

PENGARUH *RETURN ON ASSETS*, *DEBT TO ASSET RATIO* DAN *PRICE EARNING RATIO* TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN *FINANCIAL DISTRESS* SEBAGAI VARIABEL MODERATING

Susi Lestari

Susilestari307@gmail.com, Manajemen, Universitas Serang Raya

Abdul Malik

abdulmalikunsera@gmail.com, Akuntansi, Universitas Serang Raya

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return On Assets*, *Debt To Asset Ratio* dan *Price Earning Ratio* terhadap *Return Saham* yang dimoderasikan *Financial Distress*. Penelitian ini menggunakan objek perusahaan subsektor *Property And Real Estate* di Bursa Efek Indonesia, Malaysia dan Singapura periode 2012-2022. Data yang dikumpulkan merupakan data sekunder dengan metode dokumentasi berupa laporan tahunan perusahaan. Alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah *IBM SPSS V25*. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* diperoleh 12 perusahaan yang menyajikan laporan keuangan yang lengkap, sehingga didapatkan sebanyak 660 sampel. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, *moderated regression analysis* (MRA), regresi linier berganda, uji *t*, dan uji *f*. Hasil penelitian secara parsial menyimpulkan bahwa *Return On Assets* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, *Debt To Asset Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, dan *Price Earning Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 7.388 dan F_{tabel} 2.67 artinya $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau nilai signifikansi $0.000 < 0.05$. Sehingga, *Return On Assets*, *Debt To Asset Ratio* dan *Price Earning Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian *moderated regression analysis* (MRA) menunjukkan bahwa *Financial Distress* memoderasi *Return On Assets* terhadap *Return Saham*, *Financial Distress* memoderasi *Debt To Asset Ratio* terhadap *Return Saham*, *Financial Distress* memoderasi *Price Earning Ratio* terhadap *Return Saham*.

Kata kunci: *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Return Saham* dan *Financial Distress*

ABSTRACT

This research aims to determine the effect of Return On Assets, Debt To Asset Ratio and Price Earning Ratio on Stock Returns moderated by Financial Distress. This research uses property and real estate subsector company objects on the Indonesia, Malaysia and Singapore Stock Exchanges for the 2012-2022 period. The data collected is secondary data with a documentation method in the form of the company's annual report. The analytical tool used to test the hypothesis is IBM SPSS V25. The sampling method used in this research used a purposive sampling technique to obtain 12 companies that presented complete financial reports, resulting in a total of 660 samples. The analysis techniques used are descriptive statistical analysis, classical assumption test, moderated regression analysis (MRA), multiple linear regression, t test, and f test. The partial research results concluded that Return On Assets had a significant effect on Stock Returns, Debt To Asset Ratio had a significant effect on Stock Returns, and Price Earning Ratio had a significant effect on Stock Returns. The research results simultaneously show an Fcount value of 7.388 and Ftable 2.67, meaning Fcount > Ftable or a significance value of 0.000 < 0.05. Thus, Return On Assets, Debt To Asset Ratio and Price Earning Ratio simultaneously

have a significant effect on Stock Returns. The results of moderated regression analysis (MRA) research show that Financial Distress moderates Return On Assets on Stock Returns, Financial Distress moderates the Debt To Asset Ratio on Stock Returns, Financial Distress moderates the Price Earning Ratio on Stock Returns.

Keywords: *Return On Asset (ROA), Debt to Asset Ratio (DAR), Price Earning Ratio (PER), Stock Price and Financial Distress*

PENDAHULUAN

Industri real estate dan property pada umumnya merupakan dua hal yang berbeda, real estate merupakan tanah dan semua peningkatan permanen di atasnya termasuk bangunan-bangunan, seperti gedung, pembangunan jalan, tanah terbuka, dan segala bentuk pengembangan lainnya yang melekat secara permanen. Di Indonesia sendiri, sejumlah emiten properti dan real estate menunjukkan kenaikan kinerja yang signifikan. Namun saat ini, kondisi perekonomian Indonesia diketahui mengalami perlambatan sejalan dengan daya beli masyarakat yang menurun diakibatkan pandemi covid. Rendahnya daya beli masyarakat tercermin dalam survei yang dilakukan Bank Indonesia mengenai Indeks Keyakinan Konsumen yang mengalami penurunan pada pertengahan tahun 2020.

Malaysia juga merupakan pasar properti yang bagus bagi para investor asing. Menurut Ketua Dewan Pimpinan Daerah (DPD) Real Estate Indonesia Batam, Djaja Roeslim, perkembangan bisnis properti di Indonesia masih jauh 3 ketinggalan dibanding negara tetangga seperti Singapura dan Malaysia, salah satunya terkait kepemilikan property (Redaksi, 2016). Hal ini dikarenakan Malaysia merupakan salah satu negara dengan hambatan paling sedikit terhadap kepemilikan pihak asing atas properti.

