasilkan akan meningkat dengan praktik bisnis yang efisien. Kreditur harus memperhatikan rasio ini karena memungkinkan mereka untuk menilai efektivitas manajemen dan membuat keputusan investasi. Dengan pengetahuan ini, kreditur dapat memperkirakan bahwa mereka dapat membuat rencana dalam rentang yang aman dan berharap mendapatkan pengembalian yang diminta.

6. Risiko Finansial

Risiko dan tingkat pengembalian (Return) yang terkait dengan tindakan keuangan ini adalah dua faktor yang harus diperhitungkan oleh manajemen perusahaan. Perbedaan antara ketidakseimbangan yang diantisipasi akan dicapai di masa depan dan tingkat pengembalian inilah yang disebut sebagai risiko. Kemungkinan menyimpang dari rata-rata tingkat pengembalian yang diharapkan dikenal sebagai risiko. Dalam keuangan, langkah keuangan yang lebih berisiko dicirikan sebagai "High Risk High Return" Hanggraeni (2010: 165), karena diproyeksikan akan menghasilkan ketidakseimbangan yang lebih tinggi. Menurut Hanggraeni (2010: 166): Risiko keuangan muncul sebagai akibat penggunaan hutang perusahaan dalam struktur keuangannya, yang memaksanya menghadapi biaya tetap berulang dalam bentuk pengeluaran bunga.

Segala jenis dan ukuran organisasi yang berada dalam dunia bisnis, pasti mengalami risiko keuangan. Risiko keuangan Di antara banyak bentuk yang mungkin diperlukan adalah:

1. Ketidakmampuan untuk mendapatkan dana diperlukan untuk memenuhi persetujuan perusahaan (tidak ada kerugian atau kebangkrutan);
2. Membuat perjanjian yang pada akhirnya dapat merusak bisnis.
3. Sangat mudah untuk pulih dari masalah pasar, kenaikan suku bunga pinjaman, atau kenaikan harga bahan baku.

Ada banyak faktor yang memacu timbulnya risiko keuangan pada perusahaan Hanggraeni (2010:169), antara lain:

- a. Penetapan harga yang tidak menguntungkan

Penetapan harga adalah proses yang cukup menentukan dalam kegiatan penjualan sebuah perusahaan.

- b. Bad debt

Karena biaya bisnis yang belum dibayar, korporasi harus menanggung beban piutang tak tertagih.

- c. Pinjaman besar-besaran

Pinjaman yang berlebihan biasanya disebabkan oleh 3 faktor: 1. Kecerobohan manajemen (investasi berlebihan dari proyek investasi baru, diversifikasi bodoh,

dan waktu yang tidak tepat). 2. Ketidakpedulian manajemen, termasuk gagal bereaksi terhadap hasil penjualan yang buruk, gagal menghentikan penurunan penjualan awal, memungkinkan biaya melambung di luar kendali, atau menetapkan harga yang terlalu rendah. 3. Kenaikan suku bunga, hal ini dapat menyebabkan pembayaran hutang yang lebih besar karena kenaikan suku bunga.

langkah-langkah yang dapat diambil pemerintah untuk menurunkan risiko keuangan. Antara lain, Hanggraeni (2010: 166) menyebutkan:

- Berusaha mempertahankan "margin yang sehat" untuk bisnis. Kombinasi antara tingkat harga yang wajar, jumlah produksi yang wajar, dan pengeluaran yang rendah menghasilkan margin yang sehat.
- Siapkan akun cadangan.
- Memiliki aset yang dapat dijual kembali; • Menahan diri dari mengambil risiko keuangan yang dapat mengungkapkan kelemahan Anda.

7. Risiko Bisnis

Yang dimaksud dengan "risiko bisnis" adalah berbagai bahaya yang dihadapi organisasi yang berhubungan langsung dengan sifat pekerjaannya. Menurut Brigham dan Houston (2004), pangsa pasar yang tinggi yang dipegang oleh perusahaan bebas hutang menimbulkan risiko bagi perusahaan.

Bisnis dalam industri tertentu dan antar industri mungkin mengalami tingkat risiko bisnis yang berbeda. Itu juga dapat berubah seiring waktu. Brigham dan Houston (2004) menyatakan bahwa berbagai faktor, seperti berikut ini, dapat berdampak pada risiko bisnis yang dihadapi perusahaan:

- A. Fluktuasi permintaan; secara umum, semakin kecil risiko bisnis, semakin tidak menentu permintaan barang perusahaan.
- B. Variabilitas harga jual; Bisnis yang menjual barang mereka di pasar yang berombak menghadapi bahaya terkena risiko bisnis yang lebih besar daripada bisnis sejenis yang harga outputnya lebih konsisten.
- C. Elastisitas biaya masukan; bisnis dengan biaya input variabel menjalankan risiko kegagalan yang signifikan.
- D. Kapasitas untuk memodifikasi harga output sebagai tanggapan atas perubahan biaya input; semakin fleksibel penetapan harga dan struktur biaya perusahaan, semakin rendah risiko bisnisnya yang dihadapinya.
- e. Kapasitas untuk membuat item baru dengan cepat dan terjangkau. Bisnis seperti komputer dan industri farmasi sangat bergantung pada inovasi produk segar. Risiko bagi perusahaan meningkat seiring bertambahnya usia produk atau rusak lebih cepat.
- F. Bahaya perdagangan internasional; perusahaan yang konsumen utamanya berbasis di luar negara asalnya mungkin mengalami penurunan profitabilitas. Perubahan nilai tukar mata uang yang harus disalahkan untuk ini. Dampak lingkungan operasi organisasi terhadap risiko bisnis merupakan faktor lain yang perlu dipertimbangkan.
- G. Hubungan antara biaya tetap dan biaya total: pengungkit operasi. Bahkan jika sebagian kecil dari biaya tetap bertahan dan tidak berubah saat permintaan dibuat, perusahaan menanggung risiko keuangan yang signifikan.

Menurut Menurut Brigham dan Houston (2004), bahaya yang ditimbulkan oleh operasi perusahaan dipertimbangkan dalam gagasan risiko ekonomi—ditanggung oleh pemegang saham. Ketika sebuah perusahaan meminjam uang, semua risiko bisnis diteruskan ke pemegang saham. Pengalihan semua risiko dari risiko bisnis yang ada kepada kreditur yang memperoleh pendapatan tetap (bunga utang). Bisnis yang terlibat dalam aktivitas berisiko menghadapi dua jenis risiko: risiko keuangan dan risiko bisnis. Faktor risiko internal (risiko bisnis dan risiko keuangan), menurut berbagai penelitian, seharusnya berkorelasi signifikan dengan harga saham. Di Indonesia yang sedang mengalami krisis menimbulkan segala risiko ekonomi, termasuk risiko kepemilikan saham. Dalam konteks ini, judul artikel – "Pengaruh Risiko Bisnis dan Risiko Finansial terhadap Harga Saham Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia" – telah tepat.

