



## DAMPAK CURRENT RATIO DAN DEBT TO EQUITY RATIO PADA RETURN SAHAM DIMODERASI RETURN ON ASSETS

Martinus Robert Hutaeruk✉, Siti Rohmah, Sandi Dharmawan  
Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda, Indonesia  
✉martinrioindra@yahoo.com

<https://doi.org/10.46367/jas.v6i2.780>

Received: Aug 30, 2022 Revised: Sep 26, 2022 Accepted: Oct 07, 2022 Published: Dec 16, 2022

### ABSTRACT

*This study aims to show empirical evidence through analysis of the impact of the current ratio (CR) and debt to equity ratio (DER) on stock returns, return on assets (ROA) being moderated in automotive and component sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2017-2020. This study used a sample of 11 automotive and parts industries listed on the IDX with eight issuers holding sharia shares. The sampling technique uses purposive sampling. Data analysis used linear regression and moderated regression analysis (MRA). This study confirms that CR and ROA positively impact stock returns. However, DER has no impact on stock returns. ROA cannot moderate the relationship between CR and DER on stock returns. This study can be a reference for companies considering CR and ROA conditions as a support for business decisions. This study contributes ideas for investors to invest in stocks in the automotive and component sub-sectors.*

*Keywords: CR, DER, stock returns, ROA, sharia shares.*

### ABSTRAK

Studi ini bertujuan untuk menunjukkan bukti empiris melalui analisis dampak *current ratio (CR)* dan *debt to equity ratio (DER)* terhadap *return saham, return on assets (ROA)* menjadi moderasi pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2020. Penelitian ini menggunakan sampel yang terdiri dari 11 industri otomotif dan part yang terdaftar di BEI dengan 8 emiten bersaham syariah. Teknik sampel menggunakan *purposive sampling*. Analisis data menggunakan regresi linier dan *moderated regression analysis (MRA)*. Studi ini mengkonfirmasi bahwa *CR* dan *ROA* berdampak positif pada *return saham*. Akan tetapi *DER* tidak berdampak pada *return saham*. *ROA* tidak dapat memoderasi hubungan antara *CR* dan *DER* terhadap *return saham*. Studi ini dapat menjadi rujukan bagi perusahaan untuk mempertimbangkan kondisi *CR* dan *ROA* sebagai pendukung pengambilan keputusan bisnisnya. Studi ini memberikan sumbangan pemikiran bagi investor untuk berinvestasi ke saham sub sektor otomotif dan komponen.

Kata kunci: *CR, DER, return saham, ROA, saham syariah.*



## PENDAHULUAN

Pasar modal mempunyai fungsi yang sangat krusial terhadap perekonomian suatu negara. Hal ini disebabkan karena memiliki dua manfaat, yaitu sebagai fasilitas dalam mendanai usahanya atau untuk mendapatkan dana dari investor dan sebagai alat finansial seperti saham, obligasi, reksa dana bagi pemula, dan lain-lain. Kondisi transportasi Indonesia menunjukkan perkembangan yang signifikan dan menjadi kebutuhan penting untuk menunjang aktivitas sehari-hari. Industri otomotif sangat diandalkan dan menjadi prioritas dalam menunjang kegiatan transportasi dan peningkatan perekonomian negara. Indonesia saat ini masih menjadi negara tujuan utama investasi dibidang otomotif. Sub sektor otomotif dan komponen merupakan produk ekspor yang diunggulkan dan membutuhkan tenaga kerja yang cukup banyak.

Dimasa pandemi sub sektor otomotif dan komponen terjadi penurunan saham di triwulan III 2020. Sebelas perusahaan yang terdaftar, yang mengalami penurunan saham cukup signifikan dialami PT. Indo Kordsa Tbk. (BRAM) yaitu sebesar 60,27% dengan harga terakhir Rp. 4.290, per lembar saham, sedangkan PT. Multistrada Arah Sarana Tbk. (MASA) mengalami peningkatan 17,39% pada harga Rp 540, per saham (Yahoo 2021). Investor pasti akan memperhitungkan kondisi perusahaan sebelum membeli saham, agar mendapatkan keuntungan atau *return* yang maksimal. Namun harapan mendapatkan *return* saham yang tinggi juga disertai dengan tingkat risiko yang tinggi pula. Situasi yang tidak pasti ini menyebabkan *return* saham sukar diproyeksikan oleh investor. Fluktuasi yang sangat cepat dapat mempengaruhi dalam menentukan tingkat *return* saham. Nilai rata-rata *CR*, *DER*, *ROA* dan *return* saham BEI pada sub sektor otomotif dan komponen mengalami fluktuasi tahun 2017-2021 (Yahoo 2021).

Kemampuan perusahaan dalam melaksanakan kewajibannya untuk utang jangka panjang juga harus diukur. Apabila penggunaan utang jangka panjang tidak dapat dipenuhi, maka dapat menurunkan solvabilitas suatu perusahaan. Sebaliknya, apabila penggunaan utang dalam waktu panjang dan dapat dipenuhi bisa meningkatkan solvabilitas suatu perusahaan (PA and Marbun 2016). Menilai tingkat solvabilitas menggunakan *DER*, yaitu rasio yang dimanfaatkan oleh pemegang saham agar bisa tahu tentang tingkat pemakaian utang dari ekuitas yang dipunyai serta indikator untuk menganalisis kinerja dari keuangannya guna mengetahui besarnya dana yang disediakan peminjam dengan pemilik badan usaha. Menghitung rasio ini melalui perbandingan antara seluruh utang dengan keseluruhan ekuitas. Studi mengenai dampak *DER* terhadap *ROA* sudah pernah dikaji oleh Yuliani and Supriadi (2014); PA and Marbun (2016) dengan hasil studi yang berbeda.

