

Judul Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Moderasi

Lailatul Fitria^{1*}, Hamzah Achmad², Subhan³

maliangdgsewang20@gmail.com^{1*}, hamzah.achmad@umi.ac.id², subhan.subhan@umi.ac.id³

^{1*}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muslim Indonesia

^{2,3,4}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muslim Indonesia.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap return saham, dengan nilai perusahaan sebagai variabel moderasi, pada perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif berbasis data sekunder. Populasi terdiri atas seluruh perusahaan pertambangan di BEI, dengan sampel sebanyak 39 perusahaan yang dipilih secara purposive sampling dan diamati selama periode empat tahun (total 156 observasi). Data dikumpulkan melalui dokumentasi dan dianalisis menggunakan uji deskriptif, pengujian asumsi klasik, analisis regresi berganda, regresi moderasi, serta pengujian hipotesis menggunakan perangkat lunak SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Selain itu, nilai perusahaan tidak terbukti memoderasi hubungan profitabilitas ataupun likuiditas terhadap return saham.

Kata Kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Return Saham, Nilai Perusahaan.

 This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Pendahuluan

Pasar modal secara umum dapat diartikan sebagai suatu wadah yang tersusun secara sistematis, di mana aliran dana dialihkan kepada publik guna dimanfaatkan dalam penanaman modal berjangka panjang, seperti efek ekuitas, surat utang, maupun instrumen pembiayaan jangka pendek. Selain menjadi sarana permodalan bagi pelaku usaha, pasar modal juga berperan sebagai platform bagi pemodal untuk menanamkan dana, sekaligus menilai prospek serta kreativitas suatu entitas. Dengan kata lain, pasar modal merupakan arena pertemuan antara pemilik dana dan pelaku usaha atau institusi pemerintah yang memerlukan pembiayaan melalui transaksi instrumen

keuangan jangka panjang seperti saham, obligasi, maupun penawaran hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD).

Return saham merupakan pendapatan yang secara sah menjadi hak investor sebagai konsekuensi dari penempatan dana mereka. Hal ini memungkinkan investor untuk mengevaluasi selisih antara pendapatan riil yang diperoleh dan ekspektasi *return* dari berbagai opsi investasi berdasarkan tingkat pengembalian yang diharapkan. Seorang investor yang berpikir logis akan sangat menaruh perhatian pada performa *return* saham yang dimilikinya (Indah & Exchange, 2024). Dalam ranah penanaman modal, dikenal adanya korelasi erat antara tingkat ketidakpastian (risiko) dan *return*, yakni semakin besar potensi risiko yang dihadapi, maka potensi keuntungan juga akan meningkat; sebaliknya, apabila *return* rendah, maka kemungkinan risiko yang dihadapi pun cenderung lebih kecil (Veronika & Bagana, 2023).

Pengukuran kinerja perusahaan menjadi salah satu indikator penting bagi investor untuk menilai saham di Bursa Efek Indonesia. Dengan kinerja keuangan yang semakin positif, peluang investor meraih *return* yang lebih tinggi juga meningkat. Investor umumnya mencari perusahaan berkinerja unggul untuk menanamkan modalnya. Dikatakan modal perusahaan dan nilai pasar akan meningkat saat perusahaan memiliki nama baik atau kredibilitas kualitas, yang tercermin lewat laporan keuangannya (Chalid *et al.*, 2022).

Profitabilitas mengacu pada kapabilitas suatu entitas usaha dalam menciptakan keuntungan melalui pemanfaatan sumber daya yang dimilikinya, baik aset tetap maupun aset lancar, dalam aktivitas operasional yang bernilai tambah (Teresya *et al.*, 2022). Profitabilitas juga menjadi elemen krusial untuk memastikan kelangsungan usaha dalam jangka waktu panjang dan merupakan komponen strategis dalam pencapaian sasaran finansial perusahaan (Ari Supeno, 2022). Sedangkan Likuiditas merujuk pada indikator yang mencerminkan kapasitas suatu entitas bisnis dalam menyelesaikan liabilitas jangka pendeknya secara tepat waktu. Dengan kata lain, apabila perusahaan mampu menuntaskan kewajiban finansial jangka pendek saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dianggap berada dalam kondisi likuid. Sebaliknya, tingkat likuiditas yang tinggi akan memberikan dampak positif terhadap tingkat keyakinan investor dalam melakukan penanaman modal (Mia Novianti *et al.*, 2023).

