

PENGARUH *FINANCIAL LEVERAGE*, *ASSET GROWTH*, DAN *EARNING VARIABILITY* TERHADAP RISIKO SISTEMATIS (BETA) SAHAM SYARIAH DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL *MODERATING*

(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG TERCATAT DI JII PERIODE 2016-2020)



**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA STRATA SATU DALAM EKONOMI ISLAM**

OLEH :

AYU HIMATUN NISA

NIM.18108030050

Dosen Pembimbing :

MUHFATUN S.E.I.,M.E.I

NIP : 19890919 201503 2009

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2022

PENGARUH *FINANCIAL LEVERAGE*, *ASSET GROWTH*, DAN *EARNING VARIABILITY* TERHADAP RISIKO SISTEMATIS (BETA) SAHAM SYARIAH DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL *MODERATING*

(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG TERCATAT DI JII PERIODE 2016-2020)



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA STRATA SATU DALAM EKONOMI ISLAM**

OLEH :

AYU HIMATUN NISA

NIM.18108030050

Dosen Pembimbing :

MUHFATUN S.E.I.,M.E.I

NIP : 19890919 201503 2009

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2022**

HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-529/Un.02/DEB/PP.00.9/05/2022

Tugas Akhir dengan judul : Pengaruh Financial Leverage, Asset Growth, dan Earning Variability terhadap Risiko Sistematis (beta) Saham Syariah dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Tercatat di Jakarta Islamic Index Periode 2016-2020)

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : AYU HIMATUN NISA
Nomor Induk Mahasiswa : 18108030050
Telah diujikan pada : Jumat, 13 Mei 2022
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang
Muhfiatun, S.E.I., M.E.I.
SIGNED

Valid ID: 62865c307b551



Penguji I
Dr. Darmawan, SPd., MAB
SIGNED

Valid ID: 628304da686eb



Penguji II
Rizaldi Yusufarto, S.Pd., M.M.
SIGNED

Valid ID: 62859ebee761



Yogyakarta, 13 Mei 2022
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 628b06b5c15b3

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Ayu Himatun Nisa

Kepada

Yth. Bapak Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga

Di Yogyakarta

Assalamualaikum Wr.Wb.

Setelah membaca, meneliti, dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara :

Nama : Ayu Himatun Nisa

NIM : 18108030050

Judul Skripsi : **“Pengaruh Financial Leverage, Asset Growth, dan Earning Variability terhadap Risiko Sistematis (beta) Saham Syariah dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Tercatat di Jakarta Islamic Index Periode 2016-2020)”**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, 08 April 2022

Pembimbing


MUHFIATUN S.E.I.M.E.I
NIP : 19890919 201503 2009



Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Ayu Himatun Nisa

NIM : 18108030050

Jurusan/Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa Skripsi yang berjudul “Pengaruh Financial Leverage, Asset Growth, dan Earning Variability terhadap Risiko Sistematis (Beta) Saham dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Tercatat Di JII Periode 2016-2020)” adalah benar0benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam body note dan daftar oustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya ketimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 08 April 2022

Yang membuat pernyataan

Ayu Himatun Nisa



Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga

SURAT PERNYATAAN BERHIJAB

Yang bertanda tangan dibawah ini, saya :

Nama : Ayu Himatun Nisa
NIM : 18108030050
Tempat, Tanggal Lahir : Ngawi, 21 Oktober 1999
Agama : Islam
Status : Mahasiswa
Jenis Kelamin : Perempuan
Jurusan/Prodi : Manajemen Keuangan Syariah
Alamat : genggong, Rt.05 Rw.03 Jogorogo, Ngawi

Menerangkan bahwa dalam pernyataan pas foto ijazah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, mengenakan jilbab/pakaian muslim.

Demikian pernyataan ini saya buat tanpa ada paksaan dari siapapun. Jika dikemudian hari terdapat permasalahan berhubungan dengan keterangan di atas kami tidak akan menuntut pada perguruan tinggi Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta atau kepada pihak yang mengeluarkan ijazah tersebut.

Demikian surat pernyataan ini kami buat dengan sebenarnya, semoga dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Yogyakarta, 08 April 2022

Yang membuat pernyataan



Ayu Himatun Nisa

**HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK
KEPENTINGAN AKADEMIK**

Sebagai civitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Ayu Himatun Nisa
NIM : 18108030050
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non eksklusif (*Non-exclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul :

“Pengaruh Financial Leverage, Asset Growth, dan Earning Variability terhadap Risiko Sistematis (beta) Saham Syariah dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Tercatat di Jakarta Islamic Index Periode 2016-2020)”

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). dengan hak Bebas Royalti Non-Exclusive ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak Menyimpan, mengalih media/format kan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Dibuat di : Yogyakarta

Pada Tanggal : 08 April 2022



Ayu Himatun Nisa

MOTTO

“Nasib memang diserahkan kepada manusia untuk digarap, tetapi takdir harus ditandatangani diatas materai dan tidak boleh digugat kalau nanti terjadi apa-apa, baik atau buruk.“