Studi mengenai dampak *CR* terhadap *return* saham pernah dikaji oleh Basalama, Murni, and Sumarauw (2017); Fitri and Herlambang (2017); Boentoro and Widyarti (2018); Hasbullah, Adam, and Hamdan (2018), namun dengan hasil studi yang beragam. Studi mengenai dampak *DER* terhadap *return* saham pernah dikaji oleh Basalama, Murni, and Sumarauw (2017), namun studi ini tidak mengkaji *ROA* sebagai moderasi. Studi yang dilakukan Hasbullah, Adam, and Hamdan (2018) mengkaji variabel yang sama, namun tidak mengkaji dampak *ROA* terhadap *return* saham secara langsung dan memiliki data serta tahun studi yang berbeda. Studi mengenai dampak *ROA* terhadap *return* saham pernah dikaji



oleh Basalama, Murni, and Sumarauw (2017); Rahmi, Wahyudi, and Daud (2019) dengan hasil studi yang berbeda. Hal tersebut menunjukkan bahwa terjadi ketidakkonsistenan dari beberapa hasil studi terdahulu terhadap masalah *return* saham, kemudian terdapat perbedaan dari segi data dan tahun kajian. Oleh sebab itu studi ini memiliki posisi yang berbeda dari studi terdahulu, maka tujuan studi ini adalah untuk menganalisis dan membuktikan dampak *CR*, *DER* dan *ROA* terhadap *return* saham, serta peran moderasi *ROA* terhadap hubungan antara *CR* dan *DER* pada *return* saham perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang *listing* di BEI.

## TELAAH LITERATUR

### *Signaling Theory*

*Signalling theory* diartikan sebagai suatu pemberian sinyal dari perusahaan kepada para pengguna atau yang membutuhkan informasi laporan dari keuangannya. Hal ini merupakan berbentuk keterangan seperti produktivitas kerja dalam mencapai tujuan badan usaha, seperti perusahaan terbaik dari badan usaha lainnya (Fabozzi et al. 2014). Teori *signaling* adalah perilaku manajemen dalam memberikan datanya kepada pemilik modal tentang prospek perusahaan suatu saat nanti (Brigham and Houston 2021). Informasi suatu hal yang dibutuhkan bagi investor dan pemain bisnis karena mereka sangat membutuhkan bagaimana kondisi, kinerja, dan produktivitas perusahaan baik sebelumnya maupun untuk masa datang untuk pertumbuhan serta dampaknya terhadap perusahaan. Jika lengkap, benar dan tepat waktu data diberikan kepada investor, maka hasilnya investor akan menganalisis perlu tidaknya dilakukan investasi. Kondisi perusahaan yang baik tidak akan menjual sahamnya atau berutang melebihi target. Apabila suatu perusahaan menunjukkan sinyal kurang baik, maka perusahaan lebih sering menawarkan penjualan sahamnya dan kecenderungan harga yang menurun karena menimbulkan saham baru, artinya memiliki sinyal negatif yang dapat menekan harga saham sekaligus prospek pada perusahaan (Leland and Pyle 1977).

### Analisis Laporan Keuangan

Analisis terhadap laporan keuangan merupakan suatu teknik dalam pemeriksaan pada laporan keuangan secara menyeluruh (Ho and Cheng 2016). Menurut Harjito and Martono (2013, 51) bahwa analisa terkait dengan kondisi keuangan badan usaha berupa neraca dan pelaporan laba rugi. Sedangkan menurut Sugiono and Untung (2016) yakni aktivitas yang menguraikan laporan keuangan ke dalam bagian yang lebih detil serta mendalami hal itu dengan tujuan untuk mendapatkan pemahaman yang lebih sesuai terhadap laporan keuangannya tersebut. Rasio keuangan tersebut lebih lanjut dikemukakan pula tentang likuiditas, *leverage*, aktivitas, profitabilitas dan penilaian sebagai rasio fundamental keuangan yang mutlak digunakan sebagai bahan analisis keuangan (Faello 2015).

### Return Saham

*Return* saham memiliki pengertian yaitu tingkat laba atau pengembalian untuk penanam modal berdasarkan investasi yang telah dilakukannya. Investasi



adalah suatu kegiatan pemindahan suatu dana berupa aset dalam kurun waktu tertentu untuk mendapatkan penghasilan atau peningkatan atas investasi tersebut dengan tujuan meningkatkan kesejahteraan investor kelak. *Return* saham ini ada dua jenis yaitu *return* ekspektasi (sangat krusial dan dibutuhkan untuk mengukur performa suatu perusahaan lantaran digunakan sebagai dasar untuk menentukan *return* dan risiko dimasa depan) dan *return* realisasi (yang direalisasikan dan dihitung dengan dasar historis) (Merkoulova and Veld 2022). *Return* saham memiliki dua bagian yaitu *current income* (laba dari pembayaran yang sifatnya periodik dengan bentuk deviden hasil kinerja fundamental badan usaha) dan keuntungan atas perbedaan antara harga jual dan beli saham, yang dinilai positif apabila harga jualnya lebih tinggi dari pada pembeliannya (Eisenhardt 1989; Tandelilin 2010; Jogyanto 2017). Penelitian ini menggunakan realisasi yang kemudian diukur dengan *capital gain* (perbedaan harga saham saat ini dengan sebelumnya dibagi dengan harga saham waktu lalu). *Closing price* yakni harga pada perdagangan terakhir dalam suatu periode.

