

UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP *RETURN* SAHAM

Maxi Ma'roef

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Gajayana Malang

PENDAHULUAN

Ketika melakukan investasi dengan membeli saham di pasar modal, seorang investor sebaiknya melakukan analisis terhadap perusahaan terlebih dahulu agar dapat memperoleh tingkat pengembalian saham (*return*) sesuai dengan yang diharapkan dengan memahami konsep dasar berinvestasi terlebih dahulu. Penilaian yang dapat dilakukan salah satunya yaitu melalui aspek fundamental. Analisis fundamental dapat dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan seperti profitabilitas dan *leverage* terhadap *return* saham. Menurut Kasmir (2015), rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai keuntungan perusahaan dalam mencari suatu keuntungan. Sedangkan rasio *leverage* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang (Kasmir, 2015). Jadi, analisis dengan menggunakan profitabilitas merupakan hal penting dalam menilai prospek perusahaan dimasa yang akan datang, karena tinggi rendahnya tingkat profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap *return* yang akan didapat. Selain itu tingkat *leverage* juga perlu diperhatikan karena semakin besar perusahaan dibiayai oleh hutang, maka semakin besar pula beban yang harus ditanggung perusahaan yang berakibat terhadap resiko yang juga semakin tinggi.

Disamping analisis rasio, dalam melakukan suatu investasi sebaiknya investor juga mempertimbangkan skala atau ukuran perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar dianggap dapat mengelola saham dengan baik sehingga mampu memberikan *return* yang diharapkan oleh investor. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat juga ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari total penjualan, total aktiva, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva (Handayani, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh Ambarwati (2015), dengan judul pengaruh modal kerja, likuiditas, aktivitas, dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa modal kerja, likuiditas, aktivitas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Selain itu Mahatma dan Wirajaya (2015) mengatakan, ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan juga laba yang tinggi. Maka dari pernyataan tersebut hubungan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas bisa dilihat dari kapitalisasi pasar dan juga dari aktivitya, semakin maksimal aktiva perusahaan maka laba yang akan didapat menjadi maksimal pula, karena aktiva perusahaan digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan yang tujuannya untuk menghasilkan laba. Selain itu ukuran perusahaan menjadi faktor penting dalam hal pendanaan. Semakin besar perusahaan, maka dana yang diperlukan juga semakin besar. Perusahaan besar cenderung lebih mudah dalam memperoleh pinjaman dari pihak ketiga, karena kemampuannya dalam mengakses pihak lain atau jaminan yang dimiliki berupa *asset* bernilai lebih besar dibanding perusahaan kecil (Fauzi, 2015).

Jadi, dari analisis investasi tersebut akan meningkatkan kepercayaan bagi investor mengenai kepastian dan kejelasan investasi dari informasi-informasi yang relevan mengenai kinerja keuangan. Kesalahan dalam menilai kinerja keuangan akan berakibat pada *return* yang tidak diharapkan. Kesalahan tersebut timbul karena seringkali seorang investor tidak mengetahui ukuran apa saja yang sesungguhnya dapat digunakan dalam menilai kinerja dari suatu perusahaan.

Beberapa penelitian tentang pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham telah dilakukan sebelumnya. Diantaranya Nudiana (2015), dengan judul pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas, profitabilitas terhadap *return* saham. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa likuiditas (CR),

mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan, *leverage* (DTA) tidak berpengaruh signifikan, aktivitas (TATO) berpengaruh positif tidak signifikan, dan profitabilitas (ROA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Kemudian penelitian Wicaksono (2016), dengan judul pengaruh *price earning ratio* (PER), *earning per share* (EPS), dan rasio hutang (DTA) terhadap *return* saham. Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel PER, EPS, dan DTA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Selanjutnya hasil berbeda terdapat dari penelitian yang dilakukan Puspita (2016), dengan judul pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. *Mengatakan Price Earning Ratio* memiliki hubungan positif dan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dan profitabilitas (ROA), *leverage* (DER) dan ukuran perusahaan secara statistik tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Kemudian hasil berbeda lagi dari penelitian Ngaisah (2008), dengan judul pengaruh rasio profitabilitas dan *leverage* terhadap *return* saham. Penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) dan *leverage* (DTA) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Selanjutnya penelitian Simanungkalit (2017), dengan judul pengaruh profitabilitas dan *leverage* keuangan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham dan *leverage* (DTA) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Namun dari beberapa penelitian tersebut, ditemukan hasil yang berbeda-beda mengenai pengaruh profitabilitas, dan *leverage* terhadap *return* saham, perbedaan tersebut diantaranya:

Tabel 1 Konflik Hasil dari Penelitian Sebelumnya

No.	Peneliti	Hasil
1.	Ngaisah (2015)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ ROA berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham ▪ DTA berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham
2.	Simanungkalit (2015)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ ROA tidak memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham ▪ DTA mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.
3.	Puspita (2016)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
4.	Wicaksono (2016)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ DTA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.
5.	Nudiana (2017)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham ▪ DTA tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham

Sumber: penelitian terdahulu

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada kekonsistenan dalam penelitian tersebut. Sehingga penelitian ini bermaksud meneliti kembali dengan menambahkan variabel moderasi, yaitu ukuran perusahaan (*size*) sebagai *Moderated Regresion Analysis* (MRA). Variabel moderasi adalah suatu variabel independen lainnya yang dimasukkan ke dalam model karena mempunyai efek kontingensi dari hubungan variabel dependen dan variabel independen lainnya (Jogiyanto, 2007). Variabel moderasi ini diidentifikasi dari penelitian-penelitian sebelumnya yang mempunyai kesimpulan hubungan kausal yang hasilnya konflik, baik konflik signifikansinya maupun konflik arahnya.

Jadi kebaruan penelitian ini dibandingkan penelitian sebelumnya terletak pada metode yang digunakan. Penelitian sebelumnya menggunakan metode analisis regresi linier berganda, sedangkan metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode regresi moderasian, dengan ukuran perusahaan sebagai pemoderasinya. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menjelaskan peran ukuran perusahaan sebagai pemoderasi pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap *return* saham

KAJIAN TEORI DAN HIPOTESIS

Return Saham

Return saham menurut Wirama (2019), adalah imbalan investasi yang dilakukan dengan cara membeli saham dari pasar modal, baik pasar primer maupun pasar sekunder. Sedangkan Hartono (2015), menyatakan bahwa *return* saham adalah tingkat pengembalian saham atas investasi yang dilakukan oleh investor. *Return* merupakan pengembalian atas investasi yang telah ditanam oleh investor atau dengan kata lain *return* merupakan keuntungan atau kerugian dari sebuah kegiatan investasi (Rusdin, 2006). Sulaiman dan Handi (2018), *return* saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya yang terdiri atas deviden dan *capital gain/los*. Sedangkan *capital gain (loss)* adalah selisih lebih antara harga beli saham dengan harga jual saham, (Rusdin, 2016). Pendapatan dari hasil investasi merupakan imbalan dari hasil jual beli saham yang disebut dengan *capital gain*. Sedangkan *capital loss* merupakan kerugian dari selisih kurang dari antara harga beli saham dengan harga jual saham. Menurut Jogiyanto (2017), *return* saham sendiri dapat dikelompokkan menjadi *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi, sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang masih diharapkan dimasa yang akan datang.

Profitabilitas

Menurut Sutrisno (2019), profitabilitas adalah rasio keuntungan untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan, semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengolah perusahaan. Sedangkan menurut Munawir (2010), profitabilitas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

Menurut Kasmir (2015), profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai keuntungan perusahaan dalam mencari suatu keuntungan. Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dengan laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan. Menurut Mamduh dan Halim (2007), rasio profitabilitas sebagai rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Menurut Harmono (2011), rasio profitabilitas adalah analisis profitabilitas ini menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektifitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba.

Menurut Kasmir (2015), ROA merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan perusahaan, selain itu ROA mampu memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Jadi, ROA dapat mampu mewakili profitabilitas untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang ada dalam menghasilkan laba

Menurut Fahmi (2016), ROA didasarkan pada pendapat bahwa karena aktiva didanai oleh para pemegang saham dan kreditor, maka rasio ini-pun harus dapat memberikan ukuran produktivitas aktiva dalam pengembalian kepada para penanam modal tersebut.

Leverage

Menurut Kasmir (2015), rasio *leverage* atau rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Sedangkan menurut Soleman (2008), rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa besar asset perusahaan dibiayai oleh pihak luar atau kreditor. Perusahaan dengan jumlah utang lebih besar dari ekuitas digolongkan memiliki *leverage* tinggi. Hutang (*leverage*) adalah salah satu alat yang dipergunakan perusahaan untuk meningkatkan modal mereka dalam rangka meningkatkan keuntungan (Singapurwoko, 2017).

Rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur *leverage* dalam penelitian ini adalah *Debt to Total Aset (DTA)*. Menurut Kasmir (2015), DTA merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva, atau dapat diartikan seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala pengklasifikasian besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, total penjualan, nilai pasar saham (Ibrahim, 2016). Ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi (Dewi dan Wirajaya, 2016).

Dari pernyataan tersebut dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur dengan total aktiva, total penjualan, dan nilai pasar saham yang dapat mempengaruhi kapitalisasi pasar, nilai buku, dan juga laba. Semakin besar perusahaan tersebut diharapkan mampu mendapatkan laba yang besar pula.

Hipotesis Penelitian

Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham

Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan yang diukur berdasarkan total aset. Ukuran perusahaan menurut Ibrahim (2018), merupakan suatu skala pengklasifikasian besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aset, total penjualan, nilai pasar saham. Ukuran perusahaan yang besar dianggap memiliki kapitalisasi pasar yang besar dan penghasilan laba yang juga besar. Soleman (2018), menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai ukuran besar secara khas mempunyai net income yang lebih besar daripada perusahaan dengan ukuran kecil. Jadi, dapat dikatakan bahwa perusahaan besar lebih menjamin prospek perusahaan dimasa yang akan datang bagi investor dalam memprediksi *return* saham. semakin besar perusahaan lebih menjamin laba yang juga besar, sehingga dari laba yang besar tersebut diharapkan mampu memberikan *return* saham yang besar pula.

Pernyataan tersebut didukung Mahatma Dewi dan Wirajaya (2016), yang membuktikan bahwa Ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Kemudian diperkuat penelitian Ambarwati (2017), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Dan juga penelitian Ulfa (2017), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, dapat ditentukan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham

Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi Pengaruh *Leverage* Terhadap *Return* Saham

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh penting dalam aktivitas pendanaan perusahaan. Perusahaan besar cenderung lebih mudah dalam memperoleh pinjaman dari pihak ketiga, karena kemampuannya dalam mengakses pihak lain atau jaminan yang dimiliki berupa *asset* bernilai lebih besar dibanding perusahaan kecil (Fauzi, 2013). Sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan yang mempunyai ukuran lebih besar akan lebih mudah menghasilkan pinjaman sehingga aktivitas perusahaan akan lebih maksimal dan diharapkan laba yang dihasilkan menjadi maksimal. maka perusahaan besar mengindikasikan pengembalian yang baik dalam aktivitas investasi

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Fauzi (2013), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *leverage*. Kemudian penelitian Ulfa (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *retur* saham. Dari pernyataan tersebut, maka dapat ditentukan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh *leverage* terhadap *return* saham

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Rancangan penelitian adalah segala sesuatu yang mencakup tentang pendekatan yang digunakan dalam melakukan penelitian. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah desain *explanatory research*, yaitu menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel penelitian melalui pengujian hipotesis (Singarimbun dan Effendy, 2017). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu data penelitian yang berupa angka-angka (Sugiyono, 2018). Sumber data penelitian ini berasal dari data sekunder yang

diperoleh melalui akses *website* www.idx.co.id. Selanjutnya data tersebut di analisis dengan model regresi moderasian.

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi menurut Sugiyono (2018) adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Jadi, populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019 yaitu sebanyak 143 perusahaan.

Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 20137). Jadi, Sampel adalah jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut, ataupun bagian kecil dari anggota populasi yang diambil menurut prosedur tertentu sehingga dapat mewakili populasinya. Arikunto (2017), mengatakan Apabila populasi berjumlah kurang dari 100 maka sampel yang diambil adalah semuanya, namun apabila populusi penelitian lebih dari 100, maka dapat diambil antara 10%-15% atau 20%-25%.