Kenaikan nilai perusahaan dapat diidentifikasi melalui besaran skala perusahaan, yang informasinya dapat ditelusuri dalam dokumen laporan keuangan. Skala perusahaan merupakan parameter yang menggambarkan besar kecilnya suatu organisasi usaha. Dimensi perusahaan ini memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, karena semakin luas cakupan operasional perusahaan, maka akan semakin mudah bagi mereka dalam mengakses berbagai alternatif pembiayaan. Jumlah total aset yang dikuasai perusahaan memberikan dampak langsung terhadap kapasitasnya dalam mengoptimalkan pendapatan, yang selanjutnya berdampak pada peningkatan tingkat *return* yang diraih. Oleh karena itu, perusahaan dengan skala besar di arena pasar modal biasanya dipandang lebih kredibel dan memiliki kemudahan lebih besar dalam memperoleh modal eksternal, karena telah mengantongi persepsi positif dari kalangan investor (Khosyi Tiara Anggita, 2024).

Indonesia dikenal sebagai negara yang memiliki kekayaan alam yang sangat beragam, dengan potensi hasil tambang seperti minyak mentah, batubara, emas, nikel, dan berbagai jenis logam lainnya. Industri pertambangan menjadi salah satu sektor penting yang tercatat di papan perdagangan Bursa Efek Indonesia (BEI). Bidang ini terbagi ke dalam beberapa kategori, di antaranya eksplorasi batubara, minyak dan gas alam, logam serta mineral lainnya, hingga material galian seperti tanah dan batu. Berdasarkan data dari laman resmi BEI, saat ini terdapat sebanyak 63 perusahaan dari sektor ini yang telah terdaftar di bursa, sesuai informasi dari situs resmi www.idx.co.id.

Return saham dari perusahaan sektor pertambangan selama periode 2021 hingga 2024 menunjukkan tingkat fluktuasi yang cukup mencolok. perusahaan seperti ADRO memperlihatkan pola yang tidak konsisten, dengan capaian *return* positif signifikan sebesar 57,3% pada 2021, namun kemudian bergeser ke arah negatif pada tahun-tahun berikutnya menggambarkan tantangan dalam menjaga keberlanjutan performa. Sebaliknya, BSSR mencerminkan tren yang lebih stabil, dengan *return* positif pada tahun 2021 dan 2024, meskipun sempat mengalami pelemahan pada 2023. Sementara itu, DSSA dan GEMS mencatat dinamika yang sangat bergejolak DSSA misalnya, sempat mencapai puncak *return* 58,7% pada 2021 sebelum mengalami koreksi tajam, mengindikasikan bahwa perubahan harga komoditas serta dinamika pasar global berdampak langsung terhadap kinerja saham. Ketidakpastian ini menegaskan perlunya kajian risiko secara menyeluruh, mengingat imbal hasil yang tinggi kerap kali diiringi potensi kerugian yang besar. Oleh karena itu, pengetahuan yang mendalam mengenai faktor-faktor penentu *return* saham seperti tingkat profitabilitas, posisi likuiditas, serta situasi ekonomi makro menjadi sangat penting dalam proses penetapan strategi investasi di industri pertambangan.

Nilai perusahaan, yang salah satunya dapat diproksikan melalui rasio Price-to-Book (P/B), merepresentasikan persepsi pasar terhadap kapasitas perusahaan dalam menciptakan pendapatan di masa mendatang. Nilai ini turut dipengaruhi oleh sejauh mana efektivitas penerapan mekanisme tata kelola korporasi serta indikator strategis yang disampaikan perusahaan kepada publik. Dalam kerangka ini, nilai perusahaan dapat berperan sebagai variabel pemoderasi yang memperkuat atau melemahkan hubungan antara kinerja profitabilitas dan tingkat likuiditas terhadap *return* saham. Entitas dengan valuasi tinggi umumnya memiliki reputasi yang solid serta memperoleh tingkat kepercayaan yang besar dari pemegang saham, sehingga lebih berpotensi untuk menarik aliran modal dan menawarkan tingkat pengembalian yang kompetitif, bahkan di tengah kondisi industri yang tidak stabil.