(Prof. Dr. Sapardi Djoko Damono)

“Perbanyak bersyukur , kurangi mengeluh, jembarkan telinga, perluas hati, lebarkan pandangan. Sedari kamu ada pada sekarang bukan kemarin atau besok, nikmati setiap momen yang ada dalam hidup dan berpetualanglah”



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Teriring do'a dan syukur kepada Allah SWT dan Sholawat kepada Rasul-Nya, sebuah karya sederhana ini kupersembahkan untuk:

Keluarga Tercinta :

Bapak Sofyan Asngari dan Ibu Umi Maesaroh

Dosen Pembimbingku Ibu Muhfiatun

Kakak kandungku Ratna Hidayatu Sholikhah

Kakak iparku Yoga Bima Pratama

Adek kandungku Hanif Satria Ramadlan

yang telah memberikan semangat, motivasi, dan doa tiada henti.

Semua sahabat-sahabat yang aku sayangi yang selalu menghiburku, memberikan motivasi, dan semangatnya. Terimakasih semuanya.



PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba'	b	Be
ت	Ta'	t	Te
ث	Sa'	ṡ	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	j	Je
ح	Ha'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha'	kh	ka dan ha
د	Dal	d	De
ذ	DZal	z	Zet
ر	Ra'	r	Er
ز	Zai	z	Zet
س	Sin	s	Es
ش	Syin	sy	es dan ye
ص	Shad	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Dad	ḍ	de (dengan titik di bawah)

ط	Ta'	t	te (dengan titik di bawah)
ظ	Dza'	z	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Gain	gh	Ge dan Ha
ف	Fa'	f	Ef
ق	Qaf	q	Qi
ك	Kaf	k	Ka
ل	Lam	l	El
م	Min	m	Em
ن	Nun	n	En
و	Wawu	w	We
ه	Ha'	h	Ha
ء	Hamzah	‘	Apostrof
ي	Ya'	y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. Ta'Marbuttah

Semua ta' marbuttah ditulis dengan h, baik berada pada kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh katasandang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata arab yang

sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Hikmah</i>
عَلَّة	Ditulis	<i>'illah</i>
كرمة الأولياء	Ditulis	<i>Karamah al auliya'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

--- َ ---	Fathah	Ditulis	A
--- ِ ---	Kasrah	Ditulis	I
--- ُ ---	Dammah	Ditulis	U
فعل	Fathh	Ditulis	<i>Fa'ala</i>
ذكر	Kasrah	Ditulis	<i>Zukira</i>
يذهب	Dammah	Ditulis	<i>Yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	Ditulis	A
جاهلية	Ditulis	<i>Jahiliyyah</i>
2. fathah + ya' mati	Ditulis	A
تنسى	Ditulis	<i>Tansa</i>
3. kasrah + ya' mati	Ditulis	I
كريم	Ditulis	<i>Karim</i>
4. dhammah + wawu mati	Ditulis	U
فروض	Ditulis	<i>Furud</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathah + ya' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بينكم	Ditulis	<i>Bainakum</i>
2. fathah + wawu mati	Ditulis	<i>Au</i>
قول	Ditulis	<i>Qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata yang Dipisahkan dengan Apostof

أنتم	Ditulis	<i>a'antum</i>
أعدت	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لئن شكرتم	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf qamariyyah maka ditulis menggunakan huruf awal “al”

القرآن	Ditulis	<i>Al-Quran</i>
القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyas</i>

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah maka ditulis sesuai dengan huruf pertama Syamsiyyah tersebut

السَّمَاء	Ditulis	<i>As-sama'</i>
الشَّمْس	Ditulis	<i>Asy-syams</i>

I. Penulisan Kata-Kata dalam Rangkaian Kalimat

ذوي الفروض	Ditulis	<i>Zawi al-furud</i>
أهل السنة	Ditulis	<i>Ahl as-sunnah</i>

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala puji bagi Allah *Subhaanahu Wa TA'ala* yang telah memberikan rahmat, taufiq, dan hidayah sehingga penulis dapat menyusun skripsi dengan judul “*Pengaruh Financial Leverage, Asset Growth, dan Earning Variability Terhadap Risiko Sistematis (Beta) Saham Syariah dengan Inflasi sebagai Variabel Moderating*”. Sholawat serta salam semoga selalu tercurah kepada Nabi Muhammad *Shallallahu ‘Alaihi Wasalam*. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan strata satu (S1) pada Program Studi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga.

Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana dalam bidang Manajemen Keuangan Syariah di UIN Sunan Kalijaga. Penulis menyadari bahwa keberhasilan ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh sebab itu, rasa hormat dan terimakasih penulis sampaikan kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Phil. Al Makin, S.Ag., M.A. selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
2. Bapak Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
3. Bapak M. Yazid Afandi, S.Ag., M.Ag. selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
4. Ibu Muhfiatun S.E.I., M.E.I selaku dosen pembimbing yang telah berkenan memberikan bimbingan dan arahan kepada penyusun
5. Para Dosen Program studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
6. Seluruh staf dan karyawan khususnya pada bagian Tata Usaha Prodi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

7. Kedua orang tua yaitu Bapak Sofyan Asngari dan Ibu Umi Maesaroh, kakak kandung Ratna Hidayatu Sholiha, Adik kandung Hanif Satria Ramadlan, yang selalu mendoakan dan memberikan dukungan dalam kondisi apapun serta selalu memotivasi dalam menyelesaikan pendidikan ini.
8. Teman-teman di MKS yang menjadi teman keseharian dalam penyusunan skripsi ini
9. Sahabat/i PMII (Pergerakan Mahasiswa Islam Indonesia) Rayon Ekuilibrium terimakasih untuk pengalaman, kebersamaan, dan pelajaran berharga bagi penulis
10. Teman-teman ku Arum, Putri, Afifah, Lilis, Enur, Zacky, Uwing, Zaka, dan Iqbal yang selalu memberikan semangat dan semoga kebersamaan kita dapat menjadi kenangan yang bermakna.

Semoga Allah Subahanahu Wa Ta'ala memberikan balasan atas segala pengorbanan dan bantuan yang telah diberikan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Akhirnya besar harapan agar skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis pada khususnya dan bagi pembaca pada umumnya

Yogyakarta, 08 April 2022

Penulis



Ayu Himatun Nisa

18108030050

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iv
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN.....	v
SURAT PERNYATAAN BERHIJAB	vi
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK.....	vii
MOTTO	viii
HALAMAN PERSEMBAHAN	ix
PEDOMAN TRANSLITERASI.....	x
KATA PENGANTAR	xiv
DAFTAR ISI.....	xvi
DAFTAR TABEL.....	xix
DAFTAR GAMBAR	xx
ABSTRAK	xxi
ABSTRACT.....	xxii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Tujuan Penelitian	7
D. Manfaat Penelitian	8
E. Sistematika Penulisan	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	12
A. Landasan Teori.....	12
1. Portofolio.....	12
2. Risiko sistematis (beta) saham	14

3. Teori <i>Trade-off</i>	15
4. <i>Financial Leverage</i>	16
5. <i>Asset Growth</i>	17
6. <i>Earning Variability</i>	18
7. Inflasi	18
B. Telaah Pustaka	20
C. Hipotesis Penelitian	23
D. Kerangka Pemikiran	29
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	30
A. Metodologi Penelitian	30
B. Definisi dan pengukuran variabel penelitian	30
C. Populasi dan Sampel Penelitian	32
D. Sumber data dan teknik pengumpulan data	33
E. Metode analisis data	33
1. Uji Asumsi Klasik	33
2. Analisis Regresi Data Panel	35
3. Uji Kelayakan (<i>goodness of fit</i>)	37
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	39
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	39
B. Uji Asumsi Klasik dan Pemilihan Model	42
a. Uji Model	42
b. Uji Asumsi Klasik	44
C. Uji Model Regresi Data Panel	47
1. Uji T	48
2. Uji Koefisien Determinasi	50
3. Moderated Regression Analysis (MRA)	51
D. Uji Hipotesis	56
1. Uji Signifikansi Parsial (Data Panel)	56
c. Uji MRA	57
E. Pembahasan	59
1. Pengaruh <i>Financial Leverage</i> Terhadap Beta	59

2. Pengaruh Asset Growth Terhadap Beta	61
3. Pengaruh Earning Variability Terhadap Beta Saham.....	62
4. Inflasi memoderasi <i>Financial Leverage</i> terhadap Beta Saham.....	64
5. Inflasi memoderasi <i>Asset Growth</i> Terhadap Beta Saham	65
6. Inflasi Memoderasi <i>Earning Variability</i> Terhadap Beta Saham	67
BAB V PENUTUP.....	69
A. Kesimpulan	69
B. Saran.....	70
DAFTAR PUSTAKA	xxiii
RIWAYAT HIDUP.....	xxxiii



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
 YOGYAKARTA

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 : Hasil Statistik Deskriptif.....	40
Tabel 4.2 : Hasil Uji Chow	42
Tabel 4.3 : Hasil Uji Hausman.....	43
Tabel 4.4 : Hasil Uji LM Test	43
Tabel 4.5 : Hasil Uji Normalitas	45
Tabel 4.6 : Hasil Uji Multikolinearitas	46
Tabel 4.7 : Hasil Uji Autokorelasi	46
Tabel 4.8 : Hasil Uji Heteroskedastis.....	47
Tabel 4.9 : Hasil Uji T.....	48
Tabel 4.10 : Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	50
Tabel 4.11 : Hasil Uji MRA Variabel financial leverage.....	51
Tabel 4.12 : Hasil Uji MRA Variabel Asset Growth.....	53
Tabel 4.13 : Hasil Uji Mra Variabel Earning Variability.....	54

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 : Perkembangan Saham Syariah.....	2
Gambar 2.1 : Kerangka Berfikir	30



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh *financial leverage*, *asset growth*, dan *earning variability* terhadap risiko sistematis (beta) saham dengan inflasi sebagai variabel moderating. Sumber data penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *yahoo finance*, situs resmi bank Indonesia, dan situs resmi perusahaan berupa laporan tahunan perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam JII tahun 2016-2020. Alat uji yang digunakan adalah analisis regresi linear data panel dan *moderated regression analysis*. Pemilihan sampel dengan metode *purposive sampling*.

