



Nilai Perusahaan sebagai Pemoderat Dampak Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Return Saham pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Periode 2022 – 2024

Risti Rahmaniar^{1*}

¹Jurusan Akuntansi, Program Studi DIV Akuntansi, Politeknik Negeri Pontianak, Indonesia

*Email: rrahmaniar23@gmail.com*¹

Doi : <https://doi.org/10.37339/e-bis.v10i1.3184>

Diterbitkan oleh Politeknik Piksi Ganesha Indonesia

Info Artikel

Diterima :

2026-05-19

Diperbaiki :

2026-06-10

Disetujui :

2026-06-23

Kata Kunci : Current Ratio, Return On Investment, Price Earning Ratio, Return Saham, BUMN.

Keywords : Current Ratio, Return On Investment, Price Earning Ratio, Stock Return, State-Owned Enterprises (SOEs).

ABSTRAK

Studi merupakan penelitian kuantitatif yang menjadikan perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2022 – 2024 sebagai objek penelitian, untuk menganalisis nilai perusahaan dalam memoderasi dampak kinerja keuangan diproksi profitabilitas (*Return On Investment/ROI*) dan likuiditas (*Current Ratio/CR*) terhadap *return* saham. Studi ini menggunakan data tidak langsung berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan BUMN dengan rentang periode selama 3 tahun. Populasi penelitian mencakup seluruh BUMN terlisting di BEI periode 2022–2024, di mana penentuan sampel menggunakan teknik sampling jenuh dengan total pengamatan sebanyak 81 data. Melalui pengujian asumsi klasik dan linier berganda didapatkan hasil CR tidak berdampak secara mandiri terhadap *return* saham, dan ROI berdampak signifikan. Sedangkan hasil moderasi menunjukkan hubungan CR dan *return* saham dapat dimoderat oleh PER, walaupun PER tidak memoderat hubungan ROI dan *return* saham. Secara simultan, CR dan ROI dapat mempengaruhi *return* saham sebesar 24,6%, sedangkan kontribusi variabel lain diluar studi ini sebesar 75,4%.

ABSTRACT

This study is a quantitative research that examines state-owned enterprises (SOEs) listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2022 to 2024 to analyze how firm value moderates the impact of financial performance as proxied by profitability (Return On Investment/ROI) and liquidity (Current Ratio/CR) on stock returns. The study utilizes indirect data in the form of annual financial reports from SOEs covering a three-year period. By utilizing a census sampling approach, the study examines the entire population of public State-Owned Enterprises on the IDX from 2022 to 2024, yielding a dataset of 81 observations. Through tests of classical and multiple linear assumptions, it was found that CR does not have an independent effect on stock returns, while ROI has a significant effect. Meanwhile, the moderation results indicate that the relationship between CR and stock returns can be moderated by PER, although PER does not moderate the relationship between ROI and stock returns. Simultaneously, CR and ROI can influence stock returns by 24.6%, while the contribution of other variables outside this study is 75.4%.

Alamat Korespondensi : Jl. Letnan Jenderal Suprpto No.73 Kebumen, Jawa Tengah, Indonesia 55431

PENDAHULUAN

Pertumbuhan dan perkembangan perekonomian suatu negara menjadi hal yang sangat penting mengingat pembangunan negara didasari pada kemampuan perekonomiannya. Salah satu penyumbang perekonomian di Indonesia yaitu berasal dari perkembangan Badan Usaha Milik Negara (BUMN). BUMN menjadi pionir kemajuan industri sekaligus menjadi tombak pendorong pertumbuhan ekonomi.

BUMN merupakan perusahaan milik pemerintah (negara) melalui penyertaan modal, baik dengan kepemilikan penuh, sebagian besar maupun kecil. Awalnya badan usaha ini didirikan untuk memenuhi kepentingan umum masyarakat karena sektor sektor yang dikelola oleh BUMN merupakan sektor yang berkaitan dengan hajat hidup masyarakat. Sehingga tidak heran bahwa sektor infrastruktur, penyelenggara distribusi, transportasi, pengadaan barang dan jasa yang strategis, bisnis yang memiliki sensitifitas secara politik, lembaga penyiaran, perbankan dan berbagai sektor lainnya dimonopoli oleh BUMN. Melalui BUMN, pemerintah menghadirkan industri strategis yang terjangkau oleh masyarakat.

Mengingat besarnya peran BUMN di Indonesia, oleh karena itu BUMN dituntut untuk terus mengembangkan bisnisnya agar bisa memberikan kontribusi yang positif terhadap penerimaan negara. Dalam mengembangkan bisnisnya, BUMN memerlukan pendanaan yang besar. Upaya yang dapat dilakukan untuk mendapatkan tambahan pendanaan atau modal tersebut yaitu dengan cara menjual saham ke *go public* atau pasar modal. BUMN akan memperoleh modal dari investor yang melakukan penetrasi investasi melalui instrumen saham di bursa efek.

Aktivitas investasi pada pasar modal khususnya di Indonesia selaku *emerging market* didorong oleh orientasi profit berupa *capital gain* dan dividen. Walau volatilitas pasar menyimpan risiko kerugian yang inheren. Dalam hal ini, (Yuantoro & Andayani, 2021) mengindikasikan ketika penetrasi investasi saham dilakukan, sekalipun terdapat potensi kerugian yang masih melekat pada aktivitas investasi tersebut, investor berasumsi positif dengan menjadikan saham sebagai proteksi dana sekaligus dapat menerima manfaat berupa dividen dan *capital gain*.

Return menjadi alasan dan harapan bagi investor melakukan investasi dalam pembelian saham. Tingkat keuntungan (*return*) dilakukan dengan membandingkan antara pendapatan investasi dengan jumlah dana yang diinvestasikan selama periode tertentu. Agar mendapatkan gambaran besaran *return* yang akan diterima, perlu dilakukan analisis kesehatan keuangan perusahaan.

