

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Return Saham

Return saham secara umum didefinisikan mencakup harga jual dan harga beli ditambah dividen. Selbaran saham adalah selbaran kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik saham dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut. Selbaran saham mempunyai nilai atau harga. Harga saham menjadi sangat penting bagi investor karena mempunyai konsekuensi ekonomi. Hal penting yang harus diperhatikan adalah pendapatan perusahaan. Karena pendapatan perusahaan akan menentukan besarnya dividen dan pertumbuhan dividen yang akan menentukan nilai instrinsik saham. Nilai instrinsik saham dapat digunakan sebagai *cut of point* untuk memutuskan beli atau menjual saham apabila sudah dimiliki saham tersebut¹⁶.

Wujud saham adalah selbaran kertas yang dikeluarkan oleh perusahaan dan menyatakan bahwa pemilik kertas yang namanya tercantum dalam surat tersebut adalah pemilik perusahaan sesuai dengan porsi berapa persen atau berapa banyak penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Jika perusahaan tersebut sehat, maka saham akan punya nilai jual yang tinggi karena bisa menghasilkan laba yang besar. Disinilah daya tarik investasi dalam bentuk saham, baik dalam porsi kepemilikan kecil atau anda memang pendiri sekaligus pemegang saham tertinggi dalam perusahaan¹⁷.

Ada 2 jenis *return* saham yaitu¹⁸:

1. *Return* Realisasi (*Realized Return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* ini dihitung dengan menggunakan data histori. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi juga berguna dalam penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko yang akan datang.
2. *Return* ekspektasi (*Expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa yang akan datang, berbeda dengan *return*

realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. *Return* yang diperoleh dari kepemilikan saham dapat berupa deviden dan capital gain (positif) / loss (negatif).

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham itu sendiri, beberapa faktor yang mempengaruhi harga dan *return* saham baik yang bersifat makro maupun mikro. Faktor – faktor tersebut diantaranya 18 :

1. Faktor Makro yaitu faktor - faktor yang berasal dari perusahaan, antara lain:
 - a. Faktor Makro Ekonomi : Inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional, indeks harga saham regional
 - b. Faktor Makro Non Ekonomi : Peristiwa politik, peristiwa social, peristiwa politik internasional
2. Faktor Mikro Ekonomi

Faktor Mikro yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan. Informasi yang didapat dari kondisi intern perusahaan yang berupa informasi keuangan, dan informasi non keuangan. Meliputi dividend dan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan. Karakteristik keuangan, dan ukuran perusahaan.

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dari aktiva perusahaan. Adapun berdasarkan manfaat yang diperoleh pemegang saham dibedakan menjadi saham biasa dan saham preferen 18.

- a. Saham Biasa
Saham biasa merupakan jenis efek yang paling sering dipergunakan oleh emiten untuk memperoleh dana dari masyarakat dan juga merupakan jenis yang paling populer di pasar modal.
- b. Saham Preferen
Saham preferen adalah bentuk gabungan antara obligasi dan saham biasa. Jenis saham ini sering disebut dengan sekuritas campuran.

Return saham adalah sebagai tingkat pengembalian keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. *Return* saham juga merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* dapat berupa *return*

realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi dimasa yang akan datang 18.

Dalam mengukur *return* saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus 18:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \quad (2.1)$$

Keterangan :

R_{it} : Return saham period ke-t

P_t : Harga saham periode sekarang

P_{t-1} : Harga saham periode sebelumnya

2.1.2. Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut¹⁵.

Hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah berkerja secara efektif atau tidak. Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan, mereka dikatakan telah berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode. Namun, sebaliknya jika gagal atau tidak berhasil mencapai target yang telah ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode kedepan. Kegagalan ini harus diselidiki di mana letak kesalahan dan kelemahannya sehingga kejadian tersebut tidak terulang. Kemudian, kegagalan atau keberhasilan dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk perencanaan laba ke depan, sekaligus kemungkinan untuk menggantikan manajemen yang baru

terutama setelah manajemen lama mengalami kegagalan. Oleh karena itu, rasio ini sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen 15.

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu 15.

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.
7. Dan tujuan lainnya.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh adalah untuk 15.

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Manfaat lainnya.

Analisis profitabilitas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan aset, maupun modal sendiri. Jadi hasil profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur ataupun gambaran tentang efektivitas kinerja manajemen. Dan dapat ditinjau dari keuntungan yang diperoleh dibandingkan dengan hasil penjualan dan investasi perusahaan¹⁹. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah rasio *return on equity* (ROE). *Return on Equity* (ROE) adalah hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan

modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya 15.

