

**Kode>Nama Rumpun Ilmu: 562./Akuntansi**

**LAPORAN  
PENELITIAN KERJASAMA DALAM NEGERI**



**Analisis pengaruh Struktur Asset, Likuiditas dan Struktur Modal terhadap Imbal Hasil Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai moderasi pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 2015 s/d 2019.**

**TIM PENGUSUL :**

**UMB:**

**Dr Dwi Asih Surjandari, MM, Ak, CA    NIDN: 1117105901**

**MITRA : SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI MUHAMMADIYAH JAKARTA**

**MITRA:**

**Dr. Lela Nurlaela Wati, SE, MM    NIDN: 0307127801**

**Dr. Abdul Mukti Soma, MM**

**UNIVERSITAS MERCU BUANA  
2019/2020**

## HALAMAN PENGESAHAN PENELITIAN KERJASAMA DALAM NEGERI

**Judul Penelitian** : Analisis Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Struktur Modal terhadap Imbal Hasil Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai moderasi pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 tahun 2015 s/d 2019.

**Kode>Nama Rumpun Ilmu** : Akuntansi  
**Bidang Unggulan PT** : Akuntansi Keuangan  
**Topik Unggulan** : Keberlangsungan Bisnis  
**Ketua UMB** :

a. Nama Lengkap : **Dr. Dwi Asih Surjandari, MM, Ak, CA**  
b. NIDN : 1117105901  
c. Jabatan Fungsional : Lektor  
d. Program Studi : Magister Akuntansi  
e. Nomor HP : 081355546317  
f. Alamat surel (e-mail) : Dwi.asih@mercubuana.ac.id

**Anggota Mahasiswa**

a. Nama Lengkap : M. Luqmanul Hakim  
b. NIM : 43217010182

**Ketua MITRA** :

a. Nama Lengkap : **Dr. Lela Nurlaela Wati, SE, MM**  
b. NIDN (NIK) : 0307127801  
c. Jabatan Fungsional : Lektor Kepala  
d. Perguruan Tinggi/Instansi : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Muhammadiyah Jakarta  
e. Program Studi/Bagian : S 1 Akuntansi

**Anggota Mitra**

a. Nama Lengkap : **Dr. A.M. Soma**  
b. NIDN (NIK) : .....  
c. Perguruan Tinggi/Instansi : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Muhammadiyah Jakarta

**Lama Penelitian Keseluruhan** : 1 Tahun


**Biaya Penelitian Keseluruhan** :  
- Dana Internal PT Rp 10.000.000,-  
- Dana Mitra Rp ,-  
- Inkind, sebutkan: Rp 6.000.000,-  
Jakarta, 30 - Juni - 2020

### Mengetahui:

Direktur Program Pasca Sarjana

Ketua Peneliti

Prof. Dr. Ing. Mudrik Alaydrus  
NIK: 103710262

  
Dr. Dwi Asih Surjandari, MM, Ak, CA  
NIK: 113590387

Mengetahui,  
Kepala Pusat Penelitian

Direktur Ristek, Publikasi  
& Kerjasama Dalam Negeri

Dr. Devi Fitriana, S. Kom., MTI  
NIK: 106780273

Dr. Ir. Tin Budi Utami, MT.  
NIK: 192680078

## RINGKASAN

Semakin berkembangnya pasar modal suatu negara, merupakan salah satu indikator semakin banyaknya investor dan salah satu alasan penting ketika investor menanamkan uangnya pada asset-asset keuangan adalah adanya harapan untuk mendapatkan imbal hasil (return) atas investasinya tersebut. Kajian tentang determinan imbal hasil saham banyak dilakukan dengan berbagai variabel karena mengingat pentingnya informasi tentang imbal hasil saham ini bagi investor.

Sejalan dengan kondisi tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memberikan bukti empiris tentang determinan return saham yang direpresentasikan oleh variabel-variabel Struktur Asset, Struktur Modal, Likuiditas dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi yang dalam Tingkat Kesiapan Tehnologi (TKT) ada pada tingkat 3 (level 3) yakni pembuktian dari konsep-konsep.

Kata Kunci : struktur *asset*, Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Imbal Hasil Saham

## **PRAKATA**

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah swt yang telah melimpahkan berkah dan rahmatNya sehingga penelitian dengan judul Analisis Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Struktur Modal terhadap Imbal Hasil Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai moderasi pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 tahun 2015 s/d 2019 dapat diselesaikan tepat pada waktunya sebagai salah satu aktifitas dari Tri Darma Perguruan Tinggi.

Ucapan terima kasih penulis sampaikan kepada bapak Direktur, Ibu Kaprodi Magister Akuntansi dan P2M Universitas Mercubuana yang memungkinkan penelitian ini dapat dilakukan.