Pendekatan teori sinyal menyatakan bahwa entitas bisnis dapat menyampaikan pesan-pesan tertentu kepada pelaku pasar untuk mengindikasikan prospek kinerjanya dimasa mendatang. Indikator seperti tingkat keuntungan dan kapabilitas pelunasan jangka pendek berperan sebagai sinyal yang kuat. Perusahaan yang menunjukkan tren peningkatan pada profit dan memiliki posisi likuid yang stabil akan mengirimkan sinyal optimistis kepada investor bahwa arah bisnisnya menjanjikan. Sebaliknya, melemahnya profitabilitas dan terganggunya arus kas dapat ditafsirkan sebagai isyarat negatif, yang mendorong sebagian pemodal untuk melepas kepemilikan saham

Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Data kuantitatif adalah sebuah metode penelitian dengan objek berupa data yang berbentuk angka atau numerik. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder yang diperoleh tidak langsung atau melalui perantara. Pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama periode tahun 2021-2024 yang berjumlah 63 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Sehingga dalam penelitian ini diperoleh sebanyak 156 data observasi. Hal ini dikarenakan sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 39 perusahaan dan periode penelitian sebanyak 4 tahun. Metode analisis data yang akan digunakan adalah metode statistik yang analisisnya dilakukan dengan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, analisis regresi moderasi (MRA), dan uji hipotesis, dengan alat bantu uji software *Statistical Package for the Social Sciences (SPSS)*.

Hasil

1. Analisis Statistik Deskriptif

Deskriptif statistik akan menampilkan karakteristik sampel yang digunakan didalam penelitian antara lain meliputi: jumlah sampel (N), rata-rata sampel (*mean*), minimum dan maksimum serta standar deviasi untuk masing-masing variabel, yang disajikan pada Tabel berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|-----|---------|-------------|--------------|----------------|
| Y | 156 | -.65 | 2.22 | .1825 | .62000 |
| M | 156 | .23 | 29959488.75 | 1131724.0031 | 481468.31306 |
| X ¹ | 156 | .00 | .62 | .1164 | .12111 |
| X ¹ | 156 | .23 | 170.76 | 4.8253 | 17.03743 |
| Valid N (listwise) | 156 | | | | |

Sumber: Data diolah SPSS 2025

Tabel 1 diatas menjelaskan hasil statistik deskriptif tentang variabel-variabel dalam penelitian ini antara lain:

- Hasil analisis deskriptif pada variabel return saham (Y) memiliki nilai minimum - 0,65, nilai maximum 2,22, memiliki nilai rata-rata (*mean*) 0,1825, dan memiliki standar deviation sebesar 0,62000.
- Hasil analisis deskriptif pada variabel nilai perusahaan (M) memiliki nilai minimum 0,23, nilai maximum 29959488,75, memiliki nilai rata-rata 1131724,0031, dan memiliki standar deviation sebesar 4481468,31306.
- Hasil analisis deskriptif pada profitabilitas (X¹) memiliki nilai minimum 0,00, nilai maximum 0,62, memiliki nilai rata-rata -0,1164, dan memiliki standar deviation sebesar 0,12111.

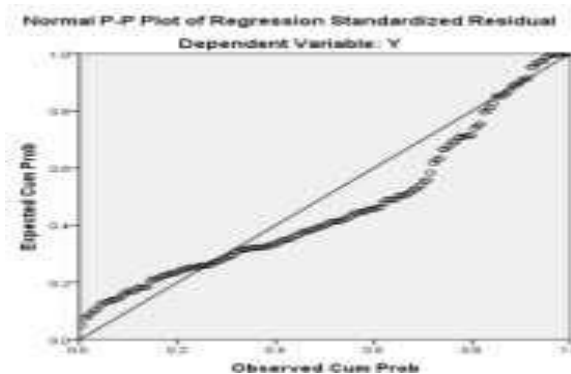
- d. Hasil analisis deskriptif pada likuiditas (X2) memiliki nilai minimum 0,23, nilai maximum 170,76, memiliki nilai rata-rata 4,8253, dan memiliki standar deviation sebesar 17,03743.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Dalam penelitian ini untuk menguji normalitas data digunakan grafik Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual yang hasil pengujiannya dapat dilihat pada gambar dibawah ini:

Gambar 1. Hasil Uji Normalitas



Berdasarkan gambar 1 terlihat titik menyebar disekitar garis diagonal, serta arah penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

Hasil Uji Multikolonieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Ada tidaknya masalah multikolinieritas dapat dilihat dari nilai tolerance atau Variance Inflation Factor (VIF) dengan ketentuan apabila nilai tolerance lebih besar dari 0,1 atau nilai VIF kurang dari 10 ($VIF < 10$) artinya tidak terdapat masalah multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Multikolonieritas

| Model | Collinearity Statistics | |
|-------------------------|-------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| ¹ (Constant) | | |
| X1 | .995 | 1.005 |
| X2 | .995 | 1.005 |

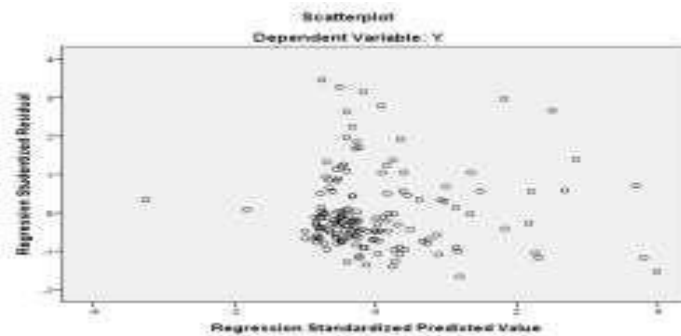
Sumber: Data diolah SPSS 2025

Tabel 2. Menunjukkan bahwa variabel bebas mempunyai nilai *tolerance* diatas 0,1 dan nilai VIF dibawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat perbedaan varians antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Model regresi yang baik adalah yang tidak memiliki heteroskedastisitas (yaitu memiliki homoskedastisitas).

Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan gambar di atas dapat diketahui bahwa grafik *scatterplot* tidak membentuk pola yang jelas serta tidak menyebar di atas dan di bawah pada sumbu Y, dengan demikian dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Hasil Analisis Regresi Berganda

Setelah hasil uji asumsi klasik dilakukan dan hasilnya secara keseluruhan menunjukkan model regresi memenuhi asumsi klasik, maka tahap berikutnya adalah melakukan evaluasi dan interpretasi model regresi berganda. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel berikut:

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Berganda

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|----------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--|-------|------|-------------------------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | | | Tolerance | VIF |
| | 1 ^a (Constant) | .059 | .070 | | | | | |
| X ¹ | 1.143 | .403 | .223 | | 2.832 | .005 | .995 | 1.005 |
| X ² | -.002 | .003 | -.057 | | -.723 | .471 | .995 | 1.005 |

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Data diolah SPSS 2025

Berdasarkan tabel diatas, maka persamaan regresi berganda adalah:

$$Y = 0,059 + 1,143 X_1 - 0,002 X_2$$

- Nilai konstanta adalah 0,059 ini menunjukkan bahwa, jika variabel independen X₁ dan X₂ bernilai nol (0), maka nilai variabel dependen Y sebesar 0,059.
- Koefisien regresi X₁ (Profitabilitas) sebesar 1,143 dan bertanda positif. Hal ini berarti, nilai variabel Y akan mengalami kenaikan sebesar 1,143 jika nilai variabel X₁ mengalami kenaikan satu satuan dan variabel independen lainnya bernilai tetap. Semakin tinggi nilai X₁ maka nilai Y (*Return Saham*) akan mengalami peningkatan.
- Koefisien regresi X₂ (Likuiditas) sebesar -0,002 dan bertanda negatif. Hal ini berarti nilai variabel Y akan mengalami penurunan sebesar 0,002 jika nilai variabel X₂ mengalami kenaikan satu satuan dan variabel lainnya bernilai tetap. Semakin tinggi nilai X₂ maka variabel Y (*Return Saham*) akan mengalami penurunan.