Kesehatan keuangan menjadi parameter yang sangat fundamental dalam mengukur tingkat keberhasilan sekaligus menjadi instrumen evaluasi atas prestasi yang diperoleh perusahaan dalam kurun waktu tertentu (Eduwinsah & Sitorus, 2018). Investor akan menilai kondisi internal perusahaan baik atau buruknya berdasarkan kondisi kesehatan keuangannya.

Baiknya kinerja keuangan perusahaan dinilai mampu menghasilkan *return* investasi yang menguntungkan bagi investor. *Return* dalam investasi diperoleh oleh investor berdasarkan perhitungan laba.

Perolehan laba yang tinggi menjadi sinyal positif bahwa manajemen korporasi mampu mengoptimalkan aktivitas operasional dalam menghasilkan keuntungan. Ini sekaligus merepresentasikan kinerja keuangan yang sehat dan akan memicu penguatan nilai perusahaan secara keseluruhan. Imbasnya kesehatan keuangan dan nilai pasar yang tinggi akan mendongkrak minat publik untuk berinvestasi.

Dalam pengukuran kinerja, rasio profitabilitas bertindak sebagai instrumen utama sekaligus

menjadi parameter dalam menilai sejauh mana kapabilitas korporasi dapat menciptakan laba. *Return On Investment* (ROI) menjadi formulasi yang digunakan dengan menyandingkan keuntungan yang dihasilkan dari modal yang dialokasikan.

Selain mempertimbangkan laba, investor juga mengukur kapabilitas aktiva lancar dalam memenuhi utang lancar yang memasuki jatuh tempo melalui penerapan rasio likuiditas melalui *current ratio* (CR). Ketidakmampuan korporasi memenuhi utang lancar dengan aktiva lancar yang dimiliki pada periode yang sama, akan memicu sentimen negatif terkait proyeksi realisasi return saham dan secara simultan akan menurunkan harga saham.

Kapabilitas emiten dalam mendistribusikan dividen menjadi salah satu tolok ukur dari valuasi pasarnya. Walaupun pembagian dividen ini tidak selalu terealisasi di setiap periode disebabkan oleh kebijakan manajemen untuk menahan laba guna ekspansi operasional, ataupun akibat adanya defisit keuangan. Fluktuasi nominal dividen yang diterima pemegang saham pada akhirnya berdampak langsung terhadap pergerakan harga saham di pasar.

Mengacu pada Weston & Copelan dalam (Ningrum, 2022) yaitu *Price Earning Ratio* (PER) atau Rasio Harga Laba menjadi instrumen dalam mengestimasi nilai perusahaan yang diformulasikan dengan membandingkan harga saham perusahaan pada *earning per share*. Tingginya nilai rasio ini menjadi jaminan bagi investor atas kemampuan emiten dalam memberikan return saham sesuai ekspektasi pasar.

Hubungan antara ROI dan *return* saham, menurut (Hamdani & Nurlasera, 2018) pengaruh positif dan signifikan. Hasil penelitian lainnya oleh (Cikal Agustina et al., 2024) juga mengindikasikan fluktuasi nilai suatu perusahaan dapat ditentukan oleh indikator profitabilitas yang mencakup ROA, ROE, dan ROI.

Terkait hubungan antar variabel, studi oleh (Rachmawaty & Sulaksono, 2022) mengindikasikan arah hubungan negatif dan tidak signifikan hubungan antara CR dan PER. Hasil penelitian yang sedikit berbeda ditunjukkan dari penelitian (Wenny & Dewanti, 2016) yang menyatakan tidak adanya dampak CR secara mandiri terhadap PER. Sedangkan (Riyadi & Mashadi, 2021) memberikan pandangan lain, di mana CR secara mandiri memiliki kontribusi terhadap *return* saham secara signifikan.

Pada penelitian sebelumnya, hubungan antara PER pada *return* saham, yang dikemukakan (Mayuni & Suarjaya, 2018), PER tidak berdampak pada *return* saham. Hingga saat ini belum ada penelitian terbaru yang menunjukkan hubungan kedua variabel tersebut dalam model moderasi.

Studi ini diharapkan dapat menggambarkan peran Nilai Perusahaan dalam memoderasi dampak Profitabilitas (diproksikan ROI) dan Likuiditas (diproksikan CR) pada *Return* Saham di emiten BUMN yang melakukan listing di bursa saham untuk periode pengamatan 2022 sampai 2024. Pemilihan perusahaan BUMN sebagai objek penelitian didasari pada peran penting BUMN dalam memajukan Indonesia melalui penguatan stabilitas ekonomi dan pembangunan nasional. Penelitian ini juga didasari adanya kesenjangan hasil studi yang pernah dilakukan oleh penelitian sebelumnya dan sebagai pembaharuan penelitian yang telah ada sebelumnya dengan menggunakan nilai Perusahaan sebagai variabel moderasi.

KAJIAN PUSTAKA

Signal Theory

Signal theory atau teori *signal* merupakan teori yang menjelaskan hubungan informasi yang diterima investor akan menjadi sinyal dalam pengambilan keputusan dalam melakukan investasi. Keputusan tersebut berkaitan dengan penentuan perusahaan mana yang akan diinvestasikan dan memiliki potensi di masa depan. Sinyal yang diterima oleh investor akan berdampak pada kemampuan modal perusahaan, karena investor akan menilai informasi yang mereka terima sebagai prospek baik (*good news*) maupun prospek buruk (*bad news*).

Investor memanfaatkan berbagai informasi untuk menilai korporasi. Informasi bersumber dari laporan tahunan baik secara *financial* maupun *non financial*, termasuk informasi akuntansi, hingga prospek bisnis perusahaan (Yuantoro & Andayani, 2021). Perusahaan harus menyampaikan laporan tahunannya dan informasi penting lainnya secara transparan, selain sebagai bentuk pertanggungjawaban, laporan tahunan membantu investor menilai kinerja keuangan dan arah perkembangan perusahaan. Informasi dari perusahaan juga penting agar menjaga kepercayaan investor karena jika ada perbedaan informasi antara pihak eksternal seperti investor yang tidak memiliki akses langsung terhadap informasi tersebut dan pihak internal perusahaan seperti manajemen, yang memiliki pemahaman lebih dalam tentang kondisi perusahaan, maka akan menghilangkan kepercayaan dan dapat merugikan investor.