METODOLOGI

1.Desain Penelitian

Perencanaan penelitian harus dilakukan jauh-jauh hari sehingga penelitian dapat dilakukan secara efektif, metodis, dan lancar. Rancangan Istilah "penelitian" mengacu pada semua tindakan penulis, mulai dari perencanaan hingga pelaksanaan penelitian dalam kerangka waktu yang ditentukan. Langkah-langkah yang penulis ambil dalam desain penelitian adalah sebagai berikut:

1. Menemukan fenomena yang terjadi atau yang ada di tempat objek penelitian
2. Menerbitkan topik yang akan digunakan, memungkinkan orang harus menyadari jenis tantangan dan bagaimana menggunakannya menyelesaikannya. Penulis mengadopsi judul yang disebutkan di atas dalam esai ini. "Determinan Studi Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia: Terhadap Return Saham Dan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Pemoderasi.
3. Memilih dan memberi pengukuran variabel, dimana Pertumbuhan Ekonomi (X1), Perputaran Aset (Total Aset Turnover) dan Risiko Finansial (X3) sebagai variabel bebas (independent variable), dengan Risiko Bisnis (M) sebagai variabel pemoderasi (moderating variable). Sedangkan Return saham (Y) merupakan baik variabel dependen (variabel dependen) maupun yang terkena dampak.

2.Populasi dan Sampel

a. Bisnis properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2011 dan 2016 merupakan populasi penelitian. Saat menghitung jumlah sampel berdasarkan kriteria berikut dan dipilih dengan strategi sampling selektif:

1. Jumlah perusahaan real estat dengan daftar bursa Indonesia
 2. Menerbitkan annual report secara lengkap
 3. Memiliki data saham yang lengkap selama periode penelitian
- b. Populasi dalam Kriteria berikut digunakan untuk memilih sampel sambil menggunakan teknik purposive sampling:

1. Jumlah perusahaan real estat diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia Desember 2016 dan diambil sampel 6 perusahaan properti untuk diteliti.

3. Metode Pengumpulan Data

Untuk memperoleh informasi dan data yang akan diolah dalam penelitian ini, maka pengumpulan data dilakukan dengan dua cara, yaitu:

a. Penelitian Kepustakaan (Library Research)

Penelitian yang dilakukan dengan cara membaca dan mempelajari literature-literatur yang berkaitan dengan topik yang dipilih.

b. Dokumentasi

Data dari studi sebelumnya dipecah atau diulang sebagai teknik pengumpulan data.

4. Jenis dan sumber data

1. Jenis Data

Data sekunder, atau data yang dikumpulkan langsung dari sumber primer (bisnis) yang dijadikan sebagai subjek penelitian, merupakan informasi yang diperlukan untuk penelitian ini. Informasi disajikan sebagai data saham perusahaan properti selama periode Januari 2010 sampai dengan Desember 2015.

32. Sumber Data

Observasi non partisipan digunakan untuk mengumpulkan data, khususnya melalui pembuatan catatan detail laporan tahunan Bank Indonesia dan yahoo finance (www.yahoofinance.com) untuk informasi rata-rata return saham. Pertumbuhan Ekonomi, Perputaran Aset dan risiko keuangan periode Januari 2011 sampai dengan Desember 2016.

5. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi Operasional

Berikut adalah definisi operasional dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

(X) merupakan variabel bebas.

a. Pertumbuhan Ekonomi (X1) adalah Pertumbuhan suatu ekonomi yang dipengaruhi berbagai macam faktor seperti SDM, SDA, Teknologi, dan lainnya.

b. Perputaran Aset (Rasio yang digunakan untuk mengukur kapasitas perusahaan dalam menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan keuntungan adalah perputaran total aset - x2).

c. Risiko Finansial (X3) adalah jenis ambiguitas mengenai kemungkinan itu tidak akan terjadi sampai nanti (di masa depan), namun keputusan diambil hari ini berdasarkan banyak faktor.

b. Variabel Moderating (M)

Risiko Bisnis adalah seberapa berisiko saham perusahaan jika perusahaan tidak mempergunakan hutang.

c. Variabel Dependensi (Y)

Return Saham (Y) merupakan hasil dari suatu investasi diakuisisi oleh bisnis, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya.

2. Pengukuran Variabel

a. Variabel Independen (X)

1. Pertumbuhan Ekonomi (X1)

(PDBt-1) $\times 100\%$

PDBt-1

Jumlah uang yang diwakili Ukuran untuk Produk Domestik Bruto (PDB) digunakan untuk menghitung perubahan output. ekspansi ekonomi diukur menggunakan Skala Rasio.

Pertumbuhan Ekonomi (Gt) =

Keterangan:

Gt = Pertumbuhan Ekonomi Periode t

PDB(t) = Produk Domestik Bruto Periode t

P(t - 1) = dari periode sebelumnya, produk domestik bruto

2. Perputaran Aset (Total Aset Turnover (TATO) (X2)

Rasio total aset yang digunakan terhadap total pendapatan penjualan selama periode waktu tertentu dikenal sebagai perputaran total aset (TATO) atau perputaran investasi (ITO).

Penjualan Bersih

Total Aktifa Rata-Rata

Total Aset Turnover =

3. Risiko Finansial (X3)

Menghitung laba atas investasi yang diharapkan atau ROI, yang merupakan singkatan dari laba atas investasi.) merupakan langkah dalam menentukan risiko suatu investasi Dihitung dari ROI periode Januari 2011 sampai dengan Desember 2015.

Perubahan EPS

Perubahan EBIT

Risiko Keuangan=

4. Risiko Bisnis

Risiko bisnis perusahaan adalah tingkat eksposur ekuitas yang akan dimilikinya jika tidak ada hutang.

EBIT

Total Aktiva

Risiko Bisnis =

b. Variabel Dependen (Y)

Perubahan harga pasar saham dari Januari 2010 sampai Desember 2015 digunakan untuk menghitung return saham (Y). Ukuran Rasio.

Return Saham

Keterangan:

Ri = Return saham i pada periode ke t

P(t) = Harga saham pada periode ke t

P(t - 1) = Harga saham pada periode ke t-1

5, Metode Analisis dan Uji Hipotesis

1.Uji Asumsi Klasik

a.Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk memastikan distribusi normal dari variabel residual atau confounding dalam model regresi. Perputaran total aset,

sering disebut perputaran investasi, adalah proporsi total aset yang digunakan terhadap total pendapatan penjualan selama periode waktu tertentu. Untuk ukuran sampel kecil tidak valid dipatahkan. Analisis grafis dan pengujian statistik adalah dua metode yang tersedia untuk menentukan apakah residual berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2011: 160).

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol; untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut: (Ghozali, 2011)

a. Variabel dependen secara signifikan dipengaruhi oleh sejumlah variabel independen yang tidak independen, meskipun nilai prediksi model regresi empiris R^2 cukup tinggi.