### **Return on Assets (ROA)**

*ROA* merupakan rasio untuk menilai kemampuan dari modal yang kemudian diinvestasikan dalam bentuk keseluruhan dari asetnya guna mendatangkan keuntungan (Faello 2015; Zeller, Kostolansky, and Bozoudis 2019). Brigham and Houston (2021) berpendapat bahwa *ROA* adalah kapasitas badan usaha memanasifestasikan laba yang sudah bersih dari aset yang tertentu. Sedangkan Zorn et al. (2018) berpendapat bahwa *ROA* dapat dikatakan sebagai *ROI* (*return on investement*) yang menjelaskan jika manajemen aset nilainya tinggi, menunjukkan bahwa manajemennya sudah efisien dan menjadi tolok ukur dalam memanfaatkan modal. Efisiensi penggunaan modal adalah hal yang paling krusial dari pada perolehan laba, dikarenakan tingginya suatu laba bukan menjadi tolok ukur yang dapat dikatakan perusahaan itu telah efisien (Wild, Subramanyam, and Halsey 2007). Nilai *ROA* tinggi menggambarkan perusahaan telah mengatur aset yang ada tersebut secara baik dan investasi yang telah ditanamkan para pemilik modal bermanfaat bagi operasionalnya. Wild, Subramanyam, and Halsey (2007) menjelaskan bahwa *ROA* adalah kesanggupan dari modal dari seluruh aset untuk memperoleh keuntungan bersih. Guna menetapkan jumlah dari dana yang telah ditanam dari sejumlah literatur investasi diasumsikan dengan jumlah asetnya, hal ini dapat diakui selama semua aset yang dioperasionalkan menjadi prioritas (Myšková and Hájek 2017). Hal tersebut berarti tidak ada aset yang masih belum dimanfaatkan untuk menghasilkan laba bagi perusahaan atau dipakai tetapi bukan untuk operasional utama bagi suatu perusahaan. Oleh sebab itu *ROA* dapat mengukur kesanggupan memperoleh keuntungan dari suatu aset yang dioperasionalkan dalam menjalankan perusahaan (Widagdo et al. 2020).

### **Current Rasio (CR)**

*CR* dikatakan sebagai tolok ukur dari solvensi yang jangka pendek yaitu saat utang telah jatuh tempo (Walsh 2008). *CR* adalah rasio untuk menaksir tingkat keamanan badan usaha. Perhitungannya yaitu melalui perbandingan total dari aset lancar dengan total pada utang yang lancar (Walsh 2008). Menurut Chatterjee (2014) *CR* dapat dipakai untuk mengetahui tingkat kemampuan badan



usaha untuk membayar utang jangka pendek menggunakan aset lancar. Item pada aset lancar seperti piutang dan persediaan cenderung susah diminta maupun dijual dengan cepat, karena aset lancar lebih besar dari pada utang lancar belum tentu dapat dikatakan baik. Rasio ini mencerminkan apakah aset lancar perusahaannya bisa untuk membayar utang jangka pendeknya. Hal ini menunjukkan jika aset lancar dengan utang lancar maka kemampuan dalam menutupi utang lancarnya adalah tinggi. Likuiditas diukur dengan rasio lancar atau melalui *CR* sebagai gambaran atas daya perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendek dengan aset lancarnya (Faello 2015).

### **Debt to Equity Ratio (DER)**

*DER* merupakan rasio dari utang pada modal menunjukkan besarnya perbandingan utang terhadap modal (Walsh 2008). *DER* juga menggambarkan seberapa besar badan usaha bisa membayar sejumlah kewajibannya kepada pihak eksternal jika rasionya kecil menunjukkan semakin baik (Faello 2015). Menurut Tjia (2009) bahwa total *DER* yakni perbandingan utang dan juga ekuitas untuk membiayai operasional perusahaannya dari modal sendiri yang dimiliki. *DER* adalah rasio yang berfungsi untuk mencari tahu jumlah modal kreditor dan pemilik dari badan usaha (Pech, Noguera, and White 2015). Rosa (2020) memaparkan bahwa *DER* adalah kemampuan dari modal internal sebagai jaminan utangnya. Tingginya rasio ini berarti tinggi pula jumlah dananya dari pihak eksternal yang akan dijamin dengan jumlah modal sendiri. Tingkat *DER* berbeda bagi jenis perusahaan, sesuai bidang dari arus kasnya. *Cash flow* yang tidak konsisten umumnya dengan rasio yang lebih rendah dibandingkan dengan kas yang normal (Zeller, Kostolansky, and Bozoudis 2019).

### **Pengembangan Hipotesis**

Dwikirana and Prasetyo (2016) memaparkan secara luas mengenai *CR* yang merupakan bagian dari likuiditas, dapat menilai kemampuan dari suatu perusahaan untuk menyelesaikan pembayaran utang jangka pendek yang perhitungannya dengan membandingkan aset yang lancar terhadap utangnya yang lancar. Pada teori sinyal menunjukkan bahwa *CR* yang meningkat merupakan gambaran dari kondisi badan usaha tersebut dalam mengatasi utangnya dalam waktu jangka pendek secara baik. Keadaan ini akan menjadikan badan usaha mendapatkan reputasi yang baik dan tentunya akan berdampak kepada perkembangan *return* saham berupa peningkatan. Hasil dari informasi tersebut menyebabkan para penanam modal menjadi berkeinginan atau tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut karena *CR* yang stabil. Maka dapat dikatakan bahwa jika rasio lancar meningkat maka perusahaan dalam keadaan baik. Meningkatnya nilai *CR* dapat berdampak terhadap harga dari saham terus mengalami kenaikan. Hal inilah yang dikatakan bahwa *CR* berdampak positif bagi *return* suatu saham. Penjabaran ini selaras dengan studi Martak and Prasetyo (2020) yang membuktikan bahwa adanya dampak positif antara *CR* pada *return* saham. H1: *CR* berdampak positif dan signifikan pada *return* saham.