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen²⁰. *Return on Equity* (ROE) berfungsi sebagai bahan pertimbangan investor dalam melihat kemampuan perusahaan dalam mengonversi modal menjadi profit. Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba, melalui rasio ini investor dapat mengetahui tingkat pengembalian dari investasinya.

Rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROE (*Return on equity*) dapat diukur dengan menggunakan rumus 20:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}} \quad (2.2)$$

2.1.3. *Leverage*

Dalam hal ini *leverage ratio* (rasio *solvabilitas*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri¹⁵.

Keuntungan dengan mengetahui rasio ini adalah 15:

1. Dapat menilai kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
3. Mengetahui keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Guna mengambil keputusan penggunaan sumber dana ke depan.

Manfaat rasio *solvabilitas* atau *leverage ratio* adalah 15:

Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.

1. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).

2. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
3. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
4. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
5. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
6. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri, dan
7. Manfaat lainnya.

Rasio untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memenuhi semua kewajiban finansial jangka panjang. *Solvabilitas* yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasikan baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang. Dalam tingkat *solvabilitas*, pengukuran yang paling sering digunakan adalah menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Semakin rendah DER semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham dan semakin besar perlindungan bagi kreditor (margin perlindungan) jika terjadi penyusutan nilai aset (kerugian)²¹.

Dalam hasil penelitian ini *leverage* yang digunakan adalah *Debt Equity Ratio* (DER). Nilai *Debt Equity Ratio* menunjukkan seberapa jauh kreditor dilindungi oleh investasi pemegang saham, artinya berapa nilai aktiva dapat menurun sebelum kreditor mengalami kerugian. Rasio ini menggambarkan berapa risiko pemegang saham dibandingkan risiko kreditor²².

Debt Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total utang dengan modal sendiri yang memiliki nilai standart industri sebesar 80%. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dari utang. Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas

pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva 15.

Leverage yang diproksikan dengan DER (*Debt Equity Ratio*) dapat diukur dengan menggunakan rumus 15.

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}} \quad (2.3)$$

2.1.4. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah faktor yang mendorong pertumbuhan perusahaan itu sendiri. Teori dasar keuangan perusahaan mempelajari tiga keputusan penting perusahaan untuk mencapai objektif perusahaan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen. Dalam keuangan perusahaan, pertumbuhan dikaitkan dengan kepentingan perusahaan untuk menambah nilai perusahaan dengan melakukan keputusan investasi. Saat memutuskan untuk melakukan investasi atau hal lain demi meningkatkan kinerja, perusahaan akan dihadapkan pada persoalan pembiayaan yang berkaitan dengan pengaturan struktur modal untuk investasi tersebut. Keputusan pendanaan diperlukan untuk menentukan instrumen dan jenis pendanaan yang dibutuhkan untuk mendukung investasi yang telah ditentukan. Keputusan pendanaan melalui instrumen ekuitas (*common stock*), utang jangka panjang (kredit investasi bank obligasi), utang jangka pendek (*promissionary notes, commercial paper, utang modal kerja bank, overdraft facility*), atau sekuritas campuran atau *hybrid security (convertible bonds, preferred stock)*²³.

Ketika bertumbuh, perusahaan akan dihadapkan pada pertanyaan mendasar, yaitu bagaimana struktur modal yang relevan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan, semakin besar pula kebutuhan dana untuk berekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang, semakin besar pula keinginan manajemen untuk menahan laba. Jadi, merupakan suatu hal umum sebuah fenomena perusahaan yang memiliki pertumbuhan besar tidak membagikan laba sebagai dividen, sebab akan menggunakannya untuk pembiayaan investasi. Studi mengenai struktur modal menjelaskan komposisi (*mix*) jenis sekuritas yang dipakai dan sumber pendanaan yang dipakai perusahaan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Penentuan komposisi struktur modal merupakan

keputusan yang harus diambil oleh manajemen. Aktivitas yang memengaruhi struktur modal perusahaan sekarang disebut restrukturisasi modal. Secara umum, restrukturisasi terjadi ketika perusahaan melakukan substitusi suatu struktur modal dengan struktur modal lain, tanpa memengaruhi posisi aktiva perusahaan. Karena aset perusahaan tidak secara langsung dipengaruhi oleh restrukturisasi modal, manajemen dapat mempertimbangkan restrukturisasi modal secara terpisah dari keputusan investasi 23.