Secara geografis, pasar real estate Singapura berbeda dari pasar real estat lainnya di Asia Tenggara karena lokasinya yang strategis di jantung kawasan. Sebagai pusat keuangan dan komersial di seluruh dunia, negara kota ini menarik perusahaan asing dan ekspatriat, sehingga meningkatkan permintaan akan gedung perumahan dan perkantoran kelas atas. Statusnya sebagai lokasi investasi utama berasal dari koneksi yang kuat, infrastruktur mutakhir, dan suasana politik yang stabil

Tabel 1.1

Data Return Saham pada perusahaan sub sektor *property and real estate* di Indonesia, Malaysia dan Singapura Periode 2012-2022

NO	NEGARA	KODE	Return Saham										
			2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	INDONESIA	BEST	0.42	-0.35	0.64	-0.60	-0.14	-0.02	-0.17	0.04	-0.17	-0.38	0.19
2		APLN	0.16	-0.41	0.56	0.00	-0.37	0.12	-0.36	0.16	0.06	-0.35	0.26
3		GPRA	0.02	0.50	0.98	-0.33	-0.08	-0.44	0.07	-0.31	-0.01	0.16	0.14
4		GWSA	0.10	-0.28	0.09	-0.29	0.05	0.16	-0.05	0.08	-0.12	0.36	-0.17
5		BAPA	-0.07	-0.56	-0.24	0.00	0.00	0.76	0.24	-0.35	-0.30	0.36	0.40
6		BCIP	-0.56	0.65	0.69	0.10	-0.88	0.18	-0.29	-0.28	0.17	0.23	-0.26
7		BKSL	-0.22	-0.18	-0.34	-0.44	0.59	0.41	-0.16	-0.22	-0.41	0.18	-0.15
8		EMDE	-0.22	-0.08	0.23	0.05	-0.03	0.86	-0.02	-0.12	-0.14	-0.14	-0.27
9	MALAYSIA	PARW	0.05	-0.12	0.03	0.02	0.38	-0.10	-0.46	0.24	0.25	-0.31	-0.22
10		BDBS	0.10	0.31	-0.52	-0.15	0.01	-0.12	-0.48	0.21	0.03	0.51	-0.53
11	SINGAPURA	CCL	0.13	1.84	-0.06	-0.23	-9.15	0.59	-0.21	0.07	-0.21	-0.06	0.02
12		CNER	-0.18	0.44	0.27	-0.69	-0.53	-0.08	-0.75	-0.27	0.38	0.00	-0.79

Sumber: Data diolah dari beberapa sumber yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia dan Singapura dengan menggunakan Microsoft Excel

Pada tabel 1.1 nilai *return saham* pada perusahaan subsektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia dan Singapura periode 2012-2022 dapat disimpulkan bahwa nilai *return saham* masih banyak mengalami kerugian (*capital los*) hal ini ditandai dengan nilai-nilai *return saham* yang menurun yang jumlahnya sebanyak 69 perusahaan atau sebanyak

57,5% dari data keseluruhan perusahaan yang saya teliti. Hal ini akan berdampak pada *return saham* yang diterima dari para investor. Dapat disimpulkan, bahwa fenomena di atas dapat terjadi dikarenakan adanya penurunan harga saham pada perusahaan tersebut.

Tabel 1.2
Data Return on Asset (ROA) pada perusahaan sub sektor *property and real estate* di Indonesia, Malaysia dan Singapura periode 2012-2022

NO	NEGARA	KODE	ROA										
			2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	INDONESIA	BEST	20.60	26.00	11.00	5.00	6.00	8.00	7.00	6.00	-2.00	-1.00	1.00
2		APLN	5.10	5.30	4.50	4.60	3.70	6.60	0.70	0.40	0.60	-1.60	7.80
3		GPRA	4.30	3.99	3.49	0.50	2.99	2.49	3.49	3.24	2.01	2.81	4.29
4		GWSA	0.24	0.21	0.11	0.19	0.03	0.03	0.03	0.02	0.01	0.00	0.00
5		BAPA	0.05	0.01	0.01	4.49	1.00	7.22	4.49	2.64	3.00	1.00	3.00
6		BCIP	4.43	8.06	7.12	2.18	7.70	6.50	5.91	2.67	1.40	0.01	1.93
7		BKSL	3.80	0.65	1.52	1.84	5.78	4.06	3.33	1.37	1.31	2.99	1.18
8		EMDE	3.00	4.00	4.00	5.00	5.00	6.00	1.00	-2.00	2.31	27.74	1.82
9	MALAYSIA	PARW	8.02	0.42	0.35	5.74	3.58	4.42	3.03	2.04	3.05	2.86	1.53
10		BDBS	0.01	0.04	0.05	0.01	0.03	0.01	0.06	0.01	0.01	0.01	0.01
11	SINGAPURA	CCL	0.06	0.04	0.13	0.03	0.03	0.03	0.01	0.01	0.02	0.04	0.03
12		CNER	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.27	0.61	0.40	0.08	0.11	1.55

