

**PENGARUH *CURRENT RATIO*, *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *RETURN ON ASSET* TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2020**

Yulianti<sup>1</sup>, Inge Lengga Sari Munthe<sup>2</sup>, Jack Febriand Adel<sup>3</sup>  
yulianti26479@gmail.com

Program studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Maritim Raja Ali Haji

**Abstract**

*Return is one of the indicators to assess the prosperity (wealth) of a company and shareholders. The purpose of this study was to determine the effect of the current ratio, debt to equity ratio and return on assets on stock returns with firm size as a moderating variable in the transportation sub-sector companies listed on the Indonesian stock exchange in 2016-2020. The sampling method of this research is purposive sampling and obtained as many as 10 samples that meet the criteria of 47 companies that become observation data. The analytical technique used in this research is Moderated Regression Analysis. The results of this study indicate that the current ratio, debt to equity ratio, return on assets and company size partially affect stock returns. Firm size significantly weakens the effect of the current ratio on stock returns, significantly strengthens the effect of the debt to equity ratio on stock returns and significantly weakens the effect of return on assets on stock returns. The results of the coefficient of determination test showed that the independent variable, moderating variable and the interaction of the two variables were only able to explain the dependent variable by 50.6%, while the remaining 49.4% was explained by other variables not explained in this study.*

**Keywords :** *Stock Return, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Firm Size.*

**I. Pendahuluan**

*Return* adalah hasil yang diterima oleh investor dari kegiatan investasi (Jogiyanto, 2015). *Return* bisa berupa *capital gain* maupun deviden. *Return* menjadi salah satu indikator untuk menilai kemakmuran (*wealth*) suatu perusahaan dan pemegang saham. Oleh sebab itu, tujuan investor menanamkan modal pada suatu perusahaan adalah untuk memperoleh *return*. Menurut Samsul (2015), ada dua faktor yang mempengaruhi *return* saham yaitu (1) Faktor makro atau faktor eksternal perusahaan seperti tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional; (2) Faktor mikro atau faktor internal perusahaan seperti laba bersih per saham, nilai buku per saham, rasio hutang terhadap ekuitas, dan rasio keuangan lainnya. Faktor internal perusahaan seperti disebutkan diatas dapat dilihat dalam laporan keuangan perusahaan.

Analisis kondisi keuangan biasanya menggunakan rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas dan rasio pasar. Masing-masing jenis rasio memberikan informasi kemampuan perusahaan yang berbeda kepada publik sesuai tujuan atau manfaat rasio yang digunakan.

### **Return Saham**

*Return* (tingkat pengembalian) merupakan hasil yang diperoleh investor dari kegiatan investasi. *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. *Return* saham diartikan sebagai penghasilan yang diperoleh selama periode investasi per sejumlah dana yang diinvestasikan dalam bentuk saham (Ang, 2010).

### **Current Ratio**

Menurut Hery (2016), *Current Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Untuk mengatakan suatu kondisi perusahaan baik atau tidaknya, ada suatu standar rasio yang digunakan, misalnya rata-rata industri untuk usaha yang sejenis atau dapat pula digunakan target yang telah ditetapkan perusahaan sebelumnya.

### **Debt to Equity Ratio**

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri (Darmadji & Fakhruddin, 2012). Semakin tinggi DER, berarti semakin besar aset yang akan dibiayai dengan utang dan hal itu semakin beresiko bagi perusahaan (Moeljadi, 2006). Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan, dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan modal utang.

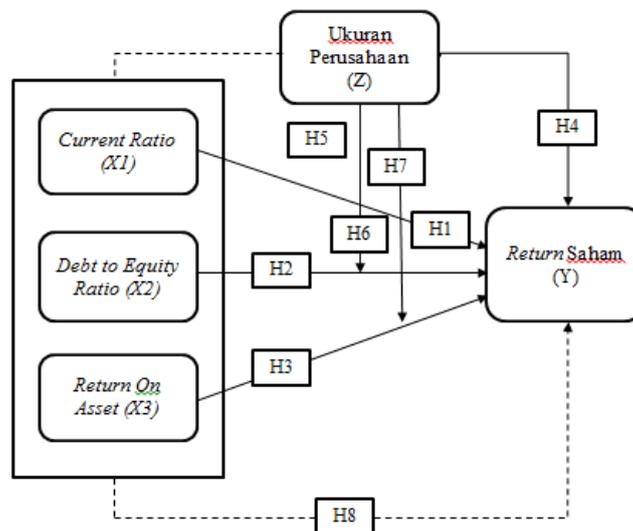
### **Return On Asset**

Hasil pengembalian atas aset (*Return On Asset*) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset (Hery, 2015).

