

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP  
*RETURN SAHAM* YANG DIMODERASI OLEH KURS  
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN BARANG KONSUMSI YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2019)**

**Lega Bazeta<sup>1)</sup>, Edyanus Herman Halim<sup>2)</sup>, Fitri<sup>2)</sup>**

1) Mahasiswa Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau

2) Dosen Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau

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

*The effect of Liquidity and Growth Opportunity on Stock Exchange moderated by  
Exchange Rates*

*(Case Study on Consumer Goods Companies listed on Indonesia Stock Exchange  
period of 2015-2019)*

**ABSTRACT**

*This study aims is to examine empirically the factors that influence the stock return. Factors tested in this study include liquidity and growth opportunity. Researchers added exchange rates as moderating variables in the study. The study population is a manufacturing company in the consumer goods sector that listed on Indonesia Stock Exchange in the period 2015-2019. The sample of this study was selected with purposive sampling criteria so that 26 non-financial companies were selected from 2015-2019. To test the factors that contribute to the company's value, this study was conducted with Moderated Regression Analysis. The results of this study showed that liquidity and growth opportunity affects the stock return, but the exchange rate has no effect on the stock return. Exchange rates can moderate liquidity against the stock return, but can not moderate the growth opportunity against the stock return.*

*Keywords: liquidity, growth opportunity, exchange rates, stock return*

**PENDAHULUAN**

Era globalisasi dan kemajuan teknologi membuat terhubungnya interaksi dan membuat adanya integrasi antar pasar keuangan suatu negara dengan pasar keuangan global. Perekonomian Amerika Serikat dan China memiliki peran yang cukup besar terhadap ekonomi dunia. Dalam tiga tahun terakhir PDB kedua negara tersebut mencapai 39,4% dari total PDB dunia.

Perang dagang yang terjadi pada awal tahun 2018 antara

Amerika Serikat dan China ini berdampak terhadap perlambatan pertumbuhan ekonomi global dan ketidakpastian ekonomi global. Sehingga dengan ketidakpastian ekonomi global ini berdampak terhadap investasi, mendorong investor untuk main aman dan beralih investasi serta melakukan aksi jual bersih saham. Menurut Alwi (2003) investasi dalam saham dipengaruhi oleh 2 faktor lingkungan, yaitu faktor lingkungan internal atau faktor yang berada didalam perusahaan dan

berhubungan langsung dengan perusahaan dan faktor lingkungan eksternal perusahaan yaitu faktor yang berada diluar kendali perusahaan perusahaan seperti faktor ekonomi maupun non ekonomi.

Aksi jual bersih saham yang dilakukan investor merupakan faktor lingkungan eksternal perusahaan sehingga menyebabkan penekanan laju IHSG. IHSG dalam 2 tahun terakhir mengalami koreksi yang cukup dalam, dari awal tahun 2018 sampai dengan akhir 2019 IHSG terkoreksi sebesar 6,67%.

Penekanan laju IHSG yang disebabkan aksi jual bersih saham yang dilakukan investor akan berdampak terhadap *return* saham. *Return* saham adalah output yang diperoleh dari kegiatan investasi saham berupa hasil atau keuntungan (Hartono, 2013). Kegiatan investasi saham ini pada dasarnya mempunyai tujuan utama, dimana tujuan utama ini berguna untuk jangka pendek juga untuk jangka panjang yaitu untuk memperoleh keuntungan atau yang disebut dengan *return*. Keuntungan atau *return* yang diperoleh ini diharapkan secara langsung maupun tidak langsung. Semakin tinggi *return* semakin baik investasi yang dilakukannya, sebaliknya semakin rendah bahkan negatif *return* saham maka semakin buruk keuntungan investasi yang didapatnya.

Menurut teori sinyal, investor melakukan keputusan investasi baik itu berupa penanaman modal maupun aksi jual bersih biasanya melihat sinyal sinyal serta informasi yang dipublikasi oleh perusahaan. Hasil studi empiris menjelaskan faktor-faktor yang bisa mempengaruhi

*return* saham adalah likuiditas (Septiana and Wahyuati 2016), *growth opportunity* (Suwardika and Mustanda 2017), kurs (Indriastuti and Nafiah 2017).