Sumber: Data diolah dari beberapa sumber yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia dan Singapura dengan menggunakan Microsoft Excel

Pada tabel 1.2 nilai *return on assets* pada perusahaan subsektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia dan Singapura periode 2012-2022 menunjukkan bahwa tingkat nilai *return on assets* banyak yang rendah karena tingkat nilai *return on assets* masih banyak yang dibawah 1,5%. Efek nilai *return on assets* yang rendah bisa mengakibatkan nilai *return saham* yang menurun dan banyaknya perusahaan-perusahaan yang mengalami kerugian atas rendahnya *return on asset*.

Tabel 1.3
Data Debt to Assets Ratio pada perusahaan sub sektor *property and real estate* di Indonesia periode 2012-2022

NO	NEGARA	KODE	DAR										
			2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	INDONESIA	BEST	0.23	0.26	0.22	0.34	0.35	0.33	0.34	0.30	0.32	0.31	0.33
2		APLN	0.67	0.63	0.64	0.63	0.61	0.60	0.59	0.56	0.63	0.64	0.56
3		GPRA	0.46	0.45	0.40	0.05	0.36	0.31	0.58	0.60	0.03	0.18	0.84
4		GWSA	0.04	0.05	0.06	0.08	0.07	0.07	0.08	0.08	0.08	0.07	0.10
5		BAPA	0.31	0.47	0.50	0.60	0.40	0.30	0.34	0.32	0.36	0.40	0.41
6		BCIP	0.14	0.16	0.10	0.21	0.14	0.30	0.41	0.50	0.52	0.55	0.60
7		BKSL	0.74	0.50	0.43	0.24	0.97	0.61	0.65	0.08	0.21	0.04	0.26
8		EMDE	0.44	0.41	0.49	0.45	0.50	0.58	0.62	0.60	0.65	0.54	0.56
9	MALAYSIA	PARW	0.44	0.33	0.27	0.25	0.28	0.06	0.05	0.06	0.20	0.17	0.18
10		BDBS	0.63	0.19	0.61	0.48	0.51	0.36	0.38	0.38	0.36	0.34	0.34
11	SINGAPURA	CCL	0.53	0.44	0.55	0.65	0.64	0.60	0.60	0.60	0.59	0.57	0.58
12		CNER	0.79	0.77	0.78	0.57	0.48	0.29	0.40	0.19	0.33	0.37	0.76

Sumber: Data diolah dari beberapa sumber yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia dan Singapura dengan menggunakan Microsoft Excel

Pada tabel 1.3 nilai *Debt to Assets Ratio* pada perusahaan subsektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia dan Singapura periode 2012-2022 menunjukkan bahwa nilai *Debt to Assets Ratio* masih banyak yang yang dibawah 1 namun masih diatas 0.5 nilainya itu artinya hampir semua Perusahaan yang berada ditabel tersebut mampu

menutupi hutang-hutangnya dengan aktiva yang dimiliki, sehingga untuk memperoleh tambahan pinjaman akan semakin mudah dikarenakan nilai *Dabt to Assets Ratio* yang rendah.

Tabel 1.4

Data Price Earning Ratio pada perusahaan sub sektor *property and real estate* di Indonesia, Malaysia dan Singapura periode 2012-2022

NO	NEGARA	KODE	PER										
			2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	INDONESIA	BEST	11.10	5.72	17.99	13.40	7.29	5.00	3.90	5.48	15.00	16.00	33.25
2		APLN	9.90	5.18	8.06	8.05	6.44	3.57	70.70	72.24	30.47	4.26	1.75
3		GPRA	14.57	6.54	14.14	9.44	17.99	13.83	12.69	6.64	10.78	7.18	5.61
4		GWSA	3.29	2.40	2.41	0.76	4.84	6.15	5.22	9.41	20.93	65.83	37.84
5		BAPA	13.50	15.87	21.46	23.92	18.38	4.50	9.08	11.83	23.58	24.91	17.69
6		BCIP	43.17	28.67	41.00	41.81	3.44	3.39	2.59	4.14	9.49	83.64	6.24
7		BKSL	27.13	7.82	10.72	12.06	5.63	3.35	15.98	19.81	5.35	15.13	20.58
8		EMDE	8.57	11.10	10.54	8.00	7.00	8.39	50.80	23.31	11.22	0.54	5.96
9	MALAYSIA	PARW	31.65	25.93	25.27	249.22	34.53	31.04	17.22	21.77	28.04	33.77	26.06
10		BDBS	36.53	44.88	20.26	5.82	6.05	14.89	2.23	24.19	22.13	32.77	14.95
11	SINGAPURA	CCL	10.22	21.43	12.29	8.23	6.36	9.01	10.17	9.78	7.13	5.97	4.93
12		CNER	33.26	71.15	74.14	152.44	105.26	98.88	71.43	63.49	47.83	42.04	18.07

