

SIMBA

Prosiding (Seminar Inovasi Manajemen Bisnis dan Akuntansi)
ISSN Online 2686-1771
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas PGRI Madiun



PENGARUH RETURN ON ASSET (ROA) DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI MODERASI

(Studi empiris pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018)

Zullaikah Ayu Apriani¹, Anggita Langgeng W.², M. Agus Sudrajat³
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun
email : ayuzullikah@gmail.com

Abstract: This study aims to determine how much influence Return on Asset (ROA) and Debt to Equity Ratio (DER) on Stock Return with company size as moderation, in consumer goods sector companies listed on the IDX for the 2016-2018 period. This research is a quantitative study, using secondary data in the form of financial reports with a purposive sampling sample of 35 companies for three years. The analysis technique used is descriptive statistics, classical assumptions, multiple regression, MRA and hypothesis testing. The results of this study indicate that Return on assets (ROA) and Debt to Equity Ratio (DER) have significant effect on stock returns. Company size is not able to moderate ROA, but can moderate DER with weakening stock returns.

Keywords: ROA, DER, Company Size, Stock Return

Abstrak : Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Return On Asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi, pada Perusahaan Sektor Brang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dengan pengambilan sampel purposive sampling sebanyak 35 perusahaan selama tiga tahun, dan teknik analisis yang digunakan statistik deskriptif, asumsi klasik, regresi berganda, MRA dan uji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Return On asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi ROA, tetapi dapat memoderasi DER dengan return saham dengan memperlemah.

Kata kunci : ROA, DER, Ukuran Perusahaan, Return Saham

PENDAHULUAN

Investasi yaitu suatu aktivitas yang diharapkan akan mendapatkan laba pada tahun yang akan datang dengan cara menanam modal. Investasi bertujuan untuk mendapatkan keuntungan, mempersiapkan dana untuk keperluan yang akan datang, dan juga untuk mengurangi persangian (Bitar, gurupendidikan.co.id, 2020). Investasi pada sekuritas atau surat berharga dapat dilaksanakan pada pasar modal. Pasar modal adalah wadah yang digunakan jual-beli beragam alat keuangan untuk jangka waktu panjang yaitu yang berbentuk hutang atau modal sendiri dan yang diterbitkan pemerintah atau perusahaan swasta (Suhartono dan Qudsi, 2009 : 06). Sekuritas yang diperjual-belikan adalah obligasi, saham, derivative dan reksadana. Sebagai tanda kepemilikan suatu badan usaha atau perseroan disebut saham (Suhartono dan Qudsi, 2009 : 40). Pengembalian atas kepemilikan saham dari investasi yang dilaksanakan berbentuk deviden dan capital gain/loss disebut *Return Saham*. (Melda, kumpulan-artikel-sekolah.blogspot.com, 2015)

Sejak awal tahun 2019 sampe bulan Sempember 2019 indeks saham industri barang konsumsi (*consumer goods*) mengalami penurunan mencapai 12,68%. Rencana kenaikan cukai mencapai 23% pada 2020 yang menyebabkan menurunnya indeks sektor ini karena banyak saham emiten rokok menurun tajam. Karena pendukung utama indeks saham pada sektor barang konsumsi merupakan saham-saham emiten rokok. Basis pasar rokok di Indonesia yang cukup kuat membuat dampak yang tidak baik pada emiten rokok tersebut hanya sebentar. (Nur, Kontan.co.id, 2019).

Variabel pertama yang dipakai pada penelitian ini adalah ROA sebagai indikator profitabilitas perusahaan. Untuk menggambarkan kapasitas finansial perusahaan dalam menciptakan keuntungan bersih dari asset yang dipakai untuk operasi perusahaan menggunakan *Return On Asset (ROA)*. ROA didapatkan dari pembagian keuntungan bersih dan total aset. Jika ROA naik dan besar mengartikan bahwa kenaikan laba yang diperoleh perusahaan juga semakin besar dan kedudukan perusahaan dalam hal pemanfaatan aset juga semakin baik. (Atidhira dan Yustina, 2017). Rasio kedua yang dipakai sebagai variabel yang mempengaruhi return saham adalah DER. DER memperlihatkan kesetaraan dari hutang dan ekuitas yang dipakai dalam pembiayaan aset perusahaan, dan rasio DER yang naik memberitahukan risiko solvabilitas perusahaan yang menjadi naik dan sebagai akhirnya, investor cenderung menghindari perusahaan dengan hutang tinggi atau perusahaan yang memiliki DER tinggi (Atidhira dan Yustina, 2017).

Beberapa penelitian diantaranya Crismas bisara (2015), Allozi dan obeidat (2016) dan Mayuni dan suarjaya (2018) menyatakan variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Menurut Nalurita (2015), Purwitajati dan Putra (2016), dan Athidira dan yustina (2017) menyatakan variabel DER berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

Berbeda dengan penelitian diatas menurut Febria halurita (2015), Lestari, dkk (2016), Sudarsono dan sudiyanto (2016), Athidira dan yustina (2017), dan menyatakan variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Menurut Crismas bisara (2015), Lestari, dkk (2016), dan Sudarsono dan sudiyanto (2016) menyatakan variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

Berdasarkan uraian di atas dan penelitian sebelumnya tentang pengaruh ROA dan DER terhadap *return* saham menunjukkan bahwa masih ada perbedaan antara teori dan hasil dari penelitian sebelumnya. Sehingga penelitian ini dimaksudkan untuk mengetes pengaruh ROA dan DER terhadap *return* saham dengan menambahkan ukuran perusahaan sebagai moderasi. Ukuran yang besar bagi perusahaan cenderung memiliki kelangsungan bisnis yang baik dan ini dapat mengajak investor untuk berinvestasi dana mereka kepada perusahaan (Yuliarti dan Diyani, 2018). Dengan peluang ini, perusahaan akan memaksimalkan output lalu menambah laba yang akan didapatkan untuk membayarkan dividen yang bertambah besar kepada pemegang saham.

