



## Management and Business Review

Available at <http://ejournal.unikama.ac.id/index.php/mbr>

ISSN: 2541-5808 (online)

### Pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel *moderating*

**Rhomini Yesti Lestari**

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Kanjuruhan Malang, Indonesia

e-mail: [yesstilestari@gmail.com](mailto:yesstilestari@gmail.com)

---

#### Article Info:

Receive : Mei, 2019

Revised : Juni, 2019

Accepted : Juni, 2019

Published : Juni, 2019

DOI : 10.21067/mbr.v3i1.4672

Copyright : Management and  
Business Review

#### Keywords:

Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, Nilai Perusahaan, Return Saham

**Abstract:** This study aims to determine the effect of financial ratios on stock returns with firm value as a moderating variable. This study uses a quantitative method, the population of Food and Beverages companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2013-2017 period, with the sampling technique using purposive sampling so that a sample of 11 companies is obtained, the data analysis technique used is Moderated Regression Analysis (MRA). The liquidity variable is measured by CR, profitability using ROA, leverage using DER, the moderating variable firm value is measured using Tobin's Q and the independent variable using stock returns. The results of the analysis of liquidity and leverage have an effect on stock returns. Meanwhile, profitability has no effect on stock returns. Firm value as a variable is not able to moderate the relationship between leverage liquidity and profitability on stock returns.

**Abstrak:** Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap return saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel *moderating*. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, populasi perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017, dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* diperoleh sampel 11 perusahaan, teknik analisis data yang digunakan *Moderated Regression Analysis (MRA)*. Variabel likuiditas diukur dengan CR, profitabilitas menggunakan ROA, leverage menggunakan DER, variabel moderating nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q serta variabel independen menggunakan *return saham*. Hasil analisis likuiditas, dan leverage berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh pada return saham. Nilai perusahaan sebagai variabel tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas leverage dan profitabilitas terhadap return saham.

## Pendahuluan

Industri makanan dan minuman merupakan sektor yang terus tumbuh dan berkontribusi besar terhadap perekonomian nasional. Kontribusi besar industri makanan dan minuman nasional terlihat dari sumbangan nilai ekspor yang terus naik mencapai USD 456,6 juta pada Januari 2015, dibandingkan nilai ekspor pada Januari 2014 sebesar USD 411,5 juta. Kemenperin juga mencatat, industri makanan dan minuman merupakan sektor yang strategis dan berperan penting bagi pertumbuhan industri non migas. Hal ini ditunjukkan dengan laju pertumbuhan positif sebesar 8,20 persen pada triwulan II tahun 2016 (Indonesia, 2016). Data tersebut menunjukkan bahwa prospek yang diberikan dari sektor industri makanan dan minuman bertumbuh dengan baik. Hal ini juga mempengaruhi pertumbuhan kinerja perusahaan yang juga semakin berkembang. Pertumbuhan kinerja perusahaan akan diikuti dengan tingkat pengembalian (*return*) yang semakin tinggi pula.

Investor dalam berinvestasi dapat melihat bagaimana kondisi perusahaan yang akan dijadikan tempat untuk menanamkan modalnya melalui peningkatan nilai perusahaan di perusahaan tersebut dengan cara melihat harga saham (Irayanti & Tumbel, 2014). Meningkatkan nilai perusahaan dapat dicapai jika perusahaan mampu beroperasi secara maksimal yang nantinya akan menghasilkan laba yang ditargetkan. Melalui laba yang diperoleh banyak keuntungan yang akan didapatkan oleh perusahaan yaitu, perusahaan dapat memberikan kemakmuran investor atau pemegang saham berupa dividen, meningkatkan pertumbuhan, dan mempertahankan kelangsungan perusahaan tersebut (Imron *et al.*, 2018).

Kinerja perusahaan, *return* saham dan nilai perusahaan mempunyai hubungan yang saling terkait. Hal ini diperkuat oleh beberapa pendapat, di antaranya Putra & Dana (2016) dan Putra & Hendra (2011) apabila rasio kinerja keuangan yang diprosikan dengan likuiditas, *leverage* dan profitabilitas maka investor akan menilai bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, bagaimana perusahaan menyediakan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman dan memanfaatkan aktivitya sehingga memperoleh laba yang tinggi.

