

Pengaruh Rasio Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, dan Aktivitas terhadap Stock Return dengan Variabel Moderasi Pertumbuhan Laba

Wesly Karyanto¹⁾, Abriandi²⁾

Akuntansi, Institut Teknologi dan Bisnis Kalbis
Jalan Pulomas Selatan Kav.22, Jakarta Timur 13220

¹⁾Email: weslykaryanto@gmail.com

²⁾Email: abriandi@kalbis.ac.id

Abstract: *This research aims to know the influence of the ratio profitability, solvability, liquidity, and activity against the stock return with earnings growth as variable moderation. This research was done at the manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange 2013-2015 period and use the secondary data. The selection of samples is done by the method of purposive sampling. The data analysis technique is multiple linier regressions analysis and moderated regression analysis with SPSS 23. The results showed in a partial return on assets and debt to equity ratio have positive significant influence, while current ratio and total assets turn over have not effect significant. The result of the F test show all the variables together can affect the stock return. Earning growth as the moderate variable only affect the relationship return on assets against stock return, while debt to equity ratio, current ratio, and total asset turn over have no effect significant.*

Keywords: *current ratio, total asset turn over, stock return, earning growth*

Abstrak: *Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan aktivitas terhadap stock return dengan pertumbuhan laba sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015 dan menggunakan data sekunder. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda dan Moderated Regresion Analysis dengan menggunakan SPSS 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial return on asset dan debt to equity ratio berpengaruh positif signifikan terhadap stock return, sedangkan current ratio dan total asset turn over tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil uji F menunjukkan seluruh variabel secara bersama-sama dapat mempengaruhi stock return. Pertumbuhan laba sebagai variabel moderasi hanya dapat mempengaruhi hubungan return on asset terhadap stock return, sedangkan debt to equity ratio, current ratio, dan total asset turn over tidak berpengaruh signifikan.*

Kata kunci: *current ratio, pertumbuhan laba, stock return, total asset turn over*

I. PENDAHULUAN

Investasi saham pada industri manufaktur merupakan investasi yang semakin diminati investor di pasar modal, hal ini terlihat dari prestasi industri manufaktur di Indonesia yang termasuk dalam peringkat kesepuluh terbaik di dunia, berdasarkan laporan yang dirilis *United Nations Industrial Development Organization* (UNIDO) (Michaella, 2016: 1). Selain itu, sektor industri manufaktur di Indonesia juga merupakan sektor yang cukup stabil dan menjadi salah satu sektor penopang perekonomian negara, karena tingkat pertumbuhan dan kontribusinya terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) yang selalu positif (Budiyanti, 2016: 14).

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mengolah bahan mentah menjadi bahan jadi, sehingga membutuhkan modal yang tidak sedikit. Pasar modal merupakan salah satu alternatif perusahaan manufaktur dalam mendapatkan tambahan modal di samping dari pinjaman bank (Kasmir, 2015: 23). Harga saham perusahaan di pasar modal ditentukan oleh banyak faktor dan salah satunya adalah investor. Dasar pertimbangan investor dalam membeli saham adalah laporan keuangan perusahaan yang akan di investasikan, karena dengan melihat laporan keuangan tersebut investor dapat melihat prospek usaha ini sekarang dan masa yang akan datang (Kasmir, 2015: 23). Menurut Zubir (2013: 3), Saham yang dipilih investor adalah saham

perusahaan yang diperkirakan akan mempunyai prospek yang baik di masa depan. Oleh sebab itu, perlu dilakukan analisis laporan keuangan, agar mudah memahami dan mengerti isi dari laporan keuangan (Kasmir, 2015: 66).

Salah satu teknik analisis laporan keuangan yang dapat digunakan investor dalam menganalisis laporan keuangan adalah rasio keuangan. Menurut Harahap (2013: 297), rasio keuangan merupakan teknik analisis laporan keuangan yang menyederhanakan informasi pada pos tertentu dengan pos lainnya, hal tersebut dapat mempercepat pihak yang berkepentingan dalam menilai hubungan pos tersebut dan dapat membandingkannya dengan hasil rasio perusahaan lain, sehingga dapat memberikan penilaian. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio likuiditas, dan rasio aktivitas.