Terlepas dari pendekatan mana yang diambil dalam menentukan struktur modal yang optimal, manajemen perlu mempertimbangkan beberapa faktor penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan, yaitu 23.

a. Tingkat *free cash flow*

Free cash flow menunjukkan arus kas bersih operasional yang tersedia untuk membayar kreditur dan pemegang saham. Perusahaan dengan tingkat penjualan tinggi dan operasional yang *manageable*, memiliki arus kas bebas yang cukup tinggi, dengan begitu dapat menggunakan posisi utang yang lebih besar.

b. Posisi aset

Perusahaan yang mempunyai aset *base* besar, seperti aset tetap (pabrik, tanah, gedung dan lain-lain), piutang, dan persediaan, akan lebih mudah memperoleh pinjaman. Selain dapat digunakan sebagai jaminan, perusahaan besar relatif lebih mudah mengakses sumber pendanaan dari perbankan ataupun pasar modal (obligasi).

c. Variabel laba dan perlindungan pajak

Variabel ini sangat erat kaitannya dengan stabilitas penjualan. Jika variabilitas atau volatilitas laba kecil, perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap dari utang. Ada kecenderungan penggunaan utang akan memberikan manfaat berupa perlindungan pajak.

d. Skala perusahaan

Perusahaan besar yang sudah *mature* lebih mudah memperoleh akses modal di pasar modal (obligasi dan saham) dan perbankan. Kemudahan akses membuat perusahaan besar memiliki fleksibilitas untuk mengelola struktur modalnya.

e. Keadaan makro ekonomi

Waktu yang tepat untuk menentukan struktur permodalan juga bergantung pada keadaan makro ekonomi secara keseluruhan. Tingkat ekspektasi investor pada kondisi ekonomi yang tidak relatif lebih tinggi pada saat kondisi ekonomi bagus. *Corporate action* pada saat ekonomi tidak stabil, akan memberikan *Cost of Funding* yang lebih mahal.

Pertumbuhan memberikan arah bagi perusahaan untuk 23.

- a. Menutup kenaikan biaya operasional tahunan.
- b. Mempertahankan dan mengembangkan pangsa pasar yang telah ada.
- c. Memberikan tingkat pengembalian tambahan yang menaikkan nilai pemegang saham.

Pertumbuhan perusahaan menjadi salah satu indikator yang penting bagi perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Pertumbuhan perusahaan memperlihatkan bahwa peningkatan nilai yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan dapat melakukan pengembangan bisnis serta memperluas pangsa pasar sehingga perusahaan akan semakin besar. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal. Rasio pertumbuhan adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam kejadian-kejadian pada masa yang akan datang¹³.

Asset Growth rate mengukur bagaimana pertumbuhan ukuran perusahaan tahun tertentu dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Ukuran perusahaan dicerminkan dalam nilai total aset¹⁴.

Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus 14.

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Total Assets } t - \text{Total Assets } t-1}{\text{Total Assets } t-1} \quad (2.4)$$

Keterangan :

AG : Asset Growth

Tat : Total Aset Tahun sebelumnya t-1

Tat : Total Aset Tahun sebelumnya t-1

2.1.5. Resiko Sistematis

Resiko sistematis atau resiko pasar adalah resiko yang tidak mungkin dihindari dan mencakup seluruh investasi dalam suatu pasar modal di suatu Negara. Dalam suatu pasar modal investasi tidak pernah terhindar dari faktor resiko karena dalam suatu investasi tidak mungkin selalu diperoleh keuntungan. Resiko sistematis bersifat makro dan umum sehingga tidak memandang jenis sektor perusahaan 14.

Investasi adalah kegiatan pengeluaran dana di masa kini dengan tujuan untuk memperoleh dana yang lebih besar (*return*) di masa yang akan datang. Ketika ada faktor pengembalian (*return*), di situ pulalah akan muncul faktor risiko (*risk*). Investasi tidak pernah bebas dari faktor risiko karena dalam suatu investasi tidak mungkin selalu diperoleh keuntungan. Setiap investasi selalu ada ketidakpastian dan kemungkinan kerugian. Risiko (*risk*) adalah ukuran ketidakpastian dari suatu investasi atau potensi kerugian yang mungkin dialami ketika seseorang berinvestasi. Risiko investasi tidak hanya berlaku pada investasi saham, tetapi dalam semua jenis investasi. Besarnya risiko investasi sangat beragam menurut jenis investasi. Investasi dengan risiko terendah adalah tabungan dan deposito. Tabungan dan deposito sering dikatakan bebas risiko karena kemungkinan investor untuk kehilangan dananya atau merugi hampir tidak mungkin, kecuali bank mengalami kebangkrutan. Walaupun begitu, sepserti yang telah diketahui dalam investasi berlaku hukum *high risk high return* dan juga *low risk low return*. Artinya, makin rendah risiko suatu investasi, maka makin rendah pula harapan untuk mendapatkan *return* 14.