Berdasarkan pernyataan tersebut, maka penelitian ini menentukan sampel dengan presentasi terbesar yaitu sebanyak 25% dari total 143 perusahaan manufaktur. Oleh karena itu , sampel yang diambil dalam penelitian ini sebanyak 36 perusahaan. Sedangkan untuk pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive judgment sampling*, yaitu penarikan sampel secara subyektif dengan menentukan kriteria-kriteria (Augusty, 2018). Dalam penelitian ini kriteria-kriteria penarikan sampel ditentukan dengan pertimbangan kebutuhan dari variabel yang digunakan. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penarikan sampel penelitian ini adalah:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 dan 2019
- b. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut pada tahun 2018 dan 2019
- c. Perusahaan yang menghasilkan laba secara berturut-turut pada periode penelitian.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa kuantitatif dari laporan keuangan pada perusahaan manufaktur tahun 2014-2015 yang didalamnya berisi tentang variabel-variabel yang berkaitan dengan *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Log Total Asset* dan data harga penutupan saham pada tahun 2015-2019, yang bersumber dari dokumen-dokumen yang diterbitkan oleh BEI yang diakses melalui www.idx.co.id.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data skunder, dengan metode pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi yang didasarkan pada laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur periode 2015-2019 dan data harga penutupan saham pada periode 2013-2015 yang dipublikasikan oleh BEI yang dapat di akses melalui www.idx.co.id.

Definisi Operasional Variabel

Adapun definisi operasional variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham, yang disimbolkan dengan “Y”. Variabel ini dihitung mengacu pada Jogiyanto (2017) sebagai berikut:

$$R = \frac{(P_{i,t} - P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan :

- R = *Return* realisasi untuk saham periode sekarang
 Pit = Harga penutupan saham Sekarang (periode t)
 Pit-1 = Harga penutupan saham periode lalu (periode t-1)

Variabel Independen

1. Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini merupakan variabel independen, yang disimbolkan dengan “X1”. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai keuntungan perusahaan dalam mencari suatu keuntungan (Kasmir, 2015). Rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA). ROA dapat dihitung dengan mengacu pada Kasmir (2015):

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

2. Leverage

Leverage dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Debt to Total Asset* (DTA) merupakan variabel independen, yang disimbolkan dengan “X2”. DTA merupakan rasio yang membandingkan antara total utang dengan total aktiva. DTA dapat dihitung dengan mengacu pada Kasmir (2015)

$$\text{DTA} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Keterangan:

Total Debt = Total Kewajiban

Total Asset = Total Aset

Variabel Moderasi

Menurut Jogiyanto (2017), variabel moderasi merupakan suatu variabel independen lainnya yang dimasukkan ke dalam model karena mempunyai efek kontigensi dari hubungan variabel dependen dan variabel independen sebelumnya. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan (*size*). Merupakan ukuran yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat juga ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan mengacu Suprianto dan Falikhatum (2018).

$$\text{SIZE} = \text{Ln}(\text{Total Asset})$$

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Moderasian

Teknik dalam penelitian ini dengan menggunakan analisis regresi moderasian, untuk mengetahui hubungan antar variabel. Untuk melakukan pengujian dan penjelasan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan variabel moderating, dapat digunakan model regresi moderasian yang diformulasikan oleh (Jogiyanto, 2017) sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3 X_1 \cdot X_3 + b_4 X_2 \cdot X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Return Saham

a = Konstanta

- b_1 - b_4 = Koefisien regresi
 X_1 = Profitabilitas (ROA)
 X_2 = *Leverage* (DTA)
 X_3 = Ukuran Perusahaan
 e = *error term*

Pengujian Asumsi Klasik

Dalam menggunakan alat analisis regresi, perlu dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu. Pengujian asumsi klasik dilakukan melalui empat tahap yaitu uji multikolinier, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas (Ghozali, 2017).

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis ini menggunakan regresi moderasian. Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah ukuran perusahaan memoderasi variabel independen yaitu profitabilitas dan *leverage* secara parsial terhadap variabel dependen yaitu *return* saham. Pengujian secara parsial dengan cara membandingkan nilai signifikansi uji-t dengan alpha 5% (Ghozali, 2017). Jika signifikansi uji- t menunjukkan lebih kecil dari alpha 5%, maka hipotesis yang diajukan diterima atau dapat diartikan secara parsial variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai *probability value* uji-t menunjukkan lebih besar dari alpha 5%, maka hipotesis yang diajukan ditolak atau dapat diartikan secara parsial variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