Rasio profitabilitas merupakan bagian rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang dapat diperoleh dari modal saham, tingkat penjualan, dan kekayaan (*asset*) yang dimiliki perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba serta mencerminkan kinerja perusahaan yang baik (Sutriani, 2014: 70). Menurut Fahmi (2015: 84-85), *Return on Assets* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang membagi laba bersih setelah pajak dengan total aset untuk mengukur efektifitas suatu perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga nilai ROA yang tinggi akan mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang memiliki nilai ROA yang tinggi, lebih menarik minat investor karena mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan memiliki kinerja yang baik dan memiliki prospek keuntungan yang baik juga di masa depan.

Dalam analisis rasio keuangan, investor juga perlu menggunakan rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas merupakan rasio yang sering digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang berasal dari utang dan juga yang berasal dari modal perusahaan. Salah satu cara menghitung rasio solvabilitas adalah dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Kasmir (2015: 158), DER merupakan rasio solvabilitas yang membandingkan jumlah utang terhadap ekuitas, jadi apabila total utang lebih besar dari pada modal, perusahaan akan memperoleh tingkat pengembalian atau *return* yang rendah, karena perusahaan harus mengutamakan pelunasan utang dan utang yang terlalu banyak akan menjadikan perusahaan sulit

untuk melunasi utang-utangnya, sebaliknya jika modal atau ekuitas perusahaan lebih besar dari total utangnya maka tingkat pengembalian atau *return* yang tinggi (Asmi, 2014: 3).

Menurut Weston dalam Kasmir (2015: 110), rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Bagi pihak luar, seperti penyandang dana (kreditor), investor, distributor, dan masyarakat luas, rasio likuiditas bermanfaat untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban pada pihak ketiga yang tergambar dari nilai rasio yang dimilikinya. Gambaran kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban tersebut akan memberikan jaminan bagi pihak kreditor untuk memberikan pinjaman (Kasmir, 2015: 133). Dalam penelitian ini rasio likuiditas yang digunakan adalah *current ratio*. Menurut Kasmir (2015: 134) *Current Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Hal ini berarti, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo, sehingga, rasio ini dapat dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Menurut Kasmir (2015: 130) Terdapat dua hasil penilaian terhadap pengukuran rasio ini, yaitu apabila perusahaan mampu memenuhi kewajibannya, maka perusahaan tersebut dalam keadaan *likuid* dan sebaliknya, apabila perusahaan, tidak mampu memenuhi kewajibannya tersebut, maka perusahaan dikatakan dalam keadaan *illikuid*. Oleh sebab itu, investor lebih memilih membeli saham perusahaan yang dalam keadaan *likuid*, karena menggambarkan manager perusahaan yang baik dalam menjalankan perusahaan (Kasmir, 2015: 129).

Dalam rasio aktivitas, *Total Assets Turn Over* (TATO) merupakan salah satu ukuran yang digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam menjalankan perusahaan. Menurut Muhandi (2015: 60), *Total Assets Turn Over* (TATO) adalah rasio yang menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Hasil pengukuran ini, akan memberikan informasi tentang perputaran aktiva terhadap penjualan, sehingga dari hasil tersebut terlihat kemampuan manajemen dalam menggunakan dan mengoptimalkan aktiva yang dimiliki perusahaannya (Kasmir, 2015: 172-173). Menurut Kasmir (2015: 185-188), hasil TATO yang dibawah rata-rata industri sejenis menunjukkan

bahwa manajemen perusahaan kurang efisien dalam menggunakan aktivasnya dibanding perusahaan lain, sehingga investor cenderung memilih berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai TATO yang mendekati nilai rata-rata industri sejenis, karena mengindikasikan kinerja manajemen yang baik dalam memanfaatkan aktiva perusahaan.