Dalam suatu investasi tidak ada yang dinamakan baik dan buruk, investasi beresiko rendah belum tentu baik bagi seorang investor karena *return* yang di tawarkan juga rendah. Investasi berisiko tinggi belum tentu buruk karena *return* yang ditawarkan juga tinggi. Investasi yang dilakukan oleh investor risiko tinggi, risiko rendah, investasi jangka pendek atau jangka panjang bergantung pada siapakah investor itu sendiri 14.

Untuk investor yang terdiversifikasi ukuran risiko yang relevan dari sekuritas adalah versi beta nya. Sejak investor mencari pendapatan saat ini sebagai indikator kinerja perusahaan di masa depan dan pengembalian saham, semakin berisiko pengembalian masa depan ini, semakin rendah reaksi investor terhadap jumlah

pendapatan tidak terduga tertentu, yang mengarah ke biaya modal yang lebih tinggi²⁴.

Beta merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Beta sekuritas ke-*i* mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-*i* dengan *return* pasar. Beta portofolio mengukur volatilitas *return* portofolio dengan *return* pasar. Dengan demikian beta merupakan pengukur risiko sistematis (*Systematic risk*) dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap resiko pasar²⁵.

Risiko sistematis (beta) dapat diukur dengan menggunakan rumus²⁵:

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_m + \varepsilon \quad (2.5)$$

Keterangan:

R_i = *Return* saham

α_i = Intersep

β_i = Beta saham

R_m = *Return* indeks pasar

ε = Residual

2.1.6. *Current Ratio*

Rasio lancar (*Current Rasio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan suatu perusahaan. Perhitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar¹⁵.

Aktiva lancar merupakan harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat (maksimal satu tahun). Komponen aktiva lancar meliputi kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan, biaya dibayar dimuka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan, dan aktiva lancar lainnya. Utang lancar (*current liabilities*) merupakan kewajiban perusahaan perusahaan jangka

pendek (maksimal satu tahun). Artinya, utang ini harus segera dilunasi dalam waktu paling lama satu tahun 15.

Current ratio sangat berguna untuk mengukur likuiditas perusahaan, akan tetapi dapat menjebak. Hal ini dikarenakan *current ratio* yang tinggi dapat disebabkan adanya piutang yang tidak tertagih yang tentu saja tidak dapat dipakai untuk membayar utang. Untuk menguji apakah alat bayar yang digunakan tersebut likuid, perusahaan harus menentukan alat bayar mana yang kurang atau tidak sesuai harus dikeluarkan dari aktiva lancar. Jika sebuah perusahaan mengalami kesulitan keuangan, maka perusahaan tersebut mulai membayar tagihannya (utang usaha) dengan lambat, meminjam dari bank, dan lain sebagainya. Jika kewajiban lancar meningkat lebih cepat dibandingkan aktiva lancar, maka rasio lancar akan turun dan hal ini akan menimbulkan permasalahan. Karena rasio lancar memberikan indikator terbaik atas besarnya kalim kreditor jangka pendek yang dapat ditutup oleh aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas relatif lebih cepat, maka hal ini paling banyak digunakan dalam mengukur solvensi jangka pendek²⁶.

Dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan, misalnya rata-rata industri untuk usaha yang sejenis atau dapat pula digunakan target yang telah ditetapkan perusahaan sebelumnya, sekalipun kita tahu bahwa target yang telah ditetapkan berdasarkan rata-rata industri untuk usaha yang sejenis. Dalam praktiknya sering kali dipakai bahwa rasio lancar dengan standart 200% (2:1) yang terkadang sudah dianggap sebagai ukuran yang cukup baik atau memuaskan bagi perusahaan. Artinya dengan hasil rasio seperti itu, perusahaan sudah merasa berada dititik aman dalam jangka pendek. Namun, sekali lagi untuk mengukur kinerja manajemen, ukuran yang terpenting adalah rata-rata industri untuk perusahaan yang sejenis 15.

Current ratio yang terlalu tinggi menunjukkan kelebihan uang kas atau aktiva lancar lainnya dibandingkan dengan yang dibutuhkan sekarang atau tingkat likuiditas yang rendah daripada aktiva lancar dan sebaliknya. Dalam menganalisis atau menghitung *current ratio* ini perlu diperhatikan kemungkinan adanya manipulasi data yang disajikan oleh perusahaan, yaitu dengan cara mengurangi jumlah utang

lancar yang mungkin diimbangi dengan mengurangi jumlah aktiva lancar dalam jumlah yang sama (lebih-lebih adanya pengurangan utang lancar yang tidak diimbangi dengan penurunan jumlah aktiva lancar)²⁷.

