

## **Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Pengembalian Saham Dengan Volume Perdagangan Saham Sebagai Variabel Moderating Pada Sektor Consumer Goods**

**Wahyu Valti Raja Monang, Teguh Palindungan Lubis, Dzuboyli, Arie Pratania Putri**

Fakultas Ekonomi Universitas Prima

Indonesia

Email: arieprataniaputri@unprimdn.ac.id

### **ABSTRACT**

*The Capital Market is carried out by investors with the aim of obtaining stock returns, both in the short and long term, and getting dividends. The level of stock return obtained is one of the factors that motivates investors to invest and is a reward for the courage of investors in making stock returns increase or decrease can be known by analyzing several factors that affect stock returns through analysis of liquidity ratios, solvency ratios and profitability ratios or internal factor activities in the form of Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), and Net Profit Margin (NPM) and trading volume as moderating variables. The population and samples used in this study are Consumer Goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2021. The sampling technique uses purposive sampling. Data analysis using Partial Least Square (PLS). The results showed that current ratio and Debt to Equity ratio have a negative effect on stock returns. Trading volume is not proven to moderate the relationship between current ratio, profit margin and debt to equity ratio on stock returns.*

*Keywords: Capital market, Return saham, Current ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin*

## **1. PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Kegiatan berinvestasi di Pasar Modal dilakukan oleh investor dengan tujuan untuk memperoleh pengembalian saham (*stock return*), baik itu dalam jangka pendek maupun jangka panjang, serta mendapatkan dividen. Tingkat pengembalian saham yang diperoleh menjadi salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan merupakan imbalan atas keberanian investor dalam melakukan investasi. Pandemi COVID-19 ini memunculkan imbas signifikan kepada investasi dan menimbulkan masyarakat berhati-hati ketika akan membeli sebuah barang apalagi untuk melakukan investasi. (Nasution et al., 2020). Penetapan melakukan Pembatasan Sosial Berskala Besar ikut mempengaruhi pasar perusahaan transportasi secara keseluruhan. Hal tersebut menyebabkan anjloknya harga saham, pendapatan dan laba perusahaan di sektor consumer goods, bahkan beberapa di antaranya membukukan rugi.

Salah satu hal yang dapat menjadi kekuatan bagi industri consumer goods untuk tetap bertahan dengan kondisi ekonomi global yang tidak stabil dengan kekuatan kinerja keuangan yang dimiliki perusahaan tersebut. Kinerja keuangan tersebut mempengaruhi pengembalian saham yang terdaftar dalam pasar modal. Tingginya pengembalian saham yang akan didapatkan dipengaruhi oleh berbagai macam faktor, salah satunya adalah faktor fundamental. Pada dunia pasar modal dengan tidak ada pastinya nilai return saham yang diharapkan yang

akan diterima oleh investor, maka seorang investor wajib mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, kemudian investor wajib memilih dengan sangat teliti alternatif-alternatif investasi yang akan dipilih. (Nugroho & Hermuningsih, 2020)

Untuk mengetahui apakah return saham mengalami kenaikan atau penurunan dapat diketahui dengan menganalisis beberapa faktor yang mempengaruhi return saham melalui analisis rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas atau aktivitas faktor internal yang dipakai dalam penelitian ini adalah Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Net Profit Margin (NPM) yang mencerminkan kondisi kesehatan perusahaan secara menyeluruh dalam memperoleh keuntungan atau return yang diharapkan oleh para pihak eksternal yakni stakeholder (Aulia et al., 2019).

Penelitian ini memberikan kontribusi literatur mengenai dampak pandemi yang terjadi pada kinerja keuangan terhadap pengembalian saham dan volume perdagangan di sektor consumer goods di Bursa Efek Indonesia. Penelitian sebelumnya yang telah dilakukan berfokus pada keadaan pasar saham negara tidak menggunakan variabel volume perdagangan yang berfungsi untuk mengetahui apakah saham perusahaan sektor consumer goods layak dijadikan pilihan investasi, sehingga mampu menarik minat investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan sektor consumer goods. (Hamidah et al., 2018)

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang diatas, menarik untuk dilakukannya penelitian tentang “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Pengembalian Saham Dengan Volume Perdagangan Saham Sebagai Variabel Moderating Pada Sektor Consumer Goods.