4. Hasil Analisis Regresi Moderasi (*Moderated Regression Analysis*)

Analisis Regresi Moderasi (MRA) *Moderate Regression Analysis* bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel moderasi dalam memberi

perubahan variabel independen kepada variabel dependen. Hasil pengujian (MRA).

Tabel 4. Hasil Moderate Regression Analysis (MRA)

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|----------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | .061 | .073 | | .843 | .401 |
| X ¹ | 1.129 | .423 | .220 | 2.667 | .008 |
| X ² | -.002 | .003 | -.057 | -.712 | .478 |
| M | 1.176 | .000 | .085 | .203 | .839 |
| X1_M | 4.703 | .000 | .007 | .055 | .956 |
| X2_M | -3.110 | .000 | -.103 | -.275 | .784 |

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Data diolah SPSS 2025

Berdasarkan tabel diatas, maka persamaan regresi yang terbentuk pada uji regresi ini adalah:

$$Y = 0,61 + 1,129 X_1 - 0,002 X_2 + 1,176 M + 4,703 X_{1_M} - 3,110 X_{2_M}$$

Model tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Nilai konstanta adalah 0,061 ini menunjukkan bahwa, jika variabel independen X₁, X₂, M, X_{1_M} dan X_{2_M} bernilai nol (0), maka nilai variabel dependen Y sebesar 0,061.
- Koefisien regresi X₁ (Profitabilitas) sebesar 1,129 dan bertanda positif. Hal ini berarti, nilai variabel Y akan mengalami kenaikan sebesar 1,129 jika nilai variabel X₁ mengalami kenaikan satu satuan dan variabel independen lainnya bernilai tetap. Semakin tinggi nilai X₁ maka nilai Y (*Return Saham*) akan mengalami peningkatan.
- Koefisien regresi X₂ (Likuiditas) sebesar -0,002 dan bertanda negatif. Hal ini berarti nilai variabel Y akan mengalami penurunan sebesar 0,002 jika nilai variabel X₂ mengalami kenaikan satu satuan dan variabel lainnya bernilai tetap. Semakin tinggi nilai X₂ maka variabel Y (*Return Saham*) akan mengalami penurunan.
- Koefisien regresi M (Nilai Perusahaan) sebesar 1,176 menunjukkan pengaruh positif terhadap variabel Y (*Return Saham*), yang berarti bahwa setiap terjadi kenaikan nilai perusahaan, maka *return* saham cenderung mengalami kenaikan.
- Koefisien regresi X_{1_M} sebesar 4,703 menunjukkan pengaruh positif terhadap variabel *return* saham, yang berarti bahwa ketika kedua variabel ini meningkat, dampak positifnya pada *return* saham akan lebih besar.
- Koefisien regresi X_{2_M} sebesar - 3,110 menunjukkan pengaruh negatif yang sangat kecil terhadap variabel *return* saham, yang berarti bahwa interaksi ini tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

5. Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji Parsial t

Uji parsial digunakan untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan uji t

yaitu dengan melihat nilai signifikansi t hitung, jika nilai signifikansi t hitung < 0,05 maka dapat dikatakan variabel independen tersebut mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Hasil uji t dapat ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Parsial t Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|-------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| ¹ (Constant) | .061 | .073 | | .843 | .401 |
| X ¹ | 1.129 | .423 | .220 | 2.667 | .008 |
| X ¹ | -.002 | .003 | -.057 | -.712 | .478 |
| M | 1.176 | .000 | .085 | .203 | .839 |
| X1_M | 4.703 | .000 | .007 | .055 | .956 |
| X2_M | -3.110 | .000 | -.103 | -.275 | .784 |