Jadi penelitian ini dimaksudkan untuk menguji pengaruh ROA dan DER terhadap *return* saham dan ukuran perusahaan sebagai moderasi sehingga penelitian ini berjudul **“Pengaruh *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return* Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Moderasi pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi di BEI tahun 2016-**

2018”. Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka tujuan penelitian ini yaitu :

1. Untuk menguji empiris apakah ROA berpengaruh terhadap *return* saham.
2. Untuk menguji empiris apakah DER berpengaruh terhadap *return* saham.
3. Untuk menguji empiris apakah ROA berpengaruh terhadap *return* saham dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi.
4. Untuk menguji empiris apakah DER berpengaruh terhadap *return* saham dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi.

KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESA

Kajian Pustaka

1. Teori Sinyal (*Signalling Teory*)

Signalling Theory atau teori sinyal adalah teori yang diperkenalkan oleh Stephen A. Ross pada tahun 1977 mengungkapkan keuangan itu keputusan seperti pembiayaan dan dividen pembayaran adalah sinyal yang dikirim oleh perusahaan manajer kepada investor. teori pensinyalan didasarkan pada dua ide: “(1) informasi yang sama tidak tersedia untuk semua pihak: para manajer perusahaan dapat memiliki lebih banyak informasi daripada investor. (2) genap jika informasi yang sama tersedia untuk semua, itu mungkin tidak

dirasakan dengan cara yang sama, suatu fakta sering diamati dalam kehidupan sehari-hari”. Selain itu, teori pensinyalan juga didasarkan pada asumsi kuat bahwa manajer tahu lebih banyak tentang masa kini dan masa depan kondisi perusahaan daripada investor. Akibatnya, setiap sinyal dikirim oleh manajer menunjukkan bahwa kondisi perusahaan di masa depan hendak lebih baik dari yang diharapkan atau risiko yang lebih rendah memungkinkan investor menciptakan nilai, untuk itu investor perlu memonitor sinyal yang dibuat oleh manajer dalam laporan keuangan (Yuliarti dan Diyani, 2018)

2. Return Saham

Pengembalian atas kepemilikan saham dari investasi yang dilaksanakan berbentuk deviden dan capital gain/loss disebut *Return Saham*. (Melda, kumpulan-artikel-sekolah.blogspot.com, 2015)Keuntungan yang didapatkan dari pelunasan bunga obligasi, deviden, bunga deposito, dsb disebut *Current income*. Dan laba yang diperoleh karena selisih untung dengan harga beli dan juga harga jual suatu alat penanaman modal disebut *capital gain*. Jika lebih tinggi harga jualnya maka capital gain akan positif (Suhartono dan Qudsi, 2009 : 82).

3. Return On Asset (ROA)

Dalam menilai keahlian perusahaan menciptakan keuntungan dari aktiva yang dimiliki memakai rasio *Return On Asset (ROA)*. Keahlian perusahaan untuk mendapatkan laba di masa lalu yang lalu diantisipasi dimasa mendatang dapat di ukur menggunakan ROA. (Riadi, kajianpustaka.com, 2017). Rasio ini dipakai untuk mengevaluasi manajemen apakah laba yang diperoleh sudah sesuai dengan asset yang dimiliki. ROA merupakan ukuran yang sangat tepat untuk mengevaluasi sebaik apa perusahaan dalam memakai dananya. Maka dari itu Return On Asset sering digunakan untuk menilai bagian-bagian bisnis suatu perusahaan multinasional (Riadi, kajianpustaka.com, 2017). Selain digunakan untuk keperluan control ROA juga digunakan untuk kebutuhan perencanaan. Misalnya *Return On Assets* juga dipakai untuk menentukan ketentuan kalau perusahaan akan melakukan ekspansi. (Riadi, kajianpustaka.com, 2017)

4. Debt to Equity Ratio (DER)

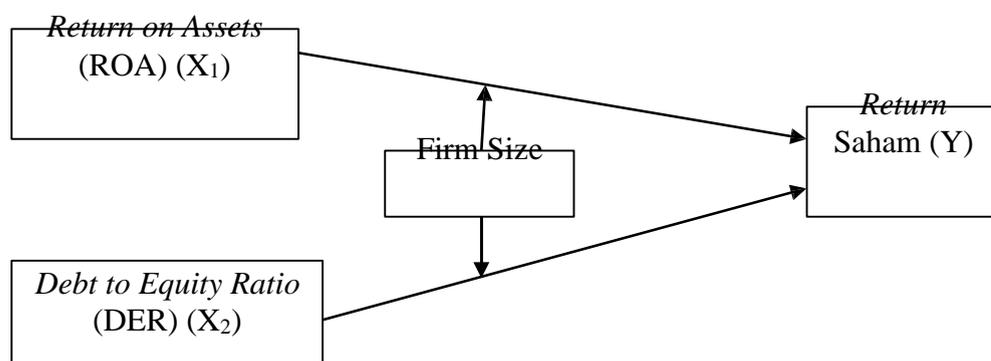
DER bermanfaat untuk menghitung hutang dengan cara membagi seluruh hutang yang ada di perusahaan dengan semua ekuitas perusahaan. Rasio utang digunakan untuk menghitung keahlian suatu perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya. (Zulbiadi, analisis.co.id, 2018). Untuk