Hasil penelitian dengan uji t menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko sistematis (dibuktikan dengan nilai koefisien $-0,356232$ dan sig $0,0430$). *Asset growth* memiliki hasil berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko sistematis (dibuktikan dengan nilai koefisien 0.310049 dan sig 0.0054). *Earning variability* memiliki hasil berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap risiko sistematis (dibuktikan dengan nilai koefisien 0.168155 dan sig 0.0662).

Hasil penelitian dengan uji MRA menunjukkan hasil M1 bahwa inflasi tidak dapat memoderasi hubungan *financial leverage* terhadap risiko sistematis (hal ini dibuktikan dengan nilai prob. 0.0554). Hasil M2 menunjukkan bahwa inflasi tidak dapat memoderasi hubungan *asset growth* terhadap risiko sistematis (hal ini dibuktikan dengan nilai prob. 0.73379). Hasil M3 menunjukkan inflasi memoderasi hubungan *earning variability* terhadap risiko sistematis (hal ini dibuktikan dengan nilai prob. 0.0292).

Kata Kunci : Financial leverage (DFL), Asset growth, Earning variability, Inflasi, dan Beta saham.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

This study aims to test the influence of financial leverage, asset growth and earnings variability on the systematic risk (beta) of stocks with inflation as a moderating variable. The source of this research data is secondary data obtained from yahoo finance, the official website of Bank Indonesia, and the company's official website in the form of the company's annual report. The object of this investigation is the company that entered JII in 2016-2020. The test tools used are linear regression analysis of panel data and moderated regression analysis. Sampling by purposive sampling method.

The results of the study with the t test showed that financial leverage negatively and significantly affected the systematic risk (evidenced by coefficient values of -0.356232 and sig 0.0430). Asset growth has a positive and significant effect on the systematic of stocks (evidenced by coefficient values of 0.310049 and sig 0.0054). Earning variability has a positive and insignificant effect on the systematic risk (evidenced by coefficient values 0.168155 and sig 0.0662).

The results of research with the MRA test showed the M1 result that inflation could not moderate the financial leverage relationship to the systematic risk (this is evidenced by the value of prob.0.0554). M2 results show that inflation cannot modernize the relationship of asset growth to the systematic risk (this is evidenced by the value of prob. 0.73379). M3 results show inflation moderating earning variability relationship to systematic risk (this is evidenced by prob values. 0.0292).

Keywords: Financial leverage (DFL), Asset growth, Earning variability, Inflation, and Stock beta.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

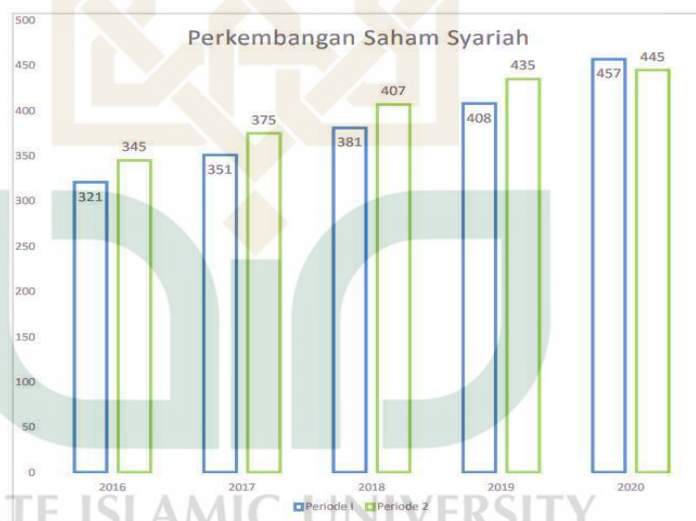
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pemahaman investasi dalam pasar modal bagi banyak pihak saat ini dirasa sangat penting. Pakar investasi menjelaskan bahwa saat ini merupakan zamannya investasi dengan bebas tanpa adanya sekat antara ruang dan juga waktu. Perkembangan akan ilmu teknologi dan informasi juga mendorong perkembangan ilmu investasi dengan sangat pesat. Investasi dapat diartikan penanaman aset pada saat ini untuk mendapatkan untung ke depannya (Husen Sobana, 2018). Pada 25 Januari 2021 Bursa Efek Indonesia mengklasifikasikan sektor dan industri menjadi 12 yakni : energi, barang baku, perindustrian, barang konsumen primer, barang konsumen non-primer, kesehatan keuangan, properti & real estate, teknologi, infrastruktur, transportasi & logistik, serta produk investasi tercatat.