Selain menganalisis laporan keuangan dengan analisis rasio, investor perlu juga memperhatikan pertumbuhan laba pada perusahaan tersebut sebelum melakukan investasi. Hal ini karena, pertumbuhan laba yang baik dari suatu perusahaan menunjukkan bahwa peningkatan laba perusahaan stabil. Kinerja perusahaan yang baik mendorong pertumbuhan laba yang positif dan sebaliknya kinerja perusahaan yang buruk menyebabkan pertumbuhan laba negatif. Penggunaan laporan keuangan untuk mengetahui tingkat pertumbuhan laba suatu perusahaan menjadi penting karena akan menentukan besarnya tingkat pengembalian yang akan diterima oleh pemegang saham atau bagi calon investor untuk mengambil keputusan apakah akan melakukan investasi di perusahaan tersebut (Sirusdi dalam Fitria, 2015: 3). Selain itu, pertumbuhan laba suatu perusahaan yang baik akan meningkatkan hasil analisis rasio keuangan dan sebaliknya pertumbuhan laba perusahaan yang buruk akan menurunkan hasil analisis rasio keuangan.

Berdasarkan paparan diatas, peneliti melakukan penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur dengan moderasi pertumbuhan laba. Penelitian ini merupakan replika dari penelitian Puspita dan Subardjo (2016). Peneliti menambahkan variabel lain dalam penelitian ini, yaitu variabel *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turn Over*, dan peneliti juga menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015 secara berturut-turut sebagai objek penelitian.

II. METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Yahoo Finance, Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2015 secara berturut-turut dan pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria (1) Perusahaan memiliki laporan keuangan yang lengkap di Bursa

Efek Indonesia; (2) Saham perusahaan yang terdaftar di Yahoo Finance; dan (3) saham perusahaan tidak mengalami suspensi.

B. Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan variabel dependen (terikat), independen (bebas), dan variabel moderasi.

1. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, Rasio Likuiditas, dan Rasio Aktivitas.

a. Pengukuran yang digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas adalah *return on asset* (ROA). Menurut Fahmi (2015: 84-85) ROA dihitung dengan menggunakan rumus

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

b. Pengukuran yang digunakan untuk mengukur rasio solvabilitas adalah *debt to equity ratio* (DER). Menurut Harahap (2013: 303) DER dihitung dengan menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

c. Pengukuran yang digunakan untuk mengukur rasio likuiditas adalah *current ratio* (CR). Menurut Harahap (2013: 301) dihitung dengan menggunakan rumus:

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

d. Pengukuran yang digunakan untuk mengukur rasio aktivitas adalah *total asset turn over* (TATO). Menurut Harahap (2013: 309) TATO dihitung dengan menggunakan rumus:

$$TATO = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Total Asset}}$$

2. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *stock return*. Menurut Zubir (2013: 4) *stock return* dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Stock Return} = \frac{P_{it} - P_{(it-1)}}{P_{(it-1)}}$$

Keterangan:

P_{it} : Harga penutupan saham i pada bulan t

$P_{(it-1)}$: Harga penutupan saham i sebelum bulan t

3. Variabel Moderasi

Penelitian ini menggunakan Pertumbuhan Laba sebagai variabel moderasi. Menurut Harahap (2013: 310) pertumbuhan laba dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$PL = \frac{EAT_{it} - EAT_{(it-1)}}{EAT_{(it-1)}}$$

Keterangan:

EAT_{it} : *Earning After Tax* perusahaan i pada tahun t

$EAT_{(it-1)}$: *Earning After Tax* perusahaan i sebelum tahun t

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebelum melakukan regresi terdapat syarat yang harus dilalui yaitu melakukan uji asumsi klasik.

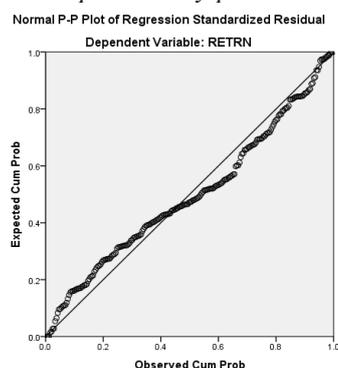
A. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terdiri dari beberapa tahap pengujian, yaitu: uji normalitas, multikolonieritas, autokorelasi dan uji heteroskedastisitas (Ghozali, 2016: 102).