B. Temukan matriks korelasi untuk variabel independen. Jika terdapat korelasi yang cukup tinggi antara variabel independen (biasanya di atas 0,90), hal tersebut merupakan tanda multikolinieritas.

c. Baik nilai toleransi maupun variance inflation factor (VIF), yang merupakan kerabat dekat, menunjukkan multikolinieritas. Kedua metrik ini menunjukkan kontribusi dari masing-masing variabel independen untuk penjelasan mitra independennya.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi berusaha untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara kesalahan confounding pada periode t dengan kesalahan confounding pada periode $t-1$ (sebelumnya) periode pada regresi linier. Masalah autokorelasi adalah masalah di mana ada korelasi. Karena pengamatan selanjutnya sepanjang waktu terikat satu sama lain, hasil autokorelasi. Regresi yang tidak memiliki autokorelasi adalah model regresi yang baik. Ada atau tidaknya autokorelasi dapat ditentukan dengan menggunakan berbagai teknik (Ghozali, 2011).

Keputusan membuat proses:

A. $VIF > 10$ Terdapat korelasi atau multikolinieritas antara variabel independen (pertumbuhan ekonomi, perputaran total aset, dan risiko keuangan).

B. $VIF < 10$ Tidak terdapat hubungan atau multikolinieritas antar variabel independen (pertumbuhan ekonomi, perputaran total aset, dan risiko keuangan).

d uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengidentifikasi variasi data residual model regresi. Ketika varians antara satu residual dengan observasi lainnya tetap ada, maka disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

Kriteria pengambilan keputusan: A. Probabilitas $> 0,05$ dan bebas heteroskedastisitas

B. Heteroskedastisitas Mempengaruhi Probabilitas 0,05

b Moderated Regression Analysis

Analisis regresi pada umumnya berfokus pada bagaimana variabel dependen (terikat) berinteraksi dengan satu atau lebih variabel independen (variabel penjelas/independen), dengan tujuan memperkirakan dan/atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan pada nilai variabel bebas yang diketahui. Keterkaitan antara variabel independen lain dan variabel dependen dapat diperkuat atau diperlemah oleh variabel moderasi. pengujian menggunakan variabel moderator. 2011 (di Ghozali).

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 * M + \beta_5 X_2 * M + \beta_6 X_3 * M + e$$

Keterangan:

Y = Return saham

a = Konstanta

$\beta_1 - \beta_6$ = Koefisien regresi dari setiap variable independen

X1 = Pertumbuhan Ekonomi

X2 = Total Asset TurnOver (TATO)

X3 = Risiko Finansial

M = Moderasi (Risiko Bisnis)

e = Error

e. Uji Hipotesis

1. Uji Signifikansi Parsial (uji statistik t)

Statistik uji t pada dasarnya menunjukkan jumlah varians dalam variabel dependen yang dapat dikaitkan dengan satu variabel independen atau variabel penjelas. Hipotesis nol (H_0) yang memerlukan koreksi adalah apakah parameter (b_i) sama dengan nol. atau $H_0: b_i = 0$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas tidak dapat menjelaskan variabel terikat secara bermakna. Parameter variabel hipotesis alternatif (H_a) tidak sama dengan nol. Konsekuensinya, variabel independen dapat menggambarkan variabel dependen secara memadai ($H_a: b_i \neq 0$; Ghozali, 2011).

Dengan mengedepankan tesis berikut:

H_{01} : Return saham tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi.

H_{a1} = Return saham dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi.

Tidak ada pengaruh

H_{02} = asset turnover (TATO) terhadap return saham

Perputaran aset (TATO) berpengaruh terhadap return saham ($H_2 = TATO$).

H_{02} = Risiko Finansial tidak mempunyai pengaruh terhadap return saham

H_{a3} = Risiko Finansial mempunyai pengaruh terhadap return saham

H_{04} = Risiko Bisnis tidak mempunyai pengaruh terhadap hubungan antara Pertumbuhan Ekonomi dengan return saham

H_{a4} = Risiko Bisnis mempunyai pengaruh terhadap hubungan Pertumbuhan Ekonomi dan return saham

H_{05} = Risiko Bisnis tidak mempunyai pengaruh terhadap hubungan antara perputaran aset dan return saham

Ha5 = Risiko bisnis mempunyai pengaruh terhadap hubungan antara perputaran asset dan return saham

Ho6 = Hubungan antara financial risk dan stock return tidak dipengaruhi oleh business risk.

Ha6: Keterkaitan risiko keuangan dengan return saham dipengaruhi oleh risiko bisnis.

2. Uji signifikansi Model (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat. Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji adalah apakah semua parameter dalam model sama dengan nol, atau : $H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = b_k = 0$ Artinya, apakah semua variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya (H_a) tidak semua parameter secara simultan sama dengan nol, atau : $H_a : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_k \neq 0$ Artinya, semua variabel Good of fitness merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011:98).

Dengan merumuskan hipotesis sebagai berikut :

Ho7 = Pertumbuhan Ekonomi, perputaran asset, dan Risiko Finansial dimoderasi oleh Pengembalian saham tidak terpengaruh oleh risiko bisnis.

Ha7: Return saham dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi, perputaran aset, dan risiko keuangan, yang dipengaruhi oleh risiko bisnis.

3. Koefisien determinasi (R^2)

Kemampuan model memperhitungkan variasi variabel dependen hanya diukur dengan koefisien determinasi (R^2). Koefisien determinasi berkisar antara 0 sampai dengan 1. Nilai R^2 yang rendah menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan varians pada variabel dependen relatif terbatas. Sulit untuk meramalkan fluktuasi variabel dependen menggunakan semua data yang tersedia ketika indeks sangat dekat dengan 1.. Terlepas dari apakah suatu variabel memiliki dampak yang cukup besar terhadap variabel dependen, untuk setiap variabel independen tambahan, R^2 harus naik. Akibatnya, banyak akademisi menyarankan untuk menggunakan nilai adjusted R^2 saat menentukan model regresi mana yang terbaik.

Meskipun angka positif lebih disukai, nilai R^2 yang dimodifikasi sebenarnya bisa negatif. Gujarati (2003) menyatakan bahwa nilai adjusted R^2 dianggap nol jika uji empiris menghasilkan nilai adjusted R^2 negatif. Jika R^2 sama dengan 1, maka R^2 secara matematis disesuaikan menjadi sama dengan 1, dan jika R^2 sama dengan 0, maka R^2 secara matematis diubah menjadi sama dengan $(1-k)/(n-k)$. Jika k lebih besar dari 1 maka adjusted R^2 akan negatif (Ghozali, 2011:97).