HASIL PENELITIAN

Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Hasil uji multikolinieritas menggunakan pendekatan *VIF* (*Variance Inflation Factor*), hasilnya nampak bahwa nilai *VIF* variabel $X_1=1.158$, variabel $X_2=1.259$, variabel $X_3=1.416$, $X_1X_3=1.516$, dan $X_2X_3=1.756$ menunjukkan lebih kecil 10 artinya, pada pengujian ini tidak terjadi multikolinieritas. Hasil uji klasik heteroskedastisitas menggunakan pendekatan *scatterplot*, karena *scatterplot* adalah grafik yang biasa digunakan untuk melihat suatu pola hubungan antar variabel, jika titik-titik pada grafik tidak membentuk pola tertentu yang teratur, maka mengindikasikan tidak terjadi heteroskedastisitas, begitu juga sebaliknya. hasilnya nampak bahwa gambar *scatterplot* tidak beraturan atau tidak membentuk suatu pola atau gambar tertentu. Dengan demikian hal ini menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji klasik autokorelasi menunjukkan bahwa nilainya sebesar 1,674 terletak di antara 1,55–2,46. Dengan demikian tidak terjadi autokorelasi. Hasil uji normalitas menggunakan pendekatan Kolmogorof-Smirnov, karena tingkat kesesuaian antara distribusi serangkaian sampel (skor yang diobservasi) dengan suatu distribusiteoritis tertentu. Tes ini menetapkan apakah skor dalam sampel dapat secara masuk akal dianggap berasal dari suatu populasi

Hasil Analisis Regresi Moderasian

Hasil analisis regresi moderasian diringkas pada tabel :

Tabel 2 Ringkasan Hasil Analisis Regresi moderasian

Variabel	Koefisien regresi yang sudah distandarisasi	Nilai Sig	Kesimpulan
Variabel X_1 (ROA)	0.327	0.000	Berpengaruh
Variabel X_2 (DTA)	0.268	0.009	Berpengaruh
Variabel X_3 (<i>Size</i>)	0.160	0.032	Berpengaruh
$X_1 * X_3$ (ROA * <i>size</i>)	0.232	0.014	Memoderasi
$X_2 * X_3$ (DTA * <i>size</i>)	0.123	0.040	Memoderasi
Persamaan regresi moderasi sebagai berikut: $Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 * X_3 + \beta_5 X_2 * X_3 + e$ $Y = 3.238 + 0.327X_1 + 0.268X_2 + 0.160X_3 + 0.232X_1 * X_3 + 0.123X_2 * X_3 + e$			

Sumber: data skunder diolah peneliti tahun 2020

Berdasarkan pada persamaan & tabel 2 tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai koefisien regresi variabel ROA bertanda positif 0,327, menunjukkan bahwa variabel ROA berhubungan positif dengan variabel *return* saham. Artinya jika variabel ROA ditingkatkan satu persen, maka variabel *return* saham akan naik 0,327 persen, dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah.
2. Nilai koefisien regresi variabel DTA bertanda positif 0,268, menunjukkan bahwa variabel DTA berhubungan positif dengan variabel *return* saham. Artinya jika variabel DTA ditingkatkan satu persen, maka variabel *return* saham akan naik 0,268 persen, dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah.
3. Nilai koefisien regresi variabel size bertanda positif 0,160, menunjukkan bahwa variabel size berhubungan positif dengan variabel *return* saham. Artinya jika variabel size ditingkatkan satu persen, maka variabel *return* saham akan naik 0,160 persen dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah.
4. Nilai koefisien moderasi $X1 \times X3$ bertanda positif 0.232, menunjukkan bahwa variabel size berhubungan positif terhadap hubungan ROA terhadap *return* saham. Artinya jika variabel profitabilitas dan size ditingkatkan satu persen, maka akan meningkatkan *return* saham 0.232 persen dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah.
5. Nilai koefisien moderasi $X2 \times X3$ bertanda positif 0.123, menunjukkan bahwa variabel size berhubungan positif terhadap hubungan DTA terhadap *return* saham. Artinya jika variabel *leverage* dan size ditingkatkan satu persen, maka akan meningkatkan *return* saham 0.123 persen dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah.

PEMBAHASAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel size mampu memperkuat pengaruh Variabel X1 (ROA) dan Variabel X2 (DTA) terhadap return saham. Dengan demikian, perusahaan dipandang perlu memperhatikan size perusahaan dalam upaya meningkatkan return saham.