Untuk menggambarkan kondisi nilai perusahaan, dapat digunakan nilai Tobin's Q sebagai indikator penilaian. Investor dapat memanfaatkan elemen-elemen yang ada pada model Tobin's Q dan laporan keuangan sebagai pertimbangan dalam memilih saham mana yang akan diinvestasikan dan melihat bagaimana pengaruhnya terhadap *return* yang akan diterima (Istianawati, 2014).

Perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan dapat dicapai bila perusahaan meningkatkan kinerja perusahaan mereka. Kinerja perusahaan diwakili oleh rasio likuiditas, *leverage* dan profitabilitas yang baik akan mendapatkan respon yang positif oleh investor. Respon positif ini akan ditunjukkan dengan peningkatan

permintaan saham perusahaan yang akan diikuti dengan peningkatan harga dan return saham (Murtini, 2008).

### **Hubungan Likuiditas dan Return Saham**

Hal ini menunjukkan bahwa apabila nilai *Current Ratio* mengalami peningkatan maka dapat dikatakan bahwa, perusahaan dapat memberikan jaminan yang baik kepada kreditor bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan untuk melunasi kewajiban atau utang jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki. Kinerja keuangan yang diproksikan menggunakan *current ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham (Erari, 2014; Purnomo, 2013). Penelitian lain tidak konsisten dengan temuan sebelumnya yang menyatakan rasio keuangan yang diproksikan dengan *Current Ratio* secara parsial dan simultan tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham (Defrizal & Mulyawan, 2015; Lulukiyah, 2011).

H1: Likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Hubungan Leverage (DER) terhadap return saham.**

Semakin tinggi nilai DER atau nilai total hutang lebih besar dari total modal sendiri, maka dapat berdampak positif bagi return saham. Karena perusahaan dapat menghasilkan laba lebih banyak dan lebih cepat melunasi hutang yang dimiliki perusahaan. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Purnomo, 2013; Raningsih & Putra, 2015). Namun penelitian lain menyatakan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Aisjah, 2015; Erari, 2014; Sutriani, 2014).

H2: *Leverage* berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Hubungan Profitabilitas (ROA) terhadap return saham.**

Peningkatan nilai profitabilitas yang diwakilkan dengan *Return On Total Asset* tersebut akan diikuti dengan meningkatnya nilai pendapatan bersih yang berarti meningkatkan nilai penjualan. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi akan mendorong terjadinya peningkatan laba dan tingkat pengembalian.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudarsono & Sudiyatno (2016) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Disisi lain hasil penelitian menyatakan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap *Return Saham* (Al Hayat, 2014; Erari, 2014; Lulukiyah, 2011).

H3: Profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Nilai perusahaan dalam memoderasi hubungan antara likuiditas (CR) terhadap return saham.**

Terjaminnya kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada saham

perusahaan tersebut. Sehingga permintaan pada saham tersebut akan meningkat diikuti dengan peningkatan tingkat pengembalian (return). Selain melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban jangka pendeknya, minat investor juga akan meningkat jika nilai perusahaan tersebut juga tinggi.

H4: Nilai perusahaan mampu memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap *Return Saham*.

#### **Nilai perusahaan dalam memoderasi hubungan antara *Leverage* (DER) terhadap return saham.**

Tingginya nilai *leverage* menunjukkan besarnya ketergantungan permodalan terhadap pihak luar dan juga akan berdampak pada peningkatan keuntungan perusahaan (Ginting, 2018). Semakin tinggi nilai *leverage* yang diprosikan dengan DER, maka akan berdampak positif terhadap return saham. (Erari, 2014) apabila nilai hutang yang dimiliki perusahaan tinggi, maka perusahaan akan mendapatkan lebih banyak laba untuk melunasi hutang kepada kreditornya sehingga kreditor akan lebih percaya dan tertarik kepada saham perusahaan tersebut. Ketertarikan investor pada perusahaan tersebut akan mempengaruhi tingkat harga saham atau nilai perusahaan dan tingkat pengembalian saham tersebut.