Perusahaan memiliki kesehatan keuangan yang baik, dilihat dari nilai profitabilitasnya akan memberikan *signal* positif pada para investor. Investor akan mempertahankan sahamnya karena perusahaan dengan nilai profit atau laba yang tinggi mampu memberikan *return* saham sesuai harapan investor. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang rendah akan memberikan *signal* negatif bagi investor. Investor akan menganggap perusahaan tidak mampu mengelola operasional dengan optimal dan berdampak pada hutang yang tidak dapat dibiayai dengan aktiva yang ada. Kondisi tersebut dapat menyebabkan risiko kebangkrutan atau likuidasi. Profitabilitas dan likuiditas perusahaan akan menaikkan ataupun menurunkan *return* saham dan secara langsung dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Kinerja Keuangan

Kondisi keuangan perusahaan menjadi penentu kebijakan bagi pelaku pasar dan manajemen perusahaan. Merujuk studi yang dilakukan (Astuti & Lestari, 2024), kesehatan keuangan perusahaan menjadi basis evaluasi dan indikator krusial bagi pemangku kepentingan dalam merumuskan keputusan bisnis yang strategis. Satu satunya media agar mendapatkan informasi yang *valid* dalam menilai performa *financial* yaitu melalui dokumentasi laporan keuangan. Dengan laporan keuangan tersebut investor dapat menggali dan menganalisis kinerja keuangan korporasi, dan menjadi pondasi dalam memetakan keputusan investasi.

Kinerja keuangan dapat dihitung dengan berbagai macam rasio keuangan. Penelitian ini mengandalkan profitabilitas yang direpresentasikan dengan ROI dan serta likuiditas yang direpresentasikan dengan CR dalam menganalisis kondisi keuangan.

Return On Investmen

ROI merepresentasikan seberapa mampu aktiva yang dimiliki untuk mendapatkan laba perusahaan. Melalui komparasi antara keuntungan bersih setelah pajak pada total aktiva, rasio ini

mengukur *perform* manajerial dalam memaksimalkan aktiva dalam memperoleh keuntungan. Konteks ini berkaitan erat efektifitas kinerja perusahaan dalam mengelola aktivitya.

Menurut (Hamdani & Nurlasera, 2018) ada dua elemen determinan utama yang mempengaruhi fluktuasi nilai ROI yaitu:

- a. Perputaran aktiva operasional (*turnover of operating assets*), mencerminkan kecepatan perputaran asset terkendali
- b. Margin laba (*profit margin*), menunjukkan persentase keuntungan dari penjualan bersih sekaligus mengukur kapabilitas emiten dalam menghasilkan profitabilitas melalui aktivitas pemasarannya.

ROI bertujuan untuk mengukur keefektifan dan profitabilitas suatu investasi, membandingkan kinerja investasi, dan pengambilan keputusan investasi yang lebih baik (Guna et al., 2023). ROI juga dapat digunakan untuk melakukan evaluasi atas kinerja manajemen oleh pemegang saham. Semakin besar nilai ROI akan meningkatkan nilai perusahaan. Kondisi ini berdampak pada tingginya return saham perusahaan dan menjadi *signal* positif bagi investor. Secara umum, perhitungan ROI dapat diformulasikan:

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Aktiva}} \times 100\% \quad (1)$$

Current Ratio (CR)

CR sering disebut juga sebagai rasio modal kerja (*working capital ratio*). Likuiditas dianggap sehat apabila angka rasio berada di atas satu, kondisi ini menandakan ketersediaan aktiva lancar jauh lebih besar dibandingkan utang jangka pendek (Rachmawaty & Sulaksono, 2022).

Peningkatan pada CR diasumsikan dapat meningkatkan pendapatan atau *earning* yang secara simultan berdampak terhadap kenaikan harga saham yang diformulasikan melalui *Price Earning Ratio* (PER) (Meirisa & Wijaya, 2018). Kondisi inilah membuat nilai perusahaan dinilai memiliki prospek investasi dalam memberikan *return* saham yang diharapkan investor. CR dihitung melalui rumus berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \quad (2)$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan berdasarkan pandangan (Pasaribu et al., 2019) menjadi harga saham menjadi indikator utama dalam memproyeksi keberhasilan manajemen di mata para pemodal. Perusahaan listing biasanya berusaha menjaga nilai korporasinya melalui kinerja mereka. Reputasi dan stabilitas nilai yang terjaga pada sebuah entitas bisnis secara langsung akan membentuk sudut pandang positif di mata para investor, sehingga investor percaya untuk menempatkan dana mereka tanpa ragu.

Kuatnya modal perusahaan akan meningkatkan produktifitas perusahaan. Dengan meningkatnya kegiatan produktifitas, juga memberikan dampak pada peningkatan laba. Laba yang tinggi tentunya akan meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham. Hal inilah yang mendorong pemilik perusahaan atau manajerial perusahaan untuk menaikkan maupun menjaga nilai perusahaan agar investor tertarik menanamkan modalnya.