melihat keadaan keuangan perusahaan rasio DER ini adalah rasio penting yang dapat dipakai. Apabila DER naik berarti perusahaan dimodali oleh pihak ketiga yaitu kreditor (pemberi hutang) dan berarti tidak dari sumber keuangan sendiri, keadaan ini cukup berbahaya. Donatur dan Investor lebih memilih DER yang kecil sebab kebutuhan mereka lebih aman apabila mengalami kemerosotan bisnis perusahaan yang bersangkutan. Maka, perusahaan tidak dapat pinjaman dari pihak lain apabila mempunyai DER yang tinggi. (Kho, ilmimanajemenindustri.com, 2017)

5. Ukuran Perusahaan

Indikator yang dipakai untuk menghitung ukuran perusahaan disebut ukuran perusahaan. Biasanya, perusahaan yang cenderung memiliki kelangsungan bisnis yang baik yaitu perusahaan yang memiliki ukuran besar. Itu menunjukkan hal itu perusahaan besar mempunyai kemampuan yang baik. Kinerja yang baik bagi perusahaan akan menjadi mampu menghasilkan laba, ketika perusahaan sudah mendapat untung maka perusahaan akan mendistribusikan dividen kepada pemegang saham. Ini bisa mempengaruhi investor lebih mempercayai penanaman modal pada perusahaan besar daripada di perusahaan kecil. Perusahaan yang lebih kecil cenderung menggunakan keuntungan mereka untuk mengembangkan bisnis daripada menggunakan keuntungan mereka untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Total asset biasanya digunakan dalam menghitung ukuran perusahaan karena lebih stabil daripada dengan total penjualan. Total nilai aset suatu perusahaan stabil karena tidak setiap tahun perusahaan melakukan penjualan atau membeli aset tetap, sedangkan nilai penjualan berfluktuasi setiap tahun (Yuliarti dan Diyani, 2018).

Kerangka Berpikir



Gambar 1. Kerangka Berpikir

Pengembangan Hipotesa

Pengaruh ROA terhadap *Return Saham*

ROA yang tinggi dapat memperlihatkan semakin naik kinerja perusahaan, semakin tinggi pemegang saham akan mendapatkan manfaat dari melambungnya modal yang diperoleh atau dividen yang didapat. Dengan meningkatkan dividen yang diperoleh oleh pemegang saham, itu nanti sebagai magnet untuk investor atau calon penanam modal untuk menginvestasikan anggarannya ke perusahaan. Dengan tumbuhnya investor yang tertarik akan menyebabkan keinginan akan saham sebuah perusahaan meningkat hingga harga jual saham juga akan naik jadi keuntungan yang didapatkan investor akan meningkat. (Atidhira dan Yustina, 2017).

Hasil penelitian Crismas bisara (2015), Allozi dan obeidat (2016) dan Mayuni dan suarjaya (2018) menyatakan ROA berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut :

H₁: ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh DER terhadap *Return Saham*

Untuk melihat sejauh mana perusahaan mampu melunasi pinjaman yang diperoleh dari pihak luar maka digunakan rasio DER dengan cara membagi jumlah total hutang dengan ekuitas pemegang saham. (Nalurita, 2015). Nilai DER yang besar menggambarkan besarnya hutang dan akan menciptakan laba per saham yang besar sehingga harga saham naik sehingga secara teoritis DER mempunyai efek yang baik untuk pengembalian saham (Nalurita, 2015).

Hasil penelitian Febria nalurita (2015), Purwitajati dan Putra (2016), dan Athidira dan yustina (2017) menyatakan DER berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut :

H₂ : DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh ROA terhadap *Return Saham* dengan Ukuran perusahaan sebagai moderasi

Ukuran aktiva dapat digunakan untuk menilai besar atau kecilnya sebuah perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktiva yang banyak diduga mempunyai harapan yang bagus untuk jangka waktu yang lama karena pencapaian yang telah di dapat perusahaan pada tahan kedewasaan dan mempunyai arus kas yang baik. Daripada perusahaan yang mempunyai asset yang kecil, perusahaan dengan aktiva yang besar mampu memperoleh laba yang besar juga.

Investor berfikir perusahaan yang besar lebih stabil sehingga lebih memilih saham dari perusahaan besar daripada dengan perusahaan yang kecil.. Perusahaan

kecil dianggap kehilangan nilai pasar karena kinerja yang buruk di masa lalu sehingga perusahaan kecil mempunyai lingkup bisnis yang kecil

Apabila seorang peneliti memiliki dua pilihan saham yang sama-sama profitable maka peneliti akan mempertimbangkan ukuran perusahaan sebagai factor penentu.. Maka hipotesis yang dapat diajukan berdasarkan uraian diatas adalah :

H₃ : Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara ROA dan return saham.