Pada akhirnya, penulis berharap mudah-mudahan penelitian sederhana ini dapat bermanfaat bagi dunia akademik dan juga dunia bisnis, aamiin.

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	1
HALAMAN PENGESAHAN	2
DAFTAR ISI	3
DAFTAR GAMBAR	4
DAFTAR TABEL	5
RINGKASAN	6
BAB I PENDAHULUAN	7
BAB II RENCANA INDUK PENELITIAN	8
BAB III TINJAUAN PUSTAKA	8
BAB IV METODE PENELITIAN	11
BAB V RENCANA KERJA SAMA	13
BAB VI JADWAL DAN BIAYA	13
DAFTAR PUSTAKA	15
LAMPIRAN-LAMPIRAN	16

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1	Road Map Penelitian	8
Gambar 2	Rerangka Penelitian	11
Gambar 3	Diagram Alur	12

## DAFTAR TABEL

TABEL 1 LUARAN PENELITIAN	8
TABEL 2 RINGKASAN VARIABEL DAN PENGUKURAN	12
TABEL 3 ANGGARAN BIAYA	13
TABEL 4 JADWAL PENELITIAN	13

## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1. Catatan Revisi dan Luaran

Lampiran 2 Tahap Submit ke Jurnal

Lampiran 3. Artikel Jurnal



## **BAB 1. PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Penelitian**

Di penghujung tahun 2018, dari 619 perusahaan yang terdaftar dan aktif di Bursa Efek Indonesia (BEI), mayoritas sebesar 327 mencatat adanya kerugian, 252 mengalami keuntungan dan sisanya stagnan, dari 45 perusahaan yang tercatat sebagai top rank hanya 11 yang mencatatkan adanya keuntungan. Dari daftar saham yang mengalami kenaikan 41 diantaranya meningkat lebih dari 100%, beberapa saham meningkat lebih dari 1000%. Saham-saham yang mengalami kenaikan ekstrem tersebut adalah milik perusahaan yang bergerak di bidang super energy, fishing product export dan sea transportation (Devie Kania, 2018). Harper (2019) menyatakan bahwa determinan harga saham adalah factor fundamental, tehnikal dan sentiment pasar. Factor fundamental adalah factor mendasar perusahaan dari sisi internal, sementara factor tehnikal adalah kombinasi kondisi eksternal terkait permintaan dan penawaran saham Sedangkan sentiment pasar karena terkait dengan psikologi dari pelaku pasar, subyektif, bias dan tidak masuk akal sehingga banyak diabaikan dalam penelitian. Di sisi lain, penurunan harga mayoritas saham akan mempengaruhi imbal hasil dari saham yang dipersepsikan sebagai hal tidak baik, bagi manajemen, shareholder, industry dan pembangunan ekonomi. Sementara dari sisi manajemen, kinerja yang berkaitan dengan imbal hasil saham akan tampak pada ukuran-ukuran berdasar nilai buku yang merupakan hak pemegang saham yang dapat diukur baik sebagai ROE (return on Equity) ataupun ROA (Return on Asset). Bagi manajemen, imbal hasil saham adalah gambaran kinerja yang akan mempengaruhi manfaat ekonomi bagi shareholder, bagi industry akan menunjukkan kontribusi dalam pembangunan, oleh karena itu kajian terkait imbal hasil saham sangat penting untuk dilakukan.

Dari sisi teori, imbal hasil saham dipengaruhi oleh banyak factor, dari banyak factor tersebut, terdapat 3 faktor yang dalam penelitian masih diperoleh hasil yang tidak konsisten, yaitu Struktur Asset, Struktur Modal dan Likuiditas.

Hasil penelitian bahwa Struktur Asset (SA) berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dijumpai pada Dennis et al(2014), Hatta et al(2015) Gladys and Job (2017) dan Catur F et al(2017), sedangkan hasil sebaliknya dijumpai pada Mawih K(2014).Sarmad Ali (2017) menyatakan bahwa Struktur Modall (SM) berpengaruh positif signifikan terhadap Imbal Hasil Saham (HIS), namun kajian-kajian Anthony (2016), Wasfi (2016) Reza et al( 2015) menyatakan berpengaruh negatif signifikan, sedangkan hasil tidak berpengaruh signifikan dijumpai pada Mohamed (2017). Sementara Nasir (2014), Trilochan dan Eshan (2015) serta Heryanto (2016) menyatakan bahwa Likuiditas (Likuid) berpengaruh negative signifikan, namun hasil tidak berpengaruh signifikan terhadap HIS dijumpai pada Nailul dan Agus (2019).

