

**THE EFFECT OF RETURN ON INVESTMENT, DEBT TO EQUITY RATIO, CURRENT RATIO, TOTAL ASSET TURNOVER, AND NET PROFIT MARGIN ON STOCK RETURN WITH COMPANY SIZE AS A MODERATION VARIABLE IN COMPANIES INCLUDING LQ45 ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX)**

**PENGARUH RETURN ON INVESTMENT, DEBT TO EQUITY RATIO, CURRENT RATIO, TOTAL ASSET TURNOVER, DAN NET PROFIT MARGIN TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN YANG TERMASUK KE DALAM LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Oleh:

**Patricia Rofalina<sup>1)</sup>, Mukhzarudfa<sup>2)</sup>, Rico Wijaya Z<sup>3)</sup>**

<sup>1)</sup> Bekerja di TK-SD IT Almanar Kota Jambi - Indonesia

<sup>2&3)</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi - Indonesia

Email: [patricia9520@gmail.com](mailto:patricia9520@gmail.com)<sup>1)</sup>, [mukhzarudfa@unja.ac.id](mailto:mukhzarudfa@unja.ac.id)<sup>2)</sup>, [ricowijaya@unja.ac.id](mailto:ricowijaya@unja.ac.id)<sup>3)</sup>

**ABSTRACT**

*The purpose of this study was to determine the effect of Return On Investment (ROI), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Total Asset TurnOver (TATO), Net Profit Margin (NPM) on LQ 45 companies on stock returns, and to find out whether firm size can moderate the relationship between ROI, DER, CR, TATO, and NPM in LQ 45 companies on stock returns. The sample in this study is 25 (twenty five) companies listed on the LQ45 Index for the 2017-2019 period, which have complete financial statements for the 2017-2019 period. The data in this study are primary data. The analytical method used is Partial Least Square (PLS) analysis using the Warp PLS program. The results showed that 1) Return On Investment (ROI) in LQ 45 companies did not have a significant effect on stock returns in the 2017-2019 period. The effect of Debt to Equity Ratio (DER) on LQ 45 companies has a significant influence on stock returns in the 2017-2019 period. The effect of the Current Ratio (CR) on LQ 45 companies has a significant influence on stock returns in the 2017-2019 period. The effect of Total Asset TurnOver (TATO) on LQ 45 companies does not have a significant effect on stock returns in the 2017-2019 period. The effect on the Net Profit Margin (NPM) of LQ 45 companies does not have a significant effect on stock returns in the 2017-2019 period. Firm size has a significant influence in moderating the relationship between ROI, CR, and TATO in LQ 45 companies on stock returns in the 2017-2019 period with p-value <0.05, but firm size does not have a significant effect in moderating the relationship between DER and NPM in LQ 45 companies on stock returns.*

*Keywords: Return On Investment (ROI), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Total Asset TurnOver (TATO), Net Profit Margin (NPM), Company Size, and Stock Return.*

**ABSTRAK**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Return On Investment (ROI), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Total Asset TurnOver (TATO), Net Profit Margin (NPM) pada perusahaan-perusahaan LQ 45 terhadap Return saham, dan untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan ROI, DER, CR, TATO, dan NPM pada perusahaan-perusahaan LQ 45 terhadap Return saham. Sampel pada penelitian ini adalah 25 (dua puluh lima) Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 periode 2017-2019, yang memiliki laporan keuangan lengkap periode 2017-2019. Data dalam penelitian adalah data primer. Metode analisis yang digunakan adalah analisis *Partial Least Square* (PLS) dengan menggunakan program Warp PLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa 1) Return On Investment (ROI) pada perusahaan-perusahaan LQ 45 tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return saham dalam kurun waktu 2017-2019. Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) pada perusahaan-perusahaan LQ 45 memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return saham dalam kurun waktu 2017-2019. Pengaruh Current Ratio (CR) pada perusahaan-perusahaan LQ 45 memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return saham dalam kurun waktu 2017-2019. Pengaruh Total Asset TurnOver (TATO) pada perusahaan-perusahaan LQ 45 tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return saham dalam kurun waktu 2017-2019. Pengaruh terhadap Net Profit Margin (NPM) pada perusahaan-perusahaan LQ 45 tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return saham dalam kurun waktu 2017-2019. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan dalam memoderasi hubungan ROI, CR, dan TATO pada perusahaan-perusahaan LQ 45 terhadap Return saham, namun ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memoderasi hubungan DER dan NPM pada perusahaan-perusahaan LQ 45 terhadap Return saham.

Kata kunci: *Return On Investment (ROI)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, *Total Asset Turn Over (TATO)*, *Net Profit Margin (NPM)*, Ukuran Perusahaan, dan Return Saham.

## 1. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Indeks lq45 atau idx lq45 merupakan pasar saham yang ada di bursa efek indonesia dan terdiri dari 45 perusahaan yang telah memenuhi kriteria tertentu, yaitu Termasuk ke dalam 60 perusahaan teratas dengan kapitalisasi pasar tertinggi dalam 12 (duabelas) bulan terakhir, Tercatat di bursa efek indonesia selama minimal 3 (tiga) bulan, Memiliki kondisi keuangan, prospek pertumbuhan, dan nilai transaksi yang tinggi, Serta bobot free float mengalami penambahan menjadi 100% dari sebelumnya yang hanya 60% dalam porsi penilaian. Dalam indeks lq45 ini dihitung setiap 6 (enam) bulan oleh divisi riset bursa efek indonesia (Sumber: id.wikipedia.org).

Pasar modal atau yang disebut juga capital market adalah pasar yang diperjualbelikannya modal jangka panjang dalam bentuk surat berharga seperti obligasi dan saham. Jangka waktu surat berharga yang ditawarkan biasanya beumur lebih dari 1 tahun (Kasmir, 2013). Transaksi jual-beli saham yang terjadi pada bursa efek dapat digambarkan dengan tingkat harga saham yang tercatat pada bursa efek. Dengan naik turunnya harga saham ini dipengaruhi oleh laba dan dividen. Harga saham dicerminkan dengan laba dan untuk mengukurnya menggunakan dividen yang didalamnya terdapat nilai yang akan menggambarkan harga saham tersebut (Kurniawan, 2017).

Salah satu kriteria utama dalam memilih investasi di pasar saham adalah hasil investasi yang diharapkan. Pemegang saham dan investor diharuskan mengetahui cara mengidentifikasi faktor utama yang menentukan pengembalian investasi. Pengetahuan yang cukup tentang variabel dan pencapaian model yang sesuai dapat meningkatkan keputusan investasi (Ghasempour dkk, 2013). Tujuan utama seorang investor dari suatu investasi saham adalah peningkatan hasil yang didapatkan melalui return saham (Emamgholipour dkk, 2013)

Ada 2 pendekatan dasar untuk menganalisis dan memilih saham, yaitu dengan analisis teknikal dan dengan analisis fundamental. Analisis Teknikal (technical analysis) adalah cara menentukan nilai saham dengan menggunakan data pasar dari saham atau data dari luar perusahaan (misalnya harga dan volume). Analisis fundamental adalah cara menentukan nilai saham dengan menggunakan data yang berasal dari keuangan perusahaan yang berbentuk informasi laporan keuangan (misalnya laba dividen yang dibayar, penjualan, dan lain sebagainya).