Pengaruh DER terhadap Return Saham dengan Ukuran perusahaan sebagai moderasi

Mampu apa tidaknya modal perusahaan dijadikan jaminan semua hutang dapat di ukur dengan DER. Ketika perekonomian menurun risiko kerugian rendah apabila perusahaan memiliki DER yang kecil dan pada saat ekonomi lebih bagus, peluang untuk mendapatkan laba akan rendah (Purwitajati dan Putra, 2016). Dampak yang kurang baik pada perusahaan belum tentu diciptakan karena DER yang besar, bisa jadi di karenakan faktor lain. Untuk mempengaruhi hubungan DER dan *return* saham penelitian ini memakai variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan (Purwitajati dan Putra, 2016). Kecil dan besarnya perusahaan menjadi sampel diukur dengan variabel ukuran perusahaan. Investor yang bersikap waspada cenderung memperhatikan kecil atau besarnya perusahaan saat memasukkan dananya dalam bentuk saham sehingga ukuran perusahaan juga merupakan keahlian perusahaan dalam melawan ketidakpastian (Purwitajati dan Putra, 2016).

Hasil penelitian Purwitajati dan Putra (2016) menyatakan ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh DER terhadap *Return* saham. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut :

H₄ : Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara DER dan return saham.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Karakteristik atau kualitas tertentu pada wilayah generalisasi untuk dipertimbangkan dan dapat ditarik kesimpulanya disebut populasi (Sugiyono, 2017:136). Menggunakan 51 perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2018 untuk populasi pada penelitian ini.

Bagian terkecil dari karakter yang dimiliki oleh populasi disebut sampel (Sugiyono, 2017:137). Teknik *purposive sampling* yang dipakai pada penelitian ini. Menentukan sampel berdasarkan kriteria tertentu disebut *purposive sampling* (Sugiyono, 2017:144).

Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2018 dari sektor barang konsumsi	51
2	Perusahaan yang tidak mengeluarkan laporan tahunan selama periode penelitian secara berturut-turut pada sektor barang konsumsi.	(16)
	Sampel	35
	Jumlah x 3 tahun	105

Jenis dan Sumber Data

Data yang didapatkan dari orang lain atau pihak ketiga yang dapat sudah menjadi informasi atau data dan tidak langsung dari pihak yang bersangkutan disebut dengan data sekunder. Penelitian ini memakai data sekunder (Sugiyono, 2017:15). Data didapatkan dari Bursa Efek Indonesia melalui websitenya www.idx.co.id berupa laporan keuangan tahunan perusahaan.

Variabel Penelitian

Variabel bebas atau variabel independen pada penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA) (X_1) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) (X_2) dan variabel dependen adalah Return Saham (Y). Menggunakan variabel moderasi ukuran perusahaan (Z).

Teknik Analisis Data

Data yang diolah kemudian menghasilkan data yang mudah dipahami dan menghasilkan informasi mengenai penelitian. (Hayati, penelitianilmiah.com, 2019).

1. Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2017:232) analisis data dengan mendeskripsikan dan menggambarkan data yang ada disebut metode analisis deskriptif. Jumlah data, minimum, maximum, mean atau rata-rata dan standar deviasi yang biasanya ada dalam statistik deskriptif.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Untuk melihat penelitian berdistribusi secara normal atau tidak maka memakai uji normalitas (Ghozali, 2016:154). Uji normalitas juga bisa diukur dengan uji normalitas Kolmogorov-Smirnov. (spicytwentyone.blogspot.com, 2017). Jika nilai signifikan di atas 0,05 pada uji Kolmogorov-Smirnov maka data dikatakan normal.

b. Uji Multikolinieritas

Untuk menguji apakah ada hubungan korelasi antar variabel bebas (independen). Tidak terjadi multikolinieritas merupakan model regresi yang baik (spicytwentyone.blogspot.com, 2017). Untuk menentukan tidak terjadi multikolinieritas dapat dilihat pada nilai tolerance di atas 0,10 maka dan dibawah 10,00 pada nilai VIF.

c. Uji Heterokedastisitas

Variabel yang memiliki ketidaksamaan bisa dilihat dalam model regresi satu ke regresi lainnya, oleh karena itu peneliti melakukan uji heterokedastisitas. (spicytwentyone.blogspot.com, 2017). Dasar pengambilan keputusan dengan Scatterplots apabila pola titik-titik regresi menyebar di atas dan di bawah angka 0 maka tidak mengalami heterokedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Menjelaskan apakah ada korelasi antara pengganggu saat ini dengan sebelumnya dilakukan uji autokorelasi (Ghozali, 2016:108). Untuk melihat ada atau tidak korelasi dapat di uji menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW) (spicytwentyone.blogspot.com, 2017). Terdapat autokorelasi apabila $d < dl$ atau $d > 4-dl$ dan apabila $du < d < 4-du$: tidak terdapat autokorelasi . Nilai du dan dl dapat diperoleh dari tabel statistik *Durbin Watson*.