Dalam penelitian ini *current ratio* dirumuskan dengan 27:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Utang Lancar}} \quad (2.6)$$

2.1.7. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Ukuran perusahaan menunjukkan adanya perbedaan risiko usaha perusahaan besar dan kecil. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditunjukkan dengan total aktiva, total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva. Ukuran perusahaan pada dasarnya terbagi menjadi tiga kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin baik teknologi dan sistem dalam perusahaan serta adanya kemudahan bagi manajemen dalam menggunakan aktiva perusahaan akan mendorong peningkatan kinerja perusahaan²⁸.

Menurut undang-undang No. 20 tahun 2008 pasal 1, ukuran perusahaan dibagi kedalam 4 kategori yaitu²⁹.

1. Usaha Mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/ atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
2. Usaha Kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
3. Usaha Menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian

baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.

4. Usaha Besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik Negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Kriteria ukuran perusahaan yang diatur dalam undang-undang No. 20 tahun 2008 adalah sebagai berikut 29:

1. Usaha Mikro
 - a. Memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp 50.000.000,00 (Lima puluh juta rupiah tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.
 - b. Memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp 300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah).
2. Usaha Kecil
 - a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp 50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.
 - b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp 300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp 2.500.000.000,00 (dua miliar lima ratus juta rupiah).
3. Usaha Menengah
 - a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp 10.000.000.000,00 (sepuluh miliar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.
 - b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp 2.500.000.000,00 (dua miliar rupiah) sampai dengan paling banyak Rp 50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah).
4. Usaha Besar
 - a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp 10.000.000.000,00 (sepuluh miliar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.

- b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp 50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah).

Data kontrol biasanya dipergunakan untuk tujuan adakah dari objek yang diteliti memiliki perbedaan karakteristik (memiliki karakteristik spesifik) tertentu. Variabel kontrol yang sering dipakai adalah *size*. Dalam hal ini biasanya *size* muncul sebagai variabel penjelas. Proksi *size* biasanya adalah total aset perusahaan. Karena aset biasanya sangat besar nilainya dan untuk menghindari bias skala maka besaran aset perlu dikompres. Secara umum proksi *size* dipakai Logaritme (log) atau *Logaritma Natural Asset*³⁰.

Ukuran perusahaan dapat menggunakan dengan rumus 30:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \ln \text{ total aset} \quad (2.7)$$

2.2. Review Penelitian Terdahulu

Adapun review dari beberapa penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Dwi Anita Yuliasari, Anggita Langgeng Wijaya dan Anny Widiasmara yang melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2016”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 60 perusahaan manufaktur sektor jasa dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016. Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa Hasil uji regresi linier menunjukkan nilai nilai *sig* sebesar 0,274 sehingga variabel profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap return saham. Selanjutnya nilai tabel RMA menunjukkan nilai *sig* sebesar 0,443 dan dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan variabel independen dengan dependen.
2. Fauzan Azhari, Titing Suharti dan Immas Nurhayati yang melakukan penelitian pada tahun 2020 dengan judul “Pengaruh Beta Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, Dan Investasi”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 10 perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi dan sub sektor perhotelan, restoran dan pariwisata yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia. Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan beta saham berpengaruh positif terhadap *return* saham.

3. Mutiara Tumonggor, Sri Murni, Paulina Van Rate melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Analisis Pengaruh *Current Ratio*, *Return on Equity*, dan *Growth* Terhadap *Return* Saham Pada *Cosmetic and Household Industry* Yang Terdaftar Di BEI 2010-2016. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 6 perusahaan *Cosmetic and Household Industry* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010-2016. Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan *current ratio*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan *growth* secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun, *current ratio*, *return on equity*, *debt to equity ratio* secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.
4. Muhammad Reza Alviansyah, Leny Suzan dan Kurnia yang melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 45 sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011-2015. Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
5. Ningrum Jesika, Paulina Van Rate dan Joy Elly Tulung yang melakukan penelitian pada tahun 2021 dengan judul “Pengaruh *Market Risk*, *Leverage* dan *Company Size* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan *Consumer Goods* Di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 20 perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2019. Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu *purposive*

sampling. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa Beta, *Debt to Equity Ratio*, *Size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

6. Rosmiati Tarmizi, Herry Goenawan Soedarsa, Indrayenti, Deasy Andrianto yang melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 14 perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio* dan *net profit margin* berpengaruh negatif terhadap *return* saham, sedangkan *quick ratio* dan *return on equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham.
7. Yeye Susilowati, Kamilatun Nisa, Tjahjaning Poerwanti yang melakukan penelitian pada tahun 2020 dengan judul “ Analisis Fundamental, Growth Dan Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan *Leverage* (DER), Aktivitas (TATO), Profitabilitas (EPS) dan *Growth* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
8. Ifa Nurmasari yang melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “ Analisis *Current Ratio*, *Return On Equity*, *Debt To Equity Ratio* Dan Pertumbuhan Pendapatan Berpengaruh Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indoensia 2010-2014. Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara partial *Current Ratio* (CR), *Return On Equity* (ROE), *Leverage* (DER) dan Pertumbuhan Pendapatan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Current Ratio* (CR), *Return On Equity* (ROE), *Leverage* (DER) dan Pertumbuhan Pendapatan secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Tabel 2. 1. Review Peneliti Terdahulu