Data seluruh harga saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) selama periode 2017-2019 sebagai berikut:

**Tabel 1. Data Pergerakan Seluruh Harga Saham di Perusahaan LQ45**

No	Kode Saham	Tahun		
		2017	2018	2019
1	ACES	1,155	1,490	1,495
2	ADRO	1,860	1,215	1,555
3	AKRA	6,350	4,290	3,950
4	ANTM	625	765	840
5	ASII	8,300	8,225	6,925
6	BBCA	21,900	26,000	33,425
7	BBNI	9,900	6,675	7,850
8	BBRI	3,640	2,720	4,400
9	BBTN	3,570	2,010	2,120
10	BMRI	8,000	7,375	7,675
11	BRPT	2,260	2,390	1,510
12	BSDE	1,700	1,255	1,255
13	BTPS	-	1,795	4,250
14	CPIN	3,000	7,225	6,500
15	CTRA	1,185	1,010	1,040
16	ERAA	735	2200	1795
17	EXCL	2,960	1,980	3,150
18	GGRM	83,800	83,625	5,300
19	HMSP	4,730	3,710	2,100

20	ICBP	8,900	10,450	11,150
21	INCO	2,890	3,260	3,640
22	INDF	7,625	7,450	7,925
23	INKP	5,400	11,550	7,700
24	INTP	21,950	18,450	19,025
25	ITMG	20,700	20,250	11,475
26	JPFA	1,300	2,150	1,535
27	JSMR	6,400	4,280	5,175
28	KLBF	1,690	1,520	1,620
29	LPPF	10,000	5,600	4,210
30	MNCN	1,225	690	1,630
31	PGAS	1,750	2,120	2,170
32	PTBA	2,460	4,300	2,660
33	PTPP	2,640	1,805	1,585
34	PWON	685	620	570
35	SCMA	2,480	1,870	1,410
36	SMGR	9,900	11,500	12,000
37	SRIL	380	358	260
38	TBIG	6,425	3,600	1,230
39	TKIM	2,920	11,100	10,275
40	TLKM	4,440	3,750	3,970
41	TOWR	4,000	690	805
42	UNTR	35,400	27,350	21,525
43	UNVR	55,900	45,400	42,000
44	WIKA	1,150	1,655	1,990
45	WSKT	2,210	1,680	1,485

Sumber: *idx*, 2020

Berdasarkan data diatas menunjukkan harga saham pada perusahaan LQ45 pada bursa efek indonesia (BEI) tahun 2017-2019 mengalami fluktuasi. Selama terjadinya pandemi covid-19, harga saham di indonesia mengalami penurunan yang signifikan, tidak terkecuali pada perusahaan yang ada di LQ45. Dapat dilihat data indeks harga saham perusahaan LQ45 pada tahun 2017 sebesar 22,0%, tahun 2018 mengalami penurunan sebesar -9,0%, dan pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 3,2%. Maka dapat disimpulkan bahwa return saham bisa saja mengalami kenaikan atau bahkan penurunan yang sangat drastis. Dari bukti ini bahwa tidak ada yang pasti mengenai return yang didapat oleh investor ketika melakukan investasi, bagi seorang investor tidak ingin melakukan kesalahan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Setelah masuknya covid-19 di Indonesia pada bulan februari 2020, beberapa saham yang tergabung dalam LQ45 mengalami penurunan sebanyak 15%. Hal tersebut jelas berdampak pada ekonomi Indonesia yang akan berpengaruh pada perdagangan saham di Indonesia, sehingga hal tersebut akan mempengaruhi reaksi investor dan juga mempengaruhi situasi pasar yang ada di Bursa Efek Indonesia secara keseluruhan (Khoiriah dkk, 2020). Dalam 5 hari bursa terakhir, sepanjang 7-11 desember 2020 indeks harga saham gabungan (IHSG) menguat 0,08% ke level 5.938,33 sedangkan indeks saham lq45 mengalami penurunan sebesar 0,26%. Perusahaan-perusahaan yang mengalami kenaikan dengan harga tertinggi mingguan

yang dicapai adalah pabrik kertas tjiwi kimia (TKIM) sebesar 16,57%. Adapun penurunan harga terendahnya yaitu gudang garam (GGRM) sebesar 6,02% (Sumber : [stocksetup.kontan.co.id](http://stocksetup.kontan.co.id)).

Analisis dalam penelitian ini menggunakan rasio-rasio keuangan dengan alat ukur yang digunakan, yakni :Return On Investment (ROI), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Total Asset Turn Over (TATO), dan Net Profit Margin (NPM). Alasan penulis memilih perusahaan yang tercatat di LQ45 karena saham LQ45 salah satu saham yang aktif yang terus-menerus mengalami perubahan harga dan memiliki nilai kapitalisasi dan likuiditas yang tinggi sehingga kinerja sahamnya sangat bagus. Jika dari sudut pandang resikonya yang termasuk kelompok saham LQ45 ini memiliki resiko terendah dibandingkan dengan saham-saham lain yang terdaftar di BEI.

Penelitian tentang Kualitas Laporan Keuangan telah banyak dilakukan. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang bervariasi dan tidak konsisten antara penelitian yang satu dengan yang lainnya. Dengan melakukan Studi Pustaka maka peneliti berkesimpulan belum ada penelitian sebelumnya yang sama dengan peneliti ini.

## 1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah pengaruh Return on Investment (ROI) terhadap Return saham?

2. Bagaimanakah pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return saham?
3. Bagaimanakah pengaruh Current Ratio (CR) terhadap Return saham?
4. Bagaimanakah pengaruh Total Asset TurnOver (TATO) terhadap Return saham?
5. Bagaimanakah pengaruh Net Profit Margin (NPM) terhadap Return saham?
6. Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan ROI, DER, CR, TATO, dan NPM terhadap Return saham?

## 2. TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

### 2.1 *Return on Investment (ROI)*

Analisis rasio ROI inimerupakan analisis yang juga sering digunakan oleh perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan dan pengukuran kinerja perusahaan. Samryn (2012) mendefinisikan return on investment adalah salah satu ukuran kemampuan sebuah organisasi perusahaan untuk memperoleh laba dari aktivitas investasi yang dilakukannya. Investasi tersebut meliputi nilai aktiva yang digunakan untuk menunjang penyelenggaraan kegiatan komersial organisasi yang bersangkutan. Selain itu return on investment atau imbal hasil atas investasi, rasio ini digunakan untuk melihat sejauh mana investasi yang ditanamkan mampu memberikan keuntungan sesuai dengan yang diharapkan oleh investor. Di beberapa referensi lainnya juga ditulis dengan return on total asset (ROA) (Fahmi, 2017). Semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik pula keadaan suatu perusahaan.