### **Ukuran Perusahaan (Firm Size)**

Menurut Basyaib (2007) ukuran perusahaan (*firm size*) adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan ukuran pendapatan, total aset, dan total modal. Semakin besar ukuran pendapatan, total aset, dan total modal akan mencerminkan keadaan perusahaan yang semakin kuat.

### **Kerangka Pemikiran**



### Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return Saham*

Investor sangat perlu memperhatikan *current ratio* dikarenakan apabila perusahaan mengalami likuidasi maka perusahaan dapat membayar kewajiban investor tersebut dengan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Setiap perusahaan diharapkan dapat mengelola aktiva lancar yang dimiliki dengan sangat efektif. Dengan demikian diharapkan investor dapat memperoleh *return* saham yang lebih.

Penelitian yang dilakukan Gani (2020) menemukan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh Suantari, *at al.* (2016) bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H1 : *Current ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

### Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return Saham*.

Wihardjo (2014) menyatakan bahwa kebijakan hutang yang dilakukan oleh perusahaan merupakan salah satu pertimbangan dari investor dalam mengambil keputusan. Banyak investor beranggapan bahwa kebijakan hutang yang akan dilakukan oleh manajemen akan berdampak pada tingkat *return* yang nantinya dihasilkan karena semakin tinggi beban bunga pinjaman yang akan ditanggung oleh pihak manajemen.

Penelitian yang dilakukan Tesselonika (2019) menunjukkan bahwa *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *return* saham, sejalan dengan hasil penelitian Purwitajati dan Putra (2016) juga menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H2 : *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham

### Pengaruh *Return On Asset* Terhadap *Return Saham*

Menurut Brigham (dalam Susanty & Bastian, 2018), semakin tinggi ROA berarti perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi ROA berarti kinerja perusahaan semakin efektif, karena tingkat kembalian akan semakin besar. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik investor kepada perusahaan. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut

makin diminati investor, karena dapat memberikan keuntungan (*return*) yang besar bagi investor. Dengan kata lain ROA akan berpengaruh terhadap *return* saham yang akan diterima oleh investor.

Hasil penelitian Tesselonika (2019) menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Erari (2014) juga menemukan hasil bahwa *return on asset* berpengaruh dominan terhadap *return* saham.

H3 : *Return on asset* berpengaruh terhadap *return* saham

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham**

Ukuran perusahaan dapat dicerminkan dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan maka semakin banyak modal yang ditanam, kegiatan operasional juga akan lancar sehingga akan meningkatkan produksi, penjualan, dan laba yang kemudian akan mempengaruhi harga saham sehingga perolehan deviden bagi para pemegang saham juga akan semakin meningkat dan akan mempengaruhi *return* saham.

Hasil penelitian Tesselonika (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil yang sama juga ditemukan dalam penelitian Putra dan Dana (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H4 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return* Saham Dengan Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan dinilai dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ketika ukuran perusahaannya besar berarti perusahaan memiliki lebih banyak aset baik itu aset lancar maupun aset tetap. Semakin banyak aset lancar maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Investor juga biasanya lebih tertarik berinvestasi di perusahaan besar dibandingkan perusahaan kecil. Maka dari itu ketika ukuran perusahaan tinggi dan *current ratio* nya sudah optimal, investor akan semakin yakin untuk menanamkan modalnya di perusahaan yang akan meningkatkan harga saham dan *return* saham.

H5 : Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *current ratio* terhadap *return* saham

### **Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return* Saham Dengan Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan**

Dalam penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dan dinilai mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh DER terhadap *return* saham. Semakin besar ukuran perusahaan maka kemampuan perusahaan dalam memenuhi pelunasan kewajibannya semakin baik. Sehingga berdampak pada kepercayaan investor yang semakin besar dalam berinvestasi di perusahaan tersebut.