## **2. Kajian Literatur**

### **2.1. Return Saham**

Return merupakan pengembalian atau keuntungan yang diperoleh dari hasil usaha suatu perusahaan baik itu individu atau institusi, return dapat berupa return yang telah terjadi pada periode lampau yang digunakan merupakan data histori atau biasa disebut dengan Realized return yang biasa digunakan dalam mengukur kinerja suatu perusahaan sebagai tolak ukur dalam menentukan return yang akan datang, adapun return yang menjadi harapan para investor biasa disebut dengan expected return dimana return ini menjadi harapan investor dalam memperoleh laba dari investasinya dimasa akan datang. (Hartono, 2017). Harapan untuk mendapatkan keuntungan dapat diperoleh para investor jika menyediakan sejumlah modal pada saat ini untuk membiayai usahanya dan pengembalian akan didapatkan dalam waktu mendatang sebagai imbalan dari sejumlah modal yang diberikan kepada perusahaan dan selama masa penanaman modal keuntungan dan risiko akan ditanggung bersama adapun jika perusahaan mengalami kerugian maka akan berakibat pula kepada return yang didapatkan. Oleh karena itu, dalam kegiatan investasi tingkat keuntungan atau return imbalan yang didapatkan dari hasil penanaman modal atau investasi (Legiman et al., 2015).

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

Current Ratio merupakan salah satu rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. (Lase et al., 2019). Semakin tinggi current ratio perusahaan juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja. Dengan begitu investor semakin yakin dan tertarik untuk membeli saham perusahaan sehingga berpengaruh juga pada peningkatan return saham. Hasil ini didukung oleh penelitian (Sugiarti et al., 2018) dan (Puspitawati & Fazrin, 2018) yang mengatakan bahwa current ratio berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

### **2.3 Pengaruh Net Profit Margin Terhadap Return Saham**

Net Profit Margin menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui

semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. (Harahap, 2018). Pada variable Net profit margin menunjukkan terjadinya perbedaan pengaruh antara Net profit margin terhadap return saham. Net profit margin mempresentasikan besarnya laba yang dihasilkan perusahaan. Semakin tinggi net profit margin maka investor tertarik untuk berinvestasi karena dianggap perusahaan merupakan perusahaan yang profitable. Hal ini akan meningkatkan nilai dari perusahaan sehingga berpengaruh juga terhadap peningkatan return saham. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Sugiarti et al., 2018), (Puspitawati & Fazrin, 2018), dan (Bakkara et al., 2017) yang mengemukakan bahwa net profit margin berpengaruh signifikan terhadap return saham.

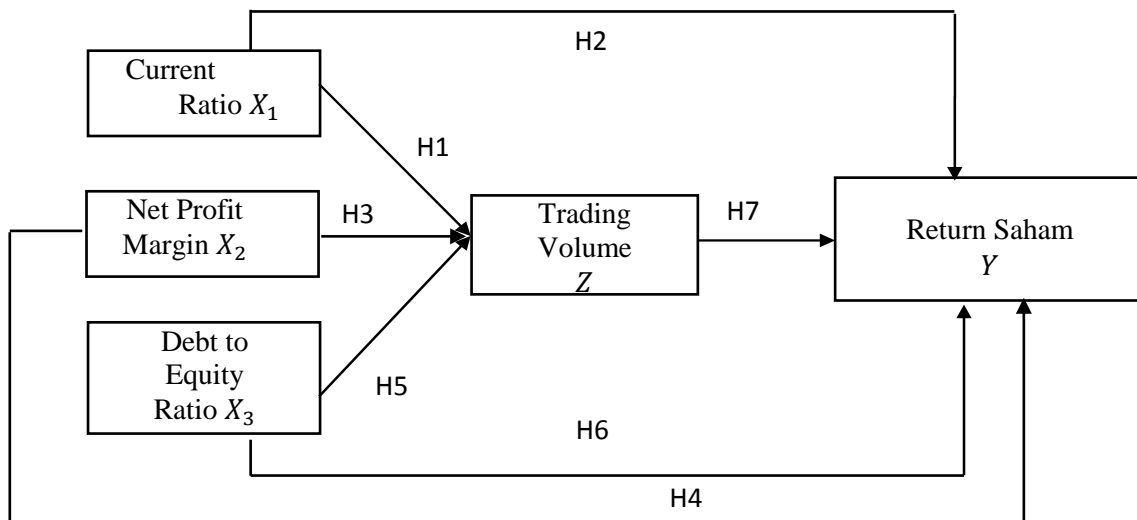
#### **2.4 Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham**

Debt to Equity Ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh seberapa besar modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. DER juga memberikan jaminan mengenai seberapa besar utang perusahaan yang dapat dijamin dengan modal sendiri. (Husnan & Suwarsono, 2014). Semakin tinggi debt equity ratio maka pendanaan melalui utang juga tinggi, hal ini menyebabkan besarnya beban keuangan yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Semakin tinggi beban maka akan menyebabkan berkurangnya laba perusahaan. Bahkan dapat juga meningkatkan risiko gagal bayar perusahaan kepada kreditur. Hal ini menurunkan kepercayaan investor sehingga enggan untuk berinvestasi dalam perusahaan karena kewajiban tidak bisa dipenuhi oleh modal sendiri dalam perusahaan. Maka perusahaan yang memiliki tingkat Debt to Equity Ratio yang rendah akan menjadi perhatian investor sehingga akan berdampak pada meningkatnya return saham. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang mengemukakan bahwa debt equity ratio berpengaruh signifikan terhadap return saham (S. Basalama et al., 2017)