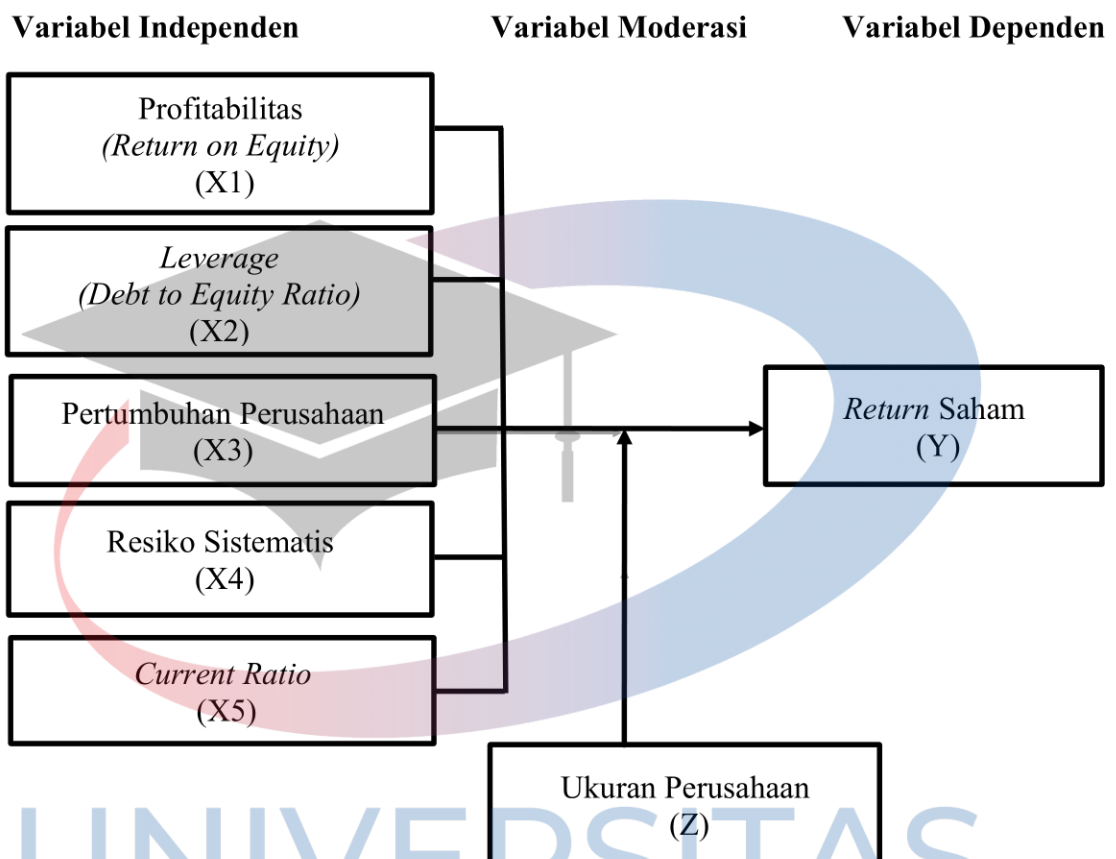
Nama Penelitian		Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Dwi Anita	Yuliasari, Anggita	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2016	<u>Variabel Dependen:</u> Return Saham <u>Variabel Independen:</u> Profitabilitas <u>Variabel Moderasi:</u> Ukuran Perusahaan	<u>Secara Simultan:</u> Profitabilitas berpengaruh terhadap return saham <u>Secara Parsial:</u> Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap return saham
Fauzan Azhari, Titing Suharti dan Immas Nurhayati	(2020)9	Pengaruh Beta Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, Dan Investasi	<u>Variabel Dependen:</u> Return Saham <u>Variabel Independen:</u> a. Beta	<u>Secara Simultan:</u> Beta berpengaruh terhadap return Saham <u>Secara Parsial:</u> Beta berpengaruh positif terhadap return Saham
Mutiara Tumonggor, Sri Murni, Paulina Van Rate	(2017)8	Analisis Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Return on Equity</i> , dan <i>Growth</i> Terhadap Return Saham Pada <i>Cosmetic and Household Industry</i> Yang Terdaftar Di BEI 2010-2016.	<u>Variabel Dependen:</u> Return Saham <u>Variabel Independen:</u> a. <i>Current ratio</i> b. <i>Return on equity</i> c. <i>Debt to equity ratio</i> d. <i>Growth</i>	<u>Secara Simultan:</u> <i>Current ratio</i> , <i>Return on equity</i> , <i>Debt to equity ratio</i> dan <i>Growth</i> berpengaruh terhadap return saham. <u>Secara Parsial:</u> a. <i>Current ratio</i> , <i>Return on equity</i> , <i>Debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh terhadap return saham. b. <i>Growth</i> berpengaruh terhadap return saham
Muhammad Reza Alviansyah, Leny Suzan, dan Kurnia	(2018)6	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham	<u>Variabel Dependen:</u> Return Saham <u>Variabel Independen:</u> a. Profitabilitas b. <i>Leverage</i> c. Ukuran Perusahaan	<u>Secara Simultan:</u> Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return Saham <u>Secara Parsial:</u> a. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap return Saham b. <i>Leverage</i> dan Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap return Saham
Ningrum Jesika, Paulina Van Rate, Joy Elly Tulung	(2021)10	Pengaruh <i>Market Risk</i> , <i>Leverage</i> , Dan <i>Company Size</i> Terhadap Return Saham Pada Perusahaan	<u>Variabel Dependen:</u> Return Saham <u>Variabel Independen:</u> a. Beta b. Debt to equity ratio c. size	<u>Secara Simultan</u> Beta, <i>Debt to equity ratio</i> , dan <i>Size</i> tidak berpengaruh terhadap return saham. <u>Secara Parsial:</u> Beta, Debt to equity dan Size tidak berpengaruh terhadap return saham