H6 : Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham

### **Pengaruh *Return On Asset* Terhadap *Return* Saham Dengan Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan**

Dalam penelitian ini menambahkan variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan yang diduga dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara ROA dan *return* saham. Perusahaan dengan ukuran besar diharapkan memiliki aktivitas operasional yang stabil dan menghasilkan profit yang

lebih besar. Investor akan lebih tertarik berinvestasi pada perusahaan yang besar dibandingkan perusahaan kecil.

H7 : Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *return on asset* terhadap *return* saham

### **Pengaruh Simultan Antara Variabel Independen Dan Variabel Moderasi Terhadap Variabel Dependen**

Berdasarkan uraian hipotesis di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dikembangkan menjadi hipotesis yang berpengaruh secara bersamaan (simultan).

H8 ; Diduga variabel independen dan moderasi berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen

## **II. Metode Penelitian**

Penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019. Metode penelitian ini adalah metode kuantitatif. Penelitian kuantitatif dalam penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan variabel moderasi pada hipotesis penelitian.

**Tabel 1.**  
**Teknik Pemilihan Sampel Penelitian**

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020	47
2	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode penelitian	(12)
3	Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode 2016-2020	(21)
4	Perusahaan yang laporan keuangannya tidak dinyatakan dalam mata uang rupiah	(4)
Jumlah Sampel		10
Periode Pengamatan		5
Jumlah Data		50

### **Operasionalisasi Variabel Penelitian**

#### **Return Saham**

*Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukannya. Jenis return yang digunakan dalam penelitian ini yaitu return realisasi. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. Aktual *return* masing-masing saham selama periode peristiwa dirumuskan sebagai berikut: (Jogiyanto, 2015)

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan :

$R_{it}$  : *Return* saham I pada periode t

$P_{it}$  : Harga saham pada periode t  
 $P_{it-1}$  : Harga saham sebelum periode t

**Current Ratio**

Menurut Fahmi (2012) *current ratio* (rasio lancar) adalah ukuran umum yang digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo. Menurut Kasmir (2014) rumus yang digunakan untuk mencari rasio lancar adalah sebagai berikut:

$$Current\ Ratio = \frac{Aset\ Lancar}{Liabilitas\ Lancar}$$

**Debt to Equity Ratio**

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang termasuk utang lancar dan seluruh ekuitas. Menurut Hery (2015), rumus yang digunakan untuk menghitung rasio utang terhadap modal yaitu:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ utang}{Total\ modal}$$

**Return On Asset**

Hasil pengembalian atas aset (*Return On Asset*) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset. Menurut Hery (2015) rumus yang digunakan untuk menghitung hasil pengembalian atas aset yaitu:

$$Return\ On\ Asset = \frac{Laba\ bersih}{Total\ aset}$$

**Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan didefinisikan sebagai ukuran besar kecilnya perusahaan yang proksinya menggunakan total aset yang dipunyai perusahaan. Ukuran perusahaan dinyatakan dengan total aset. Menurut Munawir (2010) rumus untuk menghitung ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

$$Firm\ Size = Ln\ Total\ Asset$$

**III. Hasil dan Pembahasan**

**Statistik Deskriptif**

**Tabel 2.**  
**Hasil Pengujian Statistik Deskriptif Setelah Outlier**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RS	30	-.5775	2.5882	.243973	.7434208
CR	30	.4228	6.7234	1.505580	1.6561582
DER	30	.1204	2.6995	1.325750	.8374389
ROA	30	.0020	.1799	.058503	.0452301
FS	30	26.4212	29.9437	28.707707	.9123072
Valid N (listwise)	30				