#### **2.5. Trading Volume Memoderasi Current Ratio, Profit Margin, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham**

Volume perdagangan saham merupakan ukuran besarnya volume saham tertentu yang diperdagangkan, mengindikasikan kemudahan dalam memperdagangkan saham tersebut. (Hartono, 2017). Volume perdagangan saham sebagai indikator apakah para investor di pasar modal menyadari dan mengetahui adanya informasi yang dikeluarkan perusahaan dan sebagai respon, investor akan memanfaatkan informasi tersebut dalam aktivitas perdagangan yaitu dengan melakukan penjualan atau pembelian saham. Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan adanya aktivitas perdagangan di bursa efek, dimana hal ini mencerminkan keputusan investor untuk berinvestasi pada saham tertentu atau menahan keinginan investasi saham. (Taslim & Wijayanto, 2016)

## 2.6. Kerangka Berfikir



**Gambar 1.2.6 Kerangka konseptual**

### 2.6.1. Hipotesis

Dari uraian di atas, memunculkan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

**H1:** Current Ratio berpengaruh terhadap Trading Volume.

**H2:** Current Ratio berpengaruh terhadap Return Saham.

**H3:** Net Profit Margin berpengaruh terhadap Trading Volume.

**H4:** Net Profit Margin berpengaruh terhadap Return Saham.

**H5:** Debt to Equity Ratio berpengaruh terhadap Trading Volume

**H6:** Debt to Equity Ratio berpengaruh terhadap Return Saham

**H7:** Trading Volume berpengaruh terhadap Return Saham

## 3. METODE

### 2.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian deskriptif kuantitatif yaitu penelitian yang mengungkap besar atau kecilnya suatu pengaruh atau hubungan antar variabel yang dinyatakan dalam angka-angka, dengan cara mengumpulkan data yang merupakan faktor pendukung terhadap pengaruh antara variabel-variabel yang bersangkutan kemudian mencoba untuk dianalisis dengan menggunakan alat analisis yang sesuai dengan variabel-

variabel dalam penelitian.

## 2.2. Populasi dan Sampel

### 2.2.1. Populasi

Populasi adalah suatu kumpulan dari semua kemungkinan orang-orang, benda-benda, dan ukuran lain dari obyek yang menjadi sasaran perhatian dalam penelitian (Suharyadi & Purwanto, 2016). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2021.

### 2.2.2. Sampel

Sampel menurut (Sugiyono, 2016) adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Untuk menentukan besarnya sampel tersebut biasa dilakukan secara statistik maupun estimasi penelitian. Selain itu juga perlu diperhatikan bahwa sampel yang dipilih harus *representative* artinya segala karakteristik populasi hendaknya tercermin dalam sampel yang dipilihnya. Sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 2.2.2. Penentuan Sampel**

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di BEI 2018-2021.	88
2	Perusahaan Consumer Goods yang tidak mengupload laporan keuangan pada tahun 2018-2021.	(10)
3	Perusahaan Consumer Goods yang mengalami kerugian pada tahun 2018-2021	(17)
Jumlah Sampel Perusahaan		(4)
<b>Sampel Perusahaan</b>		<b>57</b>

Sumber: diolah dan dikembangkan oleh peneliti, 2022

## 2.3. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah menggunakan *nonprobability sampling* yaitu teknik *purposive sampling*. *Nonprobability sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang atau kesempatan yang sama bagi setiap anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Sedangkan *purposive sampling* adalah Teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu. (Sugiyono, 2016)

## 2.4. Definisi Operasional Variabel

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini, variabel dependennya adalah return saham (Y). Sedangkan Variabel independen (bebas) merupakan variabel yang menjadi sebab perubahannya atau

timbulnya variabel dependen (terikat). Dalam penelitian ini, variabel independennya adalah current ratio ( $X^1$ ), profit margin ( $X^2$ ), dan debt to equity ratio ( $X^3$ ). Variabel mediasi adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan dependen, tetapi tidak dapat diukur. Dalam penelitian ini, variabel mediasi yang digunakan adalah trading volume ( $Z$ ).