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Data diolah SPSS 2025

Berdasarkan hasil pada tabel 5 diatas maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Hipotesis H1 menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hasil uji menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,008 (lebih kecil dari 0,05) dan nilai t-statistik sebesar 2,667, yang berarti bahwa pengaruh profitabilitas terhadap return saham positif dan signifikan secara statistik. Dengan demikian, hipotesis H1 diterima, karena hasil analisis mendukung pernyataan dalam hipotesis.
2. Hipotesis H2 menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham. Hasil uji menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,478 (lebih besar dari 0,05) dan nilai t- statistik sebesar -0,712, yang berarti bahwa pengaruh likuiditas terhadap return saham negatif namun tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis H2 diterima, karena hasil analisis mendukung arah dan sifat hubungan dalam hipotesis.
3. Hipotesis H3 menyatakan bahwa nilai perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap return saham. Hasil uji menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,956 (lebih besar dari 0,05) dan nilai t-statistik sebesar 0,055, yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak memiliki pengaruh moderasi yang signifikan terhadap hubungan antara profitabilitas dan return saham. Dengan demikian, hipotesis H3 ditolak, karena hasil analisis tidak mendukung pernyataan dalam hipotesis.
4. Hipotesis H4 menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap return saham. Hasil uji menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,784 (lebih besar dari 0,05) dan nilai t-statistik sebesar -0,275, yang menunjukkan bahwa pengaruh moderasi tersebut tidak signifikan secara statistik dan bersifat negatif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis H4 diterima, karena hasil analisis sesuai dengan pernyataan dalam hipotesis.

Hasil Uji Koefisien Determinasi R²

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi R²

| Model Summary ^b | | | | |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | .236 ^a | .056 | .024 | .61246 |

a. Predictors: (Constant), X2_M, X2, X1, X1_M, M

b. Dependent Variable: Y

Sumber: Data diolah SPSS 2025

Berdasarkan tabel 6 di atas terdapat angka R. sebesar 0,236 yang menunjukkan bahwa hubungan antara *return* saham dengan variabel independennya profitabilitas dan Likuiditas dengan variabel moderasi Nilai perusahaan kurang kuat. Sedangkan nilai *R square* sebesar 0,056 atau 5,6% ini menunjukkan bahwa variabel *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, likuiditas dan nilai perusahaan, sebesar 5,6%, sedangkan sisanya yaitu 94,4% (100-5,6) dapat dijelaskan dengan variabel lain yang tidak terdapat pada penelitian ini.

Pembahasan

1. Pembahasan Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham.

Profitabilitas (X₁) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham (Y). Dengan demikian, hipotesis H1 diterima, karena hasil analisis mendukung pernyataan dalam hipotesis. Profitabilitas mencerminkan efisiensi operasional serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki. Ketika sebuah perusahaan menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi secara konsisten, hal ini memberikan sinyal positif kepada investor mengenai stabilitas, prospek pertumbuhan, dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan return jangka panjang. Kondisi tersebut juga meningkatkan kepercayaan investor karena perusahaan dianggap memiliki kinerja keuangan yang solid dan berkelanjutan. Di samping itu, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi memiliki fleksibilitas lebih besar dalam mendanai ekspansi bisnis, berinovasi, serta membagikan dividen kepada pemegang saham. Temuan ini sejalan dengan Teori Sinyal, yang menyatakan bahwa perusahaan dengan prospek cerah akan memberikan sinyal positif kepada pasar, salah satunya melalui peningkatan profitabilitas. Profitabilitas yang tinggi menjadi indikator bahwa perusahaan dikelola secara efisien, memiliki strategi bisnis yang efektif, dan mampu memberikan return yang menguntungkan. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan temuan penelitian sebelumnya oleh Yusmeco *et al.*, (2024), Arifudin, (2023), Pratiwi & Sucipto, (2023), serta Nabila Khaerumuda & Hotman Tohir Pohan, (2023) yang menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan Return on Assets (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Return Saham.

Likuiditas (X₂) berpengaruh negatif namun tidak signifikan secara statistik terhadap *return* saham (Y). Dengan demikian, hipotesis H2 diterima, karena hasil analisis mendukung arah dan sifat hubungan dalam hipotesis. Likuiditas memberikan wawasan penting mengenai dinamika pasar dan perilaku investor.