Berbagai penelitian telah dilakukan sebelumnya, dan mendapatkan hasil yang berbeda-beda pula. Penelitian yang dilakukan oleh Septiana & Wahyuati (2016) mendapatkan hasil bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil berbeda di peroleh dari penelitian Basalama, Murni, and Sumarauw (2017) yang mendapatkan hasil bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan Dhani and Utama (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda diperoleh dari penelitian Suwardika and Mustanda (2017) dan Suastini, Purbawangsa, and Rahyuda (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Jhoeniardhie and Hapsari 2019) menyatakan bahwa nilai kurs tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Penelitian berbeda diperoleh dari penelitian (Indriastuti and Nafiah 2017) yang menyatakan bahwa kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian (Sudarsono and Sudiyatno 2016) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

## TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### **Teori Signalling**

Menurut Gumanti (2009) teori sinyal merupakan informasi berupa isyarat yang diberikan oleh pihak perusahaan sebagai sinyal kepada pihak luar. Teori signal menurut Scott (2012) menyatakan bahwa pihak perusahaan akan menyampaikan informasi yang dimilikinya melalui laporan tahunan kepada calon investor untuk meningkatkan nilai perusahaan. Informasi yang diberikan perusahaan umumnya mengenai kondisi perusahaan yaitu kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan berisi informasi tentang gambaran perusahaan pada masa lalu, saat ini, serta masa depan baik itu dalam aspek keuangan maupun non keuangan. sinyal yang diberikan akan menjadi petunjuk bagi investor tentang prospek perusahaan dan menjadi acuan investor untuk melakukan kegiatan investasi pada perusahaan tersebut (Brigham and Ehrhardt 2005).

### **Teori Purchasing Power Parity (PPP)**

Teori *Purchasing Power Parity* (PPP) adalah teori tentang penentuan nilai tukar. Teori PPP biasanya dikenal dengan nama teori paritas daya beli. Menurut Miskhin (2009), teori ini merupakan sebuah pengaplikasian dari hukum satu harga. Hukum satu harga artinya jika dua negara menghasilkan barang dan transportasi yang sama serta batasan perdagangan sangat rendah maka harga barang harus sama dikedua negara tersebut. Meningkatnya harga disuatu negara akan menurunkan daya beli mata uang domestik

sehingga menyebabkan mata uang negara tersebut mengalami pelemahan atau depresiasi (Wibowo 2013). Pelemahan kurs yang terjadi akan membuat daya saing antar perusahaan akan menurun, dimana ini disebabkan oleh naiknya biaya produksi pada perusahaan yang menggunakan bahan baku impor sehingga perusahaan tersebut harus melakukan penjualan produk dengan harga yang lebih tinggi.

### **Return Saham**

Menurut Hartono (2013) *return* saham adalah output yang diperoleh dan dinikmati oleh investor atas kegiatan investasi saham berupa hasil atau keuntungan. Semakin tinggi *return* saham maka semakin baik hasil yang didapat dari investasi sahamnya, jika semakin rendah *return* saham maka semakin buruk hasil yang didapat dari investasi sahamnya. Menurut Hartono (2007) *return* saham dibagi menjadi 2 yaitu *return* realisasi adalah hasil dari investasi saham yang telah terjadi dan *return* ekspektasi adalah hasil investasi saham yang belum terjadi dan merupakan hasil investasi saham yang diharapkan pemodal akan diperoleh dimasa mendatang.

### **Likuiditas**

Likuiditas merupakan salah satu bagian dari kinerja keuangan yang digunakan untuk melihat sejauh mana perusahaan mampu untuk memenuhi hutang jangka pendeknya (Kasmir 2014). Masalah yang terjadi dalam perusahaan dapat dilihat dari nilai likuiditas yang rendah. Sehingga penurunan harga pasar perusahaan akan terjadi yang disebabkan oleh masalah yang dicerminkan dari nilai likuiditas yang

rendah. Nilai likuiditas yang terlalu tinggi menunjukkan banyaknya dana yang menganggur menyebabkan terjadinya kemampulabaan perusahaan.

### ***Growth Opportunity***

*Growth Opportunity* merupakan pertumbuhan perusahaan yang dapat dilihat sebagai peluang perusahaan dimasa depan untuk bertumbuh (Mai 2006). Pertumbuhan perusahaan ini juga dapat menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu untuk mempertahankan posisi perusahaannya ditengah era persaingan. Perusahaan akan memperoleh pementapan posisi seperti meningkatnya pangsa pasar dan juga meningkatnya penjualan jika perusahaan mampu tumbuh dan berkembang dengan cepat (suryani, 2015).

### **Kurs**

Kurs adalahn harga mata uang dalam mata uang suatau Negara terhadap mata uang lainnya (Miskhin 2009). Penawaran dan permintaan terhadap uang akan menyebabkan fluktuasi kurs. Fluktuasi kurs terbagi menjadi 2 yaitu apresiasi merupakan naiknya harga mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing dan depresiasi merupakan turunnya nilai tukar mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing. Kurs valuta asing dapat mempengaruhi pemanfaatan dan biaya dalam perdagangan baik berupa barang, jasa serta surat berharga, sehingga fluktuasi kurs ini akan diperhatikan oleh investor di pasar modal baik lokal maupun internasional (Mudrajad, 1996). Dampak dari menurunnya kurs akan dirasakan

oleh perusahaan yang menggunakan bahan baku impor yaitu biaya produksi perusahaan naik, yang mengakibatkan daya saing perusahaan menurun karena produk yang ditawarkan ke pasar akan dengan harga yang lebih tinggi (Wibowo 2013).

### **Likuiditas terhadap Return Saham**

Penelitian Septiana and Wahyuati (2016) dan Sinaga et al. (2020) menyatakan bahwa perusahaan yang baik dalam memenuhi hutang jangka pendeknya maka akan baik juga perusahaan dalam menjaga keseimbangan operasionalnya sehari-hari sehingga ini menjadi sinyal positif yang dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan serta minat investor dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan sehingga akan meningkatkan volume perdagangan yang pada akhirnya meningkatkan harga saham perusahaan dan meningkatkan *return* saham perusahaan.

H1: Likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham

### ***Growth Opportunity* terhadap Return Saham**

Penelitian Purba (2017) mendapatkan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil operasional perusahaan akan meningkat jika perusahaan mampu meningkatkan asetnya. Kepercayaan pihak luar akan meningkat sejalan dengan meningkatnya hasil operasinal perusahaan tersebut. Pertumbuhan perusahaan yang baik bagi investor diharapkan menghasilkan keuntungan yang lebih

banyak atas investasi yang dilakukannya.

H2: *Growth opportunity* berpengaruh terhadap *return* saham

### **Kurs terhadap *Return* Saham**

Penelitian Indriastuti and Nafiah (2017) dan Sudarsono and Sudiyatno (2016) menyatakan bahwa fluktuasi kurs berdampak terhadap kenaikan laba dan penurunan laba perusahaan yang melakukan kegiatan perdagangan internasional. Sehingga dampak tersebut dapat mempengaruhi minat investor untuk melakukan kegiatan investasi yang pada akhirnya berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan.

H3: Kurs berpengaruh terhadap *return* saham

### **Likuiditas terhadap *Return* Saham yang di moderasi Kurs**

Fluktuasi kurs akan berisiko terhadap laba rugi perusahaan. Arus kas perusahaan dimasa depan dapat berubah serta dapat meningkatkan struktur hutang perusahaan sebagai akibat dari adanya fluktuasi kurs. Investor dipasar modal sangat memperhatikan laba rugi perusahaan. Sehingga dengan risiko dari fluktuasi kurs terhadap laba perusahaan ini akan berdampak terhadap minat investor untuk melakukan investasi yang pada akhirnya akan berdampak terhadap *return* saham perusahaan.

H4: Kurs dapat memoderasi likuiditas terhadap *return* saham

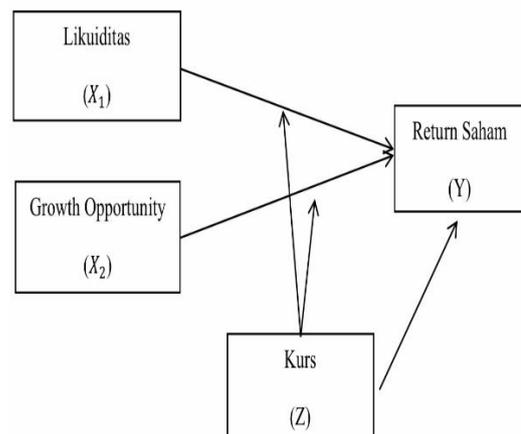
### ***Growth Opportunity* terhadap *Return* Saham yang dimoderasi Kurs**

Fluktuasi nilai tukar seperti apresiasi dan depresiasi mata uang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Pertumbuhan

perusahaan dapat menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya. Apabila nilai tukar rupiah menguat, maka perusahaan perusahaan yang sedang bertumbuh akan semakin bertumbuh dan berkembang. Sehingga ini akan mempengaruhi minat investor untuk melakukan kegiatan investasi, yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham perusahaan. Oleh karena itu, kurs mampu memperkuat pengaruh *growth opportunity* terhadap *return* saham.

H5: Kurs dapat memoderasi *growth opportunity* terhadap *return* saham

**Gambar 1. Model Penelitian**



### **MODEL PENELITIAN**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumsi yang berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015,2016,2017,2018,2019. Metode pengambilan sampel adalah *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan, maka terdapat 26 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

### **Return Saham**

Menurut Hartono (2013), *return* saham adalah output yang diperoleh dari investasi saham berupa hasil dan keuntungan. Rumus menghitung *return* saham menurut Hartono (2000) dirumuskan sebagai berikut

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana:

$P_t$  = Harga saham periode saat ini

$P_{t-1}$  = Harga saham periode sebelumnya

### **Likuiditas**

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendeknya (Kasmir 2014). Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan *current ratio* atau rasio lancar. Dengan rumus sebagai berikut (Kasmir 2014):

$$\text{rasio lancar} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{utang lancar}}$$

### **Growth Opportunity**

*Growth opportunity* adalah pertumbuhan suatu perusahaan yang dilihat sebagai peluang dimasa depan (Mai 2006). Dalam penelitian ini *Growth opportunity* dihitung dengan *growth total asset* atau pertumbuhan total aset. Pertumbuhan total aset dihitung dengan (Purba, 2017)

$$\Delta T = \frac{TA_1 - TA_0}{TA_0}$$

Dimana:

$\Delta T$  = pertumbuhan perusahaan

$TA_1$  = periode sekarang

$TA_0$  = periode sebelumnya

### **Kurs**

Kurs adalah harga mata uang suatu negara terhadap mata uang

asing. Kurs diwakili oleh sensitivitas kurs yang melihat seberapa jauh perubahan kurs berpengaruh terhadap perusahaan dalam periode tertentu. Sensitivitas dihitung dengan meregresikan tingkat kurs tengah rupiah dengan *return* saham selama periode tertentu untuk mendapatkan nilai beta (Wibowo 2013).

$$Y_i = a + B_i \text{Kurs} + e$$

$Y_i$  = *return* saham

$B_i$  = sensitivitas kurs

### **Metode Analisa Data**

#### **Uji Asumsi Klasik**

##### **Uji Normalitas**

Uji normalitas yang dilakukan adalah dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Dalam uji *Kolmogorov-Smirnov*, data dianggap normal jika nilai signifikansi > 0.05.

##### **Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas dilihat dari nilai *tolerance* < 0.1 dan nilai VIF > 10 maka hal ini menunjukkan tidak terdapat korelasi antara variabel independen.

##### **Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DWTest). Jika nilai signifikansi > 0.05 maka tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

##### **Uji Heterokedastisitas**

Uji Heterokedastisitas dalam penelitian adalah dengan uji Glesjer. Jika variabel independen signifikan secara statistik tidak mempengaruhi variabel dependen, maka tidak ada indikasi terjadi heterokedastisitas.

##### **Analisis Regresi Moderasi**

Uji interaksi atau *Moderated Regression Analysis* (MRA)

merupakan aplikasi khusus regresi linier berganda dimana dalam persamaan regresi nya mengandung unsur interaksi (Ghozali, 2011).

Persamaan regresinya sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 * Z + \beta_4 X_2 * Z + \epsilon$$

### Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

#### Uji F (Uji Simultan)

Uji F ini bertujuan untuk mengetahui besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama- sama atau simultan. Uji dilakukan dengan membanding F hitung > F tabel dengan nilai signifikansi sebesar 5%.

#### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi menguji seberapa jauh kemampuan model penelitian dalam menerangkan variabel dependen, yaitu dengan menghitung koefisien determinasinya.

#### Uji Parsial (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk membuktikan pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai  $t_{hitung} \geq t_{tabel}$  artinya hipotesis yang diajukan diterima. Pengujian ini menggunakan pengamatan nilai signifikansi pada tingkat 5%..

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Pada analisis statistik deskriptif menunjukkan nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*,

*kurtosis* dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2016).

**Tabel 1 Hasil Analisis Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	130	48.98	757.79	265.4317	157.45709
Growth Opportunity	130	-28.66	88.50	9.9395	14.33694
Kurs	130	-9.6250	8.2270	-.459816	2.0056950
Return Saham	130	-3.820	4.260	.47558	1.789059
Valid N (listwise)	130				