Berdasar pada pada pentingnya kajian tentang Imbal Hasil Saham (IHS) dan kontroversi penelitian terdahulu maka penelitian ini berjudul Analisis pengaruh Struktur Asset, Likuiditas dan Struktur Modal terhadap Imbal Hasil Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai moderasi pada perusahaan terdaftar dalam indeks LQ-45 tahun 2014 s/d 2018.

### 1.2. Perumusan Masalah

Berdasar pada uraian dalam latar belakang, maka perumusan masalah disampaikan sebagai berikut: 1) apakah Struktur Asset, Struktur Modal dan Likuiditas berpengaruh terhadap Imbal Hasil Saham? 2) apakah Ukuran Perusahaan memoderasi hubungan antara Struktur Asset, Struktur Modal, Likuiditas dan Imbal Hasil Saham?

### 1.3. Tujuan, Keutamaan, Manfa at dan Target Luaran Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengkaji pengaruh Struktur Asset, Struktur Modal dan Likuiditas yang dimoderasi Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham, dengan keutamaan ikut memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu sehingga dapat melengkapi atau mendukung teori yang sudah berkaitan dengan determinan harga saham yang diharapkan dapat memberikan manfa at bagi para stakeholder perusahaan antara lain manajemen, pemegang saham, kreditor maupun pemerintah untuk pengambilan keputusan bisnis yang berkaitan dengan target target luaran tampak dalam tabel 1 berikut :

**Tabel 1.** Rencana Target Luaran Penelitian

No	Jenis Luaran		Indikator Capaian
1	Publikasi Ilmiah	Internasional	SUBMITTED
		Nasional Terakreditasi	TIDAK ADA
2	Pemakalah dalam temu ilmiah	Internasional	TIDAK ADA
		Nasional	TIDAK ADA

3	Invited Speaker dalam temu ilmiah	Internasional	TIDAK ADA
		Nasional	TIDAK ADA
4	Visiting Lecturer	Internasional	TIDAK ADA
5	Hak Kekayaan Intelektual (HKI)	Paten	TIDAK ADA
		Paten sederhana	TIDAK ADA
		Hak Cipta	TIDAK ADA
		Merek dagang	TIDAK ADA
		Rahasia dagang	TIDAK ADA
		Desain Produk Industri	TIDAK ADA
		Indikasi Geografis	TIDAK ADA
		Perlindungan Varietas Tanaman	TIDAK ADA
		Perlindungan Sirkuit Terpadu	TIDAK ADA
6	Teknologi Tepat Guna		TIDAK ADA
7	Model/Purwarupa/Desain/Karya seni/Rekayasa Sosial		TIDAK ADA
8	Buku Ajar (ISBN)		TIDAK ADA
9	Tingkat Kesiapan Teknologi (TKT)		3

<sup>1)</sup> Fill in with nothing, draft, submitted, reviewed, or *accepted/published*<sup>5)</sup>

<sup>2)</sup> Fill in with nothing, draft, registered, or has been conducted

<sup>3)</sup> Fill in with nothing, draft, registered, or has been conducted

<sup>4)</sup> Fill in with nothing, draft, registered, or has been conducted

<sup>5)</sup> Fill in with nothing, draft, registered /*granted*

<sup>6)</sup> Fill in with nothing, draft, product or application

<sup>7)</sup> Fill in with nothing, draft, product or application

<sup>8)</sup> Fill in with nothing, draft, *editing* process /*published*

<sup>9)</sup> Fill in with 1-9 scale refer to DIKTI

## BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1. Teori Agensi

**Teori agensi** adalah berkaitan dengan pemilik perusahaan (principal) yang menunjuk pihak ke 3, yakni manajemen (Berk et all, 2011) (biasa disebut agen) untuk menjalankan perusahaan dengan misi utama untuk membuat principal semakin sejahtera dari waktu ke waktu (Brigham et all, 2014). Berdasar pada tugas utama tersebut manajemen melakukan kegiatan-kegiatan manajerial termasuk meningkatkan kinerjanya dalam bentuk peningkatan imbal hasil saham dalam rangka meningkatkan kesejahteraan principal (pemegang saham) dengan memberdayakan factor-faktor yang mempengaruhi imbal hasil saham antara lain Struktur Asset, Likuiditas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan.

### 2.2. Imbal Hasil Saham

The Stock Return is the motivating force in the investment process. It is the reward for undertaking the investment (Bodie, Kane, Markus, 2010), Kasmir (2014), yang bersumber dari *yield* dan capital gain. Dari sisi akuntansi, imbal hasil saham dapat diukur dengan Return on Asset (ROA) atau Return on Equity (ROE). ROA adalah rasio net profit dan total asset, sedangkan ROE adalah rasio antara net profit dan ekuitas. Penelitian tentang imbal hasil saham banyak menggunakan formula Imbal Hasil Saham dan ROE sebagai ukurannya (Al-Matari et all, 2014), demikian juga penelitian penelitian ini menggunakan rumus Imbal Hasil Saham dan ROE sebagai ukuran imbal hasil saham.