Dalam banyak kasus, likuiditas dianggap sebagai ukuran kesehatan keuangan perusahaan, mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Namun, tampaknya likuiditas yang tinggi tidak memberikan dampak positif yang diharapkan terhadap *return* saham. Salah satu penjelasannya adalah bahwa investor lebih memprioritaskan faktor-faktor fundamental lainnya, seperti profitabilitas dan potensi pertumbuhan jangka panjang, saat menilai suatu saham. Temuan ini sejalan dengan Teori sinyal yang menyatakan bahwa Likuiditas yang terlalu tinggi bisa menjadi sinyal negatif bagi investor, karena dapat diartikan sebagai *overinvestment* dalam aset lancar yang tidak produktif. Alih-alih diinvestasikan dalam proyek-proyek menguntungkan, dana tersebut hanya disimpan dalam bentuk kas atau aset lancar lainnya, yang mencerminkan kurangnya kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara efisien untuk menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi. Selain itu, tingginya likuiditas juga bisa mengindikasikan kurangnya peluang investasi yang menarik, sehingga investor khawatir bahwa perusahaan tidak dapat menemukan cara efektif untuk menggunakan kelebihan kasnya, yang pada akhirnya mengurangi potensi pertumbuhan dan *return* di masa depan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Yusmeco *et al.*, (2024), Arifudin, (2023), Pratiwi & Sucipto, (2023), serta Nabila Khaerumuda & Hotman Tohir Pohan, (2023) menyatakan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Dalam arti kata, likuiditas tidak berkontribusi terhadap *return* saham.

3. Nilai Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham.

Nilai perusahaan (M) tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas (X1) terhadap *return* saham (Y). Dengan demikian, hipotesis H3 ditolak, karena hasil analisis tidak mendukung pernyataan dalam hipotesis. Dalam konteks ini, profitabilitas tetap menjadi faktor utama dalam memengaruhi imbal hasil investasi. Namun, nilai perusahaan tidak selalu berhasil memperkuat hubungan tersebut. Akibatnya, meskipun profitabilitas tinggi, jika nilai perusahaan tidak mencerminkan kepercayaan pasar, maka *return* saham tetap tidak optimal, fenomena ini juga dapat terjadi ketika perusahaan memiliki profitabilitas tinggi namun valuasi pasar rendah. Temuan ini sejalan dengan Teori Sinyal, yang menyatakan bahwa perusahaan dapat mengirimkan sinyal kepada investor melalui indikator keuangan seperti nilai perusahaan. Namun, jika nilai perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan *return* saham, hal ini menandakan bahwa sinyal tersebut tidak menambah informasi baru yang relevan bagi investor, atau bahkan terjadi *overlap* informasi antara laba dan valuasi. Hal ini juga bisa mencerminkan adanya asimetri informasi, di mana investor tidak sepenuhnya percaya pada indikator nilai perusahaan karena tidak mencerminkan kualitas kinerja sesungguhnya. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu seperti yang dilakukan oleh Lestari, (2019), Pratiwi & Sucipto, (2023), Noviani *et al.*, (2019), Felisia, (2019), dan Rauf Alhayra *et al.*, (2024) yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan *return* saham.

4. Nilai Perusahaan Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Return Saham.

Nilai perusahaan (M) tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas (X2) terhadap *return* saham (Y). Dengan demikian, hipotesis H4 diterima, karena

hasil analisis sesuai dengan pernyataan dalam hipotesis. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun likuiditas merupakan aspek penting dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan, nilai perusahaan tidak menambah kekuatan pengaruh likuiditas terhadap *return* saham. Salah satu penyebabnya adalah karena investor lebih fokus pada kemampuan jangka pendek perusahaan dalam memenuhi kewajiban, ketimbang pada penilaian nilai perusahaan secara menyeluruh. Temuan ini sejalan dengan Teori Sinyal, yang menyatakan bahwa nilai perusahaan seharusnya dapat memberikan informasi tambahan yang relevan kepada investor. Namun, jika nilai perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara likuiditas dan *return* saham, maka sinyal tersebut dianggap tidak efektif atau tidak cukup kuat untuk memengaruhi persepsi investor terhadap saham perusahaan. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lestari, (2019), Pratiwi & Sucipto (2023), Putri, (2022), Aulidani *et al.*, (2020), dan Ellidianti & Murhaban, (2021). Seluruh studi tersebut menemukan bahwa nilai perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara likuiditas dan *return* saham.

Simpulan dan Saran

Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, menunjukkan bahwa perusahaan yang efisien dalam menghasilkan keuntungan menarik minat investor. Di sisi lain, likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan, karena investor lebih memperhatikan profitabilitas, dan likuiditas yang terlalu tinggi bisa dianggap sebagai sinyal negatif. Selain itu, nilai perusahaan tidak memoderasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap return saham, menandakan bahwa nilai perusahaan tidak selalu memberikan informasi tambahan yang relevan bagi investor.