H5: Nilai perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *Leverage* terhadap *Return Saham*.

#### **Nilai perusahaan dalam memoderasi hubungan antara Profitabilitas (ROA) terhadap return saham.**

Perolehan keuntungan yang lebih besar dan harga saham yang semakin tinggi akan mempengaruhi minat dan persepsi investor untuk berinvestasi. Sehingga apabila profitabilitas dan nilai perusahaan dikatakan baik, maka permintaan akan saham tersebut akan meningkat dan mengakibatkan tingkat pengembalian yang akan didapatkan investor juga semakin tinggi.

H6: Nilai perusahaan mampu memoderasi hubungan antara Profitabilitas terhadap *Return Saham*.

## **Metode**

### **Rancangan Penelitian**

Penelitian yang berbasis pengujian hipotesis dengan rancangan penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif, yaitu data penelitian berupa angka-angka (Arikunto, 2014). Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan dari masing-masing perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Data laporan tahunan akan diperoleh dari website (BEI, 2018). Data yang telah diperoleh akan dianalisis menggunakan metode analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA).

Tabel 1. Variabel dan Pengukuran

No.	Variabel	Definisi	Skala Pengukuran	Pengukuran
1.	<i>Current Ratio</i> (CR),	Perbandingan antara aset lancar dan utang lancar. Rasio dikatakan baik jika memiliki standar umum diatas 200% (Munawir, 2004)	Persen	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$
2.	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	Perbandingan antara jumlah utang dengan <i>total equity</i> . Rasio ini bisa dikatakan baik jika berada dibawah 90% (Sartono, 2012).	Persen	$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Jumlah Utang}}{\text{Modal Sendiri/Ekuitas}}$
3.	Rasio Profitabilitas dengan proksi <i>Return On Total Asset</i> (ROA)	Perbandingan antara laba bersih dan total aset. Angka ROA dapat dikatakan baik apabila nilainya lebih besar dari 30% (Kasmir, 2008).	Persen	$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$
4.	<i>Return Saham</i>	Merupakan selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya	Persen	$R_t = \frac{P_t - (P_{t-1}) + D_t}{P_{t-1}}$
5.	Nilai Perusahaan,	Perbandingan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Menurut Fertion (2014) rasio Tobins q dikatakan baik apabila nilainya diatas 1.	Persen	$q = \frac{EMV + D}{EBV + D}$

Sumber: data diolah

### Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan penelitian adalah pada Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Sampel perusahaan *Food and Beverages* yang akan dijadikan objek dari penelitian ini adalah 11 sampel.

## Teknik Analisis Data

### Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel yang sudah diperoleh dari populasi yang terkumpul.

### Analisis Regresi

Uji regresi digunakan untuk meramalkan suatu variabel *dependent* (y) berdasar suatu variabel *independent* (x) dalam suatu persamaan linier (Sarwoko, 2018). Analisis regresi berkenaan dengan permodelan data dan melakukan pengambilan keputusan berdasarkan analisis data, misalnya melakukan pengujian hipotesis, melakukan estimasi pengamatan masa mendatang (estimasi atau prediksi), membuat permodelan hubungan (korelasi, regresi, ANOVA, deret waktu), dan sebagainya.

Setelah dilakukan pengujian regresi maka langkah selanjutnya adalah melakukan uji interaksi dengan menggunakan aplikasi khusus yaitu Moderated Regression Analysis (MRA) untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen yaitu rasio keuangan terhadap variabel dependen return saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel moderating. Uji Interaksi atau sering disebut juga dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) adalah aplikasi khusus dari regresi linier berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) (Ghozali, 2009).

### Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan pengujian secara pasial (uji t). Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui secara parsial variabel bebasberpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat. Kriteria pengujian dengan taraf kesalahan 0,05.