HASIL PENELITIAN

Deskripsi Data

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara

mereka. Data sekunder dari sumber data primer penelitian, website Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini berfokus pada perusahaan real estate yang melakukan perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2011 dan 2016. Saat menentukan ukuran sampel Menggunakan teknik purposive sampling, sampel dipilih berdasarkan kriteria sebagai berikut:

1. Jumlah perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2011 dan 2016.
2. Laporan tahunan lengkap untuk tahun 2011 sampai dengan 2016
3. Memiliki data stok yang lengkap untuk periode penelitian dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2016

Data statistik deskriptif setiap variabel penelitian akan dimasukkan dalam penelitian ini. Nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, dan standar deviasi semuanya menguatkan penjelasan data. analisis data deskriptif berkaitan dengan teknik penggunaan statistik untuk mengumpulkan, memproses, menyajikan, dan menilai data.

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Statistik Data deskriptif digunakan untuk memberikan ringkasan luas dari informasi yang diperoleh dari temuan penelitian. Data deskriptif juga terdiri dari mean, Nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi. Tabel 4 berisi analisis statistik deskriptif.1. Peran bisnis moderator pertumbuhan ekonomi, perputaran aset dan risiko keuangan pada return saham.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return Saham	36	-.4000	1.8095	.0473	1.3791
Pertumbuhan Ekonomi	36	-.0081	.3994	.1059	.1493
TATO	36	.0016	2.2147	1.3442	.5977
Risiko Keuangan	36	3.0314	29.8743	16.6570	3.1049
Risiko Bisnis	36	.0331	.8190	.0974	.0314
Valid N (listwise)	36				

Berdasarkan Hasil dari 180 data observasi diperoleh dengan menggunakan statistik deskriptif. Nilai Tabel 4 menampilkan statistik deskriptif untuk setiap variabel.1. Analisis data deskriptif untuk setiap variabel dijelaskan adalah sebagai berikut:

1. Untuk bisnis real estat, tingkat pengembalian saham memiliki rata-rata 0,4735 dan standar deviasi 1,37912, berada dalam kisaran -0,4000 hingga 1,8095. Standar deviasi lebih besar dari 0,47351,37912 adalah nilai rata-rata. ini menunjukkan data telah menyebar secara negatif. PT. Bumi Serpong Damai Tbk memiliki return saham tertinggi di antara semua perusahaan. PT. Intiland Development memiliki return saham terendah yaitu sebesar 1.8095. Besar -0,4000.
2. Pertumbuhan Ekonomi memiliki nilai rata-rata bervariasi dari -0,0081 hingga 0,3994, dengan standar deviasi 0,14932. Nilai rata-rata (mean) sama dengan

selisih mean dan mean deviasinya, yaitu 0,10590,14932. Hal ini menunjukkan bahwa data telah menyebar secara negatif.

3. Antara 0,0016 dan 2,2147, Perputaran aset perusahaan real estate menurun, dengan rata-rata 1,3442 dan standar deviasi 0,5977. Rata-rata (1,34420,5977) lebih tinggi dari standar deviasi (1,34420,5977). Data ini memiliki sebaran yang baik. PT. Alam Sutra Reality Tbk dan PT. Bumi Serpong Damai Tbk merupakan bisnis dengan perputaran aset terbesar dan terakhir secara berturut-turut.

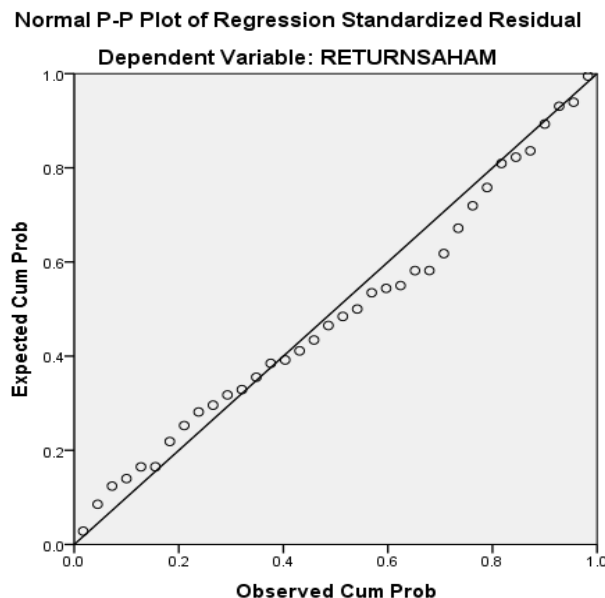
4. Di antara nilai terkecil dan terbesar, risiko keuangan perusahaan real estat berkisar antara 3,0314 hingga 29,8743, dengan standar deviasi 3,1049 dan rata-rata 16,6570. Nilai rata-rata adalah $16,6570 > 3,1439$, lebih besar dari standar deviasi. Data ini memiliki sebaran yang baik. PT. Ciputra Development Tbk merupakan bisnis dengan risiko keuangan terbesar, sedangkan PT. Jaya Real Properti Tbk memiliki risiko paling rendah.

5. Risiko bisnis dari 36 sampel bisnis real estate memiliki standar deviasi 0,0314 dan berkisar antara 0,0331 hingga 0,8190, dengan rata-rata 0,0974. Standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata (mean). adalah $0,0974 > 0,03142$. Penyebaran data ini bagus. Risiko bisnis terbesar ada di PT. Bumi Serpong Damai Tbk. PT. Ciputra Property, sebaliknya, menghadapi risiko finansial paling kecil.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

Tes non-parametrik One-Sample Kolmogorov-Smirnov digunakan dalam tes ini untuk menentukan variabel residual dalam model regresi berdistribusi normal. Ketika distribusi titik keluaran plot mengikuti garis diagonal, asumsi normalitas terpenuhi. Juga puas ketika uji normalitas mengembalikan hasil $> 0,05$.



Gambar 1. Uji Normalitas

Berdasarkan Titik-titik pada Gambar 1 tersebar di sekitar garis diagonal, menunjukkan distribusi normal dari model regresi. Uji Satu Sampel Kolmogorov-Smirnov, bagaimanapun, meningkatkan uji normalitas. Jika nilai

probabilitas untuk residual lebih dari 0,05, itu adalah kriteria yang digunakan untuk memutuskan lulus atau tidaknya tes ini. Hasil uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov ditampilkan pada Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Pengujian Sample Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual	
N		36	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	.40830631	
Most Extreme Differences	Absolute	.105	
	Positive	.105	
	Negative	-.047	
Test Statistic		.105	
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.785 ^e	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.774
		Upper Bound	.796

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.
- e. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Jelas dari analisis normalitas uji Kolmogorov-Smirnov Sample bahwa nilainya signifikansi dari $0,796 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa data penelitian didistribusikan secara teratur.