**Sumber:** *Data Olahan*

Dari table 1 diatas, diketnilai nilai rata rata (*mean*) dari variabel likuiditas sebesar 265.4317 dengan standar deviasi dari variabel likuiditas sebesar 157.45709. Hasil analisis statsitik deskriptif tersebut menunjukkan nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata rata (*mean*), dimana ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas mempunyai sebaran data yang kecil atau data kurang bervariasi artinya rata rata (*mean*) dari variabel likuiditas ini memiliki tingkat penyimpangan yang kecil. Sehingga data tersebut sudah dapat untuk mewakili keseluruhan data. Untuk nilai maksimum didapatkan sebesar 757.79 yang merupakan nilai likuiditas dari PT. TSPC Tbk pada tahun 2019. Sedangkan nilai minimum didapat sebesar 48.98 yang merupakan nilai likuiditas dari PT. ALTO Tbk pada tahun 2016. Didapatkan rata rata (*mean*) dari variabel *growth opportunity* sebesar 9.9395 dengan standar deviasi dari variabel *growth opportunity* sebesar 14.33694. Hasil analisis statsitik deskriptif tersebut menunjukkan nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata rata (*mean*). Dimana ini menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity*

mempunyai sebaran data yang besar. Didapatkan rata rata (*mean*) dari variabel kurs sebesar  $-0.459816$  dengan standar deviasi dari variabel kurs sebesar  $2.0056950$ . Hasil analisis statistik deskriptif tersebut menunjukkan nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata rata (*mean*), Dimana ini menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity* mempunyai sebaran data yang besar.

### Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji one kolmogorov-smirnov. Hasil uji dapat dilihat dibawah ini.

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		130
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.59420474
Most Extreme Differences	Absolute	.052
	Positive	.050
	Negative	-.052
Test Statistic		.052
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>**</sup>

Sumber: Data Olahan

Dari tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi untu model penelitian ini adalah sebesar  $0,200$ . Dengan demikian maka data residual berdistribusi normal, karena nilai signifikansi lebih besar dari  $0.05$ .

### Uji Multikolinearitas

Pengukuran multikolinearitas pada penelitian ini disajikan dalam tabel berikut,

**Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas**

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Likuiditas	.928	1.078
	Growth Opportunity	.971	1.029
	Kurs	.158	6.318
	Lik.kurs	.194	5.150
	Growth.Kurs	.592	1.689

Sumber: Data Olahan

Dari tabel 3 diketahui bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari  $0.10$  dan VIF dibawah  $10$ . Ini berarti tidak ada gejala multikolinearitas dalam model penelitian ini.

### Uji Autokorelasi

Pengujian pada autokorelasi menggunakan uji Durbin Watson. Hasil uji disajikan dalam tabel dibawah ini.

**Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.454 <sup>a</sup>	.206	.174	1.626028	1.929

a. Predictors: (Constant), Growth.Kurs, Likuiditas, Growth Opportunity, Lik.kurs, Kurs

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data Olahan

Dari tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson (DW) sebesar  $1,929$  dan diperoleh nilai DL sebesar  $1,635$  dan nilai DU sebesar  $1,794$ . Sehingga didapatkan hasil bahwa penelitian bebas dari autokorelasi dimana  $dU < DW < 4-dU$  atau  $1,794 < 1,929 < (4-1,794)$ .

### Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji glejser, dimana hasilnya disajikan pada tabel dibawah ini.

**Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.409	.167		8.460	.000
	Likuiditas	.000	.001	-.080	-.872	.385
	Growth Opportunity	.005	.005	.079	.880	.380
	Kurs	-.046	.096	-.108	-.482	.631
	Lik.kurs	.000	.000	.121	.601	.549
	Growth.Kurs	.000	.004	-.011	-.098	.922

a. Dependent Variable: Abs\_res

Sumber: Data Olahan

Dari tabel 5 dapat dilihat nilai sig untuk masing-masing variabel independen adalah lebih besar dari 0,005. Nilai variabel Likuiditas memiliki signifikansi 0,385. Nilai variabel *growth opportunity* memiliki nilai signifikansi 0,380 dan variabel kurs memiliki nilai signifikansi sebesar 0,631. Artinya tidak terjadi ketidaksamaan varians dari residual dalam model penelitian ini.

### Analisis Regresi Moderasi

Uji interaksi yaitu, aplikasi dari regresi linear berganda dimana persamaannya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen). Dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 * Z + \beta_4 X_2 * Z + \epsilon$$

Adapun hasil dari analisis regresi moderasi sebagai berikut:

**Table 6 Hasil Analisis Regresi Moderasi**

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	-.908	.311
	Likuiditas	.004	.001
	Growth Opportunity	.035	.010
	Kurs	-.339	.179
	Lik.kurs	.001	.001
	Growth.Kurs	-.008	.008

a. Dependent Variable: Return Saham

**Sumber:** *Data Olahan*

$$Y = 0,908 + 0,004 X_1 + 0,035 X_2 + 0,001 X_1 Z - 0,008 X_2 Z + e$$

persamaan regresi diatas dapat diartikan sebagai berikut:

- Nilai konstanta -0,908 memiliki arti apabila variabel independen dan interaksinya dengan kurs

dianggap nol (0), maka nilai variabel dependen sebesar -0,908.

- Nilai koefisien regresi likuiditas sebesar 0,004 memiliki arti bahwa setiap peningkatan likuiditas sebesar 1% dengan asumsi nilai koefisien variabel lain konstan, maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,004.
- Nilai koefisien regresi *growth opportunity* sebesar 0,035 memiliki arti bahwa setiap peningkatan *growth opportunity* sebesar 1% dengan asumsi nilai koefisien variabel lain konstan, maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,035.
- Nilai koefisien regresi kurs sebesar -0,339. memiliki arti bahwa setiap peningkatan kurs sebesar 1% dengan asumsi nilai koefisien variabel lain konstan, maka akan menurunkan *return* saham sebesar 0,339.
- Nilai koefisien regresi interaksi likuiditas dengan kurs sebesar 0,001 memiliki arti bahwa setiap peningkatan interaksi likuiditas dengan kurs sebesar 1% dengan asumsi nilai koefisien variabel lain konstan maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,001.
- Nilai koefisien regresi interaksi *growth opportunity* dengan kurs sebesar -0,008 memiliki arti bahwa setiap peningkatan interaksi kurs dengan *growth opportunity* sebesar 1% dengan asumsi nilai koefisien variabel lain konstan maka akan menurunkan *return* saham sebesar 0,008.

## Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.454 <sup>a</sup>	.206	.174	1.626028	1.929

a. Predictors: (Constant), Growth.Kurs, Likuiditas, Growth Opportunity, Lik.kurs, Kurs  
b. Dependent Variable: Return Saham

**Sumber:** Data Olahan

Dari tabel 7 diatas, diperoleh nilai *R Square* sebesar 0,206. Artinya adalah bahwa sebesar 20,6% variabel independen yang digunakan dalam model ini mampu menjelaskan variasinya terhadap variabel dependen. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 79,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian ini.

## Uji Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F)

**Tabel 8 Hasil Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	85.042	5	17.008	6.433	.000 <sup>b</sup>
	Residual	327.852	124	2.644		
	Total	412.894	129			

a. Dependent Variable: Return Saham  
b. Predictors: (Constant), Growth.Kurs, Likuiditas, Growth Opportunity, Lik.kurs, Kurs

**Sumber:** Data Olahan

Dari tabel 8, dapat dilihat bahwa nilai F hitung sebesar 6,433 dengan nilai probabilitas F hitung 0,000 artinya nilai probabilitas dibawah nilai signifikansi 0,05. Dapat disimpulkan menerima  $H_a$  dan Menolak  $H_0$  yang berarti bahwa variabel likuiditas dan growth opportunity secara bersama-sama berpengaruh terhadap return saham.

## Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

**Tabel 9 Hasil Uji t**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.908	.311		-2.924	.004
	Likuiditas	.004	.001	.345	4.154	.000
	Growth Opportunity	.035	.010	.282	3.471	.001
	Kurs	-.339	.179	-.380	-1.888	.061
	Lik.kurs	.001	.001	.379	2.086	.039
	Growth.Kurs	-.008	.008	-.101	-.969	.335

a. Dependent Variable: Return Saham

**Sumber:** Data Olahan

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 9 diatas, maka dapat disimpulkan.

1. Pengaruh Likuiditas terhadap *Return Saham*. Berdasarkan hasil uji t diperoleh hasil bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif dengan signifikansi sebesar 0,000. Dimana  $0,000 < 0,05$ . Dengan demikian, maka likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *return saham*.
2. Pengaruh *Growth opportunity* terhadap *Return Saham*. Berdasarkan hasil uji t diperoleh hasil bahwa variabel *growth opportunity* berpengaruh positif dengan signifikansi sebesar 0,001. Dimana  $0,001 < 0,05$ . Dengan demikian, maka *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap *return saham*.
3. Pengaruh Kurs terhadap *Return Saham*. Berdasarkan hasil uji t diperoleh hasil bahwa variabel kurs berpengaruh negative dengan signifikansi sebesar 0,061. Dimana  $0,061 > 0,05$ . Dengan demikian, maka kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*.
4. Pengaruh Likuiditas terhadap *Return Saham* dengan Kurs

sebagai variabel pemoderasi. Berdasarkan hasil uji t diperoleh hasil bahwa variabel likuiditas yang dimoderasi oleh kurs berpengaruh positif dengan signifikansi sebesar 0,039. Dimana  $0,039 < 0,05$ . Dengan demikian, maka likuiditas yang dimoderasi oleh kurs mempengaruhi *return* saham secara positif signifikan.

5. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Return* Saham dengan Kurs sebagai variabel pemoderasi. Berdasarkan hasil uji t diperoleh hasil bahwa variabel *growth opportunity* yang dimoderasi oleh kurs berpengaruh negatif dengan signifikansi sebesar 0,335. Dimana  $0,335 > 0,05$ . Dengan demikian, maka *growth opportunity* yang dimoderasi oleh kurs tidak mempengaruhi *return* saham secara signifikan.

## PEMBAHASAN

### Likuiditas terhadap *Return* Saham

Hasil uji menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hubungan positif ini berarti nilai likuiditas perusahaan yang meningkat, maka akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendeknya sehingga dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan dimata investor, yang pada akhirnya mampu meningkatkan *return* saham. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Septiana and Wahyuati (2016) dan Sinaga et al. (2020) yang mendapatkan hasil bahwa *current*

*ratio* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

### *Growth Opportunity* terhadap *Return* Saham

Hasil uji menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hubungan positif ini berarti tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan mencerminkan kemampuan dalam menjaga keseimbangan operasional perusahaan semakin baik, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan dimata investor. Pada akhirnya mampu meningkatkan *return* saham. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Purba (2017) yang mendapatkan hasil bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap *return* saham.

### Kurs terhadap *Return* Saham

Hasil uji menunjukkan bahwa variabel kurs berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham yang artinya kurs tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Kurs tidak mempengaruhi *return* saham bisa disebabkan karena perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumsi. Dimana perusahaan sektor barang konsumsi ini adalah perusahaan yang menyediakan produk yang dikonsumsi oleh masyarakat, sehingga perusahaan tetap menarik minat investor. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wiradharma et al. (2016), Mahilo and Parengkuan (2015) dan Jhoeniardhie and Hapsari (2019) yang mendapatkan hasil

bahwa kurs tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Likuiditas terhadap Return Saham yang dimoderasi Kurs**

Hasil uji dalam penelitian ini menunjukkan hubungan positif signifikan. Dimana hubungan positif berarti jika terjadi apresiasi rupiah maka perusahaan yang memiliki hutang luar negeri akan membayar kewajibannya lebih murah sehingga ini akan menguntungkan perusahaan dan hal tersebut akan mempengaruhi minat investor yang pada akhirnya menaikkan *return* saham perusahaan.

### **Growth Opportunity terhadap Return Saham yang dimoderasi Kurs**

Hasil uji dalam penelitian ini menunjukkan hubungan negatif tidak signifikan. Hal ini bisa disebabkan karena perusahaan yang diteliti menggunakan sumber pembiayaan yang tidak terpengaruh oleh kurs sehingga fluktuasi kurs tidak bisa mempengaruhi hubungannya terhadap *return* saham.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

1. Likuiditas dapat mempengaruhi *return* saham. Hal ini berarti jika likuiditas perusahaan meningkat maka perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya akan semakin baik sehingga dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan dimata investor yang pada akhirnya menarik minat investor untuk melakukan investasi sehingga dapat menaikkan harga saham dan dapat meningkatkan *return* saham.

2. *Growth opportunity* dapat mempengaruhi *return* saham. Hal ini berarti semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin baik perusahaan dalam menjaga keseimbangan operasional perusahaannya sehari-hari sehingga ini dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan dimata investor yang pada akhirnya meningkatkan minat investor untuk melakukan investasi dan dapat menaikkan *return* saham perusahaan.
3. Kurs tidak dapat mempengaruhi *return* saham. Hal ini bisa disebabkan karena perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumsi, dimana perusahaan ini menyediakan barang-barang kebutuhan masyarakat sehingga fluktuasi kurs yang terjadi tidak terlalu sensitif terhadap perubahan pola konsumsi masyarakat.
4. Kurs mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *return* saham. Hal ini berarti kurs mempunyai dampak langsung terhadap likuiditas perusahaan sehingga kurs mampu memoderasi pengaruhnya terhadap *return* saham. Hal ini bisa disebabkan karena fluktuasi kurs bisa mempengaruhi laporan keuangan perusahaan yang memiliki hutang luar negeri sehingga fluktuasi kurs yang terjadi mempengaruhi hubungan natar likuiditas dan *return* saham perusahaan.
5. Kurs tidak mampu memoderasi pengaruh *growth opportunity* terhadap *return* saham. Hal ini bisa disebabkan karena kemungkinan perusahaan yang diteliti menggunakan sumber

pembiayaan yang tidak terpengaruhi oleh kurs sehingga fluktuasi kurs tidak bisa mempengaruhi hubungannya terhadap *return* saham..

### Saran

1. Bagi peneliti selanjutnya :
  - a. Dapat memperluas objek penelitian dan memperbanyak jumlah sampel. Objek dalam penelitian hanya perusahaan sektor barang konsumsi dengan jumlah sampel 126 sampel.
  - b. Menambah variabel lainnya seperti variable lprofitabilitas untuk mendapatkan hasil penelitian yang beragam. Dalam penelitian ini terdapat dua variabel independen yaitu likuiditas dan *growth opportunity*, satu variabel dependen yaitu *return* saham dan satu variabel moderasi yaitu kurs.
  - c. Menggunakan metode yang berbeda agar kesimpulan yang dihasilkan lebih lengkap, valid dan beragam.
2. Bagi perusahaan, diharapkan untuk memperhatikan nilai likuiditas, *growth opportunity*, serta memperhatikan faktor eksternal yang mempengaruhi perusahaan seperti kurs untuk meningkatkan *return* saham perusahaan.
3. Bagi investor, diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi yang tepat pada perusahaan yang telah *go public*.

### DAFTAR PUSTAKA

Basalama, Ihsan, Sri Murni, and Jacky S. B. Sumarauw. 2017.

“Pengaruh Current Ratio, Der Dan Roa Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Automotif Dan Komponen Periode 2013-2015.” *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 5(2).

Brigham, Eugene F., and Michael C. Ehrhardt. 2005. “Financial Management: Theory and Practice, 11e.” *Thomson South Western*.

Dhani, Isabella Permata, and A. A. Gde Satia Utama. 2017. “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga* 2(1).

Gumanti, Tatang A. 2009. “Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan.” *Manajemen Usahawan Indonesia* 38(6):4–13.

Hartono, Jogyanto. 2000. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.

Hartono, Jogyanto. 2007. *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah Dan Pengalaman- Pengalaman*. Yogyakarta: BPFE.

Hartono, Jogyanto. 2013a. “Metodologi Penelitian Bisnis.” *Yogyakarta: BPFE*.

Hartono, Jogyanto. 2013b. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.

- Hermuningsih, Sri. 2012. *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Indriastuti, Ariyani, and Zumrotun Nafiah. 2017. "Pengaruh Volume Perdagangan, Kurs Dan Risiko Pasar Terhadap Return Saham (Ariyani Indriastuti, Zumrotun Nafiah)." *Jurnal STIE Semarang* 9(2).
- Jhoeniardhie, Muhammad Vicky, and Dini Wahjoe Hapsari. 2019. "Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Dan Nilai Kurs Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)." *EProceedings of Management* 6(2).
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pert. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Mai, Muhammad Umar. 2006. "Analisis Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Jakarta."
- Miskhin, S. Frederic. 2009. *Ekonomi Uang, Perbankan, Dan Pasar Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Purba, Dimita H. P. 2017. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Kebijakan Struktur Modal Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di BEI." *Methodika: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist* 1(1):19–31.
- Salvatore, Dominic. 1997. *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Scott, William R. 2012. "Financial Accounting Theory. Canada: Pearson Prentice Hall."
- Septiana, Farda Eka, and Aniek Wahyuati. 2016. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadapreturn Saham Pada Perusahaan Manufaktur." *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)* 5(1).
- Sinaga, Annisa Nauli, Eric Eric, Rudy Rudy, and Valencia Wiltan. 2020. "Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Dividend Payout Ratio Dan Size Terhadap Return Saham Perusahaan Trade, Service & Investment Indonesia." *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting* 3(2):311–18.
- Suastini, Ni Made, Ida Bagus Anom Purbawangsa, and Henny Rahyuda. 2016. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi)." *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana* 5(1):143–72.
- Sudarsono, Bambang, and Bambang Sudiyatno. 2016. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang

Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 s/d 2014.” *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi* 23(1).

Suwardika, I. Nyoman Agus, and I. Ketut Mustanda. 2017. “Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada

Perusahaan Properti.” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 6(3).

Wibowo, Agung. 2013. “Perbedaan Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Return Saham Perusahaan Consumer Goods Dan Real Estate.” *Media Ekonomi Dan Manajemen* 27(1).