Sumber : Data sekunder yang diolah peneliti, 2021

Berdasarkan tabel statistik deskriptif di atas menjelaskan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 50 data di mana sampel awal yang di gunakan adalah 10 perusahaan

dan dikalikan dengan 5 periode penelitian yaitu tahun 2016-2020. Namun setelah outlier, data yang digunakan hanya tersisa 30 data. Dengan menggunakan data setelah outlier, *return* saham memiliki nilai minimum -0,5775, nilai maksimum 2,5882, dan rata-rata variabel return saham dalam penelitian ini adalah 0,243973 dengan standart deviasi sebesar 0,7434208. CR dalam penelitian ini memiliki nilai minimum 0,4228, nilai maksimum 6,7234, dan rata-rata variabel CR dalam penelitian ini adalah 1,505580 dengan standart deviasi 1,6561582. DER dalam penelitian ini memiliki nilai minimum 0,1204, nilai maksimum 2,6995, dan rata-rata variabel DER dalam penelitian ini adalah 1,325750 dengan standart deviasi 0,8374389. ROA dalam penelitian ini memiliki nilai minimum 0,0020, nilai maksimum 0,1799, dan rata-rata variabel ROA dalam penelitian ini adalah 0,058503 dengan standart deviasi 0,0452301. *Firm size* dalam penelitian ini memiliki nilai minimum 26,4212, nilai maksimum 29,9437, dan rata-rata *firm size* dalam penelitian ini adalah 28,707707 dengan standart deviasi 0,9123072.

**Uji Asumsi Klasik**  
**Uji Normalitas**

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji Normalitas**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.21577577
Most Extreme Differences	Absolute	.135
	Positive	.135
	Negative	-.091
Test Statistic		.135
Asymp. Sig. (2-tailed)		.172 <sup>c</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Hasil pengujian One Sampel Kolmogorov-Smirnov Test pada tabel 3 diatas menunjukkan bahwa model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai Asymp.Sig (2-tailed) sebesar 0,172 lebih besar dari taraf signifikan yaitu 0,05 ( $p > 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini telah terdistribusi normal.

**Uji Multikolinearitas**

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	CR	.201	4.973
	DER	.294	3.402
	ROA	.785	1.274
	FS	.489	2.044

a. Dependent Variable: RS

Sumber : Data sekunder yang diolah peneliti, 2021

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 4 diatas menunjukkan bahwa model penelitian dengan *return* saham sebagai variabel dependennya serta variabel independen dan variabel moderasi yang terdiri dari *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, dan ukuran perusahaan memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen dan variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

## Uji Autokorelasi

**Tabel 5.**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.686 <sup>a</sup>	.470	.385	.2323976	2.054

a. Predictors: (Constant), FS, DER, ROA, CR

b. Dependent Variable: RS

Sumber : Data sekunder yang diolah peneliti, 2021

Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson pada tabel 5 di atas dapat dilihat bahwa hasil uji autokorelasi pada nilai Durbin-Watson test menunjukkan nilai 2,054 dengan jumlah unit analisis (n) sebanyak 30 dan jumlah variabel bebas (k) adalah 4 sehingga nilai dU (k,n = 4,30) adalah 1,7386. Hal ini menunjukkan bahwa data tersebut terbebas dari autokorelasi dikarenakan nilai dU sebesar 1,7386 lebih kecil dari nilai dW sebesar 2,054 dan nilai dW lebih kecil dari 4-dU sebesar 4-1,7386 = 2,2614 atau dapat dibuat persamaan seperti  $1,7386 < 2,054 < 2,2614$ .

## Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 6.**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

**Correlations**

			Unstandardized Residual
Spearman's rho	CR	Correlation Coefficient	-.080
		Sig. (2-tailed)	.675
		N	30
	DER	Correlation Coefficient	-.083
		Sig. (2-tailed)	.665
		N	30
	ROA	Correlation Coefficient	.119
		Sig. (2-tailed)	.529
		N	30
	FS	Correlation Coefficient	-.180
		Sig. (2-tailed)	.341
		N	30
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	1.000
		Sig. (2-tailed)	.
		N	30

Sumber : Data sekunder yang diolah peneliti, 2021

Berdasarkan output pada tabel 6 diatas, dapat dilihat bahwa semua variabel mempunyai nilai sig > 0,05, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa model penelitian yang digunakan terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