## Hasil

### Statistik Deskriptif

Berikut ini disajikan statistik deskriptif hasil perhitungan SPSS yang tersaji dalam Tabel 6 berikut ini:

Tabel 2. Hasil Deskripsi Data

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean
Likuiditas	55	51,39	760,39	218,70
Leverage	55	0,18	3,03	0,98
Profitabilitas	55	-6,87	65,72	12,08
Nilai Perusahaan	55	0,70	74000,00	1614,04
Return Saham	55	-99,00	238,35	18,15

Sumber: Data diolah

### **Likuiditas**

Nilai likuiditas terendah diperoleh oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk dengan nilai 51,39. Nilai ini berada dibawah standar ketentuan yaitu 200% yang mana nilai likuiditas tersebut dikategorikan kurang baik dan dapat menggambarkan bahwa PT. Multi Bintang Indonesia Tbk belum mampu melunasi hutang jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Sedangkan untuk nilai likuiditas maksimal diperoleh dari PT. Delta Jakarta Tbk dengan nilai 760,39. Nilai ini melebihi standar ketentuan yang artinya masih dikategorikan baik dan perusahaan mampu melunasi hutang jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Hal ini dapat dilihat bahwa nilai aset lancar lebih besar dari nilai utang lancar. Untuk rata-rata likuiditas sebesar 218,70 mempunyai arti bahwa nilai tersebut berada diatas kriteria dan dikategorikan baik. Dengan demikian rata-rata perusahaan *food and beverages* tersebut mengindikasikan bahwa, aktiva yang dimiliki perusahaan dapat menjamin kewajiban-kewajiban jangka pendek.

### **Leverage**

Nilai terendah *leverage* sebesar 0,18 atau sebesar 18% yang diperoleh PT. Delta Jakarta Tbk lebih kecil dari standar kriteria. Nilai *leverage* yang kurang dari 90% dianggap baik dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Dimana PT. Delta Jakarta Tbk dibiayai kurang dari 90% oleh utang untuk kegiatan operasionalnya. Sedangkan *leverage* tertinggi dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk dengan nilai sebesar 3,03 atau 303% lebih besar dari standar kriteria. Nilai *leverage* yang lebih dari 90% dianggap kurang baik dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Dimana PT. Multi Bintang Indonesia Tbk dibiayai lebih dari 90% oleh utang untuk kegiatan operasionalnya.

### **Profitabilitas**

Nilai profitabilitas terendah dimiliki oleh PT. Prashida Aneka Niaga Tbk yang memiliki nilai sebesar -6,87 Karena nilai tersebut kurang dari standar angka 30%, dapat diartikan bahwa PT. Prashida Aneka Niaga Tbk perusahaan memiliki kemampuan yang kurang baik dalam memaksimalkan dan memanfaatkan aset totalnya untuk menjadi laba bersih. Hal ini juga mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki efisiensi yang kurang baik dalam penggunaan keseluruhan assetnya. Sedangkan nilai profitabilitas terendah sebesar 14,76. Karena nilai tersebut kurang dari angka kriteria yaitu 30%, dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang kurang baik dalam memaksimalkan dan memanfaatkan aset totalnya untuk menjadi laba bersih. Hal ini juga mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki efisiensi yang kurang baik dalam penggunaan keseluruhan assetnya.

### **Nilai perusahaan**

Nilai terendah sebesar 0,70 dimiliki oleh PT. Prashida Aneka Niaga Tbk masih dapat dikategorikan baik. Terjadi karena nilai *equity market value* sebesar Rp 175.680.000.000 lebih besar jika dibandingkan dengan *equity book value* sebesar Rp

252.000.000.000. Sedangkan Tobin's Q tertinggi dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk yaitu sebesar 74000,00 dapat dikategorikan baik. Hal ini disebabkan karena nilai *equity market value* sebesar Rp 15.591.800.000.000 jauh lebih besar jika dibandingkan dengan nilai *equity book value* sebesar Rp 210.700.000. Untuk rata-rata seluruh nilai Tobin's Q menunjukkan angka diatas 1 yang bernilai 1614,04 berarti bahwa seluruh perusahaan food and beverages memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi dan meningkatkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Artinya manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi meningkat yang menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba memberikan nilai lebih tinggi dari pada pengeluaran investasi.