Nilai perusahaan diukur dari kemampuan perusahaan membagikan dividen. Dividen itu sendiri merupakan imbal hasil (*return*) yang diterima investor atas keuntungan laba perusahaan karena pembayaran dividen berkaitan erat dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Lebih lanjut, (Ningrum, 2022) mengemukakan adanya korelasi antara kebijakan dividen dengan harga saham korporasi di pasar modal. Tren saham cenderung tereskalasi ketika emiten mendistribusikan dividen dalam jumlah besar dalam bentuk kas, yang kemudian berdampak pada penguatan nilai perusahaan. Sebaliknya jika dividen dibayarkan kepada pemilik saham tergolong minim, pasar akan merespon dengan melemahnya harga saham sehingga memicu penurunan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Dalam mengukur nilai perusahaan, indikator yang dapat digunakan salah satunya menggunakan indikator *Price Earning Ratio* (PER). Menurut (Meirisa & Wijaya, 2018), PER bertindak sebagai proporsi nilai pasar terhadap capaian laba per lembar saham suatu emiten. Besaran nilai PER mengasumsikan perusahaan memiliki kemungkinan untuk tumbuh semakin besar. Ini menciptakan prospek cerah bagi investor atas perkembangan perusahaan di masa depan. Investor akan bertindak agresif untuk memperoleh saham tersebut walau harus membayar mahal. Tindakan ini dilakukan karna ekspektasi untuk memperoleh keuntungan dari harga per saham perusahaan tertentu. Formulasi yang dirujuk untuk menghitung PER sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Laba per lembar saham}}{\text{Earning per share}} \times 100\% \quad (3)$$

Return Saham

Return menjadi tujuan investor melakukan investasi dan juga dianggap sebagai bentuk imbalan atau “hadiah” atas keberanian investor dalam menghadapi risiko investasi. Menurut Brigham & Houston, (2006) dalam (Ningrum, 2022), *return* diperoleh dari perbandingan antara keuntungan saham terhadap setoran modal awal.

Pada kenyataannya perusahaan tidak selalu membagikan dividen dalam bentuk kas atau uang tunai secara berkala atau periodik kepada pemilik saham emiten. Hal ini dikarenakan emiten tidak selalu dapat menghasilkan laba ataupun memiliki kas yang cukup untuk memberikan dividen. Dalam kondisi tersebut akan membuat perusahaan kehilangan kepercayaan investor dan akan menurunkan nilai perusahaan.

Menurut Abdul Halim (2005) dalam (Hamdani & Nurlasera, 2018) instrument utama yang membentuk return saham terdiri dari:

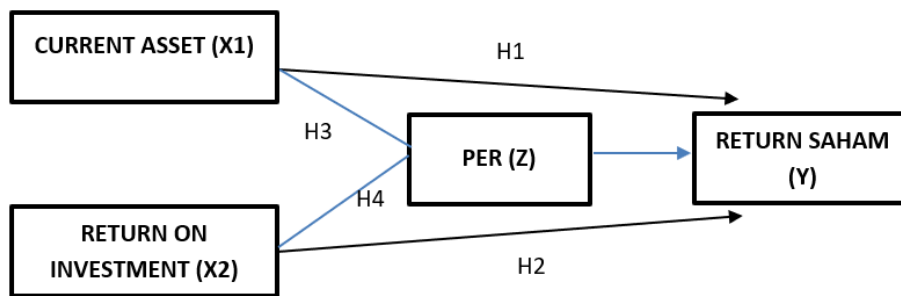
- a. *Capital Gain* ialah akumulasi profit yang dinikmati investor atas hasil penjualan instrumen saham di pasar modal, dengan harga jual harus lebih tinggi dari harga perolehan.
- b. *Yield* merupakan aliran pendapatan atau *cash flow* yang harus diterima oleh pemilik modal dalam jangka waktu tertentu. Biasanya manfaat hasil yang diperoleh berupa dividen ataupun bunga.

Dalam menghitung *return* saham, rumus yang digunakan:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - (P_{t-1})}{P_{t-1}} \times 100\% \quad (4)$$

Keterangan: P_t : Harga saham pada periode saat ini
 P_{t-1} : Harga saham pada periode sebelumnya

Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Secara fundamental keuangan dalam rasio likuiditas, CR diaplikasikan sebagai indikator dalam mengevaluasi kapasitas keuangan entitas untuk menyelesaikan liabilitas jangka pendek. Tingginya nilai CR mengindikasikan kuatnya posisi likuiditas perusahaan dan semakin rendah risiko kebangkrutan atau likuidasi. Bagi investor, informasi ini sangat vital karena risiko likuidasi yang rendah dianggap sebagai indikator stabilitas perusahaan. Dengan demikian, peningkatan CR sering kali menjadi sinyal positif menginisiasi pertumbuhan *return* saham bagi investor.

Hasil studi yang dikemukakan (Riyadi & Mashadi, 2021) yakni pada sektor manufaktur yang tercatat di BEI sepanjang tahun 2010 hingga 2019, CR secara parsial mampu memberikan dampak pada *return* saham. Mengacu pada landasan teoritis serta temuan empiris, peneliti membuat hipotesis yaitu:

H1: Current Ratio (CR) Berdampak Terhadap Return Saham.

ROI mengindikasikan kinerja korporasi atas pengelolaan aktiva totalnya untuk memperoleh keuntungan. Semakin besar nilai ROI maka kemampuan manajerial perusahaan dalam menghasilkan laba diindikasikan baik. Perusahaan dinilai mampu memuaskan ekspektasi investor dengan *return* saham yang tinggi.

Tingginya persentase ROI menjadi sinyal kuat bahwa perusahaan memiliki fondasi finansial yang sehat dan profitabilitas yang kuat. Sinyal positif akan menguatkan permintaan saham oleh investor dan memicu pertumbuhan harga saham. Penguatan harga saham ini, ditambah dengan potensi pembagian dividen dari laba yang tinggi, mampu mendorong peningkatan nilai *return* saham yang diterima investor. Secara teoritis hubungan antara ROI dan *return* saham adalah positif dan searah. Hasil penelitian (Hamdani & Nurlasera, 2018), menunjukkan adanya pengaruh ROI terhadap *return* saham secara signifikan dan ke arah positif, berdasarkan pengamatan pada emiten perkebunan yang tercatat BEI sepanjang tahun 2010 sampai 2014. Atas dasar pengemukakan teori dan penelitian terdahulu, dibentuklah asumsi, yaitu:

H2: Return On Investment (ROI) Berdampak Terhadap Return Saham.