1. Uji Normalitas

Pada penelitian ini, uji normalitas yang digunakan adalah uji normal *probability plot* dan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov*.

a. Uji *normal probability plot*



Gambar 1 hasil *normal probability plot*

Pada gambar 1 menunjukkan grafik *normal probability plot* memiliki pola distribusi normal, karena titik-titik (data) berada di sekitar garis diagonal atau tidak menjauh dari garis diagonal dan juga titik-titik tersebut mengikuti garis diagonal, sehingga disimpulkan bahwa data penelitian berdistribusi normal. Namun, pengujian menggunakan *normal probability plot* dapat bersifat subjektif karena perbedaan persepsi dan pandangan yang berbeda pada setiap individu. Oleh karena hal tersebut, dilakukan uji kolmogorov-smirnov agar memperkuat hasil uji normalitas menggunakan *normal probability plot*.

b. Uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov

Tabel 1 non-parametrik Kolmogorov-Smirnov

	Unstandardized Residual
N	228
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	,061 ^d

Dari uji Kolmogorov-Smirnov dapat dinyatakan bahwa data berdistribusi normal jika tingkat

signifikansi diatas 0,05. Berdasarkan tabel 1 tingkat signifikansi menunjukkan nilai 0,061 atau diatas 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data atau model regresi berdistribusi normal.

2. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat hasil dari nilai *Tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*.

Tabel 2 Uji multikolonieritas

Model	Coefficients ^a	
	Tolerance	VIF
1	(Constant)	
	ROA	.654 1.530
	DER	.747 1.339
	CR	.741 1.349
	TATO	.889 1.125
	PL	.910 1.099

a. Dependent Variable: RETRN

Tabel 2 menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolonieritas dalam model regresi, karena variabel ROA, DER, CR, TATO, *stock return* dan pertumbuhan laba memiliki nilai *tolerance* $\geq 0,10$ dan nilai $VIF \leq 10$. Hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam pengujian ini tidak mengandung multikolonieritas atau tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan Uji *Run (Run test)*.

Tabel 3 Hasil uji autokorelasi

Run Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,01264
Cases < Test Value	114
Cases \geq Test Value	114
Total Cases	228
Number of Runs	107
Z	-1,062
Asymp. Sig. (2-tailed)	,288

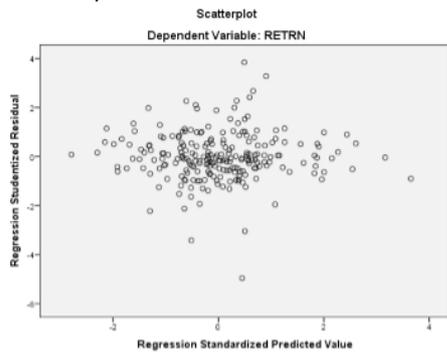
a. Median

Adanya atau tidak adanya autokorelasi dapat dilihat dari tingkat signifikansinya, jika tingkat signifikansinya $< 0,05$ maka terjadi autokorelasi, sebaliknya jika tingkat signifikansi $> 0,05$ maka tidak terjadi autokorelasi, berdasarkan Tabel 3 tingkat signifikansi menunjukkan 0,288 atau berada di atas 0,05 yang berarti residual random atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

4. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *scatterplot* dan uji *white*.

a. Scatterplot



Gambar 2 hasil Scatterplot

Pada gambar 2 menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Namun, pengujian menggunakan *Scatterplot* dapat bersifat subjektif karena perbedaan persepsi dan pandangan pada setiap individu. Oleh karena hal tersebut, dilakukan uji *White* agar memperkuat hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan *Scatterplot*.

b. Uji White

Tabel 4 Uji white

Model Summary ^b		
Model	R	R Square
1	,307 ^a	,094

Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai R² menghasilkan nilai sebesar 0,094. Nilai itu jika dikalikan dengan total data sebanyak 228 (0,094 x 228) menjadi 21,432. Hasil *chi*² hitung dari penelitian ini menghasilkan nilai yang kurang dari nilai *chi*² pada tabel yaitu sebesar 263,147. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variasi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap atau homoskedastisitas.

B. Uji Hipotesis

Metode yang digunakan untuk pengujian hipotesis penelitian ini, yaitu Uji Koefisien Determinasi, Uji t, *Moderated Regression Analysis* (MRA) dan Uji F.

1. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk melihat seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menjelaskan model variasi variabel dependen. Berikut hasil *output* SPSS dari pengujian koefisien determinasi model 1 (analisis regresi berganda) dan model 2 (MRA):

Tabel 5 Hasil koefisien determinasi model 1

Model Summary		
Model	R	Adjusted R Square
1	,274 ^a	,059

Nilai koefisien determinasi (model 1) pada Tabel 5 yang dihasilkan sebelum variabel moderating dimasukan dalam pengujian ini memiliki hasil adjusted R² sebesar 0,059. Hal ini berarti dari nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa sebesar 5,9% variasi dari *stock return* sebagai variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen, yaitu *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Asset*, dan *Total Asset Turn Over*, sedangkan sisanya sebesar 94,1% variasi dari variabel dependen akan dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 6 Hasil koefisien determinasi model 2

Model Summary		
Model	R	Adjusted R Square
1	,331 ^a	,073

Nilai koefisien determinasi (model 2) pada Tabel 6 yang dihasilkan sesudah variabel moderating dimasukan dalam pengujian ini memiliki nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,073, sehingga dari nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa sebesar 7,3% variasi dari *stock return* sebagai variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen, yaitu *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Asset*, *Total Asset Turn Over*, Pertumbuhan Laba, interaksi ROA*PL, interaksi DER*PL, interaksi CR*PL, dan interaksi TATO*PL sedangkan sisanya sebesar 92,7% variasi dari variabel dependen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

2. Uji Signifikan Parameter Individual

Pada penelitian ini menggunakan 2 model persamaan regresi yaitu Regresi Linear Berganda dan MRA (*Moderated Regression Analysis*). Berikut hasil uji regresi linear berganda dan MRA (*Moderated Regression Analysis*).

a. Regresi Linear Berganda

Tabel 7 Hasil uji regresi linear berganda

Model	Coefficients ^a	
	Unstandardized Coefficients	Sig
1	B	
	(Constant)	,897 ,000
	ROA	,704 ,000
	DER	,030 ,032
	CR	-,008 ,298
	TATO	,018 ,520

a. Dependent Variable: RETRN

Tabel 7 menunjukkan Variabel ROA memiliki nilai *beta* sebesar 0,704 dan nilai signifikansi sebesar 0,00 atau kurang dari taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa pengungkapan ROA berpengaruh positif signifikan

terhadap *stock return*. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa nilai ROA suatu perusahaan merupakan suatu informasi penting bagi investor, karena rasio ROA mencerminkan seberapa besar *return* yang dihasilkan atas setiap rupiah uang yang ditanamkan dalam bentuk asset yang dapat mempengaruhi *stock return* perusahaan itu sendiri (Muhardi, 2015: 64). Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Amanah, Atmanto, dan Azizah (2014: 43) yang menunjukkan bahwa secara parsial ROA berpengaruh terhadap *stock return*.

Variabel DER nilai *beta* sebesar 0,030 dan nilai signifikansi sebesar 0,032 atau kurang dari taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa pengungkapan DER berpengaruh positif signifikan terhadap *stock return*. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Mehta (2014: 37), Sembiring dan Fauzie (2015: 35), Prabawa dan Lukiastuti (2015: 41), Pratama dan Erawati (2015: 37), serta Septiana dan Wahyuati (2016: 52) yang menunjukkan bahwa secara parsial DER berpengaruh terhadap *stock return*. Sehingga, DER suatu perusahaan merupakan informasi yang berguna bagi investor, karena apabila total utang lebih besar dari modal maka yang terjadi perusahaan akan memperoleh tingkat pengembalian atau *return* yang rendah, karena perusahaan harus mengutamakan pelunasan utang dan utang yang terlalu banyak akan menjadikan perusahaan sulit untuk melunasi utang-utangnya, sebaliknya jika modal atau ekuitas perusahaan lebih besar dari total utangnya maka tingkat pengembalian atau *return* yang tinggi (Asmi, 2014: 3).

Variabel CR memiliki nilai *beta* sebesar -0,008 dan nilai signifikansi sebesar 0,298 atau lebih dari taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa pengungkapan CR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *stock return*. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Sembiring dan Fauzie (2015: 35), Prabawa dan Lukiastuti (2015: 41) serta Puspita dan Subardjo (2016: 29), dimana CR tidak mempunyai pengaruh terhadap *stock return*. Sehingga, dapat diartikan perusahaan dalam keadaan likuid atau tidak *likuid* tidak terlalu mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi saham di pasar modal.