### Pengujian Analisis Regresi Linear Berganda

**Tabel 7.**  
**Hasil Pengujian Regresi Berganda**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5.450	2.226		-2.448	.022
	CR	.663	.185	1.161	3.576	.001
	DER	.752	.197	1.023	3.809	.001
	ROA	-1.134	.529	-.352	-2.145	.042
	FS	.182	.068	.560	2.693	.012

a. Dependent Variable: RS

Sumber : Data sekunder yang diolah peneliti, 2021

Berdasarkan tabel pengujian regresi di atas maka model analisis regresi berganda antara variabel independen terhadap variabel dependen dapat di tranfromasikan dalam model persamaan berikut ini :

$$\text{Return Saham} = -5,450 + 0,663\text{CR} + 0,752\text{DER} - 1,134\text{ROA} + 0,182\text{FS} + E$$

### Pengujian Hipotesis

#### Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

**Tabel 8.**  
**Hasil Pengujian Parsial (Uji Statistik t)**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5.450	2.226		-2.448	.022
	CR	.663	.185	1.161	3.576	.001
	DER	.752	.197	1.023	3.809	.001
	ROA	-1.134	.529	-.352	-2.145	.042
	FS	.182	.068	.560	2.693	.012

a. Dependent Variable: RS

Sumber : Data sekunder yang diolah peneliti, 2021

Berdasarkan hasil uji signifikansi parameter individual (uji-t) pada tabel 8 dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Variabel *current ratio* memiliki tingkat signifikansi  $0,001 < 0,05$ . Variabel *current ratio* ini juga memiliki  $t_{hitung}$  sebesar  $3,576 > 1,71088$  ( $t_{tabel} \alpha = 0,05$ ,  $df = (30-5-1) = 24$ ). Hal ini dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak, yang berarti variabel *current ratio* secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham.
2. Variabel *debt to equity ratio* memiliki tingkat signifikansi  $0,001 < 0,05$ . Variabel *debt to equity ratio* ini juga memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $3,809 > 1,71088$  ( $t_{tabel} \alpha = 0,05$ ,  $df = (30-5-1) = 24$ ). Hal ini dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  diterima dan  $H_0$  ditolak, yang berarti variabel *debt to equity ratio* secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham.

3. Variabel *return on asset* memiliki tingkat signifikansi  $0,042 < 0,05$ . Variabel *return on asset* juga memiliki  $t_{hitung}$  sebesar  $-2,145 < -1,71088$  ( $t_{tabel} \alpha = 0,05$ ,  $df = (30-5-1) = 24$ ). Hal ini dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  diterima dan  $H_0$  ditolak, yang berarti variabel *return on asset* secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham.
4. Variabel *firm size* memiliki tingkat signifikansi  $0,012 < 0,05$ . Variabel *firm size* juga memiliki  $t_{hitung}$  sebesar  $2,693 > 1,71088$  ( $t_{tabel} \alpha = 0,05$ ,  $df = (30-5-1) = 24$ ). Hal ini dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  diterima dan  $H_0$  ditolak, yang berarti variabel *firm size* secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham.

### Pengujian Hipotesis Moderasi Uji Regresi Moderasi Tahap I

**Tabel 9.**  
**Hasil Pengujian Parsial Moderasi (Uji t) Tahap 1**

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.405	2.246		-.180	.858
	CR	-.010	.132	-.018	-.076	.940
	FS	.052	.075	.160	.692	.495

a. Dependent Variable: RS

**Tabel 10.**  
**Hasil Pengujian Parsial Moderasi (Uji t) Tahap 1**

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-16.685	5.590		-2.985	.006
	CR	12.560	4.046	21.992	3.105	.005
	FS	.633	.198	1.949	3.197	.004
	Z1_CRXFS	-.454	.146	-21.043	-3.108	.005

a. Dependent Variable: RS

Sumber : Data sekunder yang diolah peneliti, 2021

Hasil output uji regresi tahap 1 menunjukkan bahwa pengaruh interaksi Z1 yaitu *current ratio* (CR) dengan *firm size* (FS) terhadap *return* saham (Y) adalah negatif, dengan nilai koefisien matriks  $-0,454$  artinya moderasi dari *firm size* memperlemah pengaruh *current ratio* (CR) terhadap *return* saham. Dan pengaruhnya adalah signifikan yaitu  $0,005 < 0,05$ . Dan keberadaan *firm size* dalam penelitian ini sebagai pemoderasi adalah pure moderator.