CR bertindak selaku parameter likuiditas dalam mengukur kesanggupan aktiva lancar menyelesaikan seluruh utang jangka pendek. Nilai CR menjadi *signal* positif bagi investor karena akan menurunkan risiko likuiditas atau kebangkrutan perusahaan. Sebelum menanamkan modalnya investor perlu memiliki keyakinan bahwa perusahaan yang akan diinvestasikan memiliki keberlanjutan dalam menghasilkan laba dan memberikan *return* saham.

Secara linier, potensi kenaikan PER dipengaruhi peningkatan laba bersih perusahaan (Meirisa & Wijaya, 2018). Kondisi inilah yang membuat nilai perusahaan dinilai memiliki prospek investasi dalam memberikan return saham yang diharapkan investor.

Temuan (Riyadi & Mashadi, 2021) mengindikasikan secara parsial CR memiliki kontribusi secara signifikan pada *return* saham. Hasil (Rachmawaty & Sulaksono, 2022) juga menunjukkan CR terhadap PER berkontribusi secara negatif walau tidak signifikan. Melihat adanya cela hasil penelitian terdahulu, peneliti membentuk asumsi:

H3: Nilai Perusahaan Memoderasi Dampak CR Terhadap Return Saham.

Pada pengukuran kinerja keuangan berdasarkan rasio profitabilitas, ROI menjadi salah satu proksi yang baik untuk menentukan sejauh mana nilai investasi yang ditanamkan menghasilkan return saham yang diharapkan. Hasil ROI yang tinggi akan menjadi *signal* positif dan prospek bagi investor. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan (Aryanti & Septiatin, 2019) ROI berdampak signifikan atas return Saham.

Profit yang mengalami peningkatan persentase secara konsisten akan bertindak sebagai katalis dalam memperkuat nilai perusahaan. Semakin besar hasil *profitabilitas* dan nilai perusahaan yang diproksi melalui PER, akan memperbesar potensi *return* saham. Dalam penelitian (Cikal Agustina et al., 2024), menyimpulkan bahwa ROA, ROE, dan ROI secara nyata berkontribusi pada pertumbuhan nilai perusahaan. Adapun pembentukan hipotesis berdasarkan pada penemuan penelitian sebelumnya, yaitu:

H4: Nilai Perusahaan Memoderasi Dampak ROI Terhadap Return Saham.

Hipotesis Penelitian

Penyusunan hipotesis didasarkan pada sintesis teori dan kerangka konseptual pada bagian sebelumnya, dengan rumusan:

- a. *Current Ratio* (CR) Berdampak Terhadap *Return* Saham
- b. *Return On Investment* (ROI) Berdampak Terhadap *Return* Saham
- c. Nilai Perusahaan Memoderasi Dampak *Current Ratio* (CR) Terhadap *Return* Saham
- d. Nilai Perusahaan Memoderasi Dampak *Return On Investment* (ROI) Terhadap *Return* Saham

METODE

Lingkup amatan empiris dikhususkan terhadap BUMN yang listing di pasar modal Indonesia dari 2022 hingga 2024, di mana seluruh anggota populasi tersebut diambil sebagai sampel (sampling jenuh). Sumber data pengujian mengambil data tidak langsung berupa laporan keuangan tahunan. Model studi yang digunakan dengan adanya moderat untuk menguji hubungan antara ROI (X1) dan CR (X2) selaku variabel prediktor, *return* saham sebagai variabel respon (Y), serta melibatkan variabel pemoderat (Z) diafiliasi oleh nilai perusahaan.

Melalui jenis penelitian kuantitatif ini, pengujian data dilakukan secara sistematis lewat program SPSS untuk konfirmasi hipotesis. Berikut formulasi persamaan regresi linier berganda dengan struktur:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 (X_1 Z) + \beta_4 (X_2 Z) + e \quad (5)$$

Keterangan:

Y = *Return* Saham

A = Konstanta

- β_1 = Koefisien regresi Current Ratio
 X_1 = *Current Ratio*
 β_2 = Koefisien regresi *Return Of Investment*
 X_2 = *Return On Investment*
 e = Error

Setelah sampel didapatkan melalui metode sampling jenuh, selanjutnya dilakukan pengelolaan data menggunakan SPSS untuk uji dan analisis data. Pembuktian hipotesis diuji secara empiris dengan instrumen statistik linier berganda. Selain itu, komposisi dampak variabel dipetakan melalui koefisien determinasi setelah pengujian parsial oleh uji t. Studi sebelumnya harus memenuhi kelayakan model regresi melalui serangkaian pengujian klasik berupa uji heteroskedastisitas, multikolinearitas, autokorelasi dan normalitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Adapun sampel menggunakan keseluruhan populasi, terdiri dari 27 perusahaan BUMN dengan berbagai macam sektor industri yang tercatat resmi pada otoritas pasar modal Indonesia dalam kurun waktu 2022 sampai 2024. Tabel 1 menyajikan secara rinci jajaran emiten BUMN di BEI yang dijadikan sebagai populasi, sebagai berikut:

Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	PT. Waskita Karya (Persero) Tbk.	WSKT
2	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk.	ADHI
3	PT. Wijaya Karya Beton Tbk.	WTON
4	PT. PP (Persero) Tbk.	PTPP
5	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk.	WIKA
6	PT. PP Properti Tbk.	PPRO
7	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk.	JSMR
8	PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM
9	PT. Waskita Beton Precast Tbk.	WSBP
10	PT. Aneka Tambang Tbk.	ANTM
11	PT. Timah Tbk.	TINS
12	PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk.	KRAS
13	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk.	SMGR
14	PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk.	SMBR
15	PT. Bank. Tabungan Negara (Persero) Tbk.	BBTN
16	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	BBRI
17	PT. BPD Jawa Barat dan Banten Tbk.	BJBR
18	PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	BBNI
19	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.	BMRI
20	PT. Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk.	BEKS
21	PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.	BJTM
22	PT. Elnusa Tbk.	ELSA
23	PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	PGAS
24	PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	PTBA
25	PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk.	GIAA
26	PT. Indofarma (Persero) Tbk.	INAF
27	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk.	KAEF

Sumber: data diolah, 2025

Melalui Tabel 2, *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dapat memvalidasi asumsi normalitas dengan melihat nilai *unstandardized residual* yang melekat pada rangkaian variabel

penelitian. Hasil variabel berdistribusi normal, meliputi kebijakan dividen, kebijakan utang, serta performa keuangan korporasi. Dibuktikan dengan perolehan *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih dari nilai 0,05, yakni sebesar 0,200.