**Return saham**

Nilai terendah pada *return* saham dimiliki oleh PT. Muti Bintang Tbk yang artinya dalam kegiatan investasi, investor yang sudah menanamkan modalnya pada PT. Muti Bintang Tbk mengalami kerugian atau *Capital Loss* sebesar -99,00. Sedangkan nilai tertinggi *return* saham diperoleh PT. Ultrajaya Milk Industri and Trading Company Tbk sebesar 238,35 yang artinya dari kegiatan investasi jual beli saham yang dilakukan oleh PT. Ultrajaya Milk Industri and Trading Company Tbk mendapat keuntungan sebesar 238,35 dari dana-dana yang sudah ditanamkan oleh investor. dan nilai Rata-rata keseluruhan nilai *return* saham dari perusahaan food and beverages yaitu sebesar 14.34. Dapat diartikan bahwa rata-rata perusahaan *food and beverages* menghasilkan return sebesar 14.34 per tahun.

**Analisis Regresi**

Analisis regresi dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dan dilanjutkan uji interaksi dengan menggunakan aplikasi khusus yaitu *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen yaitu rasio keuangan terhadap variabel dependen return saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel moderating. Berikut adalah hasil pemaparan analisis regresi:

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi

Variabel	B	t	Sig.	Hasil
Likuiditas	-0,262	-2,134	0,038	Signifikan
Leverage	-73,516	-2,392	0,021	Signifikan
profitabilitas	0,756	0,584	0,562	Tidak Signifikan
nilai perusahaan	-7,857	-0,625	0,535	Tidak Signifikan
likuid*np	0,043	1,296	0,201	Tidak Signifikan
leverage*np	8,929	1,573	0,122	Tidak Signifikan
profitabilitas*np	-0,072	-0,444	0,659	Tidak Signifikan

Sumber: data diolah



Berdasar hasil analisis regresi model parsial dari Tabel 3, variabel likuiditas diperoleh nilai sig sebesar 0,038 lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham diterima. Variabel *leverage* diperoleh nilai sig sebesar 0,021 lebih kecil dari yaitu 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sehingga hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham diterima.

Berdasar hasil analisis regresi model parsial dari Tabel 3, variabel profitabilitas diperoleh nilai sig sebesar 0,562 lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham ditolak. Selanjutnya untuk variabel nilai perusahaan diperoleh nilai sig sebesar 0,201 lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis keempat ditolak dengan pernyataan bahwa Nilai perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap *Return* Saham.

Variabel *leverage* dengan nilai sig sebesar 0,122 lebih besar dari 0,05 hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis kelima ditolak dengan pernyataan bahwa nilai perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap *Return* Saham. Selanjutnya untuk variabel nilai perusahaan diperoleh nilai sig sebesar 0,659 lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis keenam ditolak dengan pernyataan bahwa nilai perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap *Return* Saham.

## Pembahasan

### Hubungan Likuiditas terhadap *return* saham

Likuiditas yang diproksikan dengan *current Ratio* didapatkan dengan membandingkan antara aset dengan utang lancar perusahaan. Secara parsial, hasil dalam penelitian ini menemukan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Purnomo, 2013) dan (Erari, 2014) yang menyatakan bahwa secara parsial, Kinerja keuangan yang diproksikan menggunakan *Current Ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Defrizal & Mulyawan, 2015) dan (Lulukiyah, 2011) yang menyatakan rasio keuangan yang diproksikan dengan *Current Ratio* secara parsial dan simulltan tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Jika aset lancar melebihi utang lancar maka tingkat pengembalian keuntungan akan rendah. Sebaliknya, jika utang lancar melebihi aset lancar maka akan

memberikan tingkat keuntungan yang tinggi. Karena dengan tingkat keuntungan yang tinggi perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendek yang dimiliki dan memberikan tingkat pengembalian kepada investor yang telah menanamkan modalnya pada perusahaan.