Sumber: Data diolah dari beberapa sumber yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia dan Singapura dengan menggunakan Microsoft Excel

Pada tabel 1.4 nilai *Price Earning Ratio* pada perusahaan subsektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia dan Singapura periode 2012-2022 menunjukkan bahwa tingkat nilai *price earning ratio* masih banyak yang tinggi secara signifikan, ini menunjukkan bahwa harga saham dimasing-masing perusahaan tersebut nilai jualnya masih terlalu tinggi sehingga jika dibagi dengan nilai *earning per share* dimasing-masing perusahaan mengakibatkan nilai *price earning ratio* yang terlalu tinggi. Dengan begitu untuk mengestimasi nilai intrinsik saham, investor harus menghitung berapa kali nilai *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham. Karena *price earning ratio* menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan

Tabel 1.5

Data financial distress pada perusahaan sub sektor *property and real estate* di Indonesia, Malaysia dan Singapura periode 2012-2022

NO	NEGARA	KODE	Financial Distress										
			2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	INDONESIA	BEST	4.70	3.36	3.08	1.80	1.89	1.81	1.65	2.27	1.95	1.97	2.86
2		APLN	1.48	1.51	1.52	1.58	1.51	1.64	0.64	0.75	1.27	1.28	1.82
3		GPRA	2.17	2.21	2.25	2.23	2.15	2.33	2.36	2.41	2.44	2.46	2.39
4		GWSA	1.72	1.71	1.93	1.89	1.82	1.88	1.77	1.78	1.81	1.90	1.91
5		BAPA	1.76	1.82	2.13	1.77	1.95	2.67	2.97	2.65	2.44	2.88	2.46
6		BCIP	1.32	1.27	0.87	0.99	1.33	1.31	1.48	1.46	1.27	1.47	1.71
7		BKSL	2.74	2.09	1.80	1.15	1.61	1.72	1.60	1.34	0.81	1.40	1.19
8		EMDE	1.35	1.70	1.45	1.56	1.58	1.61	1.30	0.78	0.61	2.10	1.00
9	MALAYSIA	PARW	1.90	2.00	2.25	2.33	2.10	10.06	13.81	10.45	3.32	3.90	3.71
10		BDBS	1.75	1.34	0.92	1.45	1.48	1.53	1.30	1.62	1.69	1.21	1.58
11	SINGAPURA	CCL	3.01	4.07	1.11	-0.39	1.39	1.81	1.20	0.97	2.20	0.43	1.02
12		CNER	2.12	2.35	1.67	0.98	1.06	1.15	1.27	1.30	1.09	1.23	1.39

Sumber: Data diolah dari beberapa sumber yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia dan Singapura dengan menggunakan Microsoft Excel

Pada tabel 1.5 nilai *financial distress* pada perusahaan subsektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia dan Singapura periode 2012-2022 menunjukkan bahwa nilai *financial distress* cukup signifikan diatas 1 meskipun masih ada beberapa nilai yang masih dibawah 1. Secara garis besar perusahaan-perusahaan yang saya teliti mereka mampu

membayar kewajiban financialnya dengan baik sehingga perusahaan-perusahaan tersebut dapat menghindari terjadinya kegagalan atau kesulitan dalam mengatasi masalah keuangannya.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Return Saham

Menurut (Tandellin, 2017:115) menyatakan bahwa *return* adalah faktor yang dapat memberikan motivasi para investor dalam berinvestasi serta suatu balasan atas keberanian seorang investor dalam menghadapi risiko atas suatu investasi yang akan dilakukannya.

$$Return\ Saham = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

Return on Asset (ROA)

Menurut Kasmir (2018: 201) Hasil pengembalian investasi atau yang lebih dikenal dengan nama *Return on Asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*Return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.

$$Return\ on\ Asset\ (ROA) = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Asset} \times 100\%$$

Debt To Asset Ratio

Menurut Kasmir (2017:112) *Debt To Asset Ratio* yaitu sebagai berikut: “*Debt to Asset Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk melihat atau membandingkan total utang yang dimiliki perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan, atau dengan kata lain yaitu melihat berapa besar *aktiva* perusahaan yang didanai oleh utang”.