### 2.2 *Current Ratio (CR)*

Current Ratio (CR) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi likuiditas, maka perusahaan yang likuiditas lebih menarik minat para investor. Apabila banyak investortertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, maka harga saham dari perusahaan itu akan naik dan return saham dari perusahaan tersebut juga akan meningkat (SupriantikasridanUtami, 2019). Setyawan (2013) dalam Misran (2017) menjelaskan bahwa tingginya kemampuan perusahaan dalam likuiditas berimplikasi pada kepercayaan investor dalam berinvestasi yang pada akhirnya meningkatkan harga saham.

### 2.3 *Total Asset Turn Over (TATO)*

Total assets turnover yaitu kemampuan dana yang tertanam di dalam keseluruhan aktivitas yang berputar dalam suatu periode tertentu atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan "revenue" atau hasil (Sujarweni, 2017). Aktifitas operasi perusahaan membutuhkan investasi, baik untuk asset yang bersifat jangka pendek (Inventory and Account Receivable) maupun jangka panjang (Property, Plan, and Equipment) (Septiana, 2016). Rasio ini menunjukkan bahwa perputaran total aktiva dapat diukur dari volume

penjualan, maka dilihat seberapa jauh kemampuan semua aktiva untuk menciptakan penjualan. Maka semakin tinggi rasio ini semakin baik (Sofyan, 2015).

### 2.4 *Net Profit Margin*

Joel G.Siegel dan Jae K. Shimdalam Kasmir (2013) mendefinisikan bahwa net profit margin atau margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Dengan ini berarti kestabilan laba bersih untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Net Profit Margin disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan (Fahmi, 2017). Net profit margin yang bagus akan sangat tergantung dari jenis industri di dalam mana perusahaan berusaha (Hery, 2018).

### 2.5 *Return Saham*

Hadi (2015) menyatakan bahwa return (kembali) adalah keuntungan yang didapat oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Pemodal tidak akan melakukan investasi tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati. Dengan demikian, setiap investasi baik jangka panjang maupun jangka pendek mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut return baik secara langsung maupun tidak langsung. Return adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya (Fahmi, 2018).

Imbal hasil merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. Imbal hasil ini dibedakan menjadi dua, pertama, imbal hasil yang telah terjadi (actual return) yang dihitung berdasarkan pada data historis dan kedua, imbal hasil yang diharapkan (expected return) akan diperoleh investor pada masa mendatang (Syamsuddin, 2013).

### 2.6 *Pengertian Saham*

Kasmir (2013) mendefinisikan bahwa saham merupakan surat tanda kepemilikan perusahaan atas nama saham yang dibelinya, dan juga dapat diperjualbelikan (dipindahtangankan) kepada pihak lain. Pengertian dari Fahmi (2018) adalah tanda bukti terlibatnya kepemilikan modal atau dana suatu perusahaan, di dalam kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan kemudian diikuti dengan hak dan kewajiban yang disampaikan kepada setiap pemegangnya, dan persediaan yang siap untuk dijual.

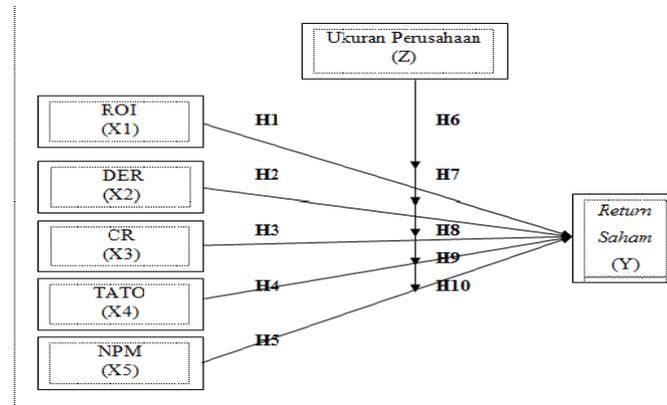
### 2.7 *Ukuran Perusahaan*

Sistem Ukuran (size) perusahaan merupakan suatu indikator yang dapat menunjukkan suatu kondisi atau karakteristik sebuah organisasi perusahaan yang dimana terdapat beberapa parameter yang digunakan untuk menentukan ukuran (besar atau kecilnya) perusahaan dapat dilihat dari total penjualan yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu, banyaknya jumlah tenaga kerja serta total aktiva perusahaan tersebut. Perusahaan yang berskala besar

pada umumnya lebih mudah memperoleh hutang dibandingkan dari perusahaan kecil karena terkait dengan tingkat kepercayaan kreditur pada perusahaan-perusahaan besar (Najmudin, 2011). Sedangkan Kusdi (2009) menyatakan ukuran organisasi merupakan pembahasan mengenai besar kecilnya sebuah organisasi, serta apa dan bagaimana dampaknya

terhadap pengelolaan organisasi tersebut. Secara kasat mata, kita bisa membedakan bahwa ada organisasi yang berukuran besar, sedang dan menengah, dan kecil. Namun dalam praktiknya, ternyata tidak mudah untuk menetapkan ukuran sebuah organisasi (Kusdi, 2009).

## 2.8 Model Penelitian



Sumber: Diolah Oleh Peneliti, 2022

Gambar 1. Model Penelitian

## 2.9 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H<sub>1</sub>= Terdapat pengaruh yang signifikan antara return on investment (ROI) terhadap return saham.
- H<sub>2</sub>= Terdapat pengaruh yang signifikan antara debt to equity ratio (DER) terhadap return saham.
- H<sub>3</sub>= Terdapat pengaruh yang signifikan antara current ratio (CR) terhadap return saham.
- H<sub>4</sub>= Terdapat pengaruh yang signifikan antara total asset turnover (TATO) terhadap return saham.
- H<sub>5</sub>= Terdapat pengaruh yang signifikan antara net profit margin terhadap (NPM) return saham.
- H<sub>6</sub>= Ukuran perusahaan memoderasi return on investment (ROI) terhadap return saham.
- H<sub>7</sub>= Ukuran perusahaan memoderasi debt to equity ratio (DER) terhadap return saham.
- H<sub>8</sub>= Ukuran perusahaan memoderasi current ratio (CR) terhadap return saham.
- H<sub>9</sub>= Ukuran perusahaan memoderasi total asset turnover (TATO) terhadap return saham.
- H<sub>10</sub>= Ukuran perusahaan memoderasi net profit margin (NPM) terhadap return saham.

## 3. METODOLOGI PENELITIAN

### 3.1 Populasi dan Sampel

Populasi adalah kelompok orang, kejadian, atau hal-hal menarik dimana peneliti ingin membuat opini (berdasarkan statistik sampel) (Sekaran, 2017). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang go public di Bursa Efek Indonesia berjumlah 45. Penelitian ini menggunakan teknik sampling purposive sampling dengan metode, yaitu sampel dipilih berdasarkan pertimbangan tertentu atas tujuan penelitian atau sesuai dengan kriteria yang ditentukan peneliti. Jumlah sampel pada penelitian ini yaitu 25 perusahaan.