**Tabel 2.4. Operasional Variabel Penelitian**

No	Variabel	Pengukuran	Skala
1	Current Ratio ( $X^1$ )	Current Ratio (CR) sering disebut juga dengan rasio modal kerja yang menunjukkan jumlah aktiva lancar yang dimiliki perusahaan untuk merespon kebutuhan bisnis dan meneruskan kegiatan bisnis harian perusahaan $CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$ (Lase et al., 2019)	Rasio
2	Net Profit Margin ( $X^2$ )	Net Profit Margin (NPM) menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas) pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Rasio ini bisa disebut juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya di perusahaan pada periode tertentu. $\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan bersih}} \times 100\%$ (Hanafi & Halim, 2018)	Rasio
3	Debt to Equity Ratio ( $X^3$ )	Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang dipakai guna mengevaluasi sejauh mana aset perusahaan dapat dibiayai oleh utang, dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. $DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$ (Kasmir, 2018)	Rasio
4	Return Saham ( $Y$ )	Return atau tingkat pengembalian adalah selisih atau perubahan harga saham berupa keuntungan ( <i>possible gain</i> ) yang didapat dari corporate action yang berupa bonus saham, pembagian dividen dan berbagai bentuk lainnya yang akhirnya menyebabkan fluktuasi harga saham yang terjadi dipasar ataupun berupa kerugian ( <i>possible loss</i> ) yang dapat terjadi karena penutupan saham yang telah diberhentikan oleh pemerintah maupun pengadilan yang akhirnya menyebabkan fluktuasi harga saham yang menurun. $\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$ (Juliana et al., 2019)	Rasio
5	Trading Volume ( $Z$ ).	Volume perdagangan saham merupakan besarnya jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu. $TVA_{it} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ yang sedang diperdagangkan pada hari ke-}t}{\sum \text{saham } i \text{ yang beredar pada hari ke-}t}$ (Pamungkas & Endang, 2015)	Rasio

Sumber: data diolah peneliti, 2022.

## 2.5. Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis statistik deskriptif dan analisis statistik inferensial.

### 2.5.1. Partial Least Square

Berdasarkan hipotesis dan rancangan penelitian, data yang telah terkumpul akan dianalisis dengan menggunakan *Partial Least Square (PLS)*. PLS merupakan metode analisis yang *powerful* karena dapat diterapkan pada semua skala data, tidak membutuhkan banyak asumsi dan ukuran sampel tidak harus besar. PLS digunakan untuk menguji teori yang lemah dan data yang lemah seperti jumlah sampel yang kecil atau adanya masalah normalitas data. Walaupun PLS digunakan untuk menjelaskan ada tidaknya hubungan antara variable katen, PLS juga dapat digunakan untuk mengkonfirmasi teori. Sebagai Teknik prediksi, PLS mengasumsikan ukuran varian adalah variabel yang berguna untuk dijelaskan, sehingga pendekatan variable laten dianggap kombinasi linear dari indicator. (Ghozali, 2016). Dalam penelitian ini, analisis PLS-SEM dilakukan dengan menggunakan software *Wrap Partial Least Square* selanjutnya disingkat WarpPLS versi 6.0. Persamaan model struktural dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Z = B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + S_{e1}$$

$$Y = A_3Z - B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + S_{e2}$$

Keterangan:

- Z : variabel mediasi yaitu trading volume
- Y : variabel terikat yaitu return saham
- X<sub>1</sub> : variabel bebas yaitu current ratio
- X<sub>2</sub> : variable bebas yaitu profit margin
- X<sub>3</sub> : variable bebas yaitu debt to equity ratio
- B<sub>1</sub> : koefisien jalur variabel current ratio dengan trading volume
- B<sub>2</sub> : koefisien jalur variabel profit margin dengan trading volume
- B<sub>3</sub> : koefisien jalur variable debt to equity ratio dengan trading volume
- A<sub>3</sub> : koefisien jalur variabel trading volume dengan return saham
- A<sub>1</sub> : koefisien jalur variabel current ratio dengan return saham
- A<sub>2</sub> : koefisien jalur variabel profit margin dengan return saham
- A<sub>3</sub> : koefisien jalur variable debt to equity ratio dengan return saham

### 2.5.2. Evaluasi Goodness Fit Model

*Goodness fit* digunakan untuk melihat apakah model penelitian cocok dengan data penelitian. Oleh karena PLS tidak mengasumsikan adanya distribusi tertentu untuk estimasi parameter, maka Teknik parametrik untuk menguji signifikansi parameter tidak diperlukan. Stabilitas dari estimasi ini dievaluasi dengan menggunakan uji t-statistik (Ghozali, 2016)

### 2.5.3. Uji Efek Mediasi

Efek mediasi menunjukkan hubungan antara variabel independen dan dependen melalui variabel penghubung atau mediasi. Efek mediasi diuji ketika ada dugaan terdapat variabel *intervening* diantara variabel independen dan dependen. Selanjutnya, untuk menentukan sifat hubungan antara variabel baik sebagai variabel mediasi sempurna (*complete mediation*) atau mediasi parsial (*partialmediation*), atau bukan sebagai variabel mediasi digunakan dengan metode pemeriksaan (Solimun et al., 2020).