### Uji Regresi Moderasi Tahap 2

**Tabel 11.**  
**Hasil Pengujian Parsial Moderasi (Uji T) Tahap 2**

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.237	1.670		-.142	.888
	DER	.251	.133	.341	1.884	.070
	FS	.036	.059	.112	.618	.542

a. Dependent Variable: RS

**Tabel 12.**  
**Hasil Pengujian Parsial Moderasi (Uji t) Tahap 2**

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	11.167	2.999		3.724	.001
	DER	-13.550	3.266	-18.433	-4.149	.000
	FS	-.367	.106	-1.128	-3.462	.002
	Z2_DERXFS	.485	.115	19.035	4.227	.000

a. Dependent Variable: RS

Sumber : Data sekunder yang diolah peneliti, 2021

Hasil output uji regresi moderasi tahap 2, menunjukkan bahwa pengaruh interaksi Z2 terhadap Y positif, dengan nilai koefisien matriks 0,485 artinya moderasi dari *firm size* memperkuat pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham. Dan pengaruhnya adalah signifikan dimana angka signifikansinya  $0,000 < 0,05$ . Dan keberadaan *firm size* dalam penelitian ini sebagai pemoderasi adalah pure moderator.

### Uji Regresi Moderasi Tahap 3

**Tabel 13.**  
**Hasil Pengujian Parsial Moderasi (Uji t) Tahap 3**

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.692	1.771		.391	.699
	ROA	-1.155	.596	-.359	-1.938	.063
	FS	.022	.060	.069	.373	.712

a. Dependent Variable: RS

**Tabel 14.**  
**Hasil Pengujian Parsial Moderasi (Uji t) Tahap 3**

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-12.918	4.334		-2.980	.006
	ROA	60.584	18.441	18.825	3.285	.003
	FS	.502	.152	1.545	3.301	.003
	Z3_ROAXFS	-2.183	.652	-18.828	-3.349	.002

a. Dependent Variable: RS

Sumber : Data sekunder yang diolah peneliti, 2021

Hasil output uji regresi moderasi tahap 3, menunjukkan bahwa pengaruh interaksi Z3 terhadap Y negatif, dengan nilai koefisien matriks -2,183 artinya moderasi dari *firm size* memperlemah pengaruh *return on asset* terhadap *return* saham. Dan pengaruhnya adalah signifikan dimana angka signifikansinya  $0,002 < 0,05$ . Dan keberadaan *firm size* dalam penelitian ini sebagai pemoderasi adalah pure moderator.

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel 15.**  
**Hasil Pengujian Koefisien Determinasi Moderasi ( $R^2$ )**

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.780 <sup>a</sup>	.608	.506	.2084260

a. Predictors: (Constant), Z3\_ROAXFS, FS, DER, Z1\_CRXFS, Z2\_DERXFS, ROA

Sumber : Data sekunder yang diolah peneliti, 2021

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel 15 diatas dapat dilihat bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,506 atau 50,6%. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel dependen yaitu *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel independen, variabel moderasi, serta interaksi antara variabel independen dan moderasi yaitu sebesar 50,6% sedangkan sisanya yaitu 49,4% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

### Pembahasan

#### Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil pengujian uji parsial atau uji t diatas dapat diketahui bahwa variabel pertama yaitu *current ratio* (CR) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Suantari, dkk (2016) yang menemukan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

Investor sangat perlu memperhatikan *current ratio* dikarenakan apabila perusahaan mengalami likuidasi maka perusahaan dapat membayar kewajiban investor tersebut dengan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Setiap perusahaan diharapkan dapat mengelola aktiva lancar yang dimiliki dengan sangat efektif. Dengan demikian diharapkan investor dapat memperoleh *return* saham yang lebih.