Di Indonesia sendiri semenjak tahun 1967 sudah melakukan masuknya investasi, hal ini ditandai dengan diundangkannya UU No. 1 Tahun 1967 tentang Penanaman Modal Asing. Pasar modal memperdagangkan instrumen yang berbeda dengan risiko yang berlainan. Sumber risiko muncul dari beberapa aspek meliputi *currency exchange*, *inflation*, *government policy*, dll. (Nainggolan & Solikhah, 2016).

Pada umumnya investor akan memperhatikan pergerakan saham melalui indeks saham untuk mengetahui *return* masa depan. Indeks saham *Jakarta Islamic Indeks* merupakan index syariah pertama yang diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2020. Saham yang tercantum pada JII merupakan saham dengan kapitalisasi terbesar dan rasio hutang terhadap aktiva nya tidak lebih dari 90%. Eksistensi saham syariah saat ini memiliki potensi yang baik. Berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) saham syariah mengalami peningkatan dari tahun 2016-2020.



Gambar 1.1 Perkembangan Saham Syariah (Sumber : www.ojk.go.id)

Saham pada masa ini adalah instrumen yang diincar pada pasar modal, hal ini disebabkan pengembalian akan saham yang cukup menarik (Caelli dkk., 2020). Kegiatan investasi harus tetap membandingkan antara *return* dan *risk*. Hukum dasar investasi mengatakan “*High Risk high return*”. Risiko merupakan kemungkinan penyimpangan hasil dari yang diharapkan. Risiko

dalam investasi saham dibagi menjadi *Systematic Risk & Unsystematic Risk*. *Unsystematic Risk* ialah risiko yang membawa dampak pada perusahaannya saja. Artinya untuk mengatasi risiko tidak sistematis ini perusahaan dapat menerapkan berbagai strategi. *Systematic Risk* tidak dapat diversifikasi karena memengaruhi keseluruhan. Risiko sistematis dapat dikatakan dengan beta, karena mencerminkan tingkat sensitivitas antara *return* dengan pasar (Sartono, 2010).

Para investor dapat meminimalisir risiko dengan melakukan diversifikasi dalam portofolionya. Diversifikasi adalah tindakan berinvestasi di banyak aset berbeda. Dalam teori portofolio yang diperkenalkan oleh Markowitz muncul istilah “*smart investors do not put all their eggs in one basket*”. Dalam bidang keuangan, risiko akan tetap ada meskipun portofolio telah diversifikasi dengan baik, risiko yang masih muncul disebut dengan risiko sistematis. Sedangkan risiko yang hilang saat melakukan diversifikasi adalah risiko tidak sistematis (Darmawan, 2020). Investor akan melakukan diversifikasi untuk meminimalkan risiko. Maka perhitungan yang masih pantas untuk melihat risiko adalah risiko yang tetap ada meskipun telah melakukan diversifikasi (Handayani, 2014).

Risiko sistematis dapat diukur menggunakan koefisien beta. Beta adalah pengukuran terhadap *volatility return* sekuritas / *return* portofolio kepada *return* pasar. Beta yang menunjukkan nilai sama dengan satu maka harga pasar sekuritas akan bergerak sesuai dengan perubahan pasar dengan sempurna. Selain itu, apabila koefisien beta $1/2$ akan diikuti harga pasar

sekuritas yang bergerak 1/2 kali perubahan pasar. Untuk melihat Koefisien beta dapat dilihat dari hasil regresi *return* saham dengan *return* pasar (Sartono, 2001). Pengetahuan akan beta di dalam sekuritas maupun portofolio merupakan hal yang penting sebagai bahan analisis. Sebelum menghitung beta portofolio diperlukan untuk menghitung beta sekuritas yang lebih utama. Menghitung Beta sekuritas bisa dilakukan menggunakan teknik estimasi dari data historis. Pada tulisan terdapat tiga variabel yaitu *asset growth*, *financial leverage* dan *earning variability*.

Pertumbuhan aset adalah salah satu faktor yang memengaruhi beta saham. Tingginya *asset growth* menunjukkan jika kegiatan ekspansi sedang berlangsung di suatu perusahaan. Kegiatan ekspansi pada perusahaan memiliki hubungan terhadap minat investor dalam kegiatan investasi. Kegagalan ekspansi akan memengaruhi beban perusahaan sehingga nilai dari perusahaan kurang prospektif. Namun sebaliknya, kegiatan ekspansi yang berhasil akan memberikan *return* yang baik untuk para investor. *Earning Variability* ialah perubahan dari penerimaan pendapatan sesuai dengan kondisi ekonomi. Semakin fluktuatif *earnings* perusahaan akan memperkecil kepastian pengembalian atas investasi. Pada tingkat *earning variability* yang tinggi maka menurunkan *return* ekspektasi investor dan meningkatnya risiko. *Financial leverage* merupakan penggunaan dana pihak ketiga sebagai kegiatan operasionalnya yang menimbulkan beban tetap berupa bunga. Tingginya *financial leverage* akan mengakibatkan risiko perusahaan meningkat karena perusahaan menanggung beban tetap yang dibayarkan secara periodik.

Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan inkonsistensi dalam memprediksi risiko sistematis (beta) saham. Berdasarkan penelitian Oktaviana (2017), Nainggolan & Solikhah (2016), dan Handayani (2014) menunjukan *Asset growth* berefek positif terhadap beta saham karena, tingkat pertumbuhan tinggi dibarengi dengan tingginya risiko. Pemilik modal akan berpandangan bahwa perusahaan dengan laju pertumbuhan yang tinggi kurang prospektif, sehingga menjual saham yang dimiliki adalah cara yang terbaik. Penjualan saham dalam pasar modal akan memperlemah harga dan untung dari saham. Berbeda dengan hasil Jazuli & Witiastuti (2016) Caeli dkk., (2020) dan Sapar (2017) yang menunjukkan *asset growth* berefek negatif terhadap beta saham. Berdasarkan penelitian Caeli dkk. (2020) dan Priyanto (2017) menunjukkan *financial leverage* memiliki efek negatif terhadap beta saham. Karena, Setiap hutang berguna dalam biaya keuangan, dan peningkatan kinerja. Berbeda pada penelitian yang diteliti oleh Rizal & Pringgabayu (2018), Nainggolan & Solikhah (2016), Prakosa & Haryanto (2012) menghasilkan bahwa *financial leverage* memiliki efek positif terhadap beta saham.

Jogiyanto (2017) mengungkapkan jika *earning variability* (variabilitas laba) merupakan risiko dari sebuah perusahaan. *Earning variability* yang tinggi berbanding lurus dengan risiko sistematis (beta). Pendapat tersebut didukung pada adanya penelitian Priyanto (2017) & Rina Dwiarti (2012) yang menunjukkan hasil bahwa *earning variability* memiliki efek positive. Namun penelitian Kustini & Pratiwi (2011) menunjukkan hasil yang sebaliknya, bahwa *earning variability* memiliki pengaruh negatif.

Penelitian yang dilakukan oleh Janel Alamasah & Ahmad Eko Adi (2021) yang menggunakan inflasi sebagai variabel moderating menunjukkan bahwa variabel inflasi dapat me moderasi pengaruh *financial leverage* terhadap harga saham. Sejalan dengan pernyataan Tandelin (2000) mengungkapkan bahwa makroekonomi dalam konteks empiris memiliki pengaruh dalam pasar modal. Faktor makroekonomi yang memengaruhi kondisi pasar modal diantaranya ; PDB, inflasi, tingkat suku bunga, dan lainnya.

Research gap pada penelitian sebelumnya memberikan kesempatan bagi peneliti untuk meneliti kembali *financial leverage, asset growth & earning variability* terhadap risiko sistematis (beta) saham dengan memunculkan inflasi sebagai variabel moderating. Dengan adanya variabel moderating sebagai memperkuat atau memperlemah pengaruh *financial leverage, asset growth, & earning variability* terhadap risiko sistematis (beta) saham. Inflasi dipilih sebagai variabel moderating karena inflasi memiliki iklim *negative* bagi investasi. Kenaikan inflasi dapat berakibat buruk jika perusahaan tidak mampu menyesuaikan biaya untuk produksinya. Penelitian dilakukan di perusahaan yang tercatat pada *Jakarta Islamic Indeks* (JII) periode 2016-2020.

Berdasarkan latar belakang diatas maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul: **“Pengaruh *Financial Leverage, Asset Growth, dan Earning Variability* terhadap Risiko Sistematis (Beta) Saham Syariah**

dengan Inflasi sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus pada Perusahaan yang Tercatat di JII Periode 2016-2020).”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, berikut dapat dirumuskan masalah penelitian :

1. Apakah *financial leverage* berpengaruh positif terhadap risiko sistematis (Beta) saham syariah?
2. Apakah *asset growth* berpengaruh positif terhadap risiko sistematis (Beta) saham syariah?
3. Apakah *earning variability* berpengaruh positif terhadap risiko sistematis (Beta) saham syariah?
4. Apakah inflasi memoderasi *financial leverage* berpengaruh positif terhadap risiko sistematis (Beta) saham syariah ?
5. Apakah inflasi memoderasi *asset growth* berpengaruh positif terhadap risiko sistematis (Beta) saham syariah ?
6. Apakah inflasi memoderasi *earning variability* berpengaruh positif terhadap risiko sistematis (Beta) saham syariah ?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pemaparan diatas maka penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menjelaskan pengaruh *financial leverage* terhadap risiko sistematis (beta) saham syariah
2. Menjelaskan pengaruh *asset growth* terhadap risiko sistematis (beta) saham syariah

3. Menjelaskan pengaruh *earning variability* terhadap risiko sistematis (beta) saham syariah
4. Menjelaskan inflasi memoderasi *financial leverage* terhadap risiko sistematis (beta) saham syariah
5. Menjelaskan inflasi memoderasi *asset growth* terhadap risiko sistematis (beta) saham syariah
6. Menjelaskan inflasi memoderasi *earning variability* terhadap risiko sistematis (beta) saham syariah

D. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini ialah :

1. Bagi Akademisi

Penelitian bisa memberikan pengetahuan sebagai referensi penelitian berikutnya tentang risiko sistematis (beta) saham

2. Bagi Perusahaan

Penelitian dapat dijadikan bahan pertimbangan pengambilan kebijakan perusahaan dalam menjaga kinerja perusahaan dan mampu mengantisipasi atas risiko sistematis yang terjadi

3. Bagi Investor

Penelitian diharapkan bisa memberi informasi tentang faktor yang dapat berpengaruh terhadap risiko sistematis agar dijadikan pertimbangan dalam berinvestasi

E. Sistematika Penulisan

Sistematika pembahasan pada tulisan ini digunakan sebagai gambaran dari seluruh isi penulisan. Inti dari sistematika penulisan memiliki Lima bab ditambah sub bab sesuai dengan uraian penulis. Berikut penjabaran sistematika penulisan pada penelitian ini :

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab kesatu dalam penelitian ini berisi mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan & manfaat penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti.

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Pada bab kedua membahas tentang penjelasan mengenai landasan teori yang mendasari penelitian ini, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis, serta kerangka pemikiran.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ketiga menguraikan desain penelitian, definisi serta pengukuran variabel penelitian, populasi dan sampel penelitian, sumber data dan teknik pengumpulan data, serta metode analisis data.

BAB IV : PEMBAHASAN

Pada bab keempat adalah isi pembahasan dari penelitian. Pada bab ini akan menjawab dari pertanyaan yang ada dalam rumusan masalah seperti

hasil penelitian dari pengolahan dan juga interpretasi serta analisis hasil penelitian.

BAB V : PENUTUP

Pada bab kelima berisi tentang kesimpulan berdasarkan pada olahan data yang dilakukan penulis, implikasi dari hasil penelitian, keterbatasan dalam penelitian, dan memuat tentang saran yang dapat berguna bagi pihak terkait.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan analisis regresi data panel yang telah dilakukan maka diketahui bahwa *Financial leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko sistematis. Hal ini dikarenakan penggunaan hutang memiliki beberapa untung seperti penghematan pajak dan juga mempertahankan saham yang beredar. *Asset growth* dalam penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko sistematis. Hal ini sesuai dengan pernyataan Jogiyanto yang menyatakan *asset growth* yang tinggi berdampak pada risiko yang tinggi pula. Serta, *earning variability* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap risiko sistematis.

Hasil penelitian menggunakan Moderated Regression Analysis diketahui bahwa Inflasi sebagai variabel moderasi hubungan *financial leverage*, *asset growth*, dan *earning variability* dengan risiko sistematis menunjukkan jika inflasi tidak bisa memoderasi hubungan *financial leverage* terhadap beta saham. Tetapi, inflasi dapat memoderasi *earning variability* terhadap risiko sistematis yang sifatnya yakni memperlemah hubungan X dengan Y.

B. Saran

Berikut saran yang diberikan penyusun antara lain :

1. Bagi peneliti ke depannya diharapkan menambah variabel mikro (asset size) maupun makro sebagai variabel independen, dikarenakan masih dimungkinkan masih ada variabel lain yang belum diuji dalam penelitian ini.
2. Bagi para investor sebelum berinvestasi sebaiknya memperhatikan informasi-informasi yang diindikasikan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis.
3. Bagi perusahaan bisa melakukan meminimalkan risiko dengan memperhatikan setiap perubahan nilai seperti pada nilai EBIT, PER, dan lainnya untuk meminimalisir risiko.

DAFTAR PUSTAKA

- Alamsah, J., & Adi, A. E. (2021). Pengaruh Financial Leverage Terhadap Harga Saham Syariah dengan Inflasi sebagai Variabel Moderang. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 2(5), 802-813.
- Algifari, D., & Si, M. (2003). *Statistika Induktif Untuk Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Akademi Manajemen Persahaan YKPN.
- Ang, R. (1997). *Buku pintar pasar modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Anugrah, K., Simanjorang, R. C., Hutabarat, A. R. H., Pakpahan, R. J., & Sipahutar, T. T. U. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi dan Inflasi terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI. *Owner (Riset dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 442. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.269>
- Boediono, B. (1998). Merenungkan Kembali Mekanisme Transmisi Moneter Di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 1(1), 1-4.
- Caeli, R., Komalasari, A., & Komaruddin, K. (2020). Pengaruh Asset Growth, Financial Leverage, dan Liquidity terhadap Risiko Sistematis pada Saham LQ-45 yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2018. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 25(1), 1-12. <https://doi.org/10.23960/jak.v25i1.190>
- Darmawan, M. (2020). *Dasar-dasar Memahami Rasio dan Laporan Keuangan*. UNY Press.
- Fahmi, I. (2015). *Manajemen Investasi Edisi 2*. Jakarta: Salemba Empat.