Variabel TATO memiliki nilai *beta* sebesar 0,018 dan nilai signifikansi sebesar 0,520 atau lebih dari taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa pengungkapan TATO berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *stock return*. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Septiana dan Wahyuati (2016: 51), dimana

variabel TATO secara parsial tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *stock return*. Sehingga, dapat disimpulkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan (Muhardi, 2015: 60), bukan merupakan hal yang diperhatikan oleh investor dalam berinvestasi saham.

b. Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 8 Hasil uji MRA

Model	Coefficients ^a		
		Unstandardized	
		Coefficients	Sig
	B		
1	(Constant)	.909	.000
	ROA	.562	.006
	DER	.019	.191
	CR	-.009	.245
	TATO	.020	.472
	PL	.034	.201
	ROAxPL	.329	.029
	DERxPL	-.004	.309
	CRxPL	.000	.965
	TATOxPL	-.013	.405

a. Dependent Variable: RETRN

Tabel 8 menunjukkan Variabel ROA memiliki nilai *beta* sebesar 0,562 dan nilai signifikansi sebesar 0,006 atau kurang dari taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05 sehingga menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *stock return*. Selain itu, uji interaksi ROA dengan pertumbuhan laba menunjukkan nilai *beta* sebesar 0,329 dan nilai signifikansi sebesar 0,029 atau kurang dari taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan laba memiliki pengaruh signifikan dalam memoderasi hubungan ROA terhadap *stock return*.

Variabel DER memiliki nilai *beta* sebesar 0,019 dan nilai signifikansi sebesar 0,191 atau lebih dari taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05 sehingga menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *stock return*. Selain itu, uji interaksi DER dengan pertumbuhan laba menunjukkan nilai *beta* sebesar -0,004 dan nilai signifikansi sebesar 0,309 atau lebih dari taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan laba tidak memiliki pengaruh negatif signifikan dalam memoderasi hubungan DER terhadap *stock return*.

Variabel CR memiliki nilai *beta* sebesar -0,009 dan nilai signifikansi sebesar 0,245 atau lebih dari taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05 sehingga menunjukkan bahwa CR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *stock return*. Selain itu, uji interaksi CR dengan pertumbuhan laba menunjukkan

nilai *beta* sebesar 0,00 dan nilai signifikansi sebesar 0,965 atau lebih dari taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan laba tidak memiliki pengaruh positif signifikan dalam memoderasi hubungan CR terhadap *stock return*.

Variabel TATO memiliki nilai *beta* sebesar 0,020 dan nilai signifikansi sebesar 0,472 atau lebih dari taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05 sehingga menunjukkan bahwa TATO berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *stock return*. Selain itu, uji interaksi TATO dengan pertumbuhan laba menunjukkan nilai *beta* sebesar -0,013 dan nilai signifikansi sebesar 0,405 atau lebih dari taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan laba tidak memiliki pengaruh negatif signifikan dalam memoderasi hubungan TATO terhadap *stock return*.

3. Uji Signifikansi Simultan (F test)

Tabel 9 Hasil Uji Simultan (F test)

ANOVA ^a			
Model		F	Sig.
1	Regression	4,537	,002 ^b
	Residual		
	Total		

a. Dependent Variable: RETRN

b. Predictors: (Constant), TATO, CR, DER, ROA

Tabel 9 menunjukkan nilai F sebesar 4,537 dengan tingkat signifikansi 0,002 ($p < 0,05$), dengan tingkat dibawah probabilitas 0,05 sehingga variabel ROA, DER, CR, dan TATO secara bersama-sama dapat mempengaruhi *stock return* atau model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *stock return*.