Tabel 2. 1. Sambungan

Nama Penelitian	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Rosmiati Tarmizi, Herry Goenawan Soedarsa, Indrayenti dan Deasy Andrianto (2018) ⁴	Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham	<u>Variabel Dependen:</u> Return Saham <u>Variabel Independen:</u> a. <i>Current Ratio</i> b. <i>Quick Ratio</i> c. <i>Net Profit Margin</i> d. <i>Return on Equity</i>	<u>Secara Simultan:</u> <i>Current ratio, Quick ratio, Net profit margin, Return on equity</i> berpengaruh terhadap return saham <u>Secara Parsial:</u> a. <i>Current ratio</i> Net profit berpengaruh terhadap return saham b. <i>Quick ratio</i> dan <i>return on equity</i> berpengaruh positif terhadap return saham
Yeye Susilowati, Kamilatun Nisa, Tjajaning Poerwanti (2020) ⁷	Analisis Fundamental Growth Dan Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)	<u>Variabel Dependen:</u> Return Saham <u>Variabel Independen:</u> a. Likuiditas (<i>Current ratio</i>) b. <i>Leverage</i> c. <i>Activity</i> d. Profitabilitas e. <i>Growth</i>	<u>Secara Simultan:</u> Likuiditas (<i>Current ratio</i>), <i>Leverage, Activity, profitabilitas, Growth</i> berpengaruh terhadap return saham <u>Secara Parsial:</u> a. Likuiditas (<i>Current ratio</i>) dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham b. <i>Leverage, Activity, dan Growth</i> tidak berpengaruh terhadap return saham
Ifa Nurmasari (2017) ¹¹	Analisis Current Ratio, Return On Equity, Debt To Equity Ratio Dan Pertumbuhan Pendapatan Berpengaruh Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia 2010-2014	<u>Variabel Dependen:</u> Return Saham <u>Variabel Independen:</u> a. <i>Current ratio</i> b. <i>Return on equity</i> c. <i>Debt to equity ratio</i> d. Pertumbuhan pendapatan	<u>Secara Simultan:</u> <i>Current ratio, Return on equity, Debt to equity ratio, Pertumbuhan pendapatan</i> berpengaruh terhadap return saham <u>Secara Parsial:</u> <i>Current ratio, Return on equity, Debt to equity ratio</i> dan Pertumbuhan pendapatan tidak berpengaruh terhadap return saham

2.3. Kerangka Konseptual

Berikut adalah kerangka konseptual pada penelitian ini:



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ini variabel dependen adalah *Return Saham* (Y). Sedangkan variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *Ukuran Perusahaan* (Z). Variabel independen dalam penelitian adalah penelitian ini adalah profitabilitas (X1) yang diproksikan dengan *return on equity*, *leverage* (X2) yang diproksikan dengan *debt to equity ratio*, pertumbuhan perusahaan (X3), resiko sistematis (X4), dan *current ratio* (X5).