Ukuran perusahaan merupakan tingkat pengklasifikasian besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aktiva (Ibrahim, 2018). Berdasarkan deskriptif data diatas dapat disimpulkan bahwa, semakin besar total aktiva yang dimiliki, maka laba yang dihasilkan juga semakin tinggi. Sesuai dengan pernyataan Soleman (2008), yang menyatakan bahwa semakin perusahaan yang mempunyai ukuran besar secara khas mempunyai *net income* yang lebih besar daripada perusahaan dengan ukuran kecil. Maka, ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan maka aktiva yang dimiliki perusahaan juga semakin besar dan laba yang akan didapat semakin maksimal. Hal ini dikarenakan aktiva perusahaan digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan yang tujuannya untuk menghasilkan laba (Ambarwati dkk, 2015). Jadi dengan semakin tingginya laba yang dihasilkan dari pengelolaan aktiva yang dimiliki perusahaan akan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga harga saham menjadi meningkat dan berdampak pada *return* saham yang juga meningkat. Hal ini sesuai pernyataan Mahatma Dwi dan Wirajaya (2017), yang menjelaskan bahwa ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar dan nilai buku yang besar.

Kesimpulannya dari pernyataan di atas dapat dinyatakan bahwa, jika perusahaan ingin menaikkan laba yang juga memberikan jaminan *return* yang tinggi kepada investor, maka perusahaan harus mempertimbangkan dan menaikkan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu skala pengklasifikasian besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aktiva (Ibrahim, 2008). Jadi, ketika perusahaan ingin menaikkan ukuran perusahaan, maka perusahaan harus meningkatkan aktiva atau aset perusahaan. Ada beberapa faktor yang menjadi pertimbangan perusahaan dalam meningkatkan aset yang dimiliki, diantaranya adalah dengan melakukan utang atau dengan penerbitan saham baru.

Selain itu, ukuran perusahaan merupakan tingkat pengklasifikasian besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aktiva (Ibrahim, 2008). Dalam penelitian ini nilai koefisien dari variabel ukuran perusahaan sebesar 0.190, menunjukkan tingkat ukuran perusahaan memperkuat hubungan *leverage* terhadap *return* saham. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar kebutuhan pendanaannya. Soleman (2008), menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan mencerminkan pula semakin besar kemampuan perusahaan untuk dapat membiayai kebutuhannya pada masa yang akan datang. Perusahaan dapat memenuhi kebutuhan pendanaan dengan hutang. Artinya, seiring meningkatnya ukuran perusahaan maka

modal yang dibutuhkan juga semakin besar dan besar kecilnya perusahaan mempunyai pengaruh dalam memperoleh pinjaman. Sejalan dengan pernyataan Fauzi (2013), yang menyatakan bahwa perusahaan besar cenderung lebih mudah dalam memperoleh pinjaman karena kemampuannya dalam mengakses pihak lain atau jaminan yang dimiliki berupa aktiva bernilai lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Maka dengan semakin besarnya ukuran perusahaan yang mempermudah dalam memperoleh pinjaman untuk memenuhi kebutuhan pendanaan, operasional perusahaan akan lebih maksimal sehingga laba yang dihasilkan juga menjadi maksimal yang kemudian berdampak pada *return* saham yang juga meningkat. Jadi, Semakin besar perusahaan maka jaminan berupa aktiva juga besar sehingga investor tidak khawatir perusahaan tidak mampu membayar hutang perusahaan.

Kesimpulan dari pernyataan di atas dapat dinyatakan bahwa, perusahaan besar lebih mudah dalam memperoleh pinjaman sehingga kebutuhan pendanaan dalam operasional perusahaan menjadi tidak terganggu. Jadi, jika perusahaan ingin memenuhi dana untuk operasional perusahaan yang tidak mampu didanai perusahaan sendiri. Maka perusahaan perlu melakukan pinjaman dari pihak ketiga. Untuk mendapatkan pinjaman dengan mudah, maka perusahaan harus memperhatikan ukuran perusahaan atau total aktiva yang dimiliki. Karena total aktiva merupakan pertimbangan berapa jumlah pinjaman yang akan dilakukan. Kebijakan hutang yang baik jika total hutang dibawah total aktiva yang dimiliki. Perusahaan harus menggunakan modal sendiri yang proporsinya lebih besar daripada penggunaan hutang karena perusahaan akan diuntungkan karena pembayaran bunga yang lebih kecil sehingga resiko perusahaan juga semakin kecil (Brigham, 2017).

Simpulan dan Saran