### 3.2 Operasional Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini adalah Return Saham (Y) sebagai variabel dependen, ROI (X1), DER (X2), CR (X3), TATO (X4), dan Net Profit Margin (X5) sebagai variabel Independen, serta Ukuran Perusahaan sebagai variabel Moderasi (Z).

### 3.3 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Data sekunder berupa laporan keuangan emiten yang telah dipublikasikan dan digunakan tanpa merubahnya. Data yang digunakan adalah data laporan keuangan perusahaan sampel pada tahun 2017-2019 yang berasal dari annual report perusahaan dan IDX Statistics perusahaan yang diakses pada situs ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

### 3.4 Metode Analisis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan alat analisis Partial Least Square (PLS).

PLS adalah perluasan dari analisis OLS regresi, principal component, dan canonical correlation analysis sehingga disebut juga sebagai generasi kedua dari analisis multivariate. PLS dapat menguji hubungan kompleks dengan banyak konstruk dan banyak indikator. Berbeda dengan regresi linear berganda yang hanya mampu handle model dengan variabel observed dan jumlah variabel yang terbatas. PLS tidak mensyaratkan data harus terdistribusi normal, dapat handle semua jenis skala pengukuran (interval, nominal, ordinal, dan rasio) dan dapat juga digunakan pada sampel yang kecil sehingga sering disebut sebagai soft modeling. PLS yang digunakan dalam penelitian ini adalah program WarpPLS versi 5.0.

Tahapan analisis menggunakan PLS setidaknya harus melalui lima proses tahapan dimana setiap tahapan akan berpengaruh terhadap tahapan selanjutnya (Ghozali dan Latan, 2017).

#### 3.4.1. Evaluasi Model Pengukuran (Outer model)

Model pengukuran ini menggunakan confirmatory factor analysis (CFA). Tujuan dari CFA adalah untuk mengetahui validitas dari indikator yang membentuk variabel laten eksogen tersebut. Untuk konstruk reflektif dibutuhkan pengujian validitas dan reliabilitas konstruk, sedangkan untuk konstruk formatif, pengukuran dilakukan hanya dengan melihat signifikansi weight-nya saja.

#### 3.4.2. Evaluasi Model Struktural (Inner model)

Dalam meneliti model struktural atau *inner* model dengan *partial least squares* (PLS), dengan melihat besaran presentase *variance* yang dijelaskan yaitu dengan melihat nilai *R-squares* untuk setiap variabel laten endogen sebagai kekuatan prediksi model struktural, test untuk menguji *predictive relevance* dan *goodness of fit* (GoF) untuk mengukur fit model secara keseluruhan. Interpretasi *R-squares* dalam PLS sama dengan interpretasi pada OLS regresi. Perubahan nilai *R-squares* digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel laten eksogen tertentu terhadap variabel laten endogen apakah mempunyai pengaruh yang *substantive*

#### 3.4.3. Analisis Dengan Efek Moderasi

Pendekatan yang digunakan untuk menganalisis efek interaksi dalam penelitian ini yaitu Model dengan Two-Way Interactions dimana mengasumsikan bahwa di dalam model hanya terdapat satu variabel moderator atau sering disebut simple-moderator.

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Gambaran Umum

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupakan laporan keuangan 25 perusahaan sampel pada tahun 2017-2019 yang berasal dari annual report perusahaan dan IDX Statistics perusahaan yang diakses pada situs ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

### 4.2 Hasil Uji Analisis Data Penelitian

#### 4.2.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Data yang akan diolah adalah data laporan tahunan periode 2017-2019. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif diperoleh sebanyak 75 data observasi untuk Perusahaan Indeks LQ-45 yang berasal dari perkalian antara periode 3 tahun dari tahun 2017-2019 dengan jumlah perusahaan sampel 25 Perusahaan Indeks LQ-45. Hasil analisis deskriptif tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

##### 4.2.1.1 Kinerja Keuangan (X)

Variabel Kinerja Keuangan terdiri dari 5 indikator yang terdiri dari ROI, DER, CR, TATO, dan NPM. Indikator dari Kinerja Keuangan yaitu ROI memiliki nilai minimum sebesar 0,002, nilai ini merupakan hasil perhitungan ROI pada Kalbe Farma Tbk pada tahun 2017 dan nilai maksimum dari ROI sebesar 0,6, nilai ini merupakan hasil perhitungan ROI pada Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2018. Nilai DER memiliki nilai minimum sebesar 0,14, nilai ini merupakan hasil perhitungan DER pada Vale Indonesia Tbk pada tahun 2019 dan nilai maksimum dari DER sebesar 3,31, nilai ini merupakan hasil perhitungan DER pada Jasa Marga (Persero) Tbk pada tahun 2017. Nilai CR memiliki nilai minimum sebesar 0,27, nilai ini merupakan hasil perhitungan CR pada Jasa Marga (Persero) Tbk pada tahun 2019 dan nilai maksimum dari CR sebesar 8,07, nilai ini merupakan hasil perhitungan CR pada Ace Hardware Indonesia Tbk pada tahun 2019. Nilai TATO memiliki nilai minimum sebesar -0,07, nilai ini merupakan hasil perhitungan TATO pada XL Axiata Tbk pada tahun 2018 dan nilai maksimum dari TATO sebesar 108, nilai ini merupakan hasil perhitungan TATO pada Aneka Tambang Tbk pada tahun 2019. Nilai NPM memiliki nilai minimum sebesar 0,01, nilai ini merupakan hasil perhitungan NPM pada Astra International Tbk pada tahun 2019 dan nilai maksimum dari NPM sebesar 2,32, nilai ini merupakan hasil perhitungan NPM pada Vale Indonesia Tbk pada tahun 2017.

##### 4.2.1.2 Return Saham (Y)

Variabel return saham memiliki nilai minimum sebesar -0,93, nilai ini merupakan hasil perhitungan return saham pada Gudang Garam Tbk pada tahun 2019 dan nilai maksimum dari return saham sebesar 4,56, nilai ini merupakan hasil perhitungan return saham pada Indah Kiat Pulp & Paper Tbk pada tahun 2017.

##### 4.2.1.3 Ukuran Perusahaan (Z)

Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 10,96, nilai ini merupakan hasil perhitungan ukuran perusahaan pada XL Axiata Tbk pada tahun 2018 dan nilai maksimum dari ukuran perusahaan sebesar 32,32, nilai ini merupakan hasil perhitungan ukuran perusahaan pada Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk pada tahun 2018.