Pengusaha perlu memahami tentang *DER* ini karena menyiratkan tentang ukuran dari perspektif keuangan internalnya. *DER* dapat mengukur nilai utang secara ekuitas. Menurut teori sinyal jika perhitungan *DER* tinggi menimbulkan dampak yang negatif kepada harga sahamnya dan tentunya nilai *return* saham



akan menurun pula, dan berkaitan dengan teori sinyal tersebut yang menjabarkan bahwa *DER* yang nilainya tinggi menggambarkan bahwa badan usaha itu mempunyai utang yang banyak sehingga risiko yang akan dihadapi pun bisa tinggi juga. Kondisi tersebut menyebabkan badan usaha mengalami masalah keuangan dimana keuntungan menjadi berkurang, kewajiban yang tidak terbayarkan dan terus meningkat karena beban bunga yang terus bertambah sehingga profitabilitas terjadi penurunan dan pastinya berdampak pada turunnya *return* saham (Dwikirana and Prasetiono 2016). Sejalan dengan studi Basalama, Murni, and Sumarauw (2017); Kusjono and Carolin (2020) yang membuktikan bahwa *DER* berdampak positif dan signifikan terhadap *return* saham. H2: *DER* berdampak positif dan signifikan pada *return* saham.

Perolehan dari *ROA* adalah dari perbandingan dari keuntungan bersih setelah pajak dengan keseluruhan *assets*. *ROA* merupakan gambaran dari kinerja keuangannya badan usaha guna mendapatkan laba bersih dari suatu aktiva untuk kegiatan entitas. *ROA* yang berhasil di tingkatkan tentunya akan menaikkan pendapatan yang berarti bahwa terjadi juga peningkatan pada sisi penjualannya. Apabila hal ini terjadi berdampak pada perkembangan laba yang bertambah, dari sudut pandang kinerja mencerminkan bahwa kondisi keuangan adalah baik. Laba yang mengalami peningkatan secara signifikan dipastikan para investor akan melakukan investasinya karena berharap mendapatkan laba yang besar dari operasional perusahaan tersebut. Tentunya dampak dari profitabilitas tinggi ini juga berpengaruh kepada sipemegang saham karena mereka memperoleh keuntungan dari dividen yang mereka terima. Melihat penanam saham terdahulu memperoleh dividen yang besar menjadi daya tarik investor lain yang belum bergabung untuk menanamkan sahamnya. Keadaan ini menimbulkan peningkatan harga dari saham dan akan meningkatkan *return* pada saham yang akan diterima penanam modal. Studi relevan dilakukan oleh Utami (2014); Hisar et al. (2021) menemukan bahwa *ROA* berdampak positif signifikan atas *return* saham entitas. H3: *ROA* berdampak positif dan signifikan pada *return* saham.

*ROA* merupakan komponen rasio tingkat keuntungan menunjukkan dampak yang positif signifikan pada hubungan *current ratio* dengan nilai saham (Hartono, Audrey, and Sari 2020). Hal ini juga mengkonfirmasi studi empiris oleh Basalama, Murni, and Sumarauw (2017) yang menunjukkan adanya peran yang kuat dari *ROA* terhadap hubungan antara *CR* dengan *return* saham. Untuk diketahuinya seberapa besar pendanaan dari modal yang telah ditanam dapat memberikan keuntungan sesuai harapan dari *assets* yang ada. Bersumber pada teori *signal*, pada hasil *ROA* yang bertambah mengindikasikan badan usaha memanfaatkan aset yang ada tersebut dengan bagus dan hasil yang didapatkan tentunya *return* saham yang optimal (Cahyaningrum and Antikasari 2017). Keadaan tersebut menggambarkan bahwa badan usaha tersebut dalam keadaan normal yang membuat manajerial sebagai penggerak berfokus pada pengembangan strategi. Dari sudut pandang penanam modal karena mereka melihat bahwa kredibilitas perusahaan tersebut baik menjadikan mereka bereaksi secara positif dengan melakukan penambahan modal untuk usahanya. Hasil dari modal dari para penanam saham yang ikut bergabung menjadikan perusahaan dapat melakukan pengembangan usahanya dan dapat dipastikan akan terjadi peningkatan terhadap kapasitas produknya dan angka penjualannya pun semakin berkembang. Jadi dengan demikian maka *ROA* mempunyai korelasi positif untuk



*return* sahamnya karena memberikan dampak pada tingkat penjualan. H4: *ROA* memoderasi dampak *CR* pada *return* saham.

*ROA* mampu memperkuat hubungan *DER* dengan nilai saham perusahaan (Hartono, Audrey, and Sari 2020). Pada proses usaha utang yang terus meningkat pasti akan berimbas kepada besar kecilnya keuntungan yang diperoleh dan tentunya berdampak pada kemampuan suatu badan usaha atau perusahaan untuk membayarkan utangnya karena kewajibannya untuk membayar juga menjadi lebih besar. Pembiayaan terlihat pada perhitungan *DER* dari laba yang didapat. Perusahaan yang memiliki pinjaman dana sedikit akan mendapatkan laba yang besar sedangkan jika keuntungan rendah maka utangnya pun akan menjadi lebih besar karena dana yang tersimpan tidak cukup untuk operasional. Hal ini dapat dikatakan bahwa *ROA* memberikan dampak pada *DER* terhadap *return* saham. H5: *ROA* memoderasi dampak *DER* pada *return* saham.