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return Saham***

Pada variabel independen kedua yaitu *debt to equity ratio* berdasarkan hasil uji parsial menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Purwitajati dan Putra (2016) yang menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Beberapa investor memiliki sifat suka mengambil risiko (risk seeker) akan cenderung memilih saham-saham yang memiliki tingkat DER yang tinggi. Investor tersebut memandang besarnya DER sebagai bentuk tanggungjawab perusahaan terhadap pihak ketiga yaitu kreditur yang telah memberikan pinjaman kepada perusahaan. Sehingga ketika nilai DER yang semakin tinggi maka akan memperbesar tanggungan yang dimiliki perusahaan. Namun demikian dari beberapa investor justru memandang bahwa perusahaan yang tumbuh pastinya akan memerlukan hutang sebagai dana tambahan guna memenuhi pendanaan di dalam perusahaan. Perusahaan tersebut memerlukan banyak dana operasional yang tidak mungkin dapat dipenuhi hanya dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

### **Pengaruh *Return On Asset* Terhadap *Return Saham***

Pada variabel independen ketiga yaitu *return on asset* (ROA) berdasarkan hasil uji parsial menunjukkan bahwa *return on asset* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Simorangkir (2019) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Dalam hasil penelitian ini pengaruh negatif ROA terhadap *return* saham timbul karena meskipun ROA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya, ROA yang terlalu tinggi di satu titik justru dapat menunjukkan bahwa perusahaan kurang menginvestasikan laba yang diperolehnya ke dalam aset yang nantinya berpotensi untuk meningkatkan laba perusahaan. Dengan kata lain perusahaan dinilai belum mampu mengoptimalkan potensi yang dimilikinya sendiri dalam melakukan reinvestasi dari laba yang diperolehnya. Hal ini akan mengurangi minat investor untuk membeli saham yang bersangkutan, sehingga pada akhirnya justru dapat menyebabkan terjadinya penurunan *return* saham.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham***

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *firm size* (ukuran perusahaan). Berdasarkan hasil uji parsial menunjukkan bahwa *firm size* secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Tesselonika (2019) yang menemukan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Ukuran perusahaan dapat dicerminkan dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan maka semakin banyak modal yang ditanam, kegiatan operasional juga akan lancar sehingga akan meningkatkan produksi, penjualan, dan laba yang kemudian akan mempengaruhi harga saham sehingga perolehan deviden bagi para pemegang saham juga akan semakin meningkat dan akan mempengaruhi *return* saham.

### **Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return Saham* Dimoderasi Oleh *Firm Size***

Hasil penelitian dari *firm size* sebagai variabel moderasi mampu memperlemah pengaruh *current ratio* terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka dampak *current ratio* dalam meningkatkan *return* saham semakin melemah. Hal ini

disebabkan karena kenaikan ukuran perusahaan mengakibatkan kenaikan aset lancar. Aset lancar yang tinggi menggambarkan *current ratio* yang tinggi pula. Semakin tinggi *current ratio* menggambarkan kondisi perusahaan yang terlalu banyak menimbun aset dan kurang mengoptimalkan asetnya dalam menunjang penjualan. Ketika penjualan perusahaan turun mengakibatkan laba yang dihasilkan perusahaan menurun pula. Hal ini akan berdampak pada menurunnya permintaan atau minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan, yang kemudian akan menurunkan harga saham serta *return* saham perusahaan.

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return Saham* Dimoderasi Oleh *Firm Size***

Pada hasil penelitian ini ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham. Ukuran perusahaan yang besar berdasarkan saham yang dimilikinya, mampu memberikan prospek yang baik bagi para investor serta mampu memberikan laba yang lebih besar sehingga menghasilkan *return* yang lebih besar bagi pemegang saham. Elton dan Gruber (1994) dalam Jogiyanto (2003), menyatakan bahwa ukuran perusahaan mencerminkan risiko yang akan dihadapi oleh investor. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil risikonya, karena perusahaan tersebut akan semakin hati-hati dalam mengambil hutang.