### 2.6. Adjusted Koefisien Determinasi

*Adjusted R<sup>2</sup>* pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variable depende. Apabila menggunakan *R<sup>2</sup>*, setiap tambahan satu variable independent pasti akan meningkatkan nilai *R<sup>2</sup>*, tidak peduli apakah variable tersebut berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variable dependen. Dalam kenyataannya nilai *adjusted R<sup>2</sup>* dapat bernilai negatif, walaupun yang dikendaki harus bernilai positif. Jika dalam uji empiris didapati nilai *adjusted R<sup>2</sup>* negatif, maka nilai *adjusted R<sup>2</sup>* dianggap bernilai nol (Ghozali, 2016)

### 2.7. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistic t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variable penjelasan/independent secara individual dalam menerangkan variasi dependen (Ghozali, 2016). Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistic t dengan kriteria pengambilan keputusan menggunakan derajat kepercayaan ( $\alpha$ ) 5%. Apabila nilai signifikansi  $\leq 0,05$ , maka model regresi layak atau dengan kata lain H<sub>0</sub> ditolak dan menerima H<sub>A</sub>. Hal tersebut berarti secara individual satu variable laten *eksogen* berpengaruh signifikan terhadap variable laten *endogen*.



## HASIL DAN PEMBAHASAN

### 3.1. EVALUASI *GOODNESS FIT MODEL*

Model yang dievaluasi dalam WarpPLS adalah model pengukuran atau *outer model* dan model structural atau *inner model*. Berikut adalah evaluasi terhadap kedua model tersebut.

#### 3.1.1. Multikolinieritas

Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dapat dilihat dari *collinearity statistic (VIF)*

**Tabel 3.1.1**  
**Outer VIF Values**

	VIF
CR	1,000
DER	1,000
NPM	1,000
RETURN	1,000
TV	1,000
X1 * Z	1,000
X2 * Z	1,000
X3 * Z	1,000

Sumber: Output WarpPLS, 2022

#### 3.1.2. Model Struktur (*Inner Model*)

Menilai *inner model* adalah melihat hubungan antara konstruk laten dengan melihat hasil estimasi koefisien parameter *path* dan tingkat signifikansinya (Ghozali, 2016).

##### a. Nilai Koefisien Determinasi

Berikut ukuran yang digunakan dalam menilai *inner model* yaitu nilai koefisien Determinasi.

**Tabel 3.1.2.1**  
**R-Squared Contributions**

	R Square
Y	0,421

Sumber: Output WarpPLS, 2022

Berdasarkan pada table 3.1.2 diketahui bahwa nilai *R-squared* dari model penelitian ini adalah sebesar 0,421. Nilai *R-Squared* dapat diinterpretasikan bahwa variable laten *endogen* return saham, dapat dijelaskan variable laten oksigen seperti *current ratio*, *profit margin*, dan *debt to equity ratio* sebesar 42,1% dan sisanya sebesar 57,9% dijelaskan oleh variable lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

**b. Ukuran Efek (*Effect Size*)**

Menurut (Ghozali, 2016), pengujian *effect size* digunakan untuk menginterpretasikan apakah predictor variable laten mempunyai pengaruh yang lemah (0,01), medium (0,15), atau besar (0,35) pada tingkat structural. Nilai dari *effect size* dalam penelitian ini disajikan dalam table 3.1.2.2 berikut:

**Tabel 3.1.2.2**  
**Total Effects**

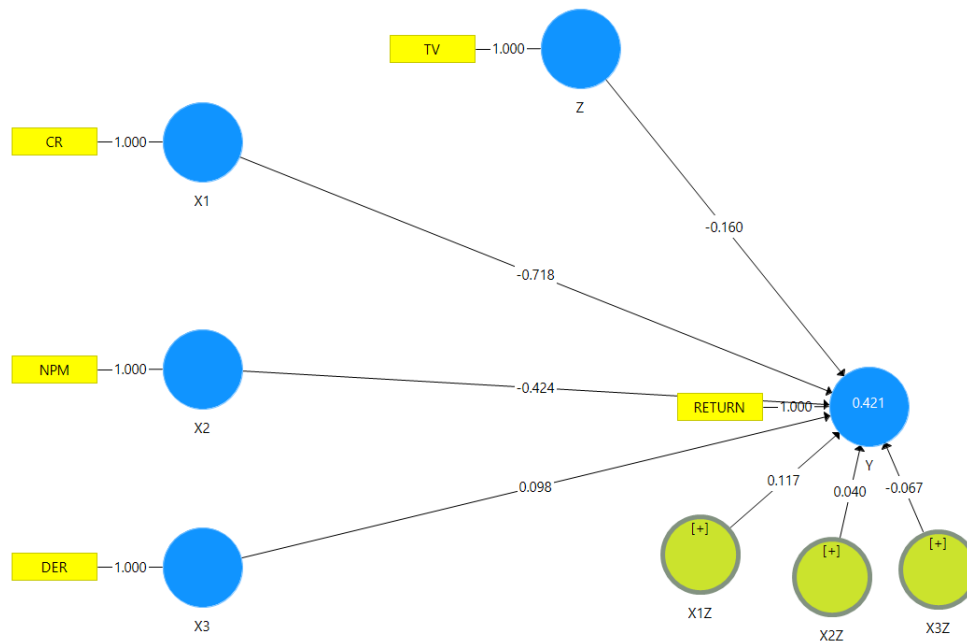
	Current Ratio	Profit Margin	Debt To Equity Ratio	Trading Volume
Return Saham	0,718	0,117	0,424	0,098