### 2.3. Struktur Asset

Struktur asset adalah proporsi dari berbagai macam asset, yang terdiri dari fixed asset dan current asset yang digunakan dalam operasi perusahaan. Fixed asset adalah indicator nilai dan pertumbuhan yang dapat dipakai sebagai jaminan untuk mendukung nilai, pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan. Perusahaan dengan proporsi Fixed Asset yang relative besar mempunyai kecenderungan meningkatkan volume operasi perusahaan, meningkatkan volume penjualan, oleh karena itu Struktur Asset mempunyai hubungan positif dengan kinerja, nilai perusahaan (Delcoure,2006 at Hatta et al (2015)). Proxi Struktur Asset merupakan rasio Total Fixed Asset terhadap Total Asset.

#### **2.4. Struktur Modal**

Struktur modal adalah kombinasi utang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan (Brigham dan Houston, 2013). Pecking order theory menyatakan bahwa dalam pembiayaan perusahaan lebih memilih sumber internal dahulu sebelum eksternal, memilih Laba Ditahan, Depresiasi terlebih dahulu sebelum ber hutang. Setiap perusahaan mempunyai struktur modal yang berbeda, sungguhpun demikian kesamaanya adalah struktur modal tersebut diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan, semakin mensejahterakan pemilik perusahaan. Struktur Modal mempunyai relasi positive terhadap kinerja perusahaan. Struktur Modal dalam penelitian ini adalah proporsi Hutang Jangka Panjang terhadap Total Ekuitas.

#### **2.5. Likuiditas**

Likuiditas (likuid) menggambarkan kecukupan kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dengan kata lain Likuid adalah jumlah seluruh asset lancar yang tersedia untuk memenuhi seluruh kewajiban jangka pendek perusahaan. Tingkat Likuid suatu perusahaan menunjukkan kesehatan keuangan suatu perusahaan, semakin sehat keuangan suatu perusahaan akan memberikan indicator kinerja yang positif, likuiditas berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada umumnya. Likuiditas dapat diukur dari 3 pendekatan, yakni The Current Ratio (Working Capital Ratio) yang merupakan proporsi Current Asset terhadap Current Liability, The Quick Ratio yang sama dengan The Current Ratio tetapi tidak memasukkan Inventory dalam perhitungan dan The Operating Cash Flow Ratio merupakan proporsi Operating Cash Flow terhadap Current Liability. Penelitian ini menggunakan The Working Capital Ratio sebagai proxi Likuid.

#### **2.6. Ukuran Perusahaan**

Pengertian umum Ukuran Perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan, akan tetapi sebenarnya dapat dilihat dari skala lebih luas (Trigueiros 2000) yang menurut empirical corporate finance dapat diukur dari, nilai penjualan, nilai total asset ataupun market capitalization (Dang ad Li, 2013). Perusahaan berukuran besar relatif lebih mempunyai kesempatan untuk memperbesar aktifitas yang menghasilkan pendapatan dan demikian sebaliknya, semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar kinerjanya, semakin besar Imbal Hasil Sahamnya. Sebagian besar penelitian yang mengkaitkan

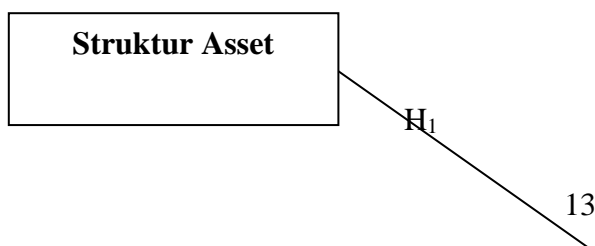
Ukuran Perusahaan dalam kajiannya menganggap Ukuran Perusahaan sebagai suatu yang “fixed” terhadap kinerja (Khrisna, B, 1999), bias sebagai variabel control ataupun moderating. Ukuran Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Penjualan.