$$Debt\ to\ Asset\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aktiva}$$

Price Earning Ratio

Menurut Suselo et al. (2015) “*Price Earning Ratio* (PER) merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan laba per saham. Semakin kecil *Price Earning Ratio* (PER)” suatu saham, maka semakin besar daya tarik saham sebagai suatu investasi, karena saham tersebut termasuk murah.

$$Price\ Earning\ Ratio = \frac{Harga\ Saham}{EPS}$$

Financial distress

Financial distress adalah suatu kondisi di mana perusahaan tidak dapat menghasilkan pendapatan atau pendapatan yang cukup, sehingga tidak dapat memenuhi atau membayar kewajiban keuangannya. *Financial distress* adalah suatu kondisi perusahaan atau individu tidak dapat menghasilkan pendapatan atau laba yang cukup (Pintek, 2021).

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Definisi teori sinyal menurut Bringham & Houston (2018:150) yaitu teori sinyal memberikan gambaran bahwa sinyal atau isyarat merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi para investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Teori Kontijensi

Menurut Handayani & Andyarini (2018) teori kontijensi merupakan teori pendekatan yang digunakan sebagai alat pemecah atas perbedaan hasil penelitian-penelitian sebelumnya dengan harapan agar mampu mengembangkan variabel lain untuk mendapatkan hasil yang berbeda dari sebelumnya.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Return on Asset* Terhadap *Return Saham*

Return on Asset digunakan untuk menilai apakah manajemen telah menerima pengembalian yang wajar (*reasonable return*) atas aset yang dikuasainya. Rasio ini merupakan indikator yang berguna ketika seseorang ini mengevaluasi seberapa baik perusahaan telah menggunakan dananya. Oleh karena itu, pengembalian atas total aset (ROA) dihitung dengan membandingkan laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa dengan total aset. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dian Indah Sari, Slamet Maryoso (2022), Imam Asfali (2019) dan Ehab Zaki, Rahim Bah, Ananth Rao (2011) menunjukkan bahwa ROA berhubungan positif terhadap *Return Saham*.

Pengaruh *Debt to Asset Ratio* Terhadap *Return Saham*

Menurut Kasmir (2017:112) *Debt To Asset Ratio* yaitu sebagai berikut: “*Debt to Asset Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk melihat atau membandingkan total utang yang dimiliki perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan, atau dengan kata lain yaitu melihat berapa besar *aktiva* perusahaan yang didanai oleh utang”. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dian Indah Sari, Slamet Maryoso (2019), Nurmala Alfiah dan Lucia Ari Diyani (2017), Mira Munira, Endang Etty Merawati dan Shinta Budi Astuti (2018) dan Dorothea Ratih, Apriatni E.P2 dan Saryadi (2013) menunjukkan bahwa DAR berhubungan positif terhadap *Return Saham*.

Pengaruh *Price Earning Ratio* Terhadap *Return Saham*

Price Earning Ratio (PER) adalah “rasio yang digunakan untuk menggambarkan apresiasi pasar kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini bertujuan untuk memprediksi berapa kali laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dibandingkan dengan harga sahamnya pada periode tertentu. Semakin kecil *Price Earning Ratio* (PER), maka akan semakin baik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurmala Alfiah dan Lucia Ari Diyani (2017) dan Oktarini Khamilah Siregar dan Riduwan Dani (2019) menunjukkan bahwa PER berhubungan positif terhadap *Return Saham*.

Pengaruh *Return on Asset*, *Debt to Asset Ratio*, *Price Earning Ratio* Terhadap *Return Saham*

Pengaruh *Return On Assets*, *Det to Asset Ratio*, dan *Price Earning Ratio* sebagai variabel independen dapat mempengaruhi tingkat perolehan *Return Saham* sebagai variable dependen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ehab Zaki, Rahim Bah, Ananth Rao (2011) dan Imam Asfali (2019) menunjukkan bahwa ROA, DAR dan PER berhubungan positif terhadap *Return Saham*.

Financial Distress Memoderasi Hubungan Return on Asset (ROA) Dan Return Saham

Financial distress adalah suatu kondisi di mana perusahaan tidak dapat menghasilkan pendapatan atau pendapatan yang cukup, sehingga tidak dapat memenuhi atau membayar kewajiban keuangannya. *Financial distress* adalah suatu kondisi perusahaan atau individu tidak dapat menghasilkan pendapatan atau laba yang cukup (Pintek, 2021). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Imam Asfali (2019) dan Ehab Zaki, Rahim Bah, Ananth Rao (2011) menunjukkan bahwa FINDES memoderasi ROA dan *Return Saham*.