Perusahaan sebaiknya fokus pada peningkatan profitabilitas melalui strategi efisien untuk menarik investor. Investor disarankan untuk menganalisis profitabilitas dan faktor fundamental lain, bukan hanya likuiditas, dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian selanjutnya dapat mengeksplorasi variabel tambahan yang mempengaruhi hubungan antara profitabilitas, likuiditas, dan return saham. Selain itu, regulator pasar perlu memberikan edukasi kepada investor tentang pentingnya analisis fundamental dan peran indikator dalam keputusan investasi.

Daftar Pustaka

- Ari Supeno. (2022). Determinasi Nilai Perusahaan dan Struktur Modal : Profitabilitas dan Likuiditas pada Perusahaan Perkebunan di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 3(3), 240–256. <https://doi.org/10.31933/jemsi.v3i3.743>
- Arifudin, A. (2023). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Tahun 2019-2021. *Jurnal Ilmu Ekonomi & Sosial*, 14 (2), 37–52. <https://doi.org/10.35724/jies.v14i2.5635>

- Aulidani, Z., Pranoto, S., & Sulistyowati, E. (2020). Analisis Return Saham Melalui Rasio Keuangan Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Industry di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Jurnal MEBIS (Manajemen Dan Bisnis)*, 5(1), 12–17. <https://doi.org/10.33005/mebis.v5i1.95>
- Chalid, L., Kalsum, U., & Pelu, M. F. A. (2022). Efek Profitabilitas, Financial Leverage dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Financial Distress dan Earning Management sebagai Variabel Intervening. *Journal of Management & Busines*, 5(1), 282–295. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v5i1.1623>
- Ellidianti, R. N., & Murhaban, A. Z. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Pharmacognosy Magazine*, 75(17), 399–405.
- Felisia. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility (Csr) Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia (Bei). 4(02), 197–208.
- Indah, M., & Exchange, S. (2024). Pengaruh pertumbuhan laba dan pertumbuhan asset terhadap return saham *The effect of profit growth and asset growth on stock returns*. 2(3), 475–488.
- Khosyi Tiara Anggita, A. (2024). Pengaruh Sales Growth, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *MENAWAN : Jurnal Riset Dan Publikasi Ilmu Ekonomi*, 2(5), 310–327. <https://doi.org/10.61132/menawan.v2i5.848>
- Lestari, R. Y. (2019). Pengaruh rasio keuangan terhadap return saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel moderating. *Management and Business Review*, 3(1), 9–22. <https://doi.org/10.21067/mbr.v3i1.4672>
- Mia Novianti, Dirvi Surya Abbas, & Triana Zuhrotun Aulia. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(1), 56–66. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i1.2276>
- Nabila Khaerumuda, & Hotman Tohir Pohan. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Return Saham Dengan Earning Per Share Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3733–3744. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18173>
- Noviani, A. V., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (2019). Struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan: Efek moderasi Good Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 391–415. <https://doi.org/10.24914/jeb.v22i2.2601>
- Pratiwi, A. S., & Sucipto, A. (2023). Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2021). *JURNAL EKBIS (Analisis, Prediksi, Dan Informasi)*, 24(1), 56–71.



- Putri, N. A. W. (2022). Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Return Saham dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 675–684. <https://doi.org/10.26740/jim.v10n2.p675-684>
- Teresya, R., Rizka Rahmah Nabillah, & Safina Tunnajah. (2022). Literature Review E-Commerce: Profitabilitas, Tekanan Eksternal Dan Kemudahan Pengguna. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 3(4), 474–484. <https://doi.org/10.31933/jemsi.v3i4.979>
- Veronika, F., & Bagana, B. D. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018- 2020. *Kompak :Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 16(1) 9–21. <https://doi.org/10.51903/kompak.v16i1.989>
- Yusmeco, V. A., Hermuningsih, S., & Kusumawardhani, R. (2024). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 9(1), 19. <https://doi.org/10.33087/jmas.v9i1.1128>