## METODE PENELITIAN

Studi ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif yang bersifat asosiatif. Penelitian kuantitatif yang bersifat asosiatif bertujuan untuk mengetahui korelasi atas dua variabel ataupun lebih (Sugiyono 2016; Sekaran and Bougie 2016; Hutauruk, Sutarmo, and Bachtiar 2022). Populasi studi ini terdiri dari 13 perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI. Sampel dipilih melalui metode *non-probability sampling*, yakni *purposive sampling* berdasarkan kriteria (Tabel 1), yaitu perusahaan bergerak dibidang otomotif dan komponennya terlisting di BEI dalam jangka waktu 2017-2021 secara berturut-turut; memiliki data lengkap untuk memenuhi variabel penelitian; dan memiliki *annual report* periode 2017-2021; perusahaan menggunakan mata uang lainnya selain rupiah. Adapun teknik analisis menggunakan regresi linier berganda dan *moderated regression analisis (MRA)*.

**Tabel 1 Penentuan Sampel dan Observasi**

No.	Keterangan	Jumlah
1	Emiten saham sub sektor otomotif dan komponen di BEI tahun 2017-2021	13
2	Emiten tidak memiliki data laporan keuangan yang memadai	(1)
3	Perusahaan tidak mempublikasikan anual report tahun 2017-2021	(1)
4	Perusahaan menggunakan mata uang lainnya selain rupiah	(0)
<b>Jumlah sampel</b>		<b>11</b>
<b>Jumlah observasi penelitian 11 x 5 tahun =</b>		<b>55</b>

Sumber: data sekunder (diolah)

## HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk menggambarkan hasil data variabel berupa rata-rata, standar deviasinya, serta nilai data tertinggi dan terendah. Studi ini menggunakan *outlier* data dikarenakan data yang terkumpul yakni 55 data tidak terdistribusi normal. Normalitas data yang dilakukan dengan metode



casewise menunjukkan bahwa terdapat 17 data yang harus dikeluarkan atau  $55 - 17 = 38$ .

**Tabel 2 Statistik Deskriptif**

<i>Variable</i>	<i>N</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
<i>CR</i>	38	60,16	291,52	133,1868	55,03017
<i>DER</i>	38	27,00	375,00	122,3684	82,87582
<i>ROA</i>	38	-5,61	8,07	1,8063	3,72223
<i>Return Saham</i>	38	-78,13	42,62	-14,3692	28,12556

Sumber: data sekunder (diolah)

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai minimum *CR* adalah 60,16 dan maksimum yaitu 291,52, artinya bahwa yang menjadi sampel rentang nilainya 60,16 sampai 291,52 dengan rata-rata 133,1868 dan standar deviasi 55,03017. Nilai minimum *DER* yaitu 27,00 dan maksimum 375,00, artinya bahwa yang menjadi sampel nilainya berkisar antara 27,00 sampai dengan 375,00 dengan rata-rata 122,3684 dan standar deviasi 82,87582. Nilai minimum *ROA* -5,61 dan maksimum 8,07, artinya bahwa yang menjadi sampel nilainya berkisar antara -5,61 sampai 8,07 dengan rata-rata 1,8063 dan standar deviasi 3,72223. Nilai minimum *return* saham sebesar -78,13 dan maksimum yaitu 42,62, artinya bahwa yang menjadi sampel dengan rentang nilai antara -78,13 sampai 42,62 dengan rata-rata -14,3692 dan standar deviasi 28,12556.

### Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini juga telah melakukan pengujian normalitas data dengan metode Monte Carlo yang menghasilkan nilai signifikansi  $> 0,05$ , artinya menunjukkan data studi ini berdistribusi normal. Hasil regresi juga menunjukkan tidak terjadi gejala multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

### Regresi Linear Berganda dan MRA

Analisis regresi linier berganda pada studi ini berguna untuk melihat dampak linier pada dua atau lebih variabel bebas terhadap variabel terikat, dalam hal ini adalah *CR*, *DER*, *ROA* terhadap *return* saham. Hasil uji regresi linear berganda dapat dilihat pada Tabel 3.

**Tabel 3 Hasil Regresi Linear Berganda (Model 1)**

<i>Variable</i>	<i>B</i>	<i>Std.Error</i>	<i>Beta</i>	<i>T</i>	<i>Sig.</i>
<i>(Constant)</i>	5,206	2,755	-	1,889	0,067
<i>CR</i>	0,185	0,090	0,390	2,058	0,047
<i>DER</i>	0,082	0,059	0,274	1,401	0,170
<i>ROA</i>	1,056	0,498	.394	2,122	0,041
<i>Adjusted R Square</i>					0,159

Sumber: data sekunder (diolah)

Tabel 3 menunjukkan bahwa hasil regresi *CR* terhadap *return* saham adalah pada nilai *t* sebesar  $2,058 > 1,96$  dan *Sig.*  $0,047 < 0,05$  ( $H_1$  diterima), artinya menunjukkan dampak positif dan signifikan. Hasil regresi *DER* terhadap *return* saham adalah pada nilai *t* sebesar  $1,401 < 1,96$  dan *Sig.*  $0,170 > 0,05$  ( $H_2$



ditolak), artinya menunjukkan tidak adanya dampak. Hasil regresi *ROA* terhadap *return* saham adalah pada nilai *t* sebesar  $2,122 > 1,96$  dan *Sig.*  $0,041 < 0,05$  (*H3* diterima), artinya menunjukkan dampak positif dan signifikan. Selanjutnya adalah hasil *Adjusted R Square* yaitu 0,159 atau 15,9 persen. Di mana hasil tersebut menjelaskan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh *CR*, *DER*, dan *ROA* secara simultan dengan besaran 15,9 persen sedangkan sisanya sebesar 84,1 dipengaruhi oleh variabel lainnya di luar dari studi ini dan juga faktor *error*.