4.2.2 Evaluasi Model Pengukuran (Outer Model)

Langkah selanjutnya yaitu evaluasi outer model dilakukan melalui 3 kriteria yaitu convergent validity,

discriminant validity dan composite reliability. Berikut ini adalah hasil pengolahan data:

**Tabel 2. Evaluasi Model Pengukuran (Outer Model)**

Variabel	Dimensi		Faktor Loading	P Value	Validitas	Realibilitas	VIF	Ket			
Kinerja Keuangan (X)	X1	ROI	X1.1	0,688	<0,001	Valid	Reliabel	2,881			
			X1.2	0,965	<0,001	Valid	Reliabel				
			X1.3	0,944	<0,001	Valid	Reliabel				
	X2	DER	X2.1	0,986	<0,001	Valid	Reliabel	4,064			
			X2.2	0,995	<0,001	Valid	Reliabel				
			X2.3	0,995	<0,001	Valid	Reliabel				
	X3	CR	X3.1	0,975	<0,001	Valid	Reliabel	4,760			
			X3.2	0,670	<0,001	Valid	Reliabel				
			X3.3	0,941	<0,001	Valid	Reliabel				
	X4	TATO	X4.1	0,852	<0,001	Valid	Reliabel	26,408			
			X4.2	0,783	<0,001	Valid	Reliabel				
			X4.3	-0,291	0,082	Invalid	Tidak Reliabel			Hapus	
X5			NPM	X5.1	0,725	<0,001	Valid		Reliabel	9,913	
X5.2				0,959	<0,001	Valid	Reliabel				
X5.3				0,931	<0,001	Valid	Reliabel				
Return Saham (Y)	Y	Y1	0,835	<0,001	Valid	Reliabel	2,177				
		Y2	0,866	<0,001	Valid	Reliabel					
		Y3	-0,465	0,010	Invalid	Reliabel					
Ukuran Perusahaan (Z)	Z	Z1	0,966	<0,001	Valid	Reliabel	6,579				
		Z2	0,992	<0,001	Valid	Reliabel					
		Z3	0,992	<0,001	Valid	Reliabel					

Sumber: Output Warp PLS (2021)

Tabel 2. di atas menunjukkan bahwa pada variabel Kinerja Keuangan yang terdiri dari ROI, DER, CR, TATO, dan NPM terdapat indikator yang tidak memenuhi Outer Model yaitu TATO (X4.3) dimana memiliki faktor loading < 0,70 atau < 0,40 yaitu sebesar -0,291 dengan p-value >0,05 yaitu 0,008. Dan untuk variabel Y dan variabel Z memenuhi uji outer model. Indikator dengan loading dibawah 0,40 harus dihapus dari model untuk meningkatkan nilai Avarage variance extrcted (AVE) dan composite reliability di

atas batasannya. Sehingga indikator TATO (X4.3) harus dihapus dari model.

4.2.3 Evaluasi Model Struktural (Inner Model)

Tahap selanjutnya adalah melakukan evaluasi struktural (inner model) yang meliputi uji kecocokan model (model fit), path coefficient, dan R2. Pada uji kecocokan model terdapat 3 indeks pengujian, yaitu average path coefficient (APC), average R— squared (ARS). Berikut ini adalah hasil output model fit indices yang disajikan dalam gambar berikut:

Model fit and quality indices
Average path coefficient (APC)=0.393, P=0.013
Average R-squared (ARS)=0.655, P<0.001
Average adjusted R-squared (AARS)=0.079, P<0.001
Average block VIF (AVIF)=7.954, acceptable if <= 5, ideally <= 3.3
Average full collinearity VIF (AFVIF)=13.517, acceptable if <= 5, ideally <= 3.3
Tenenhaus GoF (GoF)=0.698, small >= 0.1, medium >= 0.25, large >= 0.36
Sympson's paradox ratio (SPR)=0.600, acceptable if >= 0.7, ideally = 1
R-squared contribution ratio (RSCR)=0.678, acceptable if >= 0.9, ideally = 1
Statistical suppression ratio (SSR)=0.600, acceptable if >= 0.7
Nonlinear bivariate causality direction ratio (NLBCDR)=0.900, acceptable if >= 0.7

Sumber: Output Warp PLS (2021)

**Gambar 2. Output Model Fit Indices**

Gambar 2. diatas menjelaskan bahwa R-Square sebesar 0,655 menunjukkan mode kuat karena berada  $\leq 0,70$  dan  $\geq 0,45$ . Nilai APC memiliki indeks sebesar 0,393 dengan nilai p-value= 0,013, nilai ARS memiliki indeks sebesar 0,655 dengan p-value < 0,001. Nilai AARS yaitu. 0,079 dengan p-value <0,001, nilai tenenhaus GoF sebesar 0,698  $\geq 0,36$ , nilai NLBCDR sebesar 0,900 lebih besar dari 0,7. Dengan demikian, maka inner model dapat diterima

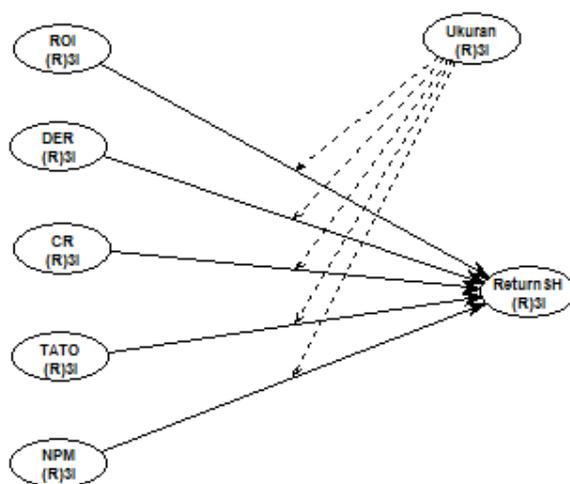
### 4.3 Hasil Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis ini juga dimaksudkan untuk membuktikan kebenaran dugaan penelitian atau hipotesis. Hasil korelasi antar konstruk diukur dengan melihat path coefficients dan tingkat signifikansinya yang kemudian dibandingkan dengan hipotesis penelitian yang terdapat di bab dua. Tingkat signifikansi yang dipakai dalam penelitian ini adalah sebesar 5%. Berikut ini hipotesis yang dimaksudkan untuk membuktikan kebenaran dugaan penelitian yang terdiri dari sepuluh hipotesis, yaitu:

1. Hipotesis 1 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara return on investment (ROI) terhadap *return saham*
2. Hipotesis 2 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara debt to equity ratio (DER) terhadap *return saham*.

3. Hipotesis 3 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara current ratio (CR) terhadap *return saham*
4. Hipotesis 4 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara total asset turnover (TATO) terhadap *return saham*.
5. Hipotesis 5 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara net profit margin terhadap (NPM) *return saham*.
6. Hipotesis 6 : Ukuran perusahaan memoderasi return on investment (ROI) terhadap *return saham*.
7. Hipotesis 7 : Ukuran perusahaan memoderasi debt to equity ratio (DER) terhadap *return saham*.
8. Hipotesis 8 = Ukuran perusahaan memoderasi current ratio (CR) terhadap *return saham*.
9. Hipotesis 9 = Ukuran perusahaan memoderasi total asset turnover (TATO) terhadap *return saham*.
10. Hipotesis 10 = Ukuran perusahaan memoderasi net profit margin (NPM) terhadap *return saham*.