Uji Multikolinieritas

Tentukan apakah variabel yang dioperasikan memiliki lebih dari satu hubungan linier (dampak) dengan melakukan uji multikolinieritas. Nilai Tolerance dan kebalikannya Variance Inflation Factor (VIF) menunjukkan multikolinieritas. Jika suatu model regresi memiliki Dikatakan bebas multikolinieritas jika nilai tolerance lebih besar atau sama dengan 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Hasil uji multikolinieritas ditunjukkan pada tabel berikut oleh peneliti:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Pertumbuhan Ekonomi (X1) TATO (X2)	.485	2.060
	.453	1.954
Risiko Keuangan (X3)	.528	1.893
Risiko Bisnis (M)	.802	1.247
X1 x M	.578	1.730
X2 x M	.497	2.014
X3 x M	.796	1.256

a. Dependent Variable: Return Saham

Menurut temuan pengujian yang ditampilkan pada tabel di atas, variabel dalam penelitian ini memiliki nilai toleransi lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Kesimpulan: Variabel independen dalam persamaan tunggal tidak saling eksklusif karena tidak ada variabel independen yang diuji menunjukkan multikolinearitas, baik secara mandiri maupun dalam hubungannya satu sama lain. Dapat dikatakan bahwa model analisis empiris saat ini tidak memasukkan multikolinearitas antar variabel.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi melihat hubungan Pertimbangan regresi linier antara kesalahan perancu pada periode t dan kesalahan perancu pada periode t-1 (sebelumnya). Masalah dengan autokorelasi adalah masalah di mana ada korelasi. Hasilnya adalah autokorelasi karena pengamatan selanjutnya dari waktu ke waktu terhubung satu sama lain. Model regresi yang layak adalah model yang tidak menunjukkan autokorelasi. Ada tidaknya autokorelasi dapat ditentukan dengan menggunakan berbagai teknik (Ghozali, 2011: 110).

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.952 ^a	.907	.895	.44657	1.643

Berdasarkan tabel 4 diatas, dapat diketahui bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini memiliki 1,643 sebagai nilai Durbin-Watson. Tabel Durbin-Watson akan menghasilkan nilai batas atas (du) sebesar 1,7245 dan nilai batas bawah (dl) sebesar 1,2358 apabila nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan nilai signifikan 5%, jumlah sampel (n) menjadi 36 dan jumlah variabel independen menjadi 4. karena nilai $dl < d < du$ maka H_0 diterima artinya tidak ada Autokorelasi Positif.

Uji Heteroskedastisitas

Saat menentukan homoskedastisitas atau heteroskedastisitas, uji heteroskedastisitas digunakan untuk membandingkan varian dari variabel operasi. Suatu model regresi dikatakan efektif jika memenuhi syarat homoskedastisitas yaitu varian satu observasi residual identik dengan observasi tetap lainnya, atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011: 139).

Jadi tujuannya dalah untuk mengetahui apakah terdapat pertidaksamaan varian antara residual dari pengamatan yang berbeda dalam model regresi. Heteroskedastisitas didefinisikan sebagai persistensi variasi dari satu residual ke observasi lainnya (Ghozali, 2011: 139). Tidak ada masalah dengan heteroskedastisitas berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini. Hasil pengujian menunjukkan bahwa berdasarkan Tabel 4.5, masing-masing variabel memiliki nilai signifikan lebih besar dari 0,05. Model konsekuensi praktis adalah studi model regresi.

Tabel 5. Uji Heterokedasitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.274	.116		2.358	.025
pertumekonom	.207	.303	.161	.683	.500
risikokeuangan	5.553	.000	.016	.072	.943
Risikobisnis	-1.455	1.374	-.195	-1.059	.298
X1xM	8.723	4.366	.433	1.998	.055
X2xM	-.001	.001	-.200	-.854	.400
X3xM	3.715	.000	.152	.822	.418

Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Kapasitas Model yang digunakan Variabel dependen sering dievaluasi untuk menjelaskan variasi menggunakan uji koefisien determinasi (R²). Koefisien determinasi memiliki rentang antara 0 sampai dengan 1. Jika nilainya R², kapasitas variabel independen untuk menjelaskan variansi variabel dependen sangat atau sangat rendah menurun.

Hampir semua informasi yang diperlukan untuk meramalkan variasi variabel dependen dapat ditemukan pada variabel independen, jika nilai R² mendekati satu.

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.955 ^a	.912	.894

Koefisien determinasi yang disesuaikan (R²) R Square untuk tabel 4.6 di atas adalah 0,894 atau 89,4%, dapat dilihat bahwa perubahan ketiga faktor tersebut dapat menghasilkan return saham sebesar 89,4%. mandiri. Sedangkan faktor lain di luar cakupan model regresi sebesar 10,6% sisanya (100% - 89,4% = 10,6%).

Hasil Uji Persamaan Moderated Regression Analysis (MRA)

Analisis regresi pada umumnya berfokus pada bagaimana variabel dependen (terikat) berinteraksi dengan satu atau lebih variabel independen (variabel penjelas/independen), dengan tujuan memperkirakan dan/atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan pada nilai variabel bebas yang diketahui. Keterkaitan antara variabel independen lain dan variabel dependen dapat diperkuat atau diperlemah oleh variabel moderasi.

Tabel 7. Hasil Uji MRA

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.463	.464		-.136	.893
PERTUMBUHAN EKONOMI (X1)	.825	1.916	.089	1.815	.027
TATO (X2)	.561	.000	.347	1.921	.013
RESIKO KEUANGAN (X3)	.991	5.242	.091	.761	.453
PERTUMBUHAN EKONOMI x RISIKO BISNIS (X1xM)	1.775	4.098	.150	1.738	.005
PERPUTARAN ASET x RISIKO BISNIS (X2xM)	1.027	.002	.962	2.072	.002
RISIKO KEUANGAN x RISIKO BISNIS (X3xM)	1.662	.000	.324	.637	.112

Persamaan model multiple regression analysis (MRA) adalah sebagai berikut:
$$Y = 0.463 + 0.825 X_1 + 0.561 X_2 + 0.991 X_3 + 1.775 (X_1 \times M) + 1,027 (X_2 \times M) - 1,662 (X_3 \times M) + e$$

Keterangan:

Y = Return Saham

a = Konstanta

X₁ = Pertumbuhan ekonomi

X₂ = TATO

X₃ = Risiko Keuangan

M = Risiko Bisnis

X₁×M= Interaksi antara Pertumbuhan Ekonomi dengan Risiko Bisnis

X₂×M= Interaksi antara Perputaran Aset dengan Risiko Bisnis

X₃×M= Interaksi antara Risiko Keuangan dengan Risiko Bisnis

e = Kesalahan Residual

Dari persamaan tersebut di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Analisis kemajuan regresi berganda mengungkapkan hasil yang menguntungkan (konstanta) sebesar 0,463. Grafik ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan Ekonomi, Perputaran Aset, dan Risiko Keuangan
2. adalah tiga variabel lain yang tidak berhubungan. Koefisien regresi Pertumbuhan Ekonomi (X₁) sebesar 0,825. 0,463 saham harus dikembalikan jika nilainya nol (nol) atau konstan. Koefisien regresi positif Pertumbuhan Ekonomi menunjukkan bahwa ada asosiasi satu-ke-satu arah antara Return Saham dengan Pertumbuhan Ekonomi, yang berarti jika Pertumbuhan Ekonomi terjadi dengan penambahan satu satuan maka Return Saham akan tumbuh dengan asumsi variabel bebas lainnya tetap konstan yaitu 0,825.
3. Koefisien regresi untuk perputaran aset (X₂) sebesar 0,561. Mengingat variabel-variabel independen lainnya dianggap konstan, penambahan satu satuan Perputaran Aset akan mengakibatkan peningkatan Return Saham sebesar 0,561, sesuai dengan hubungan searah yang ditunjukkan oleh koefisien regresi positif Perputaran Aset.
4. Koefisien regresi risiko keuangan (X₃) sebesar 0,991. Hubungan yang searah antara return saham dengan risiko keuangan ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi Risiko Keuangan yang bernilai positif, yang berarti jika risiko keuangan dinaikkan ROA akan naik satu unit sedangkan variabel independen lainnya tetap konstan 0,991. Hasil uji hipotesis statistik, 4.3.3 Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa besar fluktuasi variabel ikatan dapat dijelaskan oleh satu variabel independen saja. Dalam pekerjaan ini, uji statistik diterapkan melakukan pengujian hipotesis.

Tabel 8. Hasil Uji Hipotesis Statistik t (Uji t)

Model	Unstandardized		Standardized	T	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.463	.464		-.136	.893
PERTUMBUHAN EKONOMI (X1)	.825	1.916	.089	1.815	.027
TATO (X2)	.561	.000	.347	1.921	.013
RESIKO KEUANGAN (X3)	.991	5.242	.091	.761	.453
PERTUMBUHAN EKONOMI x RISIKO BISNIS (X1xM)	1.775	4.098	.150	1.738	.005
PERPUTARAN ASET x RISIKO BISNIS (X2xM)	1.027	.002	.962	2.072	.002
RISIKO KEUANGAN x RISIKO BISNIS (X3xM)	1.662	.000	.324	.637	.112

Berdasarkan Tabel 8. mengenai hasil uji t di atas dapat diketahui sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa return saham secara signifikan dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi pada tingkat signifikan 5%, dengan hasil uji statistik menunjukkan t hitung 1,815 dan t tabel 1,653, atau t hitung lebih tinggi dari t tabel. Disarankan untuk menerima H_{a1} dan menolak H_{o1} . Teori pertama mendalilkan bahwa ekspansi ekonomi mempengaruhi return saham.
2. Argumen kedua berpendapat bahwa churn aset mempengaruhi return saham. Hasil statistik menunjukkan bahwa Perputaran Aset berpengaruh signifikan terhadap Return Saham 5% karena t hitung sebesar 1,921 dan t tabel sebesar 1,653 (atau t hitung > t tabel dengan tingkat signifikan). Rekomendasinya adalah menerima H_2 dan mengabaikan H_2 .
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa return saham secara signifikan dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi pada tingkat signifikan 5%, dengan hasil uji statistik menunjukkan t hitung 1,815 dan t tabel 1,653, atau t hitung lebih tinggi dari t tabel. Disarankan untuk menerima H_{a1} dan menolak H_{o1} . Teori pertama mendalilkan bahwa ekspansi ekonomi mempengaruhi return saham.
4. The relationship between economic growth and stock returns is moderated, according to the fourth hypothesis, by business risk. The interaction variable Business Risk has a significance level of 5%, t count 1.738, and t table 1.653, or t count > t table, according to the results of statistical tests, which show that Business Risk can moderate the relationship between Economic Growth and Stock Returns. The conclusion is to accept H_{a4} and reject H_{o4} .

5. Hipotesis kelima menyatakan bahwa Risiko Bisnis memoderasi hubungan antara Perputaran Aset dan Return Saham. Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel interaksi Risiko Bisnis memiliki t hitung lebih dari t tabel jika t tabel 1,653 dan t hitung 2,072 dengan taraf signifikansi 5% yang menunjukkan bahwa Risiko Bisnis mampu memoderasi hubungan Perputaran Aset dengan Return Saham. Kesimpulan menolak H_0 dan menerima H_a .
6. Hipotesis keenam menyatakan bahwa hubungan antara risiko keuangan dan pengembalian investasi dimoderasi oleh risiko bisnis. Menurut penelitian statistik, variabel interaksi risiko bisnis memiliki nilai t sebesar 0,63 dan 1,65 atau nilai t dengan tingkat signifikansi 5% yang menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak mampu memoderasi hubungan antara risiko keuangan dan risiko return on equity. Tolak kesimpulan H_0 dan terima H_a .

Hasil Pembahasan Penelitian

Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap Return Saham

Berdasarkan temuan uji t , pertumbuhan ekonomi berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini berimplikasi bahwa pertumbuhan ekonomi yang kuat akan mampu mendorong return saham bagi perusahaan real estate. Hasil penelitian ini menguatkan pendapat Permana (2009) dan Azzopardi (2006) yang menemukan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh signifikan terhadap return saham. Jelas dari penjelasan di atas bahwa ada hubungan antara keduanya pertumbuhan ekonomi suatu negara dengan peningkatan return saham perusahaan properti di negara tersebut. Setiap kepala negara perlu memacu pertumbuhan ekonomi di negara mereka, agar tercipta peluang investasi yang menarik di negara tersebut akibat return saham mengalami kenaikan signifikan.

Pengaruh Perputaran Aset Total (Asset Turnover) Terhadap Return Saham

Perputaran Aset memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham, sesuai dengan hasil uji t . Perputaran aset, sering dikenal sebagai perputaran total aset, adalah proporsi yang menurut Brigham & Houston (2010), mengukur seberapa efektif semua aktivasi perusahaan digunakan untuk mendukung aktivitas penjualan. Perputaran total aset, menurut Sartono (2014), menunjukkan seberapa baik suatu bisnis memanfaatkan seluruh sumber dayanya untuk menghasilkan penjualan dan menghasilkan laba. Diantisipasi bahwa keuntungan perusahaan akan lebih besar jika aktivasi lebih berhasil digunakan untuk mendorong penjualan. Kinerja bisnis membaik.

Semakin besar dampaknya terhadap harga saham perusahaan dan semakin tinggi harga saham maka semakin besar return yang dihasilkan maka kinerja perusahaan akan semakin baik.

Hal ini menunjukkan bahwa return on share yang akan diterima investor dapat dijelaskan dengan perputaran aset yang digunakan oleh bisnis untuk menghasilkan penjualan. Minat investor untuk membeli saham suatu perusahaan terbukti dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan aktivasinya secara efektif dan efisien.

Hal ini dapat terjadi ketika beberapa bisnis mengalihkan banyak aset dalam waktu singkat, yang menghasilkan pendapatan bersih yang lebih besar.

menggugah rasa ingin tahu investor untuk membeli saham perusahaan, menaikkan harga saham, dan meningkatkan return saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Arianti (2016).