- Ghozali, I. (2011). Application of multivariate analysis with SPSS program. *Semarang: Diponegoro University Publishing Agency, 69.*
- Goh, T. S., & Simanjuntak, A. (2018). The Influence of Firm Size, Export Ratio and Earning Variability On Firm Value with Economic Exposure as Intervening Variable in The Manufacturing Industry Sector. *Proceedings of the 1st Economics and Business International Conference 2017 (EBIC 2017)*. 1st Economics and Business International Conference 2017 (EBIC 2017), Medan, Indonesia. <https://doi.org/10.2991/ebic-17.2018.82>
- Gregory, M. (2012). Pengantar Ekonomi Makro Edisi Asia. *Salemba Empat, Jakarta.*
- Handayani, D. W. (2014). Pengaruh Financial Leverage, Likuiditas, Pertumbuhan Asset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis, 1(2)*, 169–182. <https://doi.org/10.24815/jdab.v1i2.3586>
- Harjito, D. A. (2011). Teori Pecking Order dan Trade-Off dalam Analisis Struktur Modal di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis, 15(2)*.
- Hermawan, H. (2018). *Analisis Keuangan Yang Memengaruhi Beta Saham. 1*, 21.
- Husen Sobana, H. D. (2018). *Manajemen Keuangan Syariah*. CV. Pustaka Setia.
- Janie, D. N. A. (2012). *Statistik Deskriptif & Regresi Linier Berganda Dengan SPSS. 52.*

- Jazuli, A. M., & Witiastuti, R. S. (2016). Determinan Beta Saham Perusahaan Real Estate dan Property di BEI. *Management Analysis Journal*, 5(1).
- Jogiyanto. (2007). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Keempat). BPF.
- Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Kesebelas). BPF.
- Kamaludin, D. R. (2012). Manajemen Keuangan “Konsep Dasar dan Penerapannya.” Bandung: CV Mandar Maju.
- Kuncoro, M. (2004). *Metode Kuantitatif: Teory dan aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi. Ed 2.*
- Kustini, S., & Pratiwi, S. (2011). Pengaruh Dividend Payout Ratio, Return On Asset dan Earning Variability Terhadap Beta Saham Syariah. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 3(2).
- Martono, N. (2010). *Metode penelitian kuantitatif: Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder (sampel halaman gratis).* RajaGrafindo Persada.
- MM, D. S. H., & MM, D. E. D. A. (2020). *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia.* Scopindo Media Pustaka.
- Nababan, M., Mangantar, M., & Maramis, J. B. (2019). Dampak Inflasi, Suku Bunga, Struktur Modal terhadap Risiko Bisnis, Return Saham Asuransi di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 7(4).
- Nainggolan, N., & Solikhah, B. (2016). Pengaruh Asset Growth, Leverage Dan Earning Variability Terhadap Risiko Sistemik. *Accounting Analysis Journal*, 5(2), 86–94.

- Oktaviana, I. (2017). *Pengaruh Asset Growth dan Financial Leverage terhadap Risiko Sistematis (Beta) pada Perusahaan LQ-45 Periode 2014-2016*. 11.
- Parakkasi, I. (2014). *Inflasi Dalam Perspektif Islam*. 3, 18.
- Prakosa, A. B., & Haryanto, A. M. (2012). *Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Beta Saham Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tercatat Dalam Indeks Kompas100 di Bursa Efek Indonesia 2007–2010)* [PhD Thesis]. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Priyanto, S. (2017). *Pengaruh Asset Growth, Leverage dan Earning Variability Terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Jakarta Islamic Indeks Di Bursa Efek Indonesia*. 6(1), 19.
- Rizal, R., & Pringgabayu, D. (2018). Pengaruh Financial Leverage Terhadap Systematic Risk Saham (The Influence Of The Financial Leverage To The Systematic Risk Of Stock). *Jurnal Riset Akuntansi (JUARA)*, 8(2), 37–44.
- Sapar, J. F. (2017). Pengaruh Faktor Fundamental Keuangan terhadap Beta Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 3(3).
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi edisi 4*. Yogyakarta: Bpfe.
- Suharso, P. (2009). *Metode Penelitian untuk Bisnis*. Jakarta: PT indeks.
- Sunaryo, Elfiswandi, & Ramadhan, M. F. (2021). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Beta Saham Berbasis Syariah Di Bursa Efek Indonesia Dengan Penerapan Data Panel Common Effect (Periode Tahun 2013-

2018). *Jurnal Ekobistek*, 41–48.

<https://doi.org/10.35134/ekobistek.v9i1.66>

Susanto, A. B. (2013). Pengaruh Indeks Pembangunan Manusia (IPM) dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Kabupaten Lamongan. *Jurnal Pendidikan Ekonomi (JUPE)*, 1(3).

Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Struktur Modal Melalui Trade Off Theory. *Jurnal Akuntansi Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 7(1), 52.
<https://doi.org/10.30656/jak.v7i1.1930>

Waluyo, D. E. (2006). *Ekonomika Makro*. Malang: UMM Press.

Weston, J. F., & Copeland, T. E. (1996). *Manajemen Keuangan, Jilid 2*.



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA