

**MODERASI LIKUIDITAS PADA PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN PADA INDEKS LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2020-2023**

**Michael Hendrico Taopan<sup>1</sup>**

Email: [taopan12329@gmail.com](mailto:taopan12329@gmail.com)

**Yoosita Aulia<sup>2</sup>**

Email: [yoosita.aulia@unitomo.ac.id](mailto:yoosita.aulia@unitomo.ac.id)

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,

Universitas Dr. Soetomo Surabaya, Indonesia

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap *return* saham, serta menguji dan menganalisis moderasi likuiditas pada pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap *return* saham. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pada indeks LQ-45 di BEI periode tahun 2020 – 2023 sebanyak 45 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Sampel berjumlah 76 yang terdiri dari 19 perusahaan dikalikan dengan 4 tahun periode penelitian mulai tahun 2020 sampai 2023. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi moderasi (MRA). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, sedangkan struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, serta likuiditas dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan pada *return* saham perusahaan dan likuiditas dapat memoderasi pengaruh struktur modal pada *return* saham.

**Kata Kunci :** Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Likuiditas, Return Saham.

**ABSTRACT**

*The objective of this study is to examine the impact of financial performance and capital structure on stock returns, as well as to assess the moderating effect of liquidity on the relationship between financial performance and capital structure and stock returns. The population under investigation in this study consisted of all companies included in the LQ-45 index on the IDX for the period 2020-2023, amounting to 45 companies in total. The sampling method employed was purposive sampling. The sample consisted of 76 companies, with 19 companies in each of the four years from 2020 to 2023. The data analysis method employed is moderation regression analysis (MRA). The findings of this study indicate that financial performance exerts no significant influence on stock returns, whereas capital structure has a significant impact on stock returns. Furthermore, liquidity can serve as a moderating factor in the relationship between financial performance and capital structure with respect to company stock returns.*

**Keywords:** Financial Performance, Capital Structure, Liquidity, Stock Return

## I. LATAR BELAKANG

Perkembangan pasar modal di Indonesia terus menunjukkan pertumbuhan yang signifikan, terutama dalam hal likuiditas saham. Salah satu indeks yang menjadi acuan utama dalam pasar modal Indonesia adalah Indeks LQ-45, yang merupakan indeks yang terdiri dari 45 saham dengan likuiditas tertinggi di Bursa Efek Indonesia. Melalui penelitian ini, peneliti tertarik untuk mengeksplorasi hubungan antara moderasi likuiditas, kinerja keuangan, struktur modal, dan return saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

*Return* saham adalah konsep penting dalam dunia investasi diproksikan sebagai *price to earning ratio* (PER) karena menunjukkan seberapa besar seorang investor bersedia membayar untuk setiap laba bersih yang dihasilkan perusahaan. *Return* saham sangat penting karena memberikan wawasan tentang kesehatan dan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan. Bagi investor, *return* saham adalah faktor kunci dalam membuat keputusan investasi. Ini menandakan keuntungan atau pengembalian yang diterima investor dari investasi saham mereka.

Return saham pada indeks LQ-45 selama pandemi COVID-19 mengalami fluktuasi yang signifikan, mencerminkan reaksi pasar terhadap berbagai faktor yang dipicu oleh krisis kesehatan global ini. Di awal pandemi, tepatnya pada Maret 2020, indeks LQ-45 mengalami penurunan tajam akibat ketidakpastian yang melanda investor. Banyak saham dalam indeks ini mencatatkan return negatif, terutama dari sektor-sektor yang paling terdampak, seperti perhotelan, transportasi, dan retail.

Kinerja keuangan atau diproksikan sebagai *return on equity* (ROE) mengacu pada evaluasi dan analisis kondisi keuangan suatu entitas, baik perusahaan maupun individu. Kinerja keuangan dapat diukur melalui berbagai metrik, termasuk pendapatan, laba bersih, dan rasio keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan efisiensi. Melalui analisis data keuangan yang tersedia, dimungkinkan untuk mengidentifikasi tren kinerja dari waktu ke waktu, yang dapat menginformasikan keputusan terkait arah perusahaan di masa depan. Informasi kinerja keuangan ini menjadi dasar untuk membuat proyeksi keuangan di masa depan dan menerapkan strategi keuangan yang lebih efektif. Dengan pemahaman yang komprehensif tentang kinerja keuangan, perusahaan dapat membuat keputusan yang lebih tepat terkait pengelolaan keuangan mereka. Penelitian menunjukkan kinerja keuangan suatu perusahaan mempengaruhi *return* saham, namun pengaruhnya dapat bervariasi berdasarkan faktor-faktor tertentu. Menurut penelitian (Simorangkir., 2019), *return on asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Namun, *return on equity*, dan net profit margin berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Menurut penelitian (Yohanes & Maswar., 2020), rasio lancar, rasio utang modal, dan rasio pengembalian terhadap modal berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat pengembalian saham perusahaan.

Struktur modal perusahaan mengacu pada komposisi sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai operasi dan investasinya, dalam penelitian ini struktur modal di proksikan sebagai *debt to equity ratio*. Ada dua pendekatan utama dalam struktur modal yaitu pembiayaan utang dan pembiayaan ekuitas. Pembiayaan utang melibatkan peminjaman dana dari pihak ketiga, seperti lembaga keuangan, dengan kewajiban membayar bunga. Penelitian (Annisa, Supramono, & Indarto., 2022) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sebaliknya, (Wibowo & Mekaniwati., 2020) menemukan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara DER terhadap *return* saham, dan ada juga pengaruh positif dan signifikan antaran NPM terhadap *return* saham.. Penelitian yang dilakukan oleh (Reswari

& Hasnawati., 2023) menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Namun, penelitian Lumantow., (2022) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Likuiditas perusahaan diproksikan sebagai *current ratio* (CR) hal ini dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan, seperti rasio lancar dan rasio kas terhadap kewajiban lancar. Tingkat likuiditas yang tinggi bermanfaat karena mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki aset yang dapat dikonversikan dengan mudah untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor. Penelitian (Lesmana, Erawati, Mubarak, & Suryanti., 2021) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman. Begitu pula dengan penelitian Murhadi, (2018) yang menemukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Namun, menurut penelitian (Lestari, Karim, & Hudaya., 2022), likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa kinerja keuangan dan struktur modal berpengaruh terhadap *return* saham. Namun, penelitian-penelitian tersebut belum menguji pengaruh likuiditas sebagai variabel moderasi. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara kinerja keuangan dan struktur modal terhadap *return* saham perusahaan, sehingga penelitian ini memiliki keterbaruan. Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti tertarik mengangkat judul **“Moderasi Likuiditas Pada Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Return Saham Perusahaan Pada Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2020-2023”**.

## **II. LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS Teori Sinyal (Signaling Theory)**

Teori sinyal adalah teori yang menjelaskan bagaimana manajer perusahaan memberikan sinyal kepada investor melalui laporan keuangan untuk mengurangi asimetri informasi antara manajer dan investor. Menurut Ghozali (2020: 166) dalam bukunya memberikan penjelasan mengenai perkembangan teori sinyal oleh Spence pada tahun 1973. Teori ini menjelaskan bagaimana dua pihak berperilaku ketika mereka memperoleh jenis informasi yang berbeda. Signaling didefinisikan sebagai sinyal yang dibuat oleh perusahaan (manajemen) untuk berkomunikasi dengan pihak luar (investor).

### **Laporan Keuangan**

Pada dasarnya, laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang menggambarkan kondisi keuangan dan hasil operasi dari suatu perusahaan. Laporan keuangan merupakan ringkasan suatu proses pencatatan transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan (Nur, 2020: 58). Laporan keuangan berfungsi sebagai sumber informasi tentang posisi keuangan, arus kas, dan kinerja perusahaan bagi pengguna laporan keuangan dalam pengambilan keputusan ekonomi. Selain itu, laporan keuangan juga berfungsi sebagai bentuk pertanggungjawaban manajemen perusahaan atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

### **Likuiditas**

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu (Multazam, Khaddafi, dan Ilham, 2023: 31). Pada dasarnya, likuiditas mengacu pada kemudahan suatu aset atau sekuritas yang dapat dikonversi menjadi uang tunai tanpa mempengaruhi harga pasarnya. Ini adalah ukuran penting dari kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban utang jangka pendeknya. Investor menganggap likuiditas yang sehat sebagai indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan surplus arus kas operasi dari pendapatan dan efisiensi biaya operasi (Assagaf, Mulyaningtiyas, & Aulia., 2022).

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan adalah analisis untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan dalam suatu periode tertentu (Pahlevi dan Anwar, 2021: 87). Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas. Kinerja keuangan perusahaan merupakan prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut.

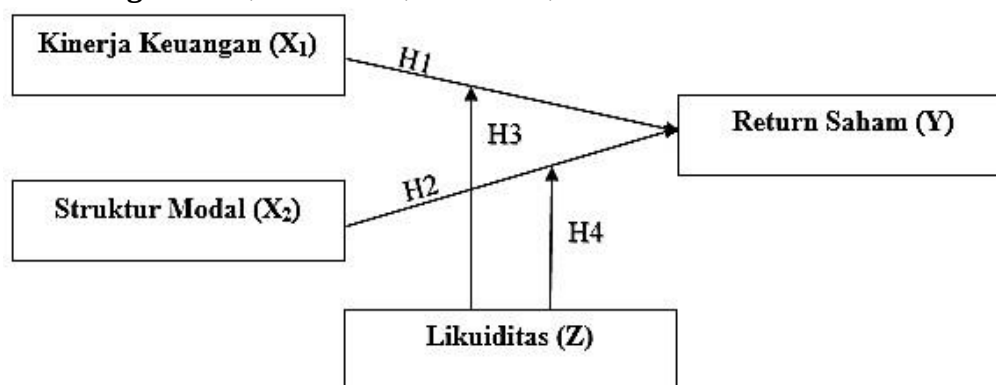
### **Struktur Modal**

Struktur modal adalah sumber pembiayaan perusahaan yang berasal dari hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Masidonda, Hariyanti, dan Hariyati, 2024: 14). Struktur modal mengacu pada kombinasi ekuitas, utang, dan saham preferen yang digunakan untuk membiayai bisnis. Rasio utang terhadap ekuitas digunakan untuk menghitung struktur modal dengan membagi kewajiban perusahaan dengan total ekuitasnya. Ada dua jenis modal utama yang digunakan untuk membiayai bisnis: utang dan ekuitas. Hutang adalah dana pinjaman yang harus dibayar kembali dengan bunga. Ekuitas mewakili kepemilikan dalam bisnis dan dapat berupa saham biasa, saham preferen, atau laba ditahan. Saham preferen adalah jenis saham dengan dividen tetap dan prioritas di atas saham biasa saat likuidasi.

### **Return Saham**

Return saham dapat diartikan sebagai tingkat pengembalian keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Multazam et al., 2023: 42). Return saham adalah konsep yang sangat penting dalam dunia investasi saham, karena memberikan gambaran yang jelas mengenai kinerja investasi yang dilakukan oleh para investor. Return saham dapat dihitung dengan rumus sederhana yang mencakup beberapa faktor, seperti harga beli dan harga jual saham, dividen yang diterima, serta perubahan nilai pasar dari saham tersebut.

Berikut ini adalah kerangka pemikiran dalam penelitian ini.



**Gambar 1. Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, hipotesis penelitian dapat disusun sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Kinerja keuangan berpengaruh terhadap *return* saham.

H<sub>2</sub> ; Struktur modal berpengaruh terhadap *return* saham.

H<sub>3</sub> : Likuiditas dapat memoderasi kinerja keuangan terhadap *return* saham. H<sub>4</sub> : Likuiditas dapat memoderasi struktur modal terhadap *return* saham.

### III. METODE PENELITIAN Populasi

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada indeks perusahaan LQ-45.

#### Sampel

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* digunakan untuk memilih sampel yang sesuai dengan penelitian dan tujuan yang ingin dicapai. Selain itu agar peneliti juga dapat memastikan bahwa sampel yang dipilih mewakili populasi dengan baik dan memberikan hasil yang valid untuk penelitian.

#### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi adalah suatu metode yang melibatkan pengumpulan informasi dari dokumen atau sumber tertulis yang berkaitan dengan penelitian. Teknik ini dilakukan peneliti dengan cara mengumpulkan data yang mewakili variabel penelitian dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan yang telah diperoleh.

### IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN Uji Statistik Deskriptif

**Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

|                    | N  | Minimum | Maximum | Mean    | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|---------|----------------|
| X <sub>1</sub> _KK | 76 | 1.94    | 33.14   | 13.4653 | 6.84686        |
| X <sub>2</sub> _SM | 76 | 1.01    | 7.78    | 4.1451  | 2.18913        |
| Y_RS               | 76 | 2.55    | 38.3    | 16.4517 | 9.19615        |
| Z_LD               | 76 | 0.36    | 3.65    | 1.6021  | 0.76578        |

|                    |    |  |  |  |  |
|--------------------|----|--|--|--|--|
| Valid N (listwise) | 76 |  |  |  |  |
|--------------------|----|--|--|--|--|

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan tabel diatas, ditunjukkan variabel kinerja keuangan ( $X_1$ ) memiliki nilai minimum 1,94 dan nilai maksimum 33,14 dengan nilai rata-rata 13,4653, serta standar deviasi sebesar 6,84686. Variabel struktur modal ( $X_2$ ) memiliki nilai minimum 1,01 dan nilai maksimum 7,78 dengan nilai rata-rata 4,1451, serta standar deviasi sebesar 2,18913. Variabel *return* saham (Y) memiliki nilai minimum 2,55 dan nilai maksimum 38,3 dengan nilai rata-rata 16,4517, serta standar deviasi sebesar 9,19615. Variabel likuiditas (Z) memiliki nilai minimum 0,36 dan nilai maksimum 3,65 dengan nilai rata-rata 1,6021, serta standar deviasi sebesar 0,76578.

### Uji Normalitas

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

|                                          |                            | Unstrandarized Residual |
|------------------------------------------|----------------------------|-------------------------|
| N                                        |                            | 76                      |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup>         | Mean                       | 0,0000000               |
|                                          | Std. Dev                   | 7,69752970              |
| Most Extreme Differences                 | Absolute                   | 0,101                   |
|                                          | Positive                   | 0,101                   |
|                                          | Negative                   | -0,047                  |
| Test Statistic                           |                            | 0,101                   |
| Asymp. Sig. (2-tailed) <sup>c</sup>      |                            | <b>0,051</b>            |
| Monte Carlo Sig. (2-tailed) <sup>d</sup> | Sig.                       | 0,052                   |
|                                          | 99% Confidence Lower Bound | 0,047                   |
|                                          | Interval Upper Bound       | 0,058                   |

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) 0,051. Dengan kriteria pengujian seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, maka nilai p-value 0,051  $\square$   $\square$  = 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.

### **Uji Linearitas**

**Tabel 3. Hasil Uji Linearitas**

|                    | Dev. From Linearity (Sig.) |
|--------------------|----------------------------|
| X <sub>1</sub> _KK | 0,451                      |
| X <sub>2</sub> _SM | 0,085                      |
| Z_L                | 0,777                      |

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan tabel diatas, variabel kinerja keuangan (X<sub>1</sub>) memperoleh nilai *Deviation from Linearity* 0,451  $\square$   $\square$  = 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang linear antara variabel kinerja keuangan dengan variabel return saham.

Variabel struktur modal (X<sub>2</sub>) memperoleh nilai *Deviation from Linearity* 0,085  $\square$   $\square$  = 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang linear antara variabel struktur modal dengan variabel return saham.

Berdasarkan tabel diatas, variabel likuiditas (Z) memperoleh nilai *Deviation from Linearity* 0,777  $\square$   $\square$  = 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang linear antara variabel likuiditas dengan variabel return saham.

### **Uji Homokedastisitas**

**Tabel 4. Hasil Uji Homokedastisitas**

|                    | P-Value (Sig.) |
|--------------------|----------------|
| X <sub>1</sub> _KK | 0,068          |
| X <sub>2</sub> _SM | 0,161          |
| Z_L                | 0,201          |

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan tabel diatas, variabel kinerja keuangan (X<sub>1</sub>) memperoleh nilai p-value 0,068  $>$   $\square$  = 0,05. Variabel struktur modal (X<sub>2</sub>) memperoleh nilai p-value 0,161  $>$   $\square$  = 0,05.

Variabel likuiditas (Z) memperoleh nilai p-value 0,201  $>$   $\square$  = 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa varian dari nilai residual dari ketiga variabel tersebut bersifat homogen.

**Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Moderasi**

| Model |            | Unstandarized Coefficients |            | Standarized Coefficients | T      | Sig.   |
|-------|------------|----------------------------|------------|--------------------------|--------|--------|
|       |            | B                          | Std. Error | Beta                     |        |        |
| 1     | (Constant) | 33,548                     | 3,575      |                          | 9,384  | <0,001 |
|       | X1_KK      | -0,547                     | 0,135      | -0,407                   | -4,050 | <0,001 |
|       | X2_SM      | -0,972                     | 0,456      | -0,231                   | -2,135 | 0,036  |
|       | X1.M       | -0,517                     | 0,188      | -8,897                   | -2,744 | 0,008  |
|       | X2.M       | -1,835                     | 0,812      | -0,707                   | -2,259 | 0,027  |

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh model regresi sebagai berikut.

$$RS = 33,548 - 0,547KK - 0,972SM - 0,517KK.LD - 1,835SM.LD$$

Dari hasil analisis regresi, maka interpretasi koefisien regresi dapat dijelaskan sebagai berikut.

- Konstanta persamaan regresi bernilai positif sebesar 33,548. Hal ini berarti apabila variabel independen kinerja keuangan, struktur modal, variabel interaksi kinerja keuangan dengan likuiditas dan variabel interaksi struktur modal dengan likuiditas sama dengan 0, maka variabel dependen return saham akan meningkat sebesar 33,548.
- Koefisien regresi variabel kinerja keuangan bernilai negatif sebesar -0,547. Hal ini berarti apabila nilai kinerja keuangan meningkat sebesar satu satuan, maka return saham akan menurun 0,547 kali dengan asumsi variabel independen lainnya dan variabel interaksi dianggap konstan.
- Koefisien regresi variabel struktur modal bernilai negatif sebesar -0,972. Hal ini berarti apabila nilai struktur modal meningkat sebesar satu satuan, maka return saham akan menurun 0,972 kali dengan asumsi variabel independen lainnya dan variabel interaksi dianggap konstan.
- Koefisien regresi variabel interaksi kinerja keuangan dengan likuiditas bernilai negatif sebesar -0,517. Hal ini berarti apabila nilai kinerja keuangan dan likuiditas meningkat sebesar satu satuan, maka return saham akan menurun 0,517 kali dengan asumsi variabel independen dan variabel interaksi lainnya dianggap konstan.
- Koefisien regresi variabel interaksi struktur modal dengan likuiditas bernilai negatif sebesar -1,835. Hal ini berarti apabila nilai struktur modal dan likuiditas meningkat sebesar satu satuan, maka return saham akan menurun 1,835 kali dengan asumsi variabel independen dan variabel interaksi lainnya dianggap konstan.

### Uji Koefisien Determinasi

**Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi**



| Model | R                  | R Square | Adjusted R Square |
|-------|--------------------|----------|-------------------|
| 1     | 0,547 <sup>a</sup> | 0,299    | 0,270             |

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Penelitian ini menggunakan nilai Adjusted R Square untuk menganalisis model regresi terbaik. Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,270. Maka dapat disimpulkan bahwa kemampuan kinerja keuangan, struktur modal, dan likuiditas sangat terbatas dalam menjelaskan return saham.

### Uji Hipotesis Statistik

**Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis Statistik**

|                       | Unstandarized B | Coefficients Std. Error | Standarized Coefficients Beta | t      | PValue (Sig.) |
|-----------------------|-----------------|-------------------------|-------------------------------|--------|---------------|
| $X_1 \rightarrow Y$   | -0.599          | 0.140                   | -0.446                        | -4.290 | < 0.001       |
| $X_2 \rightarrow Y$   | -0.477          | 0.437                   | -0.114                        | -1.092 | 0.279         |
| $X_1.Z \rightarrow Y$ | -0.517          | 0.188                   | -0.897                        | -2.744 | 0.008         |
| $X_2.Z \rightarrow Y$ | -1.835          | 0.812                   | -0.707                        | -2.259 | 0.027         |

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Dari tabel diatas, variabel kinerja keuangan ( $X_1$ ) memperoleh nilai p-value < 0,001

<  $\alpha$  = 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja keuangan berpengaruh sangat signifikan terhadap variabel return saham ( $H_0$  ditolak/ $H_1$  diterima).

Variabel struktur modal ( $X_2$ ) memperoleh nilai p-value 0,279 >  $\alpha$  = 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap variabel return saham ( $H_0$  diterima/ $H_2$  ditolak).

Nilai p-value variabel interaksi antara variabel kinerja keuangan ( $X_1$ ) dengan variabel likuiditas ( $Z$ ) sebesar 0,008 <  $\alpha$  = 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas mampu memoderasi pengaruh variabel kinerja keuangan terhadap return saham ( $H_0$  ditolak/ $H_3$  diterima).

Nilai p-value variabel interaksi antara variabel struktur modal ( $X_2$ ) dengan variabel likuiditas ( $Z$ ) sebesar 0,027 <  $\alpha$  = 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas mampu memoderasi pengaruh variabel struktur modal terhadap return saham ( $H_0$  ditolak/ $H_4$  diterima).

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham

Hasil uji hipotesis statistik menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh sangat signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan kinerja keuangan merupakan upaya setiap perusahaan untuk mengukur dan mengevaluasi setiap keberhasilan yang dicapai dalam menghasilkan laba sehingga perusahaan dapat melihat prospek, pertumbuhan dan

potensi perkembangan yang telah dicapai perusahaan. Menurut penelitian Simorangkir, (2019), *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun menurut penelitian Rakhmawati, R. (2022) menunjukkan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Return Saham**

Hasil uji hipotesis statistik menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan struktur modal merupakan komposisi sumber dana yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa struktur modal tidak dapat mempengaruhi *return* saham (Annisa, Supramono, & Indarto., 2022) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sebaliknya, (Wibowo & Mekaniwati., 2020) menemukan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara DER terhadap *return* saham.

### **Moderasi Likuiditas Pada Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham**

Hasil uji hipotesis statistik menunjukkan bahwa likuiditas dapat memperkuat hubungan antara kinerja keuangan terhadap *return* saham. Likuiditas yang tinggi dapat mendorong kinerja keuangan perusahaan yang baik. Kinerja keuangan yang baik dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan. Semakin tinggi penjualan saham perusahaan maka semakin tinggi *return* saham yang diberikan. Likuiditas suatu perusahaan berhubungan langsung dengan perusahaan atau berdampak pada perolehan laba dan dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Dengan demikian, likuiditas dapat memperkuat hubungan antara kinerja keuangan terhadap *return* saham. Namun menurut penelitian (Nugraha, N. A., & Mertha, I. M., 2016), menunjukkan bahwa likuiditas tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.

### **Moderasi Likuiditas Pada Pengaruh Struktur Modal Terhadap Return Saham**

Hasil uji hipotesis statistik menunjukkan bahwa likuiditas dapat memperkuat hubungan antara struktur modal terhadap *return* saham. Likuiditas yang tinggi dapat meningkatkan meningkatkan fleksibilitas keuangan dan meminimalkan biaya modal. Struktur modal mengacu pada kegiatan usaha yang meningkatkan keuntungan perusahaan dengan menggunakan hutang dalam jumlah yang signifikan dibandingkan dengan modal (ekuitas) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai struktur modal maka semakin besar pula risiko yang dihadapi pihak manajemen. Namun, jika manajemen perusahaan terlatih dengan baik dalam mengelola jumlah utang atau menjaga arus kas yang baik untuk mengembangkan aktivitas perusahaan guna meningkatkan keuntungan, hal ini menjadi pertanda baik bagi pemegang saham. Dengan demikian, likuiditas dapat memperkuat hubungan antara struktur modal terhadap *return* saham. Namun menurut penelitian (Nugraha et al., 2016), menunjukkan bahwa likuiditas tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap *return* saham.

**V. PENUTUP**

**Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis data tentang “Moderasi Likuiditas pada Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap *Return* Saham Perusahaan” dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut.

1. Kinerja Keuangan berpengaruh sangat signifikan terhadap *return* saham perusahaan.
2. Struktur Modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham perusahaan.
3. Likuiditas dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham perusahaan.
4. Likuiditas dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap *return* saham perusahaan.

**Keterbatasan**

Berikut dijelaskan beberapa keterbatasan penelitian ini.

- a. Peneliti hanya meneliti tiga faktor yang mempengaruhi *return* saham, yaitu kinerja keuangan, struktur modal, likuiditas. Sedangkan, masih banyak faktor lain diluar faktor tersebut yang dapat mempengaruhi *return* saham.
- b. Peneliti menggunakan periode penelitian tahun yang lama, yaitu tahun 2020-2023, sehingga kesulitan dalam mengakses data laporan keuangan perusahaan di tahun tersebut pada website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Hal itu dikarenakan pada website tersebut hanya ditampilkan data-data laporan keuangan untuk tahun-tahun terbaru saja, sehingga data laporan keuangan untuk tahun-tahun yang lama sulit atau bahkan tidak dapat diakses.

**Saran**

Berdasarkan keterbatasan penelitian yang telah dijelaskan diatas, maka saran bagi peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut.

- a. Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya melakukan penelitian dengan menambahkan variabel lain seperti, volatilitas saham, sentimen investor, kondisi makroekonomi, *corporate governance* dan *Economic Value Added* yang dapat mempengaruhi *return* saham.
- b. Selain itu, peneliti yang akan datang sebaiknya menggunakan periode tahun penelitian yang terbaru. Sehingga, data-data laporan keuangan yang dibutuhkan dapat diakses dengan mudah di website resmi Bursa Efek Indonesia.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Annisa, A. Y., Supramono, & Indarto. (2022). Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Return* Saham Melalui Manajemen Risiko dan Total Efisiensi Manajemen. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*.
- Assagaf, A., Mulyanintiyas, A., & Aulia, Y. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS DAN

- LIKUIDITAS TERHADAP *EARNING RESPONSE COEFFICIENT* YANG DIMODERASI OLEH *ACCRUALS EARNING MANAGEMENT*: STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Pabean*, Vol 4 No.1.
- Ghozali, Imam. (2020). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Lesmana, H., Erawati, W., Mubarak, H., & Suryanti, E. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1). <http://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/moneter>
- Lestari, M. D., Karim, N. K., & Hudaya, R. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Riset, Ekonomi, Akuntansi Dan Perpajakan (Rekan)*, Vol. 3 No.1(1). <https://doi.org/10.30812/rekan.v3i1.1704>
- Lumantow., M. M. (2022). *THE INFLUENCE CAPITAL STRUCTURE, OWNERSHIP STRUCTURE AND PROFITABILITY AGAINST STOCK RETURNS IN MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON THE IDX (CASE STUDY ON LQ45 COMPANY 2016-2018)*. In *Jurnal EMBA* (Vol. 10, Issue 1).
- Masidonda, J. L., Hariyanti, D., & Hariyanti, T. R. (2024). STRUKTUR MODAL SEBAGAI PENENTU NILAI PERUSAHAAN. *Kbm Indonesia*. [https://books.google.co.id/books/about/STRUKTUR\\_MODAL\\_SEBAGAI\\_PENENTU\\_NILAI\\_PER.html?hl=id&#38;id=xtANEQAAQBAJ&#38;redir\\_esc=y#v=onepage&#38;q=struktur%20modal%20definisi&#38;f=false](https://books.google.co.id/books/about/STRUKTUR_MODAL_SEBAGAI_PENENTU_NILAI_PER.html?hl=id&#38;id=xtANEQAAQBAJ&#38;redir_esc=y#v=onepage&#38;q=struktur%20modal%20definisi&#38;f=false)
- Multazam, M., Khaddafi, M., &#38; Ilham, R. N. (2023). PERAN GOOD CORPORATE GOVERNANCEDALAM PERTUMBUHAN RETURNSAHAM PERUSAHAAN MILIK NEGARA. PT. Radja Intercontinental Publishing. [https://books.google.co.id/books/about/PERAN\\_GOOD\\_CORPORATE\\_GOVERNANCEDALAM\\_PER.html?hl=id&#38;id=zt21EAAAQBAJ&#38;redir\\_esc=y#v=onepage&#38;q=likuiditas%20adalah&#38;f=false](https://books.google.co.id/books/about/PERAN_GOOD_CORPORATE_GOVERNANCEDALAM_PER.html?hl=id&#38;id=zt21EAAAQBAJ&#38;redir_esc=y#v=onepage&#38;q=likuiditas%20adalah&#38;f=false)
- Murhadi, W. R. (2018). PENGARUH *IDIOSYNCRATIC RISK* DAN LIKUIDITAS SAHAM TERHADAP *RETURN SAHAM*. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 15(1). <https://doi.org/10.9744/jmk.15.1.33-40>
- Nugraha, N. A., & Mertha, I. M. (2016). Likuiditas sebagai pemoderasi pengaruh profitabilitas dan struktur modal pada return saham perusahaan manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(1), 407–432. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/download/16733/13425>
- Nur, S. W. 2020. *Akuntansi Dasar: Teori dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan* (Syarifuddin, Ed.). Cendekia Publisher.
- Pahlevi, C., & Anwar, V. (2022). KINERJA KEUANGAN DALAM PENDEKATAN MODAL INTELEKTUAL KAPITAL DAN STRUKTUR MODAL. Pascal Books. [https://books.google.co.id/books/about/KINERJA\\_KEUANGAN\\_DALAM\\_PENDEKATAN\\_MODAL.html?hl=id&#38;id=Q6aBEAAAQBAJ&#38;redir\\_esc=y#v=onepage&#38;q=kinerja%20keuangan%20definisi&#38;f=false](https://books.google.co.id/books/about/KINERJA_KEUANGAN_DALAM_PENDEKATAN_MODAL.html?hl=id&#38;id=Q6aBEAAAQBAJ&#38;redir_esc=y#v=onepage&#38;q=kinerja%20keuangan%20definisi&#38;f=false)
- Rakhmawati, R. (2022). *PENGARUH RETURN ON EQUITY, DEBT TO EQUITY RATIO, CURRENT RATIO DAN EARNING PER SHARE TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI*. Eprints.

<http://eprints.universitasputrabangsa.ac.id/id/eprint/1134/>

- Reswari, S. N. A., & Hasnawati, S. (2023). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN INDUSTRI BATUBARA. Jurnal Syntax Transformation, Volume 4, No. 3(3). <https://doi.org/10.46799/jst.v4i3.700>
- Simorangkir, R. T. M. C. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Perusahaan Pertambangan Rona Tumiur Mauli Carolin Simorangkir (Vol. 21, Issue 2). <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Wibowo, W., & Mekaniwati, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Kemampulabaan Terhadap *Return* Saham Perusahaan Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2015.
- Yohanes, & Maswar. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Perusahaan *Food And Beverage* Tahun 2013-2018.