Pengaruh Risiko Keuangan terhadap Return Saham

Hasil dari pengujian statistik menunjukkan bahwa Risiko Keuangan tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Ini membantah klaim bahwa risiko keuangan mempengaruhi kesehatan seseorang Return Saham.

Ini menyiratkan bahwa Sebuah institusi semakin rentan secara finansial tidak berpengaruh investor untuk memasukkan uang mereka ke dalam bisnis dalam bentuk saham. Hasil analisis ini konsisten dengan Aswari (2017) dan Abdul Hamid (2013), yang studinya tidak menemukan hubungan antara return saham dan risiko keuangan.

Hasil penelitian ini, bagaimanapun, bertentangan dengan pernyataan Nuratama (2011) bahwa risiko keuangan berdampak pada Return Saham. Makin tinggi Risiko Keuangan semakin tinggi pula Return Saham.

Peran Risiko Bisnis sebagai Pemoderasi Hubungan antara Pertumbuhan Ekonomi dengan Return Saham

Hasil dari pengujian statistik menunjukkan bahwa Risiko Bisnis memoderasi hubungan antara Pertumbuhan Ekonomi dengan Return Saham. Temuan ini konsisten dengan konsep bahwa risiko bisnis dapat membatasi dampak pertumbuhan ekonomi terhadap return saham.

Temuan ini sejalan dengan temuan pengujian hipotesis pertumbuhan ekonomi dan return saham. Selanjutnya, Return on Shares bisnis properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terpengaruh ketika Pertumbuhan Ekonomi dan Risiko Bisnis digabungkan sebagai faktor moderasi. periode 2011 sampai dengan 2016. Peran Risiko Bisnis Sebagai Pemoderasi Hubungan antara Perputaran Aset dengan Return Saham

Hasil dari pengujian statistik menunjukkan bahwa Risiko Bisnis memoderasi hubungan antara Perputaran Aset dengan Return Saham. Temuan ini konsisten dengan gagasan bahwa risiko bisnis dapat mengurangi dampak perputaran aset terhadap return saham.

Temuan ini sejalan dengan temuan pengujian hipotesis bahwa perputaran aset mempengaruhi tingkat pengembalian saham. Apalagi bisnis real estate Return on Shares terdaftar di Bursa Efek Indonesia terpengaruh ketika Perputaran Aset dimasukkan sebagai faktor moderasi ketika Risiko Bisnis hadir periode 2011 sampai dengan 2016.

Peran Risiko Bisnis Sebagai Pemoderasi hubungan antara Risiko Keuangan dengan Return Saham

Temuan tes statistik menunjukkan bahwa tidak ada efek moderasi risiko bisnis pada hubungan antara risiko keuangan dan pengembalian saham. Temuan ini konsisten dengan konsep bahwa risiko bisnis dapat membatasi dampak pertumbuhan ekonomi terhadap return saham.

Temuan ini sejalan dengan temuan pengujian hipotesis pertumbuhan ekonomi dan pengembalian saham. Selain itu, dari tahun 2011 hingga 2016 Return On Shares Perusahaan Properti yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia

dipengaruhi ketika Pertumbuhan Ekonomi dan Risiko Bisnis digabungkan sebagai komponen moderasi.

Penelitian sebelumnya yang relevan dengan pertumbuhan ekonomi berpengaruh terhadap return saham adalah:

- 1.) Studi kasus pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI selama periode 2008 - 2014 yang diteliti oleh Kajian "Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Umur perusahaan, perputaran total aset, dan" oleh Claudia Yuke Kartika Sefiani (2015) Return Saham". Dengan variabel bebas: pertumbuhan ekonomi, perputaran aset, dan umur perusahaan, variabel terikat adalah return saham. Dengan hasil Return saham dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi.
- 2.) Dengan judul "Pengaruh Risiko Keuangan, Perputaran Aset, dan Pertumbuhan Ekonomi pada Return Saham Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variasi Moderasi, Dengan Hasil Perputaran Aset Dan Pertumbuhan Ekonomi Berpengaruh Terhadap Return Saham", Anisa Nursatyani (2014) melakukan studi kasus perusahaan real estate tahun 2011 hingga 2016 yang terdaftar di BEI.
- 3.) Studi kasus yang I Dewa Ketut Alit Dramawan (2015) melakukan penelitian tentang pengaruh risiko antara 2011 dan 2016: pembiayaan di perusahaan real estate yang terdaftar di BEI dan 2016 dengan judul "Pengaruh Risiko Keuangan". Perputaran Aset, dengan hasil risiko keuangan dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh pada return saham.

Pendapat peneliti mengenai permasalahan diatas:

- 1.) Para investor harus lebih hati - hati dalam menanamkan modalnya diperusahaan properti,
- 2.) Investor sebaiknya memperhatikan inflasi, nilai tukar, Produk Domestik Bruto, dan harga minyak dunia karena variabel-variabel tersebut merupakan faktor ekonomi makro yang berdampak pada IHSG dan dapat menjadi krusial dalam menentukan seberapa besar beban organisasi di masa depan.

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

Berdasarkan pembahasan di atas dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut:

1. Ekspansi ekonomi mempengaruhi return saham perusahaan. properti karena harga properti ditentukan oleh pasar, tidak dipengaruhi oleh individu atau pemilik properti.
2. Perputaran Aset berpengaruh signifikan pada pengembalian saham karena perputaran total aset menunjukkan seberapa efisien bisnis memanfaatkan semua aset untuk menghasilkan penjualan dan menghasilkan keuntungan. Semakin besar dampaknya pada harga saham perusahaan; semakin tinggi harga saham, semakin besar return yang dihasilkan, dan semakin baik kinerja perusahaan.
3. Risiko Keuangan tidak berpengaruh masalah besar untuk pengembalian saham. Ini menyiratkan bahwa semakin besar risiko keuangan yang dihadapi organisasi, Semakin tinggi tidak mempengaruhi keputusan investor untuk membeli saham perusahaan.
4. Variabel Risiko Bisnis berpengaruh terhadap hubungan antara Pertumbuhan Ekonomi dan Return Saham perusahaan properti. Hal ini berarti berdasarkan temuan pengujian hipotesis bahwa ekspansi ekonomi berdampak pada return saham.