### **Hubungan Leverage (DER) terhadap return saham**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hasil analisis tidak sejalan dengan penelitian (Aisjah, 2015; Erari, 2014; Sutriani, 2014) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang sejalan yaitu (Purnomo, 2013) dan (Raningsih & Putra, 2015) yang menyatakan bahwa secara parsial *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Dari hasil analisis yang dilakukan diketahui bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Nilai *leverage* dapat dijadikan acuan investor untuk melihat bagaimana perusahaan menjamin hutang-hutang yang dimiliki. Total hutang yang lebih tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai lebih banyak dana untuk kegiatan operasionalnya yang didapatkan dari pihak ketiga. Pengelolaan hutang yang semakin baik akan mengoptimalkan laba yang akan didapatkan. Semakin banyak laba yang akan didapatkan perusahaan, maka perusahaan akan lebih dipercaya oleh kreditor karena dengan laba yang tersebut perusahaan dapat lebih optimal dalam pembayaran hutang. Dengan kata lain, semakin tinggi nilai DER atau nilai total hutang lebih besar dari total modal sendiri, maka dapat berdampak positif bagi *return* saham.

### **Hubungan Profitabilitas (ROA) terhadap return saham.**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sudarsono & Sudiyatno, 2016) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Disisi lain hasil penelitian tidak sejalan dengan (Al Hayat, 2014; Erari, 2014; Lulukiyah, 2011) yang menyatakan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap *Return* Saham.

Hasil pengujian yang tidak berpengaruh pada *return* saham dapat dilihat dari nilai rata-rata perusahaan *food and beverages* yang dibawah nilai rata-rata industri. Hal ini menunjukkan rata-rata perusahaan *food and beverages* memiliki kemampuan yang kurang baik dalam assetnya untuk menghasilkan keuntungan. Sehingga investor kurang tertarik dengan saham yang ada pada perusahaan ini dan mengakibatkan penurunan pada harga saham karena kurangnya permintaan atas saham tersebut. Sehingga *return* saham pada perusahaan *food and beverages* juga ikut menurun.

**Nilai perusahaan dalam memoderasi hubungan antara Likuiditas (CR) terhadap return saham.**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara likuiditas dengan retron saham. Masuknya nilai perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara hubungan antara likuiditas dengan retron saham. Nilai perusahaan tidak mampu meningkatkan return saham pada saat likuiditas tinggi dan nilai perusahaan tidak mampu meningkatkan return saham pada saat likuiditas rendah. Tinggi atau rendahnya nilai 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 harga saham pada perusahaan tersebut. Karena harga saham sewaktu-waktu dapat mengalami peningkatan atau penurunan seiring dengan peningkatan atau penurunan minat investor.

**Nilai perusahaan dalam memoderasi hubungan antara Leverage (ROA) terhadap return saham.**

Penelitian ini menghasilkan bahwa hipotesis kelima ditolak yaitu nilai perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara leverage dengan retron saham. Nilai perusahaan mampu memoderasi hubungan antara leverage dengan retron saham. Karena tingkat ketergantungan perusahaan yang tinggi terhadap utang akan mengakibatkan persepsi investor semakin buruk. Hal ini disebabkan apabila utang perusahaan semakin tinggi maka akan meningkatkan resiko perusahaan dan kebanyakan investor tidak menyukai adanya resiko dan lebih banyak menghindari. Meskipun nilai perusahaan atau harga saham bagus, tingkat ketertarikan investor terhadap saham tersebut akan turun karena investor sudah melihat tingkat resiko dalam saham tersebut.

**Nilai perusahaan dalam memoderasi hubungan antara Profitabilitas (DER) terhadap return saham**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan retron saham. Nilai perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan retron saham. Hal ini dapat dilihat pada nilai profitabilitas yang diprosikan dengan ROA, memiliki nilai rata-rata per tahun dengan nilai yang berfluktuasi naik turun tetapi tidak diikuti dengan fluktuatif dari nilai return saham. Kondisi ini menggambarkan bahwa kemampuan dalam perolehan laba dan pengendalian dari seluruh asset yang dimiliki dalam kategori kurang bagus. Kemungkinan banyak aktiva yang menganggur akibatnya hanya sebagian investor yang melihatnya dari segi nilai asset yang dimiliki perusahaan.