Analisis berikutnya adalah menggunakan model *MRA* dimana diperoleh hasil regresi pada Tabel 4.

**Tabel 4 Hasil MRA (Model 2)**

<i>Variable</i>	<i>B</i>	<i>Std.Error</i>	<i>Beta</i>	<i>T</i>	<i>Sig.</i>
<i>CR*ROA</i>	0,350	0,315	2,989	1,110	0,275
<i>DER*ROA</i>	0,120	0,344	2,149	0,348	0,730

Sumber: data sekunder (diolah)

Tabel 4 menunjukkan bahwa hasil regresi moderasi *ROA* terhadap dampak *CR* pada *return* saham diperoleh nilai *t* sebesar  $1,110 < 1,96$  dan *Sig.*  $0,275 > 0,05$  (*H4* ditolak), artinya *ROA* tidak dapat memoderasi dampak tersebut. Hasil regresi moderasi *ROA* terhadap dampak *DER* pada *return* saham diperoleh nilai *t* sebesar  $0,348 < 1,96$  dan *Sig.*  $0,730 > 0,05$  (*H5* ditolak), artinya *ROA* tidak dapat memoderasi dampak tersebut.

#### **Dampak CR Pada Return Saham**

Hasil studi menunjukkan bahwa *H1* diterima, artinya *CR* berdampak positif dan signifikan pada *return* saham. Temuan ini searah pada teori *signaling* yang dikemukakan oleh Brigham and Houston (2021), di mana situasi ini merupakan bagian sinyal dari perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan kedepannya. Sejalan pula dengan penelitian Dwikirana and Prasetyo (2016); Martak and Prasetyo (2020) di mana *CR* berdampak positif dan signifikan pada *return* saham. Rasio lancar menunjukkan daya perusahaan di dalam menanggung kewajiban lancarnya selama dalam periode maksimal satu tahun. Kondisi ini menunjukkan pula bahwa melalui likuiditas yang memadai maka operasional perusahaan dalam jangka pendek dapat dipastikan mampu berjalan dengan baik. Sehingga dengan demikian maka investor dan masyarakat menjadi semakin yakin dengan kemampuan perusahaan dan nilai saham semakin meningkat dan pengembalian saham akan bergerak proporsional.

#### **Dampak DER Pada Return Saham**

Hasil studi menunjukkan bahwa *H2* ditolak, artinya *DER* tidak berdampak pada *return* saham. Temuan ini tidak mengkonfirmasi temuan Dwikirana and Prasetyo (2016); Basalama, Murni, and Sumarauw (2017). *Leverage* perusahaan yang tidak berdampak terhadap *return* saham menggambarkan bahwa besar ataupun kecilnya sumber permodalan perusahaan yang berasal dari luar tidak mempengaruhi pasar atau pun masyarakat. Semakin besar atau kecil nilai *DER* maka menunjukkan sumber permodalan dari luar yang semakin tinggi ataupun berkurang adalah didukung oleh kebijakan perusahaan dan umumnya digunakan untuk mendukung operasional perusahaan sesuai dengan target yang telah



ditetapkan sebelumnya. Hal ini menggambarkan pula bahwa tingkat risiko perusahaan adalah bersifat fluktuatif dan tergantung dengan pemanfaatan sumber pendanaan pada tujuan perusahaan yang strategik.

### **Dampak ROA Pada Return Saham**

Hasil studi menunjukkan bahwa H3 diterima, artinya ROA berdampak positif dan signifikan pada return saham. Temuan ini mengkonfirmasi studi empiris Utami (2014); Hisar et al. (2021) bahwa ROA merupakan faktor fundamental keuangan khususnya profitabilitas yang mampu menampilkan kinerja keuangan perusahaan secara optimal. ROA mampu menggambarkan optimal atau tidaknya manajemen perusahaan dan terlihat dari tinggi atau rendahnya persentase hasil perhitungan atau nilai ROA. Semakin tinggi maka menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dari penggunaan aset perusahaan yang bersangkutan. ROA merupakan indikator penting serta mudah bagi investor dan stakeholder dalam membandingkan kemampuan entitas dalam memanfaatkan asetnya secara efisien dan efektif untuk menghasilkan penghasilan yang optimal.

### **Moderasi ROA Terhadap Dampak CR Pada Return Saham**

Hasil studi menunjukkan bahwa H4 ditolak, artinya ROA tidak dapat memoderasi dampak CR dengan return saham. Temuan ini tidak sejalan dengan studi Hartono, Audrey, and Sari (2020). Hal ini juga menggambarkan bahwa nilai ROA yang rendah, sedang dan tinggi tidak mampu berinteraksi ataupun memperkuat terhadap hubungan antara CR dengan return saham. Kemampuan perusahaan di dalam mendapatkan laba atas penggunaan seluruh aset perusahaan tidak menjadi faktor yang mampu mempengaruhi kondisi ataupun peningkatan rasio lancar perusahaan.

### **Moderasi ROA Terhadap Dampak DER Pada Return Saham**

Hasil studi menunjukkan bahwa H5 ditolak, artinya ROA tidak dapat memoderasi dampak DER dengan return saham. Temuan ini tidak mengkonfirmasi studi Hartono, Audrey, and Sari (2020). Temuan ini juga menunjukkan bahwa ROA tidak memperkuat hubungan antara DER dengan return saham. Melalui tingginya pencapaian nilai ROA tidak serta merta perusahaan mampu melunasi kewajibannya ataupun mendapatkan dana segar secara berlebihan untuk mendukung operasional perusahaan.