Berikut ini merupakan gambar model penelitian dan hasil dari effect size yang telah diperoleh berdasarkan pengolahan data:



Sumber: Diolah Oleh Peneliti

Gambar 3. Model Penelitian dan Hasil Dari Effect Size

Untuk lebih jelasnya dapat disajikan dalam tabel berikut ini:

**Tabel 3. Model Penelitian dan Hasil Dari Effect Size**

Kriteria	Variabel	Return Saham (Y)
<i>Path Coefficients</i>	ROI (X1)	0,020
	DER (X2)	0,508
	CR (X3)	-0,504
	TATO (X4)	-0,228
	NPM (X5)	-0,177
	UP*ROI (Z*X1)	-0,495
	UP*DER (Z*X2)	0,329
	UP*CR (Z*X3)	0,594
	UP*TATO (Z*X4)	1,003
	UP*NPM (Z*X5)	-0,071
<i>p-value</i>	ROI (X1)	0,467
	DER (X2)	0,005
	CR (X3)	0,005
	TATO (X4)	0,146
	NPM (X5)	0,212
	UP*ROI (Z*X1)	0,006
	UP*DER (Z*X2)	0,055
	UP*CR (Z*X3)	0,001
	UP*TATO (Z*X4)	<0,001
	UP*NPM (Z*X5)	0,381
<i>Effect sizes for path</i>	ROI (X1)	0,009
	DER (X2)	0,163
	CR (X3)	0,238
	TATO (X4)	0,134
	NPM (X5)	0,100
	UP*ROI (Z*X1)	0,144
	UP*DER (Z*X2)	0,075
	UP*CR (Z*X3)	0,305
	UP*TATO (Z*X4)	0,658
	UP*NPM (Z*X5)	0,012

Sumber: *Output Warp PLS (2021)*

Berikut ini, pengujian hipotesis diuraikan lebih lanjut:

1. Uji Hipotesis 1 :

Variabel ROI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel return saham.

2. Uji Hipotesis 2 :

Variabel DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel return saham.

3. Uji Hipotesis 3 :

Variabel CR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel return saham.

4. Uji Hipotesis 4 :

Variabel TATO tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel return saham.

5. Uji Hipotesis 5 :

Variabel NPM tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel return saham.

6. Uji Hipotesis 6 :

Variabel ukuran perusahaan memoderasi ROI terhadap variabel return saham.

7. Uji Hipotesis 7 :

Variabel ukuran perusahaan tidak memoderasi DER terhadap variabel return saham.

8. Uji Hipotesis 8 :

Variabel ukuran perusahaan memoderasi CR terhadap variabel return saham.

9. Uji Hipotesis 9 :

Variabel ukuran perusahaan memoderasi TATO terhadap variabel return saham.

#### 10. Uji Hipotesis 10 :

Variabel ukuran perusahaan tidak memoderasi NPM terhadap variabel return saham.

### 4.4 Pembahasan

#### 4.4.1. Pengaruh Return On Investment (ROI) pada perusahaan-perusahaan LQ 45 terhadap Return saham

Berdasarkan dari hasil perhitungan telah dilakukan, diperoleh nilai p-value dari variabel Return On Investment (ROI) sebesar 0,005, maka variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh signifikan dan positif terhadap return saham. Oleh karena itu, dapat diartikan bahwa besar kecilnya DER berpengaruh terhadap return saham, melalui nilai koefisien jalur yang bernilai cukup besar yaitu 0,508, menunjukkan bahwa jika terjadi peningkatan pada penilaian terhadap DER sebesar satu satuan, maka return saham akan meningkat pula sebesar 0,508.

Return On Investment (ROI) adalah alat ukur yang umum digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan perusahaan dengan menggunakan dana yang dimilikinya. Jadi, ROI membandingkan antara keuntungan yang dihasilkan perusahaan dengan seluruh dana yang tertanam dalam aktiva perusahaan. Hasil di atas menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai ROI, maka tingkat return yang diberikan juga tinggi. Hal ini mengindikasikan bahwa investor dapat menggunakan ROI sebagai alat dalam memprediksi tingkat return saham perusahaan. Hal ini memiliki arti bahwa Return On Investment (ROI) memiliki korelasi positif dan signifikan terhadap return saham. Hasil inididukung oleh penelitian dari Ida Nuryana (2013), Ulupui (2007), dan Ratna (2009).

#### 4.4.2. Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) pada perusahaan-perusahaan LQ 45 terhadap Return saham

Berdasarkan dari hasil perhitungan telah dilakukan, diperoleh nilai p-value dari variabel Debt to Equity Ratio (DER) sebesar 0,005, maka variabel tersebut signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap return saham. Oleh karena itu, dapat diartikan bahwa besar kecilnya DER berpengaruh terhadap return saham. Melalui nilai koefisien jalur yang bernilai cukup besar yaitu 0,508, menunjukkan bahwa jika terjadi peningkatan pada penilaian terhadap DER sebesar satu satuan, maka return saham akan meningkat pula sebesar 0,508.

Debt to Equity Ratio berpengaruh secara signifikan terhadap Return saham, hal tersebut terjadi karena adanya pertimbangan yang berbeda dari berbagai investor. Sebagian investor akan berpikir bahwa DER yang tinggi akan menjadi beban bagi perusahaan karena harus membayarkan sederetan

kewajiban yang harus dilunasi dan investor akan menanggung risiko kebangkrutan. Namun, di sisi lain terdapat investor yang berpandangan bahwa hutang dibutuhkan oleh perusahaan untuk melakukan ekspansi perusahaan dan membantu dalam menjalankan operasional perusahaan. Sehingga dengan pandangan tersebut terdapat perbedaan pemahaman terkait dengan kegunaan DER maka reaksi investor bisa berbeda – beda (baik positif maupun negatif) tergantung pemahaman dari masing – masing investor terhadap utang perusahaan. Oleh karena itu, investor akan menjadikan DER sebagai tolak ukur pembelian saham karena pengaruh DER bisa positif maupun negatif, sehingga terbukti berpengaruh signifikan terhadap return saham.

#### 4.4.3. Pengaruh Current Ratio (CR) pada perusahaan-perusahaan LQ 45 terhadap Return saham

Berdasarkan dari hasil perhitungan telah dilakukan, diperoleh nilai p-value dari variabel Current Ratio (CR) sebesar 0,005, maka variabel tersebut signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa CR berpengaruh signifikan terhadap return saham. Oleh karena itu, dapat diartikan bahwa besar kecilnya CR berpengaruh terhadap return saham. Melalui nilai koefisien jalur yang bernilai negatif yaitu -0,504, menunjukkan bahwa jika terjadi peningkatan pada penilaian terhadap CR sebesar satu satuan, maka return saham akan mengalami penurunan sebesar 0,504.