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

		Unstandardized Residual
N		81
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.26322653
Most Extreme Differences	Absolute	.068
	Positive	.068
	Negative	-.056
Test Statistic		.068
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: data sekunder diolah, 2025

Lebih lanjut, dilakukan evaluasi lanjutan menggunakan uji glasjer sebagai alat deteksi apakah terdapat ketidakseragaman varians residual antar pengamatan dalam data regresi yang diamati. Tabel 3 disajikan sebagai bukti data regresi bersifat tidak konstan.

Tabel 3. Uji Glasjer
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	p-value
		B	S.E.	Beta		
1	(Constant)	.164	.040		4.084	.000
	CR	.037	.030	.145	1.233	.221
	ROI	-.001	.001	-.117	-.997	.322
	PER	2.540E-9	.000	.001	.009	.992

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 3 semua variabel memperoleh *p-value (sig.)* > 0,05 menampilkan tidak terjadi gejala heterokedastisitas antar variabel. Pengujian dilanjutkan dengan pengujian autokorelasi. Uji autokorelasi memastikan bahwa tidak terdapat korelasi antara residual dalam model regresi. Model regresi yang memenuhi syarat harus memiliki residual yang independen dari semua faktor lain (asumsi klasik). Pengujian dilakukan dengan metode *Durbin-Watson* (DW), seperti yang tersajikan Tabel 4 di bawah ini:

Tabel 4. Uji Autokolerasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.434 ^a	.188	.156	.26831	1.428

a. Predictors: (Constant), ZPER, ROI, CR

b. Dependent Variable: RSHM

Sumber: data sekunder diolah, 2025

Hasil *Durbin Watson* pada Tabel 4 menunjukkan adanya autokorelasi, dilihat dari hasil $1,7164 > 1,428 < 2,283$ yang artinya $du < d < 4-du$. Penerapan *run Test* berfungsi sebagai konfirmasi lanjutan untuk memvalidasi gejala autokorelasi pada model regresi. *Run test* yang disajikan pada Tabel 5 mencatat besaran *Sig. (2-tailed)* 0,057, disimpulkan autokorelasi pada model regresi tidak terjadi sehingga pengujian dilanjutkan dengan pengujian hipotesis.

Tabel 5. Uji *Run Test*
Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.03342
Cases < Test Value	40
Cases >= Test Value	41
Total Cases	81
Number of Runs	33
Z	-1.900
Asymp. Sig. (2-tailed)	.057

a. Median

Sumber: data sekunder diolah, 2025

Analisis regresi linear berganda berfungsi untuk mendeteksi sekaligus memantau secara bersamaan kontribusi dari beberapa variabel prediktor terhadap variabel respon. Penyajian hasil uji dipaparkan pada Tabel 6.

Tabel 6. Uji Regresi Berganda

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	p-value
1	(Constant)	-.214	.067		-3.184	.002
	CR	.029	.051	.061	.561	.576
	ROI	.007	.002	.393	3.715	.000
	X1PER	-8.654E-8	.000	-.023	-.206	.837
	X2PER	5.452E-7	.000	.194	1.672	.099

a. Dependent Variable: RSHM

Sumber: data sekunder diolah, 2025

Di bawah ini menggambarkan formulasi persamaan regresi:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_1 X_1 Z + \beta_2 X_2 Z + e \quad (6)$$

$$Y = -.214 + 0,029X_1 + 0,007X_2 - 8,654E-8X_1Z + 5,452E-7X_2.Z + e \quad (7)$$

Pengujian signifikan parameter parsial untuk memastikan kebenaran hipotesis yang dibentuk pada penelitian ini menggunakan uji t. Penyajian hasil uji dipaparkan pada Tabel 7:

Tabel 7. Pengaruh Variabel X terhadap Y
Coefficients^a

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	p-value
1	(Constant)	-.227	.067		-3.373	.001
	CR	.048	.051	.101	.945	.348
	ROI	.007	.002	.394	3.698	.000

a. Dependent Variable: RSHM

Sumber: data sekunder diolah, 2025

Hasil empiris mencatat CR memiliki besaran *p-value* sebesar 0,348 lebih besar dari 0,05. Akibatnya CR tidak mampu memberikan dampak terhadap *return* saham, sehingga H1 dinyatakan ditolak. Sebaliknya, ROI menunjukkan *p-value* sebesar 0,000, lebih kecil dari 0,05. Ini membuktikan secara nyata ROI berdampak terhadap *return* saham, yang berarti H2 berhasil diterima.

Tabel 8. Pengaruh Interaksi X1Z terhadap Y
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	p-value
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.270	.070		-3.856	.000
CR	.075	.053	.158	1.420	.160
PER	-4.720E-6	.000	-1.074	-2.016	.047
X1PER	4.133E-6	.000	1.117	2.091	.040

a. Dependent Variable: RSHM
Sumber: data sekunder diolah, 2025

Mengacu sajian data di Tabel 8, membuktikan adanya interaksi nilai perusahaan sebagai pemoderat dalam hubungan CR dan *return* saham, dengan nilai *sig.* 0,040. Hasil empiris ini membuktikan H3 diterima.