Sumber: Output WarpPLS, 2022

Berdasarkan table dapat diketahui bahwa nilai *effect size* untuk variable Current Ratio sebesar  $0,718 > 0,35$  sehingga dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* memiliki nilai absolut kontribusi kontribusi individual yang tergolong besar pada setiap variable laten predictor pada nilai *R-squared* variable criterion. Untuk variable *Profit Margin* memiliki *effect size*  $0,117 < 0,15$ . Dapat diartikan bahwa *Profit Margin* memiliki nilai absolut kontribusi individual yang tergolong lemah. Sama halnya dengan variable *Debt To equity Ratio* yang memperoleh nilai *effect size* sebesar  $0,424 > 0,35$  yang diartikan mempunyai nilai absolut kontribusi individual yang tergolong besar pada setiap variable laten predictor pada nilai *R-squared* variable criterion. Namun untuk hasil *effect size* variable *Current Ratio*, *Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio* yang dimoderasi oleh variable *Trading Volume*, menunjukkan adanya kontribusi lemah karena nilai *effect size*  $0,098 < 0,15$ .

**3.3. UJI SIGNIFIKANSI PARAMETER INDIVIDUAL (*Uji t*)**

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel *Current Ratio*, *Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio* terhadap return saham dengan cara membandingkan *P-values* dari setiap variable laten *eksogen* maupun moderasi terhadap variable laten *endogen*. Nilai dari *P-values* setiap variable laten dapat dilihat pada gambar 3.3 dan table 3.3.



Gambar 3.1. Output Diagram Jalur WarpPLS

**Tabel 3.3**  
*Path Coefficients and P-Values*

<i>Path Coefficients</i>							
	Current Ratio	Profit Margin	Debt To Equity Ratio	TV* Current Ratio	TV* Profit Margin	TV* Debt To Equity Ratio	Trading Volume
Return Saham	-0,718	-0,424	0,098	0,117	0,040	-0,067	-0,160
<i>P-values</i>							
	Current Ratio	Profit Margin	Debt To Equity Ratio	PER* Current Ratio	PER* Profit Margin	PER* Debt To Equity Ratio	Trading Volume
Return Saham	<b>0,000</b>	<b>0,011</b>	<b>0,717</b>	<b>0,579</b>	<b>0,866</b>	<b>0,845</b>	<b>0,247</b>

Sumber: Output WarpPLS, 2022

Berikut adalah pembahasan hipotesis dalam penelitian ini:

**1. Variable laten eksogen terhadap endogen**

- a. *Current Ratio (CR)* berpengaruh negative dan signifikan terhadap return saham. Diketahui bahwa nilai *Path coefficients* variable CR sebesar -0,718 dengan *P-values*

< 0,000 lebih kecil dari nilai signifikan sebesar 0,05.

- b. *Profit Margin (PM)* berpengaruh negative dan signifikan terhadap return saham. Diketahui bahwa nilai *Path coefficients* variable PM sebesar -0,424 dengan *P-value* < 0,011 lebih kecil dari nilai signifikan sebesar 0,05
- c. *Debt To Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap return saham. Diketahui bahwa nilai *Path coefficients* variable DER sebesar 0,098 dengan *P-value* > 0,011 lebih besar dari nilai signifikan sebesar 0,05

## 2. Variable laten *eksogen* dan moderasi terhadap *endogen*

Berdasarkan pada table 3.3. diketahui bahwa nilai *P-values* dari masing-masing variable laten *eksogen* yang telah dimoderasi variable *moderating* yaitu *Trading Volume (TV)*, semuanya menghasilkan nilai *P-values* yang lebih besar dari nilai signifikansi sebesar 0,05 yaitu 0,117 (TV\*Current Ratio), 0,040 (TV\*Profit Margin), -0,067 (TV\*Debt To Equity Ratio) terhadap return saham.