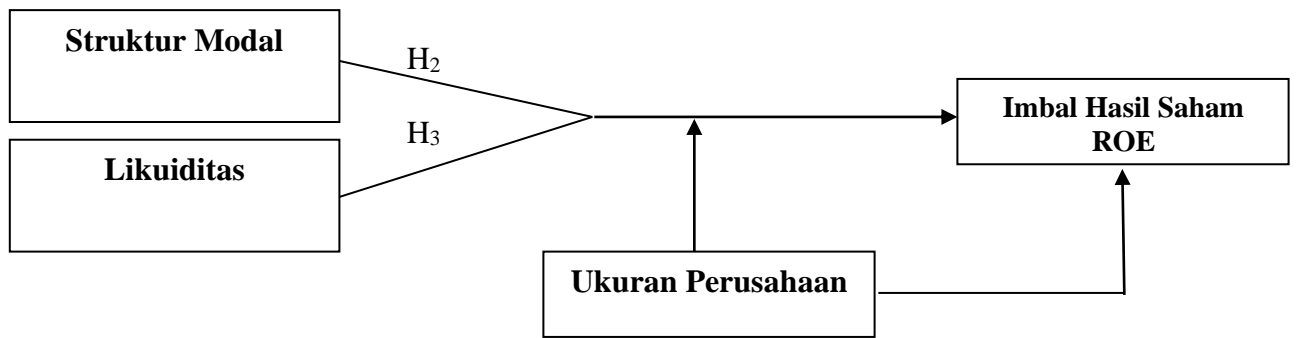
## 2.7. Kajian Terdahulu

Penelitian terkait pengaruh Struktur Asset (SA) terhadap kinerja perusahaan pada umumnya dengan hasil SA berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dijumpai pada Dennis et al(2014) terhadap perusahaan yang terdaftar pada Nairobi Securities Exchange, Hatta et al(2015) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), Gladys and Job (2017) terhadap Commercial and Service Sectors Firms at the Nairobi Securities Exchange, Kenya dan Catur F et al(2017) terhadap Banking Companies Listed in Indonesia Stock Exchange, sedangkan hasil sebaliknya dijumpai pada Mawih K(2014) terhadap Sultanate of Oman. Sementara itu kajian terkait pengaruh Struktur Modal terhadap Imbal Hasil Saham (HIS) dijumpai pada kajian Sarmad Ali (2017) terhadap Oil & Gas Sector of Pakistan dengan hasil bahwa Struktur Modal (SM) berpengaruh positif signifikan, namun kajian-kajian Anthony (2016) terhadap Firms Listed At The Nairobi Securities Exchange, Wasfi (2016) dengan empirical evidence from Amman Stock Exchange dan Reza et al( 2015) terhadap perusahaan-perusahaan di region Asia Pasifik dengan hasil berpengaruh negatif signifikan, sedangkan hasil tidak berpengaruh signifikan dijumpai pada Mohamed (2017) dengan kajian pada Nairobi Securities Exchange : A Sectoral Analysis. Sementara itu kajian tentang pengaruh Likuiditas (Likuid) terhadap Imbal Hasil Saham (ISH) dengan hasil bahwa Likuiditas (Likuid) berpengaruh negative signifikan dijumpai pada kajian-kajian Nasir (2014) tentang Evidence from Pakistan, Trilochan dan Eshan (2015) dengan kajian An Empirical Investigation in a Day of Political and Economic Importance in India serta Heryanto (2016) terhadap Bank Stock Return in Indonesia Stock Exchange menyatakan bahwa Likuiditas (Likuid) berpengaruh negative signifikan, namun hasil tidak berpengaruh signifikan terhadap HIS dijumpai pada Nailul dan Agus (2019) dengan kajian pada Food and Beverage Sub Sector Listed In Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2013-2017.

## 2.8. Rerangka Pemikiran

Berdasar pada kajian teori bahwa Struktur Asset, Struktur Modal dan Likuiditas mempengaruhi harga saham (imbal hasil saham), dan didukung pula kajian-kajian terdahulu bahwa Struktur Asset, Struktur Modal dan Likuiditas berpengaruh terhadap imbal hasil saham, maka penelitian ini dapat digambarkan dalam kerangka berpikir yang tampak dalam gambar 2 berikut:





Gambar 2. Rerangka Pemikiran

## 2.9. Hipotesis Penelitian

Berdasar pada rerangka pemikiran sebagaimana gambar 1 disusun hipotesis berikut:

H 1a = Struktur Asset mempengaruhi Imbal Hasil Saham

H 1b = Struktur Asset mempengaruhi ROE

H 2a = Struktur Modal mempengaruhi Imbal Hasil Saham

H 2b = Struktur Modal mempengaruhi ROE

H 3a = Likuiditas mempengaruhi Imbal Hasil Saham

H 3b = Likuiditas mempengaruhi ROE

H 4a = Ukuran Perusahaan mempengaruhi Imbal Hasil Saham

H 4b = Ukuran Perusahaan mempengaruhi ROE

H 5a = Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Struktur Asset terhadap Imbal Hasil Saham

H 5b = Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Struktur Asset terhadap ROE

H 6a = Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Imbal Hasil Saham

H 6b = Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap ROE

H 7a = Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Imbal Hasil Saham

H 7b = Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap ROE

## **BAB 3. TUJUAN DAN MANFA AT PENELITIAN**

### **3.1. Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengkaji pengaruh Struktur Asset, Struktur Modal dan Likuiditas yang dimoderasi Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham.