Financial Distress Sebagai Memoderasi Hubungan Debt to Asset Ratio (DAR) Dan Return Saham

Financial distress adalah suatu kondisi di mana perusahaan tidak dapat menghasilkan pendapatan atau pendapatan yang cukup, sehingga tidak dapat memenuhi atau membayar kewajiban keuangannya. *Financial distress* adalah suatu kondisi perusahaan atau individu tidak dapat menghasilkan pendapatan atau laba yang cukup (Pintek, 2021). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Imam Asfali (2019) dan Ehab Zaki, Rahim Bah, Ananth Rao (2011) menunjukkan bahwa FINDES memoderasi DAR dan *Return Saham*.

Financial Distress Memoderasi Dalam Hubungan Price Earning Ratio (PER) Dan Return Saham

Financial distress adalah suatu kondisi di mana perusahaan tidak dapat menghasilkan pendapatan atau pendapatan yang cukup, sehingga tidak dapat memenuhi atau membayar kewajiban keuangannya. *Financial distress* adalah suatu kondisi perusahaan atau individu tidak dapat menghasilkan pendapatan atau laba yang cukup (Pintek, 2021). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sebahattin Demirkan dan Harlan Platt (2016), Layla Khojaa, Maxwell Chipulub, Ranadeva Jayasekera (2019) dan Muhammad Hanif, Abdullah Iqbal dan Zulfiqar Shah (2019) menunjukkan bahwa FINDES memoderasi PER dan *Return Saham*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan desain asosiatif dan pengambilan data menggunakan statistik inferensial. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif dan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji autokolerasi, uji *heteroskedastisitas*, dan uji *multikolnearitas*. Dengan uji hipotesis meliputi analisis regresi liner berganda, uji t untuk diuji secara parsial, uji f untuk diuji secara simultan dan analisis regresi moderasi (*Moderate Regression Analysis* (MRA)) karena dalam penelitian ini menggunakan variabel *moderating*. Populasi dalam penelitian ini adalah 12 perusahaan subsektor *property and real estate* yang terdaftar di Indonesia, Malaysia dan Singapura adalah 8 perusahaan di Indonesia, 2 perusahaan di Malaysia dan 2 perusahaan di Singapura. Maka jumlah populasi adalah 12 perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh *Return On Asset* terhadap *Return Saham* (H₁)

Hipotesis pertama adalah untuk mengetahui apakah ada pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return Saham* Dari tabel 4.8 diperoleh t_{hitung} sebesar -3.739 dan nilai t_{tabel} sebesar 1.97867. Nilai signifikansinya adalah 0.000 yang artinya bahwa *Return On Asset* (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian ini sesuai dengan

hipotesis penelitian. Sejalan dengan teori sinyal yaitu tingkat *Return On Asset* dapat dianggap sebagai sinyal positif kepada investor. Perusahaan menunjukkan kepada pasar bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan prospek pertumbuhan yang menjanjikan, yang bisa memengaruhi harga saham dan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. *Return On Asset* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang signifikan dari asetnya. Hasil penelitian ini juga mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurmala Alfiah dan Lucia Ari Diyani (2017), Mira Munira, Endang Etty Merawati dan Shinta Budi Astuti (2018), Dorothea Ratih, Apriatni E.P2 dan Saryadi (2013) dan Dian Indah Sari, Slamet Maryoso (2022) yang menyatakan bahwa bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap *Return Saham* (H₂)

kedua adalah untuk mengetahui apakah ada pengaruh *Dabt to Asset Ratio* terhadap *Return Saham*. Dari tabel 4.8 diperoleh t_{hitung} sebesar (-2.066) dan nilai t_{tabel} 1.97867. Nilai signifikannya adalah 0.041 yang artinya bahwa *Dabt to Asset Ratio* (DAR) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan jika perusahaan memiliki *Debt to Asset Ratio* yang tinggi, artinya perusahaan mampu dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva perusahaan. Itu artinya kondisi kesehatan keuangan perusahaan sangat baik sehingga tidak menemui masalah dalam membayar utang. Hasil penelitian ini juga mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Dian Indah Sari, Slamet Maryoso (2022), Dorothea Ratih, Apriatni E.P2 dan Saryadi (2013), Nurmala Alfiah dan Lucia Ari Diyani (2017) dan Mira Munira, Endang Etty Merawati dan Shinta Budi Astuti (2018) yang menyatakan bahwa bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap *Return Saham* (H₃)

Hipotesis ketiga adalah untuk mengetahui apakah ada pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Return Saham*. Dari tabel 4.8 diperoleh t_{hitung} sebesar -1.990 dan nilai t_{tabel} 1.97867. Nilai signifikannya adalah 0.049 yang artinya bahwa *Price Earning Ratio* (PER) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis penelitian. Sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan semakin tinggi *price earning ratio* maka akan semakin besar pula harga saham tersebut. Artinya, semakin bagus pula performa dari tiap lembar saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini juga mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Oktarini Khamilah Siregar dan Riduwan Dani (2019) dan Dorothea Ratih, Apriatni E.P2 dan Saryadi (2013) yang menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Pengaruh *Return On Asset*, *Dabt to Asset Ratio* , dan *Price Earning Ratio* terhadap *Return Saham* (H₄)