Secara teoritis, semakin likuid perusahaan maka semakin kecil risikonya. Likuiditas yang tinggi akan memperkecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek kepada kreditur, dengan demikian perusahaan menunjukkan kondisi keuangan yang baik. Maka dari itu investor memasukan current ratio dalam pertimbangan investasinya sehingga current ratio berpengaruh terhadap return saham. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian Budialim (2013) yang menyatakan bahwa current ratio berpengaruh positif namun tidak signifikan. Hasil ini berbeda dengan penelitian Ulupui (2007) yang menyatakan bahwa current ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

#### 4.4.4. Pengaruh Total Asset Turn Over (TATO) pada perusahaan-perusahaan LQ 45 terhadap Return saham

Berdasarkan dari hasil perhitungan telah dilakukan, diperoleh nilai p-value dari variabel Total Asset Turn Over (TATO) sebesar 0,146, maka variabel tersebut tidak signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Oleh karena itu, dapat diartikan bahwa besar kecilnya TATO tidak berpengaruh terhadap return saham. Melalui nilai koefisien jalur yang bernilai negatif yaitu -0,228.

Total asset turnover digunakan untuk mengukur seberapa efisiensinya seluruh aktiva penjualan yang dimanfaatkan dalam menunjang kegiatan penjualan.

Menurut Asmi (2014) TATO yang rendah mengindikasikan bahwasuatu perusahaan tidak bisa memanfaatkan aktiva yang dimiliki untuk mendapat keuntungan, hal ini membuat investor tidak berminat berinvestasi pada perusahaan dengan TATO yang rendah.. Hasil ini sejalan dengan penelitian Chotimah (2013) yang menyatakan Total Asset Turnover tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Lulukiyah (2011) bahwa Totalasset Turnover berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

#### 4.4.5. Pengaruh terhadap Net Profit Margin (NPM) pada perusahaan-perusahaan LQ 45 terhadap Return saham

Berdasarkan dari hasil perhitungan telah dilakukan, diperoleh nilai p-value dari variabel Net Profit Margin (NPM) sebesar 0,146, maka variabel tersebut tidak signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Oleh karena itu, dapat diartikan bahwa besar kecilnya TATO tidak berpengaruh terhadap return saham. Melalui nilai koefisien jalur yang bernilai negatif yaitu -0,228.

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. Net Profit Margin diperoleh dari perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Rasio ini sangat penting bagi manajer operasi karena mencerminkan strategi penetapan harga penjualan yang diterapkan perusahaan dan kemampuannya untuk mengendalikan beban usaha. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Namun dalam penelitian ini NPM tidak berpengaruh terhadap return saham yang mungkin dikarenakan investor tidak terlalu memperhatikan strategi perusahaan dalam penetapan harga penjualan dan kemampuan perusahaan mengendalikan beban usaha.

#### 4.4.6. Ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan ROI, DER, CR, TATO, dan NPM pada perusahaan-perusahaan LQ 45 terhadap Return saham

Variabel ukuran perusahaan memoderasi ROI terhadap variabel return saham. Hal tersebut dapat diamati melalui nilai p-value dari variabel ukuran perusahaan sebesar  $0,006 < 0,05$ , dan nilai koefisien jalur yang bernilai negatif yaitu -0,495. Angka ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat menurunkan return saham sebesar 0,495 pada saat ROI meningkat sebesar satu satuan, dan juga sebaliknya ukuran perusahaan dapat meningkatkan return saham sebesar 0,495 pada saat ROI menurun sebesar satu satuan. Ukuran perusahaan akan direaksi secara positif oleh pasar karena dianggap prospek pertumbuhan yang baik di masa depan. Informasi akan laba akan direaksi semakin positif oleh pasar jika aktiva perusahaan juga

tumbuh. Hal ini menunjukkan perusahaan melakukan reinvestasi yang memberikan prospek keuntungan bagi perusahaan di masa depan, sehingga ukuran perusahaan memperkuat hubungan antara informasi akan laba dan return saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan tinggi, return sahamnya juga tinggi, dan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan rendah, return sahamnya juga rendah. Dari kondisi tersebut tampak bahwa semakin tingginya ukuran perusahaan maka akan membuat investor tertarik dan menjadikannya sebagai indikator dalam berinvestasi. Jadi perusahaan akan lebih mudah untuk mendapatkan sumber pendanaan jika ukuran perusahaan tersebut semakin besar, sumber pendanaan tersebut dapat dimanfaatkan oleh pihak manajemen untuk tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Bagnoli (2010) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap return saham perusahaan.

Variabel ukuran perusahaan tidak memoderasi DER terhadap variabel return saham. Hal tersebut dapat diamati melalui nilai p-value yang bernilai  $0,055 > 0,05$ . Angka ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat menurunkan return saham pada saat DER menurun, dan ukuran perusahaan tidak dapat meningkatkan return saham pada saat DER meningkat. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap return saham, besar atau kecilnya ukuran perusahaan tidak menjamin akan melunasi hutang jangka pendek perusahaan. Besarnya laba yang dihasilkan perusahaan tidak menjadi jaminan akan mampu melunasi hutang perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Puspitasari (2021) yang menyatakan bahwa Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

Variabel ukuran perusahaan memoderasi CR terhadap variabel return saham. Hal tersebut nilai p-value dari variabel ukuran perusahaan sebesar  $0,001 < 0,05$ , dan nilai koefisien jalur yang bernilai cukup besar yaitu 0,594. Angka ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat meningkatkan return saham sebesar 0,594 pada saat CR meningkat sebesar satu satuan, dan juga sebaliknya ukuran perusahaan dapat menurunkan return saham sebesar 0,594 pada saat CR menurun sebesar satu satuan. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh CR terhadap return saham, besar atau kecilnya ukuran perusahaan tidak menjamin akan melunasi hutang jangka pendek perusahaan. Ukuran perusahaan tidak mampu meningkatkan return saham pada saat likuiditas tinggi dan ukuran perusahaan tidak mampu meningkatkan return saham pada saat likuiditas rendah. Tinggi atau rendahnya ukuran perusahaan, investor akan tetap menanamkan modalnya jika nilai likuiditas tinggi. Begitupun sebaliknya apabila likuiditas rendah minat investor dalam menanamkan modal akan ikut rendah. Karena para investor lebih

melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam pengelolaan kewajiban jangka pendeknya daripada melihat return saham pada perusahaan tersebut. Karena return saham sewaktu-waktu dapat mengalami peningkatan atau penurunan seiring dengan peningkatan atau penurunan minat investor. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Lestari (2019) yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara likuiditas dengan return saham. Masuknya nilai perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara hubungan antara likuiditas dengan return saham.