5. Variabel Risiko Bisnis berpengaruh terhadap hubungan antara Perputaran Aset dan Return Saham perusahaan properti. Hal ini berarti ketika Perputaran Aset ditambah dengan Risiko Bisnis sebagai variabel moderasi juga berpengaruh pada Return Saham perusahaan Property.
6. Variabel Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap hubungan antara Risiko Keuangan dan Return Saham perusahaan properti. Hal ini berarti Temuan ini konsisten dengan teori bahwa Risiko Bisnis dapat mengurangi dampaknya. Pertumbuhan Ekonomi terhadap Return Saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Arthur J. Keown, Jhon D. Martin, J. William Petty, David F. Scott, JR. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jilid 1. Jakarta : Indeks.
- Arikunto, Suharsimi. 2002. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta : Rineka Cipta.
- Akmal Hidayat. 2011. Pengaruh Economic Value Added, Market Share dan Earning Per Share Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Jenis Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia 2004-2007). *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* (Volume 1, Nomor 01, April 2011, ISSN: 2088-9607).
- Ali, Suryanto. dan Ania Chariri. "Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Ekonomi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Di Bursa Efek Jakarta: Studi Kasus Basic Industry & Chemical." *Jurnal Bisnis Strategi* 8.6 (2010): 83-98.
- Ayudia Dwi Puspita. 2017. Analisis Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure, dan Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2015). Skripsi, Universitas Lampung.
- Ang, James S., Ali Fatemi, and Alireza Tourani-Rad. "Capital structure and dividend policies of Indonesian firms." *Pacific-Basin Finance Journal* 5.1 (1997): 87-103.
- Baridwan, Zaki. 2008. *Sistem Akuntansi Penyusunan Prosedur dan Metode*. Edisi Kelima. Yogyakarta: BPPE.
- Brigham & Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ball, R., and P. Brown, 1968. An emperical evaluation of accounting income numbers, *Journal of Accounting Research* Vol. 6 Issue 2 Autumn 159-178
- Barth, M. E., Landsman, W. R. & Lang, M. (2008). International Accounting Standards and Accounting Quality. *Journal of Accounting Research*, 46, 467-498.
- Beaver, W.H., Clarke, R. and Wright, W. 1979. "The association between Unsystematic Security Returns and the Magnitude of Earnings Forecast Errors". *Journal of Accounting Research*, Vol. 17, pp. 316-40.
- Ferdinand, Augusty. 2006. *Metode Penelitian Manajemen: Pedomannya Penelitian untuk Penulisan Skripsi, Tesis dan Disertasi Ilmu Manajemen*. Badan Penerbit Universitas Diponegor, Semarang.

- Fahmi, "Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Ekonomi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Di Bursa Efek Jakarta: Studi Kasus Basic Industry & Chemical." *Jurnal Bisnis Strategi* 8.6 (2001): 83-98.
- Ghozali, Imam, 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21. Edisi 7*. Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4, Jakarta, Gramedia.
- Hanggraeni, Dewi. 2010. *Pengelolaan Risiko Usaha*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Home dan Wachowicz, (2001). *Fundamental of Financial Management*, 12th Edition Pearson Education Inc. Fitriyanti dan Kwary (penterjemah). 2005.
- Ikatan Akuntansi Indonesia, 2002, *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta.
- Jogiyanto, 2010, *Analisis & Disain*, Yogyakarta, Penerbit Andi Yogyakarta.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Lukman Syamsudin. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Raja Gafindo Persada.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim. (2007). *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Martin, Petty, Keown & Scott Jr, 1999: 643. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Mamduh M Hanafi. (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: PT BPFE.
- Markowitz, Harry. 1991. *Foundation of Portofolio Theory*, *Journal of Finance*, pp 466-477.
- Nachrowi, D. Nachrowi, and Hardius Usman. "Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan." Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia (2006).
- Permana, Yogi 2009. *Pengaruh Fundamental Keuangan, Tingkat Bunga, dan Tingkat Inflasi Terhadap pergerakan Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan Semen yang Terdaftar di BEI)*. *Jurnal Akuntansi*, Universitas Gunadarma.
- Prathama, Rahardja Mandala Manurung., *Pengantar Ilmu Ekonomi (mikroekonomi dan makroekonomi)*, Edisi Ketiga, Jakarta : Lembaga Penerbit FEUI, 2008).
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta.
- Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian, 2002, *Manajemen Keuangan I*. Edisi Keempat. Jakarta : Prenhallindo.
- Ross, S.A, Randolph W. Westerfield, Bradford D. Jordan, Joseph Lim, Ruth Tan (2009). *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Buku 1. Edisi 9. Jakarta: Salemba Empat
- Ross, S.A, Randolph W. Westerfield, Bradford D. Jordan, Joseph Lim, Ruth Tan (2014). *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Buku 2. Edisi Global Asia. Jakarta: Salemba Empat, 2016.
- Rejeki, Triani Sri, and Yusni Warastuti. "Pengaruh Perubahan Laba Bersih, Perubahan Laba Komprehensif, Dan Perubahan Peringkat Obligasi Terhadap Return Saham." *Jurnal Akuntansi Bisnis* 11.21 (2012): 1-6.

- Rejeki, Triani Sri, and Yusni Warastuti. " Pengaruh Perubahan Laba Bersih, Perubahan Laba Komprehensif, Dan Perubahan Peringkat Obligasi Terhadap Return Saham." *Jurnal Akuntansi Bisnis* 11.21 (2012): 1-6.
- Samsul, M. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sartono, A. 2008. *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi*. edisi keempat. cetakan pertama. Yogyakarta : BPFE.
- Sekaran, Uma. (2006). *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Soemarso, S. R. (2004). *Akuntansi Suatu Pengantar*. Buku 1 Edisi Lima. Jakarta: Salemba Empat.
- Suad Husnan dan Enny Pujiastuti. 2002. *Dasar-dasar Manajemen* Edisi Ketiga. Yogyakarta : UPP-AMP YKPN
- Sugiyono. (2006). *Statistika Untuk Penelitian*. Alfabeta, Bandung.
- Sundjaja, Ridwan dan Inge Barlian (2002). *Manajemen Keuangan Satu*. Edisi Keempat, Prenhallindo, Jakarta.
- Sutrisno (2000). *Manajemen Keuangan*. Edisi satu. Yogyakarta: Ekonisia.
- Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Syamsuddin, Lukman (2007). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Rajawali Pers.
- Suyanoto. 2012. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Informasi Laporan Keuangan Pemerintah Daerah*. Skripsi. Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- Sutrisno, 2005. *Manajemen Keuangan, Teori, Konsep, dan Aplikasi*, Ekonisia, Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius.
- Warren, Carls, M James Reeve & Philips E Fess. 2005. *Pengantar Akuntansi*. Jakarta : Salemba Empat.
- Widarjono, A. "Ekonometrika: Pengantar Teori dan Aplikasi." (2013).
- Weygandt, Jerry J and Kieso, Donald E and Kimmel, Paul D, *Accounting Principles Pengantar Akuntansi*, Edisi Ketujuh, Penerbit Salemba Empat, Jakarta, 2007
- Yuetang, W., Zheng, S., & Shimin, C. (2001). Accounting Reform and Quality of Accounting Information: Evidence from the Chinese Stock Market [J]. *Accounting Research*, 7, 2002.
- Zubir, Zalmi. (2011). *Manajemen portofolio (penerapannya dalam investasi saham)*. Jakarta: Salemba Empat.