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Apabila profitabilitas perusahaan tinggi, maka laba yang dihasilkan perusahaan akan meningkat, meningkatnya laba perusahaan akan meningkatkan respon investor terhadap perusahaan. Sehingga semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula *return* saham. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham⁴.

Ketika ukuran perusahaan meningkat, maka hubungan profitabilitas terhadap *return* saham akan semakin meningkat, hal ini terjadi karena peningkatan profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga memiliki informasi yang besar terutama terhadap laba yang membuat para investor berkeinginan untuk menanamkan modalnya maka perusahaan akan direspon baik oleh para investor dan berdampak pada tingginya nilai *return* saham yang dihasilkan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H1a= Profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham

H2a= Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan *return* saham

2.4.2. Pengaruh *leverage* terhadap *return* saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Leverage dalam penelitian ini menggunakan proksi *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio (DER)* digunakan untuk mengukur rasio hutang dengan ekuitas. Rasio ini sebagai informasi jumlah dana yang disediakan bagi peminjam (kreditur) dengan pihak perusahaan. Semakin tinggi *debt to equity ratio* maka semakin besar modal yang dimiliki perusahaan, sehingga ketika perusahaan mampu mengelola modal tersebut dengan maksimal maka kemungkinan memperoleh laba akan semakin besar dan dapat mempengaruhi tingginya tingkat nilai *return* saham pada perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham⁶.

Ketika ukuran perusahaan meningkat, maka hubungan *leverage* terhadap *return* saham akan semakin meningkat. Hal ini dikarenakan saat perusahaan memiliki ukuran perusahaan yang tinggi maka perusahaan akan memaksimalkan pengelolaan operasional perusahaan sehingga akan menghasilkan laba yang tinggi

dan hal ini akan berdampak pada meningkatnya *return* saham. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H1b= *Leverage* berpengaruh terhadap *return* saham

H2b= Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *leverage* dengan *return* saham

2.4.3. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *return* saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Pertumbuhan sebuah perusahaan akan memiliki kesempatan untuk bertumbuh di masa mendatang. Perusahaan yang terus-menerus bertumbuh akan menarik respon yang baik dari para investor karena akan mendapatkan keuntungan dari perusahaan, sehingga pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi akan meningkatkan *return* saham yang tinggi pula pada perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham⁸.

Ketika ukuran perusahaan meningkat, maka hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap *return* saham akan semakin meningkat. Hal ini dikarenakan semakin tinggi ukuran perusahaan maka akan mempengaruhi perusahaan yang terus menerus bertumbuh, dan dengan mudah menarik modal yang merupakan sebagai sumber pertumbuhan. Dengan begitu, Informasi laba pada perusahaan akan direspon dengan baik oleh para investor dan akan dapat meningkatkan nilai *return* saham perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H1c = Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham

H2c= Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara pertumbuhan perusahaan dengan *return* saham

2.4.4. Pengaruh resiko sistematis terhadap *return* saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Resiko sistematis merupakan resiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Jika perusahaan memiliki resiko sistematis yang rendah, maka laba perusahaan akan direspon oleh para investor. Sehingga nilai *return* saham menjadi tinggi. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa Resiko sistematis berpengaruh terhadap *return* saham⁹.

Ketika ukuran perusahaan meningkat, maka hubungan resiko sistematis terhadap *return* saham juga akan meningkat. Hal ini dikarenakan ukuran perusahaan yang meningkat, maka laba yang dihasilkan perusahaan juga akan ikut meningkat sehingga dapat membantu mengurangi resiko yang akan dihadapi perusahaan dalam pembiayaan operasional. Dengan tingkat resiko yang rendah akan meningkatkan nilai kepercayaan para investor dan akan meningkatkan *return* saham perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H1d = Resiko sistematis berpengaruh terhadap *return* saham

H2d= Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara resiko sistematis dengan *return* saham

2.4.5. Pengaruh *current ratio* terhadap *return* saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Ketika *current ratio* meningkat, maka laba yang dihasilkan perusahaan juga akan semakin meningkat, meningkatnya laba perusahaan akan meningkatkan respon investor terhadap perusahaan. Sehingga semakin meningkat *current ratio* maka semakin meningkatnya pula *return* saham. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap *return* saham⁷.

Ketika ukuran perusahaan meningkat maka *current ratio* terhadap *return* saham akan semakin meningkat. Hal ini dikarenakan tingginya ukuran perusahaan akan membuat laba yang dihasilkan meningkat untuk membayar hutang lancar dan akan menarik minat para investor untuk berinvestasi sehingga akan meningkatkan *return* saham pada perusahaan.

H1e= *Current ratio* berpengaruh terhadap *return* saham

H2e= Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *current ratio* dengan *return* saham