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil dan pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa CR dan ROA secara individu berdampak positif dan signifikan pada return saham. Sementara DER tidak berdampak pada return saham. ROA tidak dapat memoderasi dampak CR dan DER pada return saham. Ini menunjukkan bahwa tersedianya likuiditas dan pengembalian investasi menjadi hal yang berperan besar dalam return bisnis perusahaan otomotif dan komponen di BEI. Sementara itu DER tidak berdampak pada operasional perusahaan dan ROA tidak memoderasi terhadap hubungan likuiditas dan solvabilitas terhadap return perusahaan.



Studi ini dapat menjadi rujukan bagi perusahaan untuk mempertimbangkan kondisi *CR* dan *ROA* sebagai pendukung pengambilan keputusan bisnisnya. Studi ini memberikan sumbangan pemikiran bagi investor untuk berinvestasi ke saham sub sektor otomotif dan komponen. Studi ini memiliki keterbatasan pada ukuran sampel sehingga memiliki keterbatasan di dalam analisis data dan interpretasi. Studi ini juga terbatas dalam hal penggunaan variabel dan model penelitian sehingga hasil analisis mengalami keterbatasan. Studi ini juga memiliki keterbatasan dari periodenya sehingga masih memungkinkan untuk dilakukan penelitian lanjutan dengan mengambil periode waktu yang lebih panjang dan melibatkan variabel *intervening*. Studi lanjutan akan lebih berkembang jika menggunakan variabel kontrol, seperti besar dan usia perusahaan, rasio aktivitas dan faktor ekonomi makro, sehingga akan meningkatkan dari manfaat dan kegunaan penelitian.

### DAFTAR PUSTAKA

- Basalama, Ihsan S., Sri Murni, and Jacky S. B. Sumarauw. 2017. "Pengaruh Current Ratio, DER Dan ROA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Automotif Dan Komponen Periode 2013-2015." *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 5 (2): 1793–1803. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/16395>.
- Boentoro, Nathania Valentine, and Endang Tri Widyarti. 2018. "Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas Dan Pasar Terhadap Return Saham (Studi Kasus: Perusahaan Consumer Goods Periode 2012-2016)." *Diponegoro Journal Of Management* 7 (2): 248–59. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/20944>.
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. 2021. *Fundamentals of Financial Management: Concise*. Boston: Cengage.
- Cahyaningrum, Yustina Wahyu, and Tiara Widya Antikasari. 2017. "Pengaruh Earning Per Share, Price To Book Value, Return On Asset, Dan Return On Equity Terhadap Harga Saham Sektor Keuangan." In *Prosiding Seminar Pendidikan Ekonomi Dan Bisnis*, 13:1–8. Fakultas Keguruan dan Ilmu Pendidikan Universitas Sebelas Maret. <https://jurnal.fkip.uns.ac.id/index.php/snpe/article/view/10702>.
- Chatterjee, Rupak. 2014. "Statistical Analysis of Financial Data." In *Practical Methods of Financial Engineering and Risk Management*, 65–141. Berkeley, CA: Apress. [https://doi.org/10.1007/978-1-4302-6134-6\\_3](https://doi.org/10.1007/978-1-4302-6134-6_3).
- Dwikirana, Sekar Aditya, and Prasetyono Prasetyono. 2016. "Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening." *Diponegoro Journal of Management* 5 (3): 612–26. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/14648>.
- Eisenhardt, Kathleen M. 1989. "Agency Theory: An Assessment and Review." *Academy of Management Review* 14 (1): 57–74. <https://doi.org/10.5465/amr.1989.4279003>.
- Fabozzi, Frank J., Sergio M. Focardi, Svetlozar T. Rachev, and Bala G. Arshanapalli. 2014. *The Basics of Financial Econometrics*. New Jersey:



- John Wiley & Sons, Inc. <https://doi.org/10.1002/9781118856406>.
- Faello, Joseph. 2015. "Understanding the Limitations of Financial Ratios." *Academy of Accounting and Financial Studies Journal* 19 (3): 75–85. <https://www.abacademies.org/articles/aafsivol19issue32015.pdf>.
- Fitri, Novia Eka, and Leo Herlambang. 2017. "Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, Dan Rasio Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2011 – 2014." *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan* 3 (8): 625–42. <https://doi.org/10.20473/vol3iss20168pp625-642>.
- Harjito, D. Agus, and Martono Martono. 2013. *Manajemen Keuangan*. 2nd ed. Yogyakarta: Ekonisa.
- Hartono, Hartono, Fiona Audrey, and Widya Sari. 2020. "Profitabilitas Sebagai Pemoderasi Nilai Saham Perusahaan Industri Barang Konsumsi." *E-Jurnal Akuntansi* 30 (3): 785–99. <https://doi.org/10.24843/EJA.2020.v30.i03.p19>.
- Hasbullah, Hasbullah, Mohammad Adam, and Umar Hamdan. 2018. "Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover, Debt To Equity Ratio, Dan Working Capital Turnover Terhadap Return Saham Dengan Return On Asset Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan LQ45." *JEMBATAN: Jurnal Ilmiah Manajemen* 14 (1): 13–24. <https://doi.org/10.29259/jmbt.v14i1.5285>.
- Hisar, Roy, Jaka Suharna, Ahmad Amiruddin, and Lukman Cahyadi. 2021. "Pengaruh ROA Dan DER, Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Yang Go Publik." *Forum Ilmiah Indonusa* 18 (2): 178–89. <https://ejournal.esaunggul.ac.id/index.php/Formil/article/view/4300>.
- Ho, Janet, and Winnie Cheng. 2016. "Metaphors In Financial Analysis Reports: How Are Emotions Expressed?" *English for Specific Purposes* 43 (July): 37–48. <https://doi.org/10.1016/j.esp.2016.04.001>.
- Hutauruk, Martinus Robert, Yacobus Sutarmo, and Yanuar Bachtiar. 2022. *Metodologi Penelitian Untuk Ilmu Sosial Humaniora Dengan Pendekatan Kuantitatif: Proposal, Kegiatan Penelitian, Laporan Penelitian*. Edited by Suslia Akli. 1st ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Jogiyanto, Hartono. 2017. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. 11th ed. Yogyakarta: BPFE.
- Kusjono, Gatot, and Fegi Patricia Carolin. 2020. "Pengaruh Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Return Saham Pada PT. Unilever Indonesia (Persero), Tbk Periode 2011-2018." *Jurnal Ilmiah Feasible (JIF)* 2 (1): 1–11. <https://doi.org/10.32493/fb.v2i1.2020.1-10.4201>.
- Leland, Hayne E., and David H. Pyle. 1977. "Informational Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation." *The Journal of Finance* 32 (2): 371–87. <https://doi.org/10.2307/2326770>.
- Martak, Abdul Hafid, and Ari Prasetyo. 2020. "Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Current Ratio Terhadap Return Saham Perusahaan Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia." *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan* 7 (12): 2339–2360. <https://doi.org/10.20473/vol7iss202012pp2339-2360>.
- Merkoulova, Yulia, and Chris Veld. 2022. "Stock Return Ignorance." *Journal of*



- Financial Economics* 144 (3): 864–84.  
<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.06.016>.
- Myšková, Renáta, and Petr Hájek. 2017. “Comprehensive Assessment of Firm Financial Performance Using Financial Ratios and Linguistic Analysis of Annual Reports.” *Journal of International Studies* 10 (4): 96–108.  
<https://doi.org/10.14254/2071-8330.2017/10-4/7>.
- PA, Mahardhika, and Dohar Marbun. 2016. “Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Assets.” *Widyakala Journal* 3 (June): 23–28. <https://doi.org/10.36262/widyakala.v3i0.21>.
- Pech, Carlos Omar Trejo, Magdy Noguera, and Susan White. 2015. “Financial Ratios Used By Equity Analysts In Mexico And Stock Returns.” *Contaduría y Administración* 60 (3): 578–92.  
<https://doi.org/10.1016/j.cya.2015.02.001>.
- Rahmi, Tutia, Tertiarto Wahyudi, and Rochmawati Daud. 2019. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *AKUNTABILITAS: Jurnal Penelitian Dan Pengembangan Akuntansi* 12 (2): 161–80. <https://doi.org/10.29259/ja.v12i2.9315>.
- Rosa, Nic La. 2020. *Analysing Financial Performance. Analysing Financial Performance*. Milton Park, Abingdon, Oxon; New York, NY: Routledge, 2021.: Routledge. <https://doi.org/10.4324/9781003092575>.
- Sekaran, Uma, and Roger Bougie. 2016. *Research Methods for Business: A Skill Building Approach*. 7th ed. New Jersey: John Wiley & Sons Inc.
- Sugiono, Arief, and Edi Untung. 2016. *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Sugiyono, Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. “Dasar-Dasar Manajemen Investasi.” <http://repository.ut.ac.id/3823/1/EKMA5312-M1.pdf>.
- Tjia, John S. 2009. *Building Financial Models*. New york: McGraw-Hill Education.
- Utami, Wikan Budi. 2014. “Analisis Pengaruh EVA, ROA Dan ROE Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2006-2008.” *Jurnal Akuntansi Dan Pajak* 14 (2): 1–19.  
<https://doi.org/10.29040/jap.v14i02.72>.
- Walsh, Ciaran. 2008. *Key Management Ratios: The 100+ Ratios Every Manager Needs To Know*. 4th ed. London: Pearson Education.
- Widagdo, Bambang, M. Jihadi, Yanuar Bachitar, Oky Ervina Safitri, and Sanju Kumar Singh. 2020. “Financial Ratio, Macro Economy, and Investment Risk on Sharia Stock Return.” *The Journal of Asian Finance, Economics and Business* 7 (12): 919–26.  
<https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no12.919>.
- Wild, John J., K. R. Subramanyam, and Robert F. Halsey. 2007. *Financial Statement Analysis*. London: McGraw-Hill/Irwin.
- Yahoo. 2021. “Nilai Saham Perusahaan Otomotif Di Indonesia.” Finance.Yahoo.Com. 2021. <https://finance.yahoo.com/>.
- Yuliani, Yuyun, and Yoyon Supriadi. 2014. “Pengaruh Earning Per Share Dan Dividend Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Go Public.”



- Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan* 2 (2): 111–18.  
<https://www.researchgate.net/publication/326071117>.
- Zeller, Thomas, John Kostolansky, and Michail Bozoudis. 2019. “An IFRS-Based Taxonomy of Financial Ratios.” *Accounting Research Journal* 32 (1): 20–35. <https://doi.org/10.1108/ARJ-10-2017-0167>.
- Zorn, Alexander, Michele Esteves, Ivo Baur, and Markus Lips. 2018. “Financial Ratios as Indicators of Economic Sustainability: A Quantitative Analysis for Swiss Dairy Farms.” *Sustainability* 10 (8): 2942. <https://doi.org/10.3390/su10082942>.