### **Pengaruh *Return On Asset* Terhadap *Return Saham* Dimoderasi Oleh *Firm Size***

Dalam penelitian ini *firm size* mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh *return on asset* terhadap *return* saham. Yang berarti bahwa semakin besar ukuran perusahaan, dampak ROA dalam meningkatkan *return* saham semakin melemah. Semakin besar perusahaan maka semakin besar pula aktivitas operasi perusahaan yang berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga menaikkan nilai *return on asset*. Akan tetapi ROA yang terlalu tinggi di satu titik justru dapat menunjukkan bahwa perusahaan kurang menginvestasikan laba yang diperolehnya ke dalam aset yang nantinya berpotensi untuk meningkatkan laba perusahaan. Dengan kata lain perusahaan dinilai belum mampu mengoptimalkan potensi yang dimilikinya sendiri dalam melakukan reinvestasi dari laba yang diperolehnya. Hal ini akan mengurangi minat investor untuk membeli saham yang bersangkutan, sehingga pada akhirnya justru dapat menyebabkan terjadinya penurunan *return* saham.

## **IV. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut : (1) Variabel *current ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020; (2) Variabel *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020; (3) Variabel *return on asset* (ROA) memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020; (4) Variabel *firm size* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020; (5) *Firm size* secara signifikan memperlemah pengaruh CR terhadap *return* saham pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020; (6) *Firm size* secara signifikan memperkuat pengaruh DER terhadap *return* saham pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020; (7) *Firm size* secara signifikan memperlemah pengaruh ROA terhadap *return* saham pada perusahaan transportasi yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020; (8) Variabel independen dan variabel interaksi moderasi secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

## V. Daftar Pustaka

- Basyaid, Fachmi. 2007. *Keuangan Perusahaan Pemodelan Menggunakan Microsoft Excel*. Jakarta: PT Kencana Prenada Media Group.
- Darmadji, Tjiptono, dan Fakhrudin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Christianti, A. 2006. *Penentuan Perilaku Kebijakan Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek : Hipotesis Static Trade Off atau Pecking Order Theory*. Padang: SNA 9.
- Gani, Kylla Shafira. 2020. *Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Universitas Sriwijaya Palembang.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Anaisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harsalim, N., 2013, Pengaruh Market Risk, Size, Book to Market Ratio, dan Earnings Price Ratio Terhadap Return Saham Sektor Miscellaneous Industry di BEI Periode 2006-2012, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya, Vol. 2, No. 2*.
- Husnan, S. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hartono, Jogyanto. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hery, S. M. 2015. *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta: PT Grasindo.
- Irham Fahmi, S. M. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta, CV.
- Jogyanto. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Khaerul Umam, S.IP., M.Ag. dan Herry Sutanto, SE, MM. 2016. *Manajemen Investasi*. Bandung: Pustaka SETIA.
- Kurniatun, Maya, Hari Susanta N, dan Saryadi. 2015. *Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Aset Turn Over, Return On Asset dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Mayangsari, Sekar. 2001. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan Perusahaan: Pengujian Pecking Order Hyphotesis*. Jurnal Ekonomi Universitas Trisakti. Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi, Vol 1, No 3, 1-26
- Munawir. 2010., *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan: Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Edisi Pertama. Malang: Bayu Media Publishing.
- Mohamad, Samsul. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Edisi 2. Jakarta: Erlangga.

- Purwitajati, Endah dan I Made Pande Dwiana Putra. 2016. *Pengaruh Debt To Equity Ratio pada Return Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi*. E-Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Udayana, ISSN : 2302-8556 Vol 15.2, 1086-1114
- Putra, I Made Gunartha Dwi dan I Made Dana. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi di BEI*. Bali: E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol. 5 No. 11.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung: Alfabeta.
- Sawir, Agnes. 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Suantari, Nil Luh Putu, Dr. Putu Kepramareni dan Nil Luh Gde Novitasari. 2016. *Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Inflasi dan Tingkat Suku Bunga terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2015*. E-Jurnal Universitas Mahasaraswati Denpasar. Vol. 06 No. 4.
- Susanty, Dessy dan Elvin Bastian. 2018. *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan di BEI Periode 2010 – 2016)*. Jurnal Riset Akuntansi Vol. 3 No. 1 Hal. 20-44.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Tessalonika, Claudia Gabriela. 2019. *Pengaruh Return On Asset (ROA), Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Total Asset Turn Over (TATO) dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham pada Indeks Kompas 100*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak.
- Yuliasari, Dwi Anita, Anggita Langgeng Wijaya dan Anny Widiasmara. 2019. *Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2014-2016*. Jurnal Universitas PGRI Madiun: SIMBA.