Hipotesis keempat adalah untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan secara simultan dari *Return On Asset*, *Dabt to Asset Ratio* dan *Price Earning Ratio* terhadap *Return Saham*. Dari tabel 4.9 diperoleh F_{hitung} sebesar 7.388 dan nilai F_{tabel} 2.67. Nilai signifikannya adalah 0.000 yang artinya bahwa *Return On Asset*, *Dabt to Asset Ratio* dan *Price Earning Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Kenaikan atau penurunan pada *Return Saham* dapat dipengaruhi oleh nilai *Return On Asset*, *Dabt to Asset Ratio* dan *Price Earning Ratio* yang menjadi bagian yang cukup penting dalam keberlangsungan perusahaan dalam meningkatkan *Return Saham*. Hasil penelitian ini juga mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Dorothea Ratih, Apriatni E.P2 dan Saryadi (2013) dan Imam Asfali (2019) menyatakan bahwa *Return On Asset*, *Dabt to Asset Ratio* dan *Price Earning Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Financial Distress Memoderasi Hubungan Return on Asset (ROA) Dan Return Saham (H₅)

Hipotesis kelima adalah untuk mengetahui apakah ada pengaruh *Financial Distress* dapat memoderasi hubungan antara *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return Saham*. Dari tabel 4.10 dan 4.11 diperoleh nilai signifikannya adalah 0.018 dan 0.008 yang artinya bahwa *Financial Distress* memoderasi *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian. Teori kontijensi sebagai alat pemecah atas perbedaan hasil penelitian sebelumnya tidak memberikan peluang kepada *Financial Distress* untuk menjadi variabel moderating yang memediasi pengaruh *return on asset* terhadap *return saham*. Hasil penelitian ini juga mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Ehab Zaki, Rahim Bah, Ananth Rao (2011) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Financial Distress Sebagai Memoderasi Hubungan Debt to Asset Ratio (DAR) Dan Return Saham (H₆)

Hipotesis keenam adalah untuk mengetahui apakah ada pengaruh *Financial Distress* dapat memoderasi hubungan antara *Debt to Asset Ratio* terhadap *Return Saham*. Dari tabel 4.12 dan 4.13 diperoleh nilai signifikannya adalah 0.751 dan 0.030 yang artinya bahwa pengaruh *Financial Distress* memoderasi *Debt to Asset Ratio* terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian. Teori kontijensi sebagai alat pemecah atas perbedaan hasil penelitian sebelumnya tidak memberikan peluang kepada *Financial Distress* untuk menjadi variabel moderating yang memediasi pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap *return saham*. Hasil penelitian ini juga mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Sebahattin Demirkan dan Harlan Platt (2016) yang menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Financial Distress Memoderasi Dalam Hubungan Price Earning Ratio (PER) Dan Return Saham (H₇)

Hipotesis ketujuh adalah untuk mengetahui apakah ada pengaruh *Financial Distress* dapat memoderasi hubungan antara *Price Earning Ratio* terhadap *Return Saham*. Dari tabel 4.14 dan 4.15 diperoleh Nilai signifikannya adalah 0.058 dan 0.019 yang artinya bahwa *Financial Distress* memoderasi *Price Earning Ratio* terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian. Teori kontijensi sebagai alat pemecah atas perbedaan hasil penelitian sebelumnya tidak memberikan peluang kepada *Financial Distress* untuk menjadi variabel moderating yang memediasi pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap *return saham*. Hasil penelitian ini juga mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Layla Khojaa, Maxwell Chipulub, Ranadeva Jayasekera (2019) yang menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* berpengaruh terhadap *Financial Distress*

PENUTUP

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pada Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Dabt to Asset Ratio* (DAR) dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Return Saham* dengan *Financial Distress* sebagai Variabel Moderating pada Subsektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia dan Singapura Periode 2012-2022. Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: *Return On Asset* (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada subsektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia & Singapura Periode 2012-2022. *Debt to Asset Ratio* (DAR) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada subsektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia & Singapura Periode 2012-2022. *Price Earning Ratio* (PER) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada subsektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia & Singapura Periode 2012-2022. *Return On Asset*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Price*