Tabel 9. Pengaruh Interaksi X2Z terhadap Y
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	p-value
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.180	.030		-6.003	.000
ROI	.008	.002	.409	4.052	.000
PER	-1.671E-7	.000	-.038	-.363	.718
X2PER	5.789E-7	.000	.206	1.959	.054

a. Dependent Variable: RSHM
Sumber: data sekunder diolah, 2025

Merujuk Tabel 9 interaksi ROI dengan *return* saham (X2Z) tidak mampu dimoderasi PER dengan hasil *sig.* 0,054. Sebuah indikasi kuat bahwa variabel pemoderat tidak mampu mengintervensi hubungan korelasi antara ROI terhadap *return* saham, sehingga H4 ditolak.

Tabel 10. Uji Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.496 ^a	.246	.196	.26189

a. Predictors: (Constant), X2PER, ROI, PER, CR, X1PER
Sumber: data sekunder diolah, 2025

Pada uji determinasi melalui R² dihasilkan nilai sebesar 0,246, merefleksikan *return* saham mampu dipengaruhi variabel terikat yakni CR, ROI, dan efek moderasi PER pada masing-masing variabel tersebut. Sementara itu, sisa porsi sebesar 75,4% disebabkan oleh determinan lain di luar lingkup pengamatan penelitian ini.

Dampak *Current Ratio* (CR) Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil uji t, berhasil membuktikan CR tidak berdampak terhadap *return* saham dengan nilai sig.0,348. Temuan ini mendukung empiris terdahulu yang dikemukakan oleh (Rahayu & Riharjo, 2022). Besaran angka likuiditas yang di proksi CR tidak menjadi penentu utama atas tinggi rendahnya *return* saham bagi para investor. Walaupun CR yang rendah memberikan *signal* negatif, yang mempengaruhi rendahnya minat investor untuk menanamkan modalnya. Likuiditas dianggap sebagai indikator stabilitas perusahaan, dengan nilai likuiditas yang rendah investor menganggap perusahaan BUMN tidak stabil dan memiliki risiko kebangkrutan. Perusahaan dengan likuiditas yang rendah juga dinilai tidak mampu mengelola kewajiban atau utangnya dengan baik dan besarnya biaya operasional perusahaan atau rendahnya laba dalam membiayai operasional perusahaan. Namun hal ini tidak langsung merefleksikan pergerakan *return* saham secara linier.

Dampak *Return On Investment* (ROI) Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil uji t mencerminkan ROI berdampak terhadap *return* saham dengan sig. 0,000. Hasil ini linier dengan penelitian (Aryanti & Septiatin, 2019) dan (Hamdani & Nurlasera, 2018).

Tingginya nilai ROI yang dilihat dari nilai ROI > 0% dan bernilai positif, menunjukkan perusahaan tercatat memiliki fundamental keuangan yang kuat dan prospektif. Kondisi ini menarik minat pemodal dalam mengalokasikan dana investasinya. Nilai ROI yang tinggi juga menunjukkan efektifitas kerja korporasi dalam mendayagunakan aktiva secara produktif demi peningkatan keuntungan. Minat investor yang tinggi karena adanya *signal* positif tersebut akan membuat harga saham mengalami kenaikan dan akan diikuti dengan pertumbuhan tingkat *return* saham bagi investor.

Nilai Perusahaan Memoderasi Dampak CR Terhadap *Return Saham*

Berlandaskan hasil uji t yang menguji interaksi PER terhadap pengaruh CR dan Return Saham, menunjukkan bahwa nilai CR dengan PER (X1Z) bersignifikansi $0,040 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan PER dapat memoderasi CR terhadap *return* saham.

Temuan ini mengkonfirmasi adanya interaksi moderasi nilai perusahaan terhadap hubungan CR dan *return* saham, walaupun CR tidak berdampak secara parsial terhadap *return* saham. Apresiasi valuasi yang signifikan pada korporasi bertindak sebagai *signal* positif yang memicu minat pemodal saham untuk mengalokasikan kapitalnya. Dengan peningkatan minat tersebut akan membuat harga pasar melonjak naik dan berdampak pada kemampuan perusahaan dalam memberikan *return* saham yang diharapkan investor.

Pada dasarnya nilai perusahaan yang diproksi dengan PER, dinilai dari tingginya harga saham. Dengan naik harga saham pada perusahaan BUMN akan memberikan dampak pada meningkatnya *return* saham yang diberikan perusahaan kepada investor. Selain itu secara konstitusional, BUMN memiliki keterjaminan dari negara sehingga jika mengalami gagal bayar utang, negara dapat memberikan pinjaman atau sebagai jaminan dalam penyelesaian utangnya. Hal ini juga menjadi jaminan stabilitas perusahaan. Adanya jaminan keberlanjutan perusahaan, membuat nilai perusahaan akan tetap tinggi dan mampu memberikan *return* saham.

Nilai Perusahaan Memoderasi Dampak ROI Terhadap *Return Saham*

Berlandas pada hasil uji t yang menguji interaksi PER memoderat pengaruh ROI dan *Return Saham*, menunjukkan signifikansi sebesar 0,054. Nilai tersebut ini memaknai PER tidak mampu memoderasi ROI terhadap *return* saham.

Tingginya nilai ROI sudah cukup memberikan keyakinan bagi investor untuk bertindak mengalokasikan modalnya. Dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi *signal* positif bagi investor untuk mendapatkan *return* saham. Selain daripada itu, dengan tingginya nilai ROI, BUMN dinilai memiliki kinerja keuangan dan efektifitas kerja yang baik dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba, akan mampu memerikan *return* saham tanpa harus dimoderasi nilai perusahaan. Sinyal positif dari laba bersih yang dihasilkan dinilai sudah cukup kokoh tanpa perlu diperkuat atau dipengaruhi oleh persepsi pasar terhadap nilai perusahaan (PER) tersebut.