## 3.4. Pembahasan

### 3.4.1. Current Ratio terhadap Return Saham

Current Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham, penelitian ini sejalan dengan penelitian Christian et al. (2021) yang menyatakan bahwa current ratio berpengaruh negatif terhadap return saham. Current ratio yang tinggi perusahaan memiliki aset lancar yang cukup sehingga dapat dapat menjamin dalam pembayaran kewajiban lancarnya. Amalia, et.al (2022) menjelaskan bahwa Current ratio yang tinggi akan menjelaskan bahwa semua kewajiban lancar akan ddilunasi dengan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Current Ratio yang tinggi akan berpengaruh negatif terhadap kemampuan memperoleh laba, karena banyaknya dana yang harusnya bisa digunakan untuk biaya operasional yang menghasilkan laba malah di gunakan untuk membayar hutang jangka pendek perusahaan. Hal inilah yang menyebabkan adanya pengaruh negatif antara Current Ratio dengan return saham karena pada umumnya investor lebih tertarik untuk berinvestasi pada saham perusahaan yang memiliki laba tinggi.

### 3.4.2. Profit Margin terhadap Return Saham

Profit Margin berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham. Hal ini menjelaskan bahwa ketika Laba tinggi akan menunjukkan nilai return saham akan rendah dan sebaliknya. Ini

mengakibatkan jika laba yang dihasilkan cukup tinggi maka sebagian laba itu akan dijadikan sebagai laba ditahan sehingga pengembalian atas saham menurun. Sutri, et.al. (2019) Nilai profit margin yang semakin tinggi akan memberikan kontribusi terhadap return saham yang semakin rendah atau sebaliknya perubahan nilai net profit margin yang semakin rendah akan memberikan kontribusi terhadap return saham yang semakin tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian.

### **3.4.3. Debt To Equity Ratio terhadap Return Saham**

Debt To Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil penelitian ini didukung dari beberapa penelitian terdahulu yaitu (Martani, Mulyono, & Khairurizka, 2009) (Puspitadewi & Rahyuda, 2016), (Nugroho & Daljono, 2013) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa debt to equity ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini bertolak belakang dengan perumusan hipotesis yang sebelumnya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) yang tidak berpengaruh pada keputusan investor atas return saham di Indonesia. Hal ini terjadi karena investor dalam melakukan investasi tidak memandang penting penggunaan hutang sehingga tidak mempengaruhi persepsi investor terhadap keuntungan yang didapat.

### **3.4.4. Current Ratio, Profit Margin, Debt to Equity Ratio yang dimoderasi oleh Trading Volume**

Trading volume (TV) tidak terbukti memoderasi hubungan antara current ratio (CR), Profit Margin (PM), Debt to Equity Ratio (DER). Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa trading volume tidak mempunyai hubungan antara X1, X2, dan X3 terhadap return saham. Volume perdagangan saham merupakan ukuran besarnya volume saham tertentu yang diperdagangkan, mengindikasikan kemudahan dalam memperdagangkan saham tersebut. (Hartono, 2017). Volume perdagangan saham sebagai indikator apakah para investor di pasar modal menyadari dan mengetahui adanya informasi yang dikeluarkan perusahaan dan sebagai respon, investor akan memanfaatkan informasi tersebut dalam aktivitas perdagangan yaitu dengan melakukan penjualan atau pembelian saham. Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan adanya aktivitas perdagangan di bursa efek, dimana hal ini mencerminkan keputusan investor untuk berinvestasi pada saham tertentu atau menahan keinginan investasi saham. (Taslim & Wijayanto, 2016)

#### **4. KESIMPULAN DAN SARAN**

##### **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis data, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Current Ratio (CR)* berpengaruh negative dan signifikan terhadap return saham
2. *Profit Margin (PM)* berpengaruh negative dan signifikan terhadap return saham
3. *Debt To Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap return saham
4. *Trading Volume (TV)* tidak terbukti memoderasi hubungan antara *Current Ratio (CR)*, *Profit Margin (PM)*, *Debt To Equity Ratio (DER)* terhadap return saham

##### **SARAN**

Penelitian ini memberikan saran-saran agar peneliti selanjutnya memperoleh hasil yang lebih baik. Saran-saran tersebut antara lain:

1. Bagi investor, sebelum berinvestasi dapat memperhatikan kinerja perusahaan melalui rasio-rasio keuangan yang memiliki pengaruh secara signifikan terhadap return saham.
2. Bagi perusahaan, perusahaan perlu meningkatkan kinerja keuangannya agar dapat meningkatkan retur saham.
3. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan menggunakan variable-variabel selain yang digunakan dalam penelitian ini, atau menggunakan jenis variable baru seperti variable *intervening*.
4. Penelitian selanjutnya, diharapkan menggunakan perusahaan yang berbeda dari penelitian ini agar diperoleh variasi data yang lebih banyak. Penelitian selanjutnya juga diharapkan menggunakan jumlah tahun pengamatan yang lebih Panjang agar hasilnya semakin mendekati kondisi yang sebenarnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aulia, H., Sumarno, & Indriasih, D. (2019). Pengaruh Return On Assets, Corporate Governance dan Karakter Eksekutif Terhadap Tax Avoidance (Pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *Permana : Jurnal Perpajakan, Manajemen, Dan Akuntansi*, 11(1), 52–62. <https://doi.org/10.24905/permana.v11i1.23>
- Bakkara, Y. W., Titik, F., & Khrisna, D. P. (2017). Pengaruh Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio dan Earning Per Share pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2011-2015. *E-Proceeding of Management*, 4(1), 458–468.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* (8 ed). Universitas Diponegoro.
- Hamidah, H., Maryadi, S., & Ahmad, G. N. (2018). Pengaruh Harga Saham, Volatilitas Harga Saham, Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Bid-Ask Spread Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Issi Periode Juni 2016–Juni 2017. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 9(1), 145–167. <https://doi.org/10.21009/jrmsi.009.1.10>
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2018). *Analisis laporan keuangan* (Edisi keli). UPP STIM YKPN.
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis kritis atas laporan keuangan* (Cetakan ke). Rajawali Pers.,
- Hartono, J. (2017). *Teori portofolio dan analisis investasi* (Edisi Ke-1). BPFE.
- Husnan, S., & Suwarsono, M. (2014). *Studi Kelayakan Proyek Bisnis*. Unit Penerbit UPP STIM YKPN.
- Juliana, S. F., Pahlevi, C., & Amar, M. Y. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2017. *JBMI (Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Informatika)*, 15(3), 305–321. <https://doi.org/10.26487/jbmi.v15i3.4932>
- Kasmir. (2015). *Analisis laporan keuangan*. Rajawali Pers.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (cetakan 11). Rajawali Pers.
- Lase, A. Z., Jubi, J., Susanti, E., & Putri, D. E. (2019). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Kabel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *SULTANIST: Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 7(1), 56–63. <https://doi.org/10.37403/sultanist.v7i1.137>
- Legiman, F. M., Tommy, P., & Untu, V. (2015). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Agroindustry Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (EMBA)*, 3(3), 382–392.
- Nasution, D. A. D., Erlina, E., & Muda, I. (2020). Dampak Pandemi COVID-19 terhadap Perekonomian Indonesia. *Jurnal Benefita*, 5(2), 212. <https://doi.org/10.22216/jbe.v5i2.5313>
- Nugroho, G. A., & Hermuningsih, S. (2020). Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Jasa Sub Konstruksi Dan Bangunan Pada Bursa Efek Indonesia. *DERIVATIF: Jurnal Manajemen*, 14(1), 38–43. <https://doi.org/10.24127/jm.v14i1.438>
- Pamungkas, A., & Endang, N. M. (2015). Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity. *Jurnal ...*, 20(1).

<http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=314252%5C&val=6468%5C&title=PENGARUH PEMILU PRESIDEN INDONESIA TAHUN 2014 TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY Studi Pada Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tercatat Sebagai Anggota I>

- Puspitawati, L., & Fazrin, D. F. (2018). Pengaruh Current Ratio dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham. *Akutansi, Audit, Dan Sistem Informastika Akutansi (JASa)*, 2(2), 75–88.
- S. Basalama, I., Murni, S., & S.B. Sumaraw, J. (2017). Pengaruh Current Ratio, DER dan ROA Terhadap Return Saham pada Perusahaan Automotif dan Komponen Periode 2013-2015. *Jurnal EMBA*, 5(2), 1793–1803. [https://doi.org/10.18907/jjsre.37.3\\_343\\_4](https://doi.org/10.18907/jjsre.37.3_343_4)
- Solimun, Fernandes, A. A. R., & Nurjannah. (2020). *Metode statistika multivariat: pemodelan persamaan struktural (SEM) pendekatan WarpPLS* (Cetakan Ke). Universitas Brawijaya Press.
- Sugiarti, Surachman, & Aisjah, S. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Mega Aktiva: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 6(1), 19. <https://doi.org/10.32833/majem.v6i1.44>
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. PT ALFABETA.
- Suharyadi, & Purwanto. (2016). *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern* (3 rd). Salemba Empat.
- Taslim, A., & Wijayanto, A. (2016). Pengaruh frekuensi perdagangan saham, volume perdagangan saham, kapitalisasi pasar dan jumlah hari perdagangan terhadap return saham. *Management Analysis Journal*, 5(1), 1–6. <http://maj.unnes.ac.id>