IV. SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat ditarik beberapa simpulan: (1) Secara parsial *Return on Asset* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *Stock Return*. Dari hasil ini menunjukkan semakin tinggi nilai *Return on Asset* maka akan semakin tinggi nilai *Stock Return*; (2) Secara parsial *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *Stock Return*. Dari hasil ini menunjukkan semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* maka akan semakin tinggi nilai *Stock Return*; (3) Secara parsial *Current Ratio* mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Stock Return*. Dari hasil ini menunjukkan *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Stock Return*; (4) Secara parsial *Total Asset Turn Over* mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Stock Return*. Dari hasil ini menunjukkan *Total Asset Turn Over* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Stock Return*; (5) Secara simultan *Return on*

Asset, Debt to Equity Ratio, Current ratio, dan Total Asset Turn Over mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Stock Return*; (6) Pertumbuhan laba sebagai variabel moderasi dapat memoderasi pengaruh *Return on Asset* terhadap *Stock Return* dan pengaruhnya memperkuat hubungan *Return on Asset* terhadap *Stock Return* karena hasil koefisien menunjukkan arah yang positif, karena hasil uji moderasi menunjukkan hasil signifikan di bawah $> 0,05$ dan memiliki nilai koefisien positif; (7) Pertumbuhan laba tidak dapat memoderasi pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio* terhadap *Stock Return*, karena hasil uji moderasi menunjukkan hasil signifikan di atas $> 0,05$; (8) Pertumbuhan laba tidak dapat memoderasi pengaruh variabel *Current Ratio* terhadap *Stock Return*, karena hasil uji moderasi menunjukkan hasil signifikan di atas $> 0,05$; dan (9) Pertumbuhan laba tidak dapat memoderasi pengaruh variabel *Total Asset Turn Over* terhadap *Stock Return*, karena hasil uji moderasi menunjukkan hasil signifikan di atas $> 0,05$.

V. DAFTAR PUSTAKA

- Amanah, R., Atmanto, D., & Azizah, D. F. (2014). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ-45 Periode 2008-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol. 12 No. 1, 1-10.
- Asmi, T. L. (2014). Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, Return On Asset, Price to Book Value. *Management Analysis Journal* Vol. 3 No. 2.
- Budiyanti, E. (2016, June 22). Penguatan Kembali Industri Manufaktur Indonesia. Retrieved from Badan Keahlian DPR RI: http://berkas.dpr.go.id/puslit/files/info_singkat/Info%20Singkat-VIII-12-II-P3DI-Juni-2016-50.pdf
- Fahmi, I. (2015). Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi Teori dan Soal Jawab. Bandung: ALFABETA.
- Fitria, S. (2015). Pengaruh Arus Kas dan Pertumbuhan Laba Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23. Semarang: Undip.
- meHarahap, S. S. (2013). Analisis Kristis Atas Laporan Keuangan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2015). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT RAJAGRAFINDO PERSADA.
- Mehta, A. M. (2014). Influence of Financial Leverage on Shareholder's Return (An Empirical Study of Sugar Sector of Pakistan from Year 2005-2010). *Journal of Finance and Bank Management* Vol. 2 No. 2, 105-114.

- Menaje, P. M. (2012). Impact of Selected Financial Variables on Share Price of Publicly Listed Firms in the Philippines. *American International Journal of Contemporary Research* Vol. 2 No. 9, 98-104.
- Michaela, S. (2016, 12 13). Indonesia Peringkat 10 Dunia untuk Manufaktur Terbaik. Retrieved from Metrotv News: <http://internasional.metrotvnews.com/read/2016/12/13/627337/indonesia-peringkat-10-dunia-untuk-manufaktur-terbaik>
- Muhardi, W. R. (2015). Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham. Jakarta: Salemba Empat.
- Prabawa, D. W., & Lukiastruti, F. (2015). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Manajemen Resiko dan Manajemen Modal Kerja Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Listing Di BEII Tahun 2010-2013). *Jurnal Manajemen Indonesia* Vol. 15 No. 1, 1-16.
- Pratama, A., & Erawati, T. (2014). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Net Profit Margin dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi* Vol. 2 No. 1, 1-10.
- Puspita, M. D., & Subardjo, A. (2016). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dividen dan Size dengan Pertumbuhan Laba Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*: Vol. 5 No. 3 , 1-20.
- Sembiring, L. A., & Fauzie, S. (2015). Analisis Pengaruh Beta dan Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Indeks Kompas 100. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan* Vol. 3 No. 3, 186-199.
- Septiana, F. E., & Wahyuati, A. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Vol. 5 No. 1, 1-21.
- Sutriani, A. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi Pada Saham LQ-45. *Journal of Business and Banking* Vol. 4 No. 1, 67-80.
- Zubir, Z. (2013). Manajemen Portofolio: Penerapannya Dalam Investasi Saham. Jakarta: Salemba Empat.