Variabel ukuran perusahaan memoderasi TATO terhadap variabel return saham. Hal tersebut nilai p-value dari variabel ukuran perusahaan sebesar  $0,001 < 0,05$ , dan nilai koefisien jalur yang bernilai besar yaitu 1,003. Angka ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat meningkatkan return saham sebesar 1,003 pada saat TATO meningkat sebesar satu satuan, dan juga sebaliknya ukuran perusahaan dapat menurunkan return saham sebesar 1,003 pada saat TATO menurun sebesar satu satuan. Variabel ukuran perusahaan tidak memoderasi NPM terhadap variabel return saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak memoderasi NPM, dapat diamati melalui nilai p-value yang bernilai  $0,381 > 0,05$ . Angka ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat menurunkan return saham pada saat NPM menurun, dan ukuran perusahaan tidak dapat meningkatkan return saham pada saat NPM meningkat.

## 5. SIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Return On Investment (ROI) pada perusahaan-perusahaan LQ 45 tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return saham.
2. Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) pada perusahaan-perusahaan LQ 45 memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return saham.
3. Pengaruh Current Ratio (CR) pada perusahaan-perusahaan LQ 45 memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return saham.
4. Pengaruh Total Asset TurnOver (TATO) pada perusahaan-perusahaan LQ 45 tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return saham.
5. Pengaruh terhadap Net Profit Margin (NPM) pada perusahaan-perusahaan LQ 45 tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return saham.
6. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan dalam memoderasi hubungan ROI, CR, dan TATO pada perusahaan-perusahaan LQ 45 terhadap Return saham dalam kurun waktu 2017-2019 dengan nilai p-value  $< 0,05$ , namun ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan

dalam memoderasi hubungan DER dan NPM pada perusahaan-perusahaan LQ 45 terhadap Return saham.

### 5.2 Saran

1. Bagi manajemen perusahaan LQ-45 diharapkan memperhatikan pentingnya rasio keuangan seperti ROI, DER, CR, TATO, dan NPM perusahaan untuk meningkatkan return saham.
2. Bagi perusahaan, penting untuk meningkatkan ROI dan CR karena terdapat pengaruh yang signifikan terhadap return saham, semakin tinggi ROI dan CR maka kesempatan return saham juga semakin meningkat. Serta disarankan juga untuk meningkatkan ukuran perusahaan karena ukuran perusahaan memoderasi ROI, CR, dan TATO dalam meningkatkan return saham pada perusahaan LQ-45.
3. Bagi Investor, analisis ini sangat penting guna mengambil keputusan dalam menginvestasikan dana nya di perusahaan yang tepat.

### 5.3. Keterbatasan

Penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan yang diharapkan dapat di atasi pada penelitian selanjutnya. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya terbatas pada data sekunder perusahaan LQ45 yang terdapat di Bursa Efek Indonesia yang bergerak di bidang selain Perbankan dan banyak perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak menerbitkan data laporan tahunan secara lengkap berturut-turut lima tahun dari tahun 2017–2019.
2. Penelitian ini menggunakan data sekunder pada sebagai perusahaan LQ45 yang mungkin terdapat kesalahan dalam memasukkan data yang berupa angka-angka.
3. Periode penelitian yang digunakan hanya 5 tahun pengamatan yaitu tahun 2017 sampai dengan tahun 2019.
4. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang di download melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) sehingga hasil penelitian ini belum cukup akurat dalam menyampaikan informasi mengenai variabel yang di jadikan penelitian, hal ini dikarenakan adanya keterbatasan waktu dan biaya yang dimiliki peneliti dalam melakukan penelitian.

## DAFTAR REFERENSI

- Bagnoli, M., M. Clament, dan S. Watts. 2010. *The relative profitability of analysts' stock recommendations: What role does investor sentiment play?* Diunduh di: <http://www.ssrn.com>. Tanggal 29 September 2021.
- Emamgholipour, M., Pouraghajan, A., Ail, N., & Tabari, Y. 2013. *The Effects of Performance*

- Evaluation Market Ratios on the Stock Return: Evidence from the Tehran Stock Exchange. *International Research Journal of Applied and Basic Sciences*. 04 (3): 696-703.
- Fahmi, Irham. 2018. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghasempour, A., B. Branch., S. Bahonar. 2013. The Relationship Operational Financial Ratios and Firm's Abnormal Stock Returns. *Islamic Azad University of Kerman Iran. Journal of Applied Sciences, Engineering and Technology*. 06 (15): 2839-2845.
- Ghozali, I., dan H. Latan. 2017. *Partial Least Square Konsep, Metode, dan Aplikasi Menggunakan Program WarpPLS 5.0 Third Edition*. Semarang: Undip.
- Hery. 2018. *Analisis Laporan Keuangan Intergrated and Comprehensive Edition*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Cetakan keenam*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kurniawan, A. 2017. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Menjadikan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII 2007 -2011)*. Universitas muhammadiyah metro. *Akuisisi*. 13 (1): 1-14.
- Kusdi. 2009. *Teori Organisasi dan Administrasi*. Jakarta: Salemba Humanika.
- Lestari, K. 2016. *Analisis Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas, Ukuran Perusahaan dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Real Estate dan Properti di BEI) Periode Tahun 2009-2014*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Jurusan Akuntansi Universitas Pandanaran Semarang. *Journal Of Accounting*. 02 (2): 1-19.
- Lulukkiyah, Masdaliyatul. 2011. *Analisis Pengaruh Total Asset Turnover (TATO), Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Return Saham (Studi pada Kelompok Perusahaan Saham Syariah yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2009)*. Tesis. Semarang. Universitas Diponegoro.
- Misran, M. 2017. *Analisis Pengaruh DER CR dan TATO Terhadap PBV dengan ROA Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar pada BEI Tahun 2011-2014)*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang. *Diponegoro Journal Of Management*. 06 (1): 1-13.
- Najmudin. 2011. *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*. Penerbit Andi: Yogyakarta.
- Puspitasari, Oktavia. 2021. *Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2019*. Skripsi. Klaten. Fakultas Ekonomi Universitas Widya Dharma.
- Samryn. 2012. *Akuntansi Manajemen: Informasi Biaya Untuk Mengendalikan Aktivitas Operasi dan Investasi Edisi Revisi*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Sekaran, Uma., dan R. Bougie. 2017. *Metode Penelitian untuk Bisnis Pendekatan Pengembangan Keahlian Edisi 6*. Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Septiana, F.E. 2016. *Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 05 (1): 1-20.
- Sujarweni, V.W. 2017. *Analisis Laporan Keuangan Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Supriantikasari, N., dan E.S. Utami. 2019. *Pengaruh Return On Assts, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Sektor Barang Konsumsi Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)*. Prodi Akuntansi. Fakultas Ekonomi Universitas Mercu Buana Yogyakarta. *JRAMB*. 05 (1): 1-18.
- Syamsuddin, Lukman. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan: konsep aplikasi dalam perencanaan, pengawasan, dan pengambilan keputusan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Wijaya, R.Z. 2017. *Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening*. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 21 (3): 1-14.
- [www.idx.go.id](http://www.idx.go.id)
- [www.stocksetup.kontan.co.id](http://www.stocksetup.kontan.co.id)
- [www.wikipedia.org](http://www.wikipedia.org)
-