SIMPULAN

Berlandaskan bukti empiris, *current ratio* (X1) yang memproksi likuiditas secara mandiri tidak memiliki kontribusi signifikansi terhadap *return* saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas (diproksi CR) jangka pendek perusahaan BUMN secara mandiri tidak menjadi penentu utama tinggi rendahnya imbal hasil saham bagi para investor. Investor cenderung khawatir terhadap risiko likuidasi ketika nilai CR rendah, namun hal ini tidak langsung merefleksikan pergerakan *return* saham secara linier. Kondisi berbeda ditunjukkan oleh ROI (X2), yang membuktikan kajian empiris bahwa profitabilitas berdampak signifikan terhadap *return* saham pada emiten BUMN yang listing di BEI. Persentase ROI yang tinggi akan meyakinkan investor bahwa manajemen BUMN telah secara efektif dan efisien dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan keuntungan. Dengan besarnya keyakinan investor, akan mendorong daya tarik pemodal, sehingga akan menaikkan nilai pasar saham, dan akhirnya *return* saham akan bereaksi ke arah positif.

Penggunaan nilai perusahaan sebagai variabel moderasi (Z) antara hubungan CR dan *return* saham menunjukkan hasil bahwa PER mampu memoderasi pengaruh CR terhadap *return* saham. Walaupun secara mandiri CR tidak mampu memberikan kontribusi terhadap *return* saham, interaksi dengan nilai perusahaan yang tinggi tetap dapat memberikan sinyal positif bagi investor. Ditambah dengan adanya jaminan stabilitas dan konstitusional dari negara terhadap BUMN, investor tetap merasa aman berinvestasi sehingga mampu menghasilkan *return* saham yang diharapkan. Hasil yang berbeda interaksi PER sebagai variabel moderasi ternyata tidak mampu memoderasi hubungan ROI dan *return* saham, walaupun secara mandiri ROI berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa, tingginya nilai ROI yang dimiliki perusahaan secara mandiri sudah memberikan keyakinan yang kuat bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Sinyal positif dari laba bersih yang dihasilkan dinilai sudah cukup kokoh tanpa perlu diperkuat atau dipengaruhi oleh persepsi pasar terhadap nilai perusahaan (PER) tersebut.

REFERENSI

Aryanti, A., & Septiatin, A. (2019). PENGARUH RETURN ON INVESTMENT DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DI JAKARTA ISLAMIX INDEX. *I-Finance: A Research Journal on Islamic*

- Finance*, 4(2), 164. <https://doi.org/10.19109/ifinance.v4i2.2641>
- Astuti, A., & Lestari, T. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Bidang Manufaktur. *Owner*, 8(3), 2484–2499. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i3.2303>
- Cikal Agustina, H., Setyoning Arum, A., Nur Fatimah, I., Nirmala Akil, A., Sekar Pamastutiningtyas, T., Studi Akuntansi, P., Komunikasi dan Bisnis, F., & Muhammadiyah Karanganyar, U. (2024). *Jurnal Mirai Management Literature Review: Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) dan Return on Investment (ROI) Terhadap Nilai Perusahaan*. 9, 493–507.
- Eduwinsah, N., & Sitorus, R. R. (2018). Media Akuntansi Perpajakan ANALISIS KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA INVESTASI TERHADAP KINERJA PORTOFOLIO SAHAM SERTA TAX PLANNING SEBAGAI VARIABEL MODERATING. *Agustus 1945 Jakarta*, 17(1), 74–93. <http://journal.uta45jakarta.ac.id/index.php/MAP>
- Guna, R. A., Fauzan, F. H. Al, & Kusumastuti, R. (2023). PENGARUH ROI (RETURN ON INVESTMENT) DAN ROE (RETURN ON EQUITY) TERHADAP HARGA SAHAM di CIMB NIAGA PERIODE 2020-2021. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Bisnis Dan Kewirausahaan*, 3(2), 197–205. <https://doi.org/10.55606/jurimbik.v3i2.478>
- Hamdani, I., & Nurlasera, N. (2018). PENGARUH RETURN ON INVESTMENT (ROI), ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN CURRENT RASIO (CR) TERHADAP RETURN SAHAM. *JURNAL AL-IQTISHAD*, 12(2), 71. <https://doi.org/10.24014/jiq.v12i2.4446>
- Mayuni, & Suarjaya. (2018). Pengaruh Return On Assets, Firm Size, Earning Per Share dan Price Earning Ratio terhadap Return Saham Pada Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(8), 4063–4093.
- Meirisa, F., & Wijaya, T. (2018). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Return One Quity (ROE) Terhadap Price Earning Ratio (PER) Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal Ilmiah STIE MDP, Vol. 8 No.*(September 2018), 45–56.
- Nigrum, E. (2022). *Dampak Penurunan Nilai Perusahaan* (Kodri, Ed.). CV. Adanu Abimata.
- Ningrum, E. P. (2022). Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi). In *CV. Adanu Abimata* (Vol. 3, Number 1). <http://www.penerbitadab.id>
- Pasaribu, U. R., Nuryartono, N., & Andati, T. (2019). Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2017. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 5(3), 441–454.
- Rachmawaty, R., & Sulaksono, E. D. (2022). Pengaruh Current Ratio (CR) dan Return On Asset (ROA) Terhadap Price Earning Ratio (PER) pada PT Japfacomfeed Indonesia TBK Tahun 2011-2020. *Jurnal Ilmiah PERKUSI*, 2(4), 597. <https://doi.org/10.32493/j.perkusi.v2i4.25298>
- Rahayu, W. W. H., & Riharjo, I. B. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(8), 1.
- Riyadi, R., & Mashadi, M. (2021). ANALISIS CURRENT RATIO DAN DEBT EQUITY RATIO TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Manajemen, Bisnis Dan Kewirausahaan*, 1(3), 57–

63. <https://doi.org/10.55606/jumbiku.v1i3.80>

Wenny, O. :, & Dewanti, R. (2016). *THE INFLUENCE OF CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, TOTAL ASSET TURNOVER, AND NET PROFIT MARGIN TO PRICE EARNINGS RATIO.*

Yuantoro, A., & Andayani, S. (2021). PENGARUH EPS, ROE, DER TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN DPR SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 5(1), 10–21.