3. Analisis Regresi

a. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis linier berganda dapat dipakai untuk melihat pengaruh variabel dependen atau variabel bebas dan variabel independen atau variabel terikat.

$$\text{Return Saham} = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{DER} + e$$

Keterangan :

α : Konstanta

β : Koefisien Regresi

e : Standart error

b. *Moderate Regression Analysis* (MRA)

Hubungan variabel bebas dengan variabel terikat dapat di perlemah dan di perkuat memakai variabel moderasi (Sugiyono, 2017:69). *Moderate Regression Analysis* (MRA) dapat digunakan untuk menguji variabel moderasi.

$$\text{Return Saham} = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{Firm Size} + \beta_4 \text{ROA.Firm Size} + \beta_4 \text{DER.Firm Size} + e$$

4. Uji Hipotesis

a. Uji t (Parsial)

Dipakai untuk melihat pengaruh antara setiap variabel bebas yang

digunakan dengan variabel terikat maka dilakukan uji t. Dasar pengambilan keputusan hipotesis diterima jika $p \text{ value} < 0,05$. Dan hipotesis ditolak jika $p \text{ value} \geq 0,05$ maka. Rumus yang digunakan untuk menghitung t tabel adalah

$$a/2 : n - k - 1$$

Dimana :

a = nilai signifikan 0,05

n = jumlah data

k = jumlah variabel bebas

b. Koefisien Determinan (R^2)

Koefisien Determinan dipakai untuk melihat berapa nilai yang mempengaruhi variable dependen. Jika R^2 kecil maka variabel bebas dalam menjelaskan tentang variasi dependen sangat terbatas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Data Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	100	- 0.1761	0.2937	0.051727	0.0826556
DER	100	-1.526	2.444	0.73361	0.583091
ReturnSaham	100	-0.946	1.098	0.01085	0.351172
FirmSize	100	20.904	32.201	28.16783	2.398550
Valid N (listwise)	100				

Sumber : Data di olah, 2020

Jumlah data yang digunakan pada setiap variabel ROA, DER, Return Saham, dan Firm Size adalah 100

- Variabel Return Saham sebesar -0,946 merupakan nilai minimum dan nilai maksimum sebesar 1,098 sehingga sebesar 0,011 merupakan nilai rata-ratanya dan sebesar 0,351 adalah nilai standar deviasi.
- Variabel ROA memiliki -0,1761 adalah nilai minimum sedangkan nilai maksimum sebesar 0,2937 sehingga sebesar 0,0517 merupakan nilai rata-ratanya dan sebesar 0,0827 adalah nilai standar deviasi.
- Variabel DER sebesar -1,526 merupakan nilai minimum dan pada nilai maksimum sebesar 2,444 sehingga sebesar 0,7336 merupakan nilai rata-ratanya dan sebesar 0,5831 adalah nilai standar deviasi.
- Variabel ukuran perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 20,904 sedangkan nilai maksimum yang dimiliki sebesar 32,201 dan nilai rata-rata yang dimiliki sebesar 28,168 dan untuk nilai standar deviasinya sebesar 2,399.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.33196670
	Absolute	.104
Most Extreme Differences	Positive	.085
	Negative	-.104
Kolmogorov-Smirnov Z		1.039
Asymp. Sig. (2-tailed)		.231

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data di olah, 2020

Penelitian ini bersifat normal sehingga penelitian dapat dilanjutkan dapat dilihat pada table di atas bahwa nilai signifikan lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,231.

2. Uji Multikolinieritas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

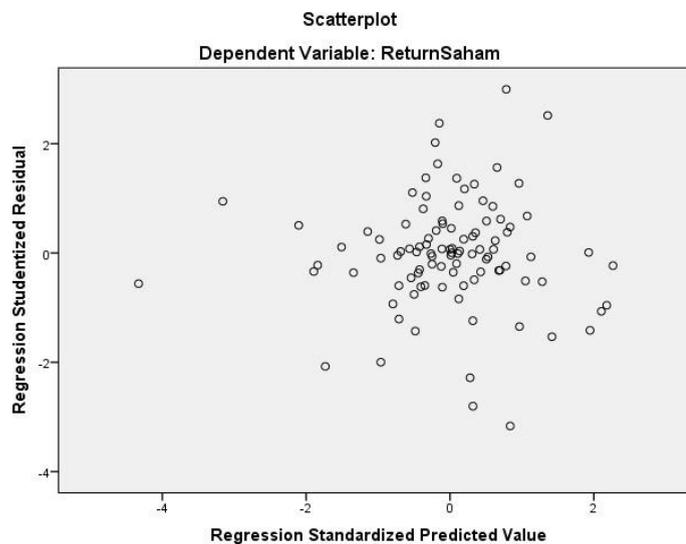
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROA	.847	1.181
	DER	.832	1.202
	Firm Size	.974	1.026

a. Dependent Variable: ReturnSaham

Sumber : Data di olah, 2020

Jika dilihat dari tabel penelitian tidak terjadi multikolinieritas karena nilai tolerance di atas 0,10 yaitu ROA 0,847; DER 0,832 dan *Size Firm* 0,974 dan nilai VIF kurang dari 10 yaitu ROA 1,181; DER 1,202 dan *Size Firm* 1,026.