### **3.2. Manfa at Penelitian**

Manfa at dari penelitian ini adalah diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu sehingga dapat melengkapi atau mendukung teori yang sudah berkaitan dengan determinan harga saham yang diharapkan dapat memberikan manfa at bagi para stakeholder perusahaan antara lain manajemen, pemegang saham, kreditor maupun pemerintah untuk pengambilan keputusan bisnis

## **BAB 4. METODOLOGI PENELITIAN**

### **4.1. Desain Penelitian**

Desain yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kausal, metode ini bertujuan untuk menguji hipotesis tentang pengaruh satu atau beberapa variabel (variabel independen) terhadap variabel lainnya (variabel dependen). Variabel independen yang digunakan adalah Struktur Asset, Struktur Modal, variabel dependen adalah Imbal Hasil Saham (Stock Return)

### **4.2. Subyek Penelitian, Populasi dan Sampel**

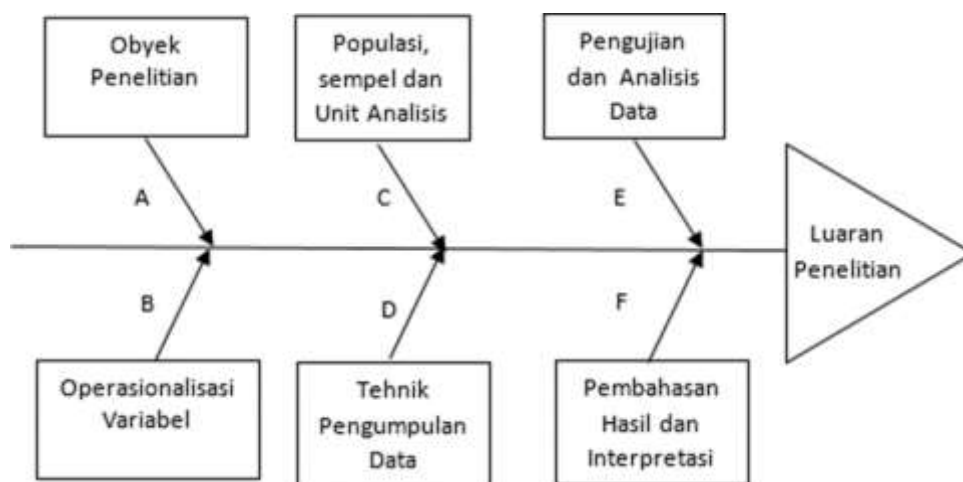
Subyek penelitian/Populasi dalam penelitian ini adalah saham LQ-45 kurun waktu tahun 2014 sampai dengan 2018, dengan teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui Studi Kepustakaan (Library Research dengan cara pengumpulan data dari berbagai sumber yang



terkait dengan penelitian ini termasuk menganalisis penelitian terdahulu yang berkaitan untuk dijadikan sebagai bahan acuan.

### 4.3. Alir Proses Penelitian

Penelitian ini termasuk penelitian penjelas (eksplanatory research) karena menjelaskan hubungan kausal antar variabel melalui pengujian hipotesis. Beberapa hal yang akan dibahas meliputi: objek penelitian, metode penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber, teknik pengumpulan data, pengujian data dan metode analisis data, seperti yang diringkas pada bagan alir penelitian fishborn diagram, berikut ini:



Gambar 3. Diagram Alur

### 4.4. Definisi Operasional Variabel

Tabel 2 menjelaskan definisi operasional variabel

Tabel 2

Ringkasan Variabel dan Pengukuran

VARIABEL	DIMENSI	PENGUKURAN	SKALA
Dependen (Y) Imbal Hasil Saham	Keuangan, Kemampuan memperoleh hasil utk pemegang saham	<u>Net Profit after Tax/Total Equity</u>	Rasio
Independent (X <sub>1</sub> ) Struktur Asset	Keuangan, Komposisi berbagai Type Asset	<u>Proporsi Fixed Asset/Total Asset</u>	Rasio
Independen (X <sub>2</sub> ) Struktur Modal	Keuangan, Komposisi Modal Perusahaan	Proporsi Total Hutang Jangka Panjang/Total Ekuitas	Rasio
Independen (X <sub>3</sub> ) Likuiditas	Keuangan, Kemampuan memeunhi kewajiban jangka pendek	Proporsi Asset Lancar/ Hutang Lancar	Rasio

Independen ( $X_4$ ) Ukuran Perusahaan	Keuangan Menunjukkan Ukuran Perusahaan	Total Penjualan/Pendapatan	Rasio
--	--	----------------------------	-------

Sumber: Data Diolah

#### 4.5. Metode Analisis

Metode Analisis. Karena data yang akan diuji adalah data panel, maka analisis data yang digunakan adalah analisis regresi dengan program E-views versi 10.0 (Lela, 2018) dengan tahapan sebagai berikut : a) Analisis Statistik Deskriptif, b) Uji Model, c) Uji Asumsi Klasik bilamana perlu sesuai hasil Uji Model dan c) Uji Hipotesis meliputi: Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ ), Uji F dan Uji F Statistik, Uji t.

## BAB 5. PELAKSANAAN KERJA SAMA PENELITIAN

Pertimbangan pemilihan mitra penelitian, Dr Lela Nurlela Wati dari Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Muhamadiyah (STIEM) Jakarta adalah karena secara kelembagaan sudah ada MOU antara Universitas Mercubuana dan STIEM Jakarta sehingga sudah ada payung hukum untuk pelaksanaannya, kecuali itu back ground Dr Lela yang kuat di metodologi akan sangat berguna dalam proses penelitian ditambah lagi semangat meneliti yang besar menjadi pendorong untuk melakukan kerja sama yang berulang. Pembagian tugas yang disepakati adalah penyusunan proposal penelitian dan pengumpulan data dilakukan oleh UMB, pengolahan data dan analisis statistik dilakukan oleh mitra, penyelesaian analisis, pembuatan laporan akhir sampai publish ada pada pihak UMB sebagaimana tampak pada tabel 3

Pembagian Tugas Kerja Sama berikut:

**Tabel 3**  
**Pembagian Tugas Kerja Sama**

No.	Nama/NIDN	Bidang Keahlian	Instansi	Alokasi Waktu (jam/minggu)	Uraian Tugas
1	Dr. Dwi Asih Surjandari,MM,AK,CA	Akuntansi &Keuangan	UMB	2,5 Jam/Minggu	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Pembuatan Proposal</li> <li>- Penyusunan Laporan Final dan</li> <li>- Publikasi</li> </ul>
2	Dr. Lela Nurlela Wati,SE,MM	Akuntansi & Keuangan	STIEM	2,5 Jam/minggu	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Pengolahan Data dan Analisis Statistik</li> <li>- Pembuatan Laporan Pendahuluan</li> </ul>
3	M. Luqmanul Hakim	Akuntansi	UMB	2 Jam/Minggu	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Pengumpulan Data sampai Tabulasi</li> </ul>
4	Dr.A.M. Soma	Akuntansi & Keuangan	STIEM	2 Jam/Minggu	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Pengolahan Data dan Analisis Statistik</li> <li>- Pembuatan Laporan Pendahuluan</li> </ul>

## BAB 6. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 6.1. HASIL

#### 6.1.1. Deskripsi Variabel

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan atau memberikan gambaran terhadap suatu data pada variabel-variabel yang digunakan. Pengukuran yang digunakan dalam analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini menggunakan nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi. Dengan melakukan perhitungan statistik, maka dapat diketahui gambaran tentang asset structure, capital structure, liquidity, firm size, ROE dan stock return. Jumlah perusahaan sebanyak 21 sample

perusahaan di BEI dengan tahun pengamatan dari tahun 2015-2019 sehingga total tahun pengamatan adalah sebanyak 105 tahun perusahaan (data panel).

**Tabel 4**  
**Deskripsi Seluruh Perusahaan**

<b>N = 105</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Mean</b>	<b>Std.Deviation</b>
<b>Asset Structure</b>	0,0090	0,7092	0,2419	0,2107
<b>Capital Structure</b>	0,0276	1,6637	0,3252	0,2987
<b>Liquidity</b>	0,6056	4,8865	1,7349	1,0271
<b>Firm Size</b>	-41,211	306,47	11,912	30,37
<b>ROE</b>	-0,0083	1,6099	0,2229	0,3182
<b>Stock Return</b>	-0,6882	2,2912	0,0277	0,3688

*Sumber: Data BEI diolah, 2020*

Berdasarkan data pada tabel 4 di atas, terlihat bahwa nilai minimum struktur asset 0,0090 dan maksimum sebesar 0,70. Sementara nilai standard deviasi struktur asset sebesar 0,21 dengan nilai rata-rata struktur asset adalah 0,24. Nilai terendah dimiliki oleh Vale Indonesia Tbk 2015 dan nilai tertinggi dimiliki Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk pada tahun 2015 .

Nilai Struktur modal minimum sebesar 0,027 dan maksimum sebesar 1,66. Sementara nilai standard deviasi Struktur modal sebesar 0,29 dan nilai rata-rata sebesar 0,32. Nilai terendah dimiliki oleh Bank Tabungan Negara Indonesia Tbk tahun 2015 sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh Waskita Karya Persero pada tahun 2019.

Nilai Likuiditas minimum sebesar 0,60 dan nilai maksimum sebesar 4,88. Sementara nilai standard deviasi Likuiditas sebesar 1,02 dan nilai rata – rata Likuiditas sebesar 1,73. Nilai terendah dimiliki oleh Unilever Indonesia Tbk tahun 2016 dan nilai tertinggi Indocement Tunggal Prakarsa Tbk dimiliki oleh 2015.

Nilai *firm size* minimum sebesar -41,21 dan maksimum sebesar 306,47, ke 2 nya terdapat pada Vale Indonesia Tbk tahun 2016 dan 2017. Sementara untuk nilai standar deviasi *firm size* sebesar 30,37 dan nilai rata – rata *firm size* sebesar 11,91.

Nilai ROE minimum sebesar -0,008 dan maksimum sebesar 1,60. Sementara nilai standard deviasi ROE sebesar 0,31 dan nilai rata-rata ROE sebesar 0,22. Nilai terendah dimiliki oleh Vale Indonesia Tbk tahun 2017 sedangkan tertinggi dimiliki Matahari Departement Store Tbk tahun 2015.

Nilai Imbal hasil saham minimum sebesar -0,68 dan maksimum sebesar 2,29. Sementara nilai standard deviasi Imbal hasil saham sebesar 0,36 dan nilai rata-rata Imbal hasil saham sebesar 0,027.

Nilai terendah dimiliki oleh Bank Rakyat Indonesia Tbk tahun 2017 sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh Adaro Energy Tbk tahun 2016.

Untuk memperjelas gambaran tiap-tiap variabel, berikut rata-rata variabel tiap periode.

**Tabel 5**  
**Rata-Rata Variabel Penelitian periode 2015-2019**

Variabel	2015	2016	2017	2018	2019
Asset Structure	4,99	5,00	4,89	5,17	5,33
Capital Structure	6,71	5,78	6,13	6,95	8,57
Liquidity	37,67	37,85	37,81	33,53	35,29
Firm Size	201,79	459,32	128,18	180,24	281,28
ROE	5,34	4,80	4,69	4,27	4,28
Stock Return	-1,79	4,45	2,16	-1,76	-0,15

Sumber : Data BEI diolah, 2020

Dari tabel 5 di atas, rata-rata variabel penelitian periode 2015-2019 pada Asset structure, Capital structure, Liquidity, Firm size dan Stock return mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun, namun berbeda dengan ROE mengalami penurunan dari tahun ke tahun.

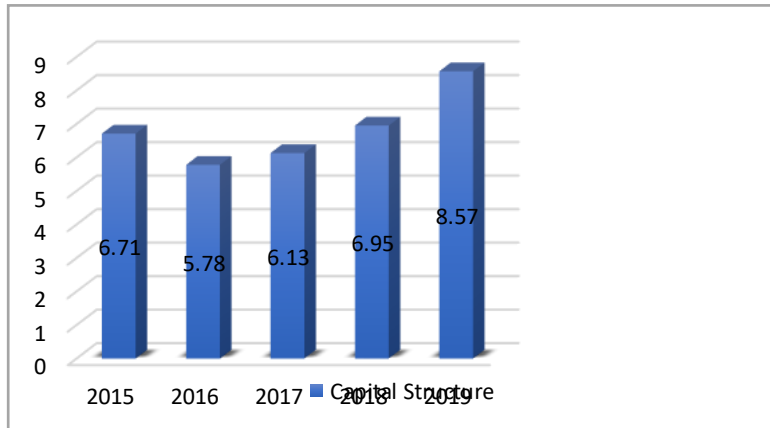
**a. Struktur Asset**



**Grafik 1 Struktur Asset**

Terlihat pada grafik Struktur asset perusahaan LQ45 dari tahun 2015-2019, menunjukkan bahwa pada tahun 2017 mengalami penurunan namun kembali mengalami kenaikan tahun 2018 dan 2019

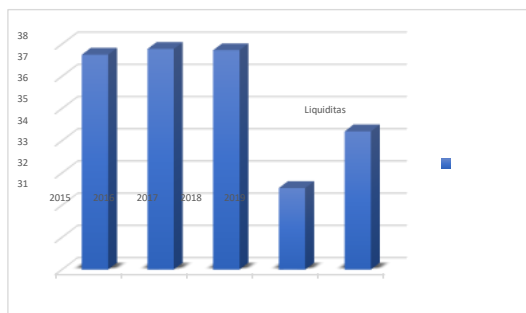
**b. Struktur Modal**



**Grafik 2 Struktur Modal**

Terlihat pada grafik Struktur Modal pada perusahaan LQ45 dari tahun 2015-2019 menunjukkan mengalami kenaikan di tahun 2017-2019