Jadi, dalam hal berinvestasi investor tidak hanya melihat dari nilai profitabilitasnya saja. Meskipun nilai profitabilitas baik tidak serta merta investor akan langsung tertarik dengan saham tersebut karena banyak faktor yang harus dianalisis. Sehingga profitabilitas naik tidak menjamin tingkat pengembalian yang tinggi karena permintaan saham yang belum tentu meningkat sehingga harga saham bisa saja mengalami penurunan.

### Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *retrun* saham; *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *retrun* saham, sedangkan variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *retrun* saham. Temuan lain penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara Likuiditas dengan *retrun* saham, nilai perusahaan juga tidak mampu memoderasi hubungan antara *leverage* dengan *retrun* saham. Nilai perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan pengaruh Profitabilitas dengan *retrun* saham.

Variabel rasio keuangan dalam penelitian ini hanya menggunakan 3 proksi rasio keuangan. Sedangkan proksi untuk mengukur kinerja terdapat lebih dari 3 rasio. Lingkup obyek penelitian hanya perusahaan food and beverages yang terdaftar di BEI. Bagi penelitian lanjutan, dapat menambah atau merubah variabel moderating yang memiliki yang dapat memperkuat hubungan rasio dengan return saham. Bagi investor, yang ingin menanamkan modalnya dan memperoleh return yang diharapkan, hendaknya melakukan analisis historis dengan melihat rasio atau kemampuan perusahaan dalam menjamin pemegang sahamnya.

### Daftar Pustaka

- Aisjah, S. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 13(2), 282–298.
- Al Hayat, W. (2014). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013). In *Dissertation*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Arikunto, S. (2014). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan kombinasi (mixed methods)*. Bandung: Alfabeta.
- BEI. (2018). *PT Bursa Efek Indonesia*.

- Defrizal, D., & Mulyawan, M. (2015). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham (Studi pada Saham-saham Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012). *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 6(1).
- Erari, A. (2014). Analisis pengaruh current ratio, debt to equity ratio, dan return on asset terhadap return saham pada perusahaan pertambangan di bursa efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 5(2), 174–191.
- Ghozali, I. (2009). *Aplikasi Multivariate dengan program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas. Dan Leverage Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil: JWEM*, 8(2), 195–204.
- Imron, G. S., Hidayat, R., & Alliyah, S. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Sosial Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Potensio*, 18(02).
- Indonesia, K. P. R. (2016). *Industri Makanan dan Minuman Tumbuh 9, 8 Persen Triwulan III 2016*. Diambil kembali dari [www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id): <http://www.kemenperin.go.id> ....
- Irayanti, D., & Tumbel, A. L. (2014). Analisis kinerja keuangan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 2(3).
- Istianawati, H. (2014). Potensi Investasi dan Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham pada Sektor Pertambangan Kelompok Saham Pro Lingkungan Syariah [Tesis]. *Bogor (ID): Institut Pertanian Bogor*.
- Lulukiyah, M. (2011). Analisis Pengaruh Total Asset Turnover (Tato), Return On Asset (Roa), Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio (Der) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Return Saham. *Journal Undip*.
- Murtini, U. (2008). Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 32–47.
- Purnomo, M. Y. P. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. In *Dissertation*. STIE Perbanas Surabaya.
- Putra, & Dana. (2016). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas dan ukuran

perusahaan terhadap return saham perusahaan farmasi di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(11).

Putra, H. S. R., & Hendra, S. (2011). *Manajemen Keuangan dan Akuntansi*. Salemba.

Raningsih, N. K., & Putra, I. M. P. D. (2015). Pengaruh rasio-rasio keuangan dan ukuran perusahaan pada return saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 13(2), 582–598.

Sarwoko, E. (2018). *Analisis Statistik Menggunakan SPSS 22*. Media Nusa Creative.

Sudarsono, B., & Sudiyatno, B. (2016). Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar pada bursa efek indonesia tahun 2009 s/d 2014. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 23(1).

Sutriani, A. (2014). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap return saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi pada saham LQ-45. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 67–80.