3. Uji Heterokedastisitas



Gambar 2. Uji Heterokedastisitas

Sumber : Data di olah, 2020

Penyebaran titik-titik berada di atas dan di bawah angka 0 sehingga tidak terjadi heterokedastisitas pada grafik *scatterplots* diatas.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	2.106

a. Predictors: (Constant), FirmSize, ROA, DER

b. Dependent Variable: ReturnSaham

Sumber : Data di olah, 2020

Dapat dilihat pada tabel 4.4 memperlihatkan nilai durbin-watson sebesar 2.106 dan di diperoleh angka sebesar 1.6131 dan du memiliki nilai 1.7364. Tidak terjadi autokorelasi jika DW lebih besar dari du dan lebih kecil dari 4-du. DW sebesar 2,106. Hasilnya $1,736 < 2,106 < 2,263$ maka penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 6. Hasil Uji Linier Berganda

Model		Coefficients ^a	
		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	-.158	.068
	ROA	1.350	.444
	DER	.135	.063

a. Dependent Variable: ReturnSaham

Sumber : Data di olah, 2020

Persamaan regresi yang di dapat dari table 4.5 diatas dapat dilihat :
 $\text{Return Saham} = -0,158 + 1,350.\text{ROA} + 0,135.\text{DER} + e$

Dari persamaan regresi linier diatas dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Pada persamaan regresi memiliki konstanta sebesar -0,158 yang dapat diartikan jika variabel ROA dan DER bernilai nol maka Return saham nilainya negative yaitu -0,158.
2. Pada persamaan di atas nilai koefisien regresi ROA sebesar 1,350 yang dapat disimpulkan jika ROA mengalami kenaikan satu satuan maka Return Saham juga akan mengalami kenaikan sebesar 1,350.
3. Koefisien regresi variabel DER pada persamaan di atas sebesar 0,135 sehingga di artikan apabila DER mengalami satu satuan kenaikan maka Return Saham juga mengalami 0,135 kenaikan.

Uji Hipotesis

1. Uji t (Parsial)

Tabel 7. Hasil Uji t Regresi Linier Berganda

Model		Coefficients ^a	
		t	Sig.
1	(Constant)	-2.330	.022
	ROA	3.041	.003
	DER	2.149	.034

a. Dependent Variable: ReturnSaham

Sumber : Data di olah, 2020

Tabel 8. Hasil Uji t MRA

		Coefficients ^a	
Model		t	Sig.
1	(Constant)	-	.102
	ROA	1.654	.234
	DER	1.199	.012
	ROA.FirmSize	2.554	.010
	DER.FirmSize	1.528	.149
		-	
		2.466	.015

a. Dependent Variable: ReturnSaham

Sumber : Data di olah, 2020

Penghitungan masing-masing variabel dapat diketahui dari tabel 4.7 dan tabel 4.8 sehingga diperoleh :

$$\begin{aligned}
 t \text{ tabel} &= a/2 : n-k-1 \\
 &= 0,05/2 : 100-2-1 \\
 &= 0,025 : 97
 \end{aligned}$$

Yang berarti pada tabel 0,025 dan pada urutan ke 97

- ROA mempunyai t hitung 3,041 dan nilai signifikan 0,003 dan t table sebesar 1,985. Signifikan kurang dari 0,05 berarti ROA mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.
- DER mempunyai t hitung 2,149 dan t tabel yaitu dengan nilai 1,984. Nilai signifikan sebesar 0,034 berarti kurang dari 0,05. Sehingga DER berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.
- Variabel interaksi antara ROA dengan *Size Firm* memiliki t hitung -0,940 dan nilai t tabel 1,984. Selain itu nilai signifikannya sebesar 0,349 lebih besar dari 0,05 sehingga variabel interaksi antara ROA dengan *Size Firm* tidak memiliki pengaruh negative signifikan terhadap *Return Saham*.
- Variabel interaksi antara DER dengan *Size Firm* memiliki t hitung sebesar -2.644 dan nilai t tabel i 1,984. Selain itu nilai signifikannya sebesar 0,015 kurang dari 0,05 dan nilai t hitung bernilai negatif sehingga variabel interaksi antara DER dengan *Size Firm* mempunyai pengaruh negative signifikan terhadap *Return Saham*.

2. Koefisien Determinan (R²)

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinan Sebelum Moderasi

3. Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.311 ^a	.097	.078	.337192

a. Predictors: (Constant), DER, ROA

b. Dependent Variable: ReturnSaham

Sumber : Data di olah, 2020

Nilai *Adjusted R Square* table diatas menunjukkan presentase 7,8% sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA dan DER dapat mempengaruhi *Return Saham* sebesar 7,8% dan selebihnya sebesar 92,2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinan Sesudah Moderasi

4. **Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.408 ^a	.166	.122	.329085

a. Predictors: (Constant), DER.FirmSize, FirmSize, ROA, ROA.FirmSize, DER

b. Dependent Variable: ReturnSaham

Sumber : Data di olah, 2020

Nilai *Adjusted R Square* menunjukkan 12,2% sehingga ROA, DER, *Size Firm*, variabel interaksi antara ROA dengan *Size Firm*, dan variabel interaksi DER dengan *Size Firm* hanya mempengaruhi *Return Saham* sebesar 12,2% dan selebihnya sebesar 87,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini

Walaupun memiliki persentase yang kecil tetapi kalau diperhatikan sebelum dan sesudah moderasi mengalami kenaikan dari 7,8% menjadi 12,2%.

Pembahasan

1. Pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap *Return Saham*

ROA berpengaruh signifikan terhadap Return Saham merupakan hipotesis pertama penelitian ini dan hipotesis ini diterima. Nilai signifikan menunjukkan nilai sebesar 0,003 yang berarti lebih kecil dari 0,05 dan memiliki $t_{hitung} < t_{tabel}$ sebesar $3,041 > 1,985$.