Earning Ratio secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada subsektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia & Singapura Periode 2012-2022. *Financial Distress* memoderasi *Return On Asset (ROA)* terhadap *Return Saham* pada subsektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia & Singapura Periode 2012-2022. *Financial Distress* memoderasi *Debt to Asset Ratio (DAR)* terhadap *Return Saham* pada subsektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia & Singapura Periode 2012-2022. *Financial Distress* memoderasi *Price Earning Ratio (PER)* terhadap *Return Saham* pada subsektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia & Singapura Periode 2012-2022.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad Bahrul Alam dan Hening Widie Oetomo (2017). PENGARUH EVA, MVA, ROE DAN TATO TERHADAP HARGA SAHAM FOOD AND BEVERAGE, Vol 20 No.9 2017.
- Arifin , Ali . 2001. Membaca saham. Edisi Pertama. Andi Offset. Yogyakarta.
- Azis, Musdalifah, dkk. 2015. Manajemen Investasi: Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham. Yogyakarta: Deepublish.
- Brigham, Eugene F. Dan J.F. Houston. 2010. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat
- Carl S. Warren, dkk. 2014. Accounting Indonesia Adaptation. Jakarta : Salemba Empat.
- Eduardus Tandelilin, (2017). Pasar Modal “Manajemen Portofolio dan Investasi” (G. Sudibyo (ed.)). Yogyakarta: PT. Kanisius.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendi M. Fakhruddin, (2006). Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, T dan H. M. Fakhruddin. 2012. Pasar Modal di Indonesia, Edisi 3, Salemba Empat. Jakarta.
- Diko Fitriansyah Azhari, Sri Mangesti Rahayu dan Zahroh Z.A (2016). PENGARUH ROE, DER, TATO, DAN PER TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG GO PUBLIK DI BURSA EFEK INDONESIA, Vol. 17 No. 5 2016.
- Fahmi, Irham. 2011. Analisis Laporan Keuangan. Lampulo: ALFABETA.
- Ghozali, I (2013). *Aplikasi Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Badan Penerbit Undip.
- Ghozali, I (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). UNDIP.
- Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim. 2003. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Revisi.
- Hanafi, Mamduh. M., Halim, Abdul. 2016. Analisis Laporan Keuangan Edisi ke5. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hartono, Jogiyanto. 2011. Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman. BPFE. Yogyakarta.
- Iis Surgawati, Andri Helmi Munawar, dan Dede Arif Rahman (2019). FIRM SIZE MEMODERASI PENGARUH RETURN ON EQUITY TERHADAP HARGA SAHAM, Vol 2. No 15-22, 2019.
- Jogiyanto. 2008. Metodologi Penelitian Sistem Informasi. CV. Andi Offset. Yogyakarta.
- Kasmir, 2008, Analisis Laporan Keuangan, Rajawali Pers, Jakarta.
- Kasmir. (2015). *Manajemen Perbankan* (cetakan 13). PT Raja Grafindo Persada.
- Lestari, Maharani Ika dan Toto Sugiharto. 2007. Kinerja Bank Devisa Dan Bank Non Devisa Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil). 21-22 Agustus, Vol.2. Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma.

- Ni Ketut Nadila Suryasari dan Luh Gede Sri Artini (2020). PENGARUH TAT,CR, ROA, DAN PER TERHADAP HARGA SAHAM PROPERTI DAN REAL ESTATE DI BEI, Vol. 6, 207-222.
- Nurmala Alfiah dan Lucia Ari Diyani (2017). PENGARUH ROE DAN DER TERHADAP HARGA SAHAM PADA SEKTOR PERDAGANGAN ECERAN, Vol. 13 No.1, 2017 pp. 42-55.
- M. Arsyadi Ridha (2019). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham Syariah, Vol. 1 No. 2, 2019.
- Margaretha, Farah. 2004. Teori Dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek. PT. Grasindo. Jakarta.
- Munira, M., Merawati, E. E., & Astuti, S. B. (2018). Pengaruh ROE dan DER terhadap Harga Saham Perusahaan Kertas di Bursa Efek Indonesia. JABE (Journal of Applied Business and Economic), 4(3), 191. <https://doi.org/10.30998/jabe.v4i3.2178>.
- Prihantini, Ratna. 2009. Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai tukar, ROA, DER, CR terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham Industri Real Estate and Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2006)
- Sugiyono. (2015). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D. Alfabeta.
- Syamsuddin, L. 2009. Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi Baru.Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Thrisye, Risca Yuliana dan Simu, Nicodemus. 2013. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham BUMN Sektor Pertambangan Periode 2007-2010. Jakarta: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis, Vol. 8, No. 2.
- Sumber Lainnya:
<http://www.hsx.vn> (Bursa Efek Indonesia diakses pada tahun 2024)
<https://www.bursamalaysia.com> (Bursa Efek Malaysia diakses pada tahun 2024)
<https://www.sgx.com/> (Bursa Efek Singapura diakses pada tahun 2024)