Hasil ini sama dengan penelitian yang dilaksanakan sebelumnya oleh Crismas bisara (2015), Allozi dan obeidat (2016) dan Mayuni dan suarjaya (2018) yang menjelaskan bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Hasil tersebut menjelaskan bahwa ketika perusahaan mampu memaksimalkan penggunaan aktiva yang dimiliki maka para penanaman modal akan tertarik membeli saham pada perusahaan tersebut dan akhirnya pendapatan meningkat sehingga return yang didapatkan juga mengalami peningkatan.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham*

DER berpengaruh signifikan terhadap Return Saham merupakan hipotesis kedua pada penelitian ini dan hasilnya hipotesis ini diterima. Nilai signifikan penelitian ini menunjukkan bahwa lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,034 dan juga $t_{hitung} < t_{tabel}$ sebesar $2,149 > 1,984$.

Hasil ini didukung penelitian sebelumnya yang dilaksanakan oleh Febria halurita (2015), Purwitajati dan Putra (2016), dan Athidira dan yustina (2017) menyatakan variabel DER berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Hasil analisis ini memperlihatkan bahwa perusahaan mampu menggunakan modal dengan baik untuk menutup hutang dan meningkatkan usaha.

3. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return Saham* dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi

Pada hipotesis ketiga ditolak yaitu ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara ROA dan Return Saham karena nilai signifikan lebih besar dari 0,05 yaitu 0,349 dan $t_{hitung} < t_{tabel}$ sebesar $-0,940 < 1,984$.

Hasil ini didukung penelitian yang dilaksanakan sebelumnya oleh Jasman dan Kasran (2017) yang menjelaskan bahwa keberadaan ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara ROA dengan *Return Saham*. Dengan demikian, perusahaan besar atau kecil tidak meningkatkan atau mengurangi dampak ROA terhadap Return Saham.

4. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi

Pada hipotesis keempat diterima yaitu ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara DER dengan Return Saham karena nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,015 dan $t_{hitung} < t_{tabel}$ sebesar $-2,644 < 1,984$.

Hasil ini didukung penelitian yang dilaksanakan sebelumnya oleh Purwitajati dan Putra (2016) yang menjelaskan bahwa ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara DER dengan *Return Saham*. Hasil ini menunjukkan bahwa besar kecilnya perusahaan mampu memoderasi hubungan antara DER dengan Return Saham.

Hasil ini menjelaskan bahwa besar kecilnya perusahaan dapat memoderasi hubungan antara DER dan return saham. Jadi semakin besar ukuran perusahaan maka dapat memperlemah pengaruh hubungan DER dengan return saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa :

1. ROA berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2018
2. DER berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2018
3. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara ROA dengan *Return Saham* pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2018.
4. Ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara DER dengan *Return Saham* pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2018.

Saran

Berdasarkan hasil dan kesimpulan maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut :

1. Diharapkan untuk penelitian yang akan datang tidak saja menggunakan perusahaan sektor barang konsumsi tetapi juga menggunakan perusahaan-perusahaan yang lainnya juga.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel lainnya dan menambah periode penelitian.
3. Penelitian ini bertujuan untuk menambah referensi dan dapat menjadi bahan pertimbangan investor, namun peneliti juga mengingatkan agar lebih teliti dan melakukan analisis terlebih dahulu agar terhindar dari praktik spekulasi

DAFTAR PUSTAKA

- Allozi, N.M & Obeidat, G.S. (2016). *The Relationship between the Stock Return and Financial Indicators (Profitability, Leverage): An Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in Amman Stock Exchange*. Journal of Social Sciences (COES&RJ-JSS) ISSN (E): 2305-9249 ISSN (P): 2305-9494 Publisher: Centre of Excellence for Scientific & Research Journalism, COES&RJ LLC Online Publication Date: 1st July 2016 Online Issue: Volume 5, Number 3, July 2016. Department of Accounting, School of Business and Faculty of Management and Finance The University of Jordan
- Alviansyah, M.R, Suzan, L., Kurnia. (2018). *Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap return saham*. e-Proceeding of Management : Vol.5, No.1 Maret 2018 | Page 778. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom
- Atidhira, A.T & Yustina, A.I (2017). *The Influence of Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Earnings per Share, and Company Size on Share Return in Property and Real Estate Companies*. JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance). Vol. 1. No. 2, page 128-146. Cikarang :

Accounting Study Program, Faculty of Business

- Bernadi, Faizal. (2016). *Skala Pengukuran dan Instrumen Penelitian* : (online), (<http://faizalbernadi.blogspot.com/2016/11/skala-pengukuran-dan-instrumen.html>, diunduh 19 Mei 2020)
- Bisari, Crismas (2015). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham*. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 4 No. 2. Surabaya : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA)
- Bitar. (2020). *Investasi Adalah – Pengertian, Fungsi, Tujuan, Jenis, Manfaat, Faktor Bentuk, Resiko, Para Ahli* : (online), (<https://www.gurupendidikan.co.id/investasi-adalah/#ftoc-heading-7>, diunduh 10 juli 2020)
- Furry, Muzaik. F (2019). *Pengaruh Return On Asset (ROA) terhadap Return Saham Syariah dan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi*. Semarang : Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo
- Happy Fajrian. (2019). *Sektor Barang Konsumsi Seret IHSG Turun 0,57% ke Level 6.501*, (<https://katadata.co.id/berita/2019/02/04/sektor-barang-konsumsi-seret-ihsg-turun-057-ke-level-6501>).
- Hayati, Rina. (2019). *Pengertian Teknik Analisis Data, Jenis, dan Cara Menulisnya* : (online).(<https://penelitianilmiah.com/teknik-analisis-data/>, diunduh 19 Mei 2020)
- Hidayat, Anwar. (2012). *Penjelasan Desain Penelitian (Pengantar)* : (online). (<https://www.statistikian.com/2012/05/desain-penelitian-pengantar.html>, diunduh 19 Mei 2020)
- IDX. (2019). *Laporan Keuangan dan Tahunan* : (online), (<https://www.idx.co.id/>, diunduh Desember 2019)
- Jasman, Jumawan & Kasran, Muhammad. (2017). *Profitability, Earnings Per Share on Stock Return with Size as Moderation*. Trikonomika Volume 16, No. 2, December 2017, Page. 88-94. STIE Muhammadiyah Palopo
- Khan, W., Naz, A., Khan, M., Khan, W.K.Q., Ahmad, S. (2013). *The Impact of Capital Structure and Financial Performance on Stock Returns “A Case of Pakistan Textile Industry”*. Middle-East Journal of Scientific Research 16 (2): 289-295, 2013. China : University of Shanghai for Science and Technology and Pakistan : University of Malakand
- Kho, Budi. (2017). *Pengertian Debt on Equity Ratio (DER) dan rumus DER* : (online). (<https://ilmumanajemenindustri.com/pengertian-debt-to-equity-ratio-der-dan-rumus-der/>, di unduh 08 Desember 2019)
- Lestari, K., Andini, R., Oemar, A. (2016). *Analisis likuiditas, leverage, profitabilitas, aktivitas, ukuran perusahaan dan penilaian pasar terhadap return saham*. Journal Of Accounting, Volume 2 No.2 Maret 2016 . Semarang : Fakultas Ekonomika dan Bisnis Jurusan Akuntansi Universitas Pandanaran
- Mayora. *Annual Report 2018* : (online), (<https://www.mayoraindah.co.id/content/Laporan-Tahunan-21>, diunduh Desember 2019),
- Mayuni, I.A.I & Suarjaya, G. (2018). *Pengaruh Roa, Firm Size, Eps, Dan Per Terhadap Return Saham Pada Sektor Manufaktur Di BEI*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 8, 2018. Bali : Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Udayana

- Melda. (2015). *Definisi return saham menurut ahli* : (online). (<http://kumpulan-artikel-sekolah.blogspot.com/2015/10/definisi-return-saham-menurut-ahli.html>, di unduh 08 Desember 2019)
- Mustika Ratu. *Annual Report 2016* : (online), <https://mustika-ratu.co.id/investor-relations/annual-report/>, diunduh Desember 2019
- Nalurita, Febria. (2015). *The Effect Of Profitability Ratio, Solvability Ratio, Market Ratio On Stock Return*. Business and Entrepreneurial Review Vol. 15, No.1, October 2015 page 73 – 94. Postgraduate Program at Trisakti University
- Nur Qolbi. (2019). *Indeks saham sektor barang konsumsi turun, begini pendapat analis*, <https://investasi.kontan.co.id/news/indeks-saham-sektor-barang-konsumsi-turun-begini-pendapat-analis>.
- Prasetyaningrum, Murni. (2014). *Profitabilitas dan return saham : peran moderasi arus kas operasi dan ukuran perusahaan*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Volume XVII No. 1, April 2014. Fakultas Ekonomi, Universitas Sebelas Maret
- Purwitajati, E. & Putra, I.M.P.D (2016). *Pengukuran Debt to equity ratio pada return saham dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.15.2. Mei (2016): 1086-1114
- Pyridam farma. *Annual Report 2017* : (online), (<https://www.pyridam.com/report.html>, diunduh Desember 2019)
- Riadi, Muchlisin. (2017). *Return on assets (ROA)* : (online). (<https://www.kajianpustaka.com/2017/08/return-on-assets-roa.html>, diunduh 08 Desember 2019)
- Sekar Laut. *Annual Report 2017* : (online), (<https://www.sekarlaut.com/investor.php?lang=en>, diunduh Desember 2019)
- Spicy Twenty One. (2017). *Uji Asumsi Klasik* : (online), (<https://spicytwentyone.blogspot.com/2017/05/uji-asumsi-klasik.html>, diunduh 09 Januari 2020)
- Sudarsono, Bambang & Sudiyatno, Bambang (2016). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 S/D 2014*. 30 Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE), Maret 2016. Semarang : Fakultas Ekonomi Universitas Stikubank
- Suhartono & Qudsi, F. (2009). *Portofolio Investasi & Bursa Efek*. Yogyakarta: Unit Penerbitan dan Pencetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN Sugiono.
- (2017). *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D*. Bandung: PENERBIT ALFABETA
- TPSFOOD. *Annual Report 2018* : (Online), (<https://tpsfood.id/investor-relation/annual-report/>, diunduh Desember 2019)
- Yuliarti, Atika & Diyani, L.A. (2018). *The Effect of Firm Size, Financial Ratios and Cash Flow On Stock Return*. The Indonesian Accounting Review Vol. 8, No. 2, July – December 2018, pages 229 – 243. Surabaya : STIE Perbanas
- Zulbiadi. (2018). *Rumus & Analisis Debt To Equity Ratio (DER) + Pengertian Dan Contoh Soal Rasio Hutang Yang Baik* : (online), (<https://analisis.co.id/debt-to-equity-ratio-der.html>, di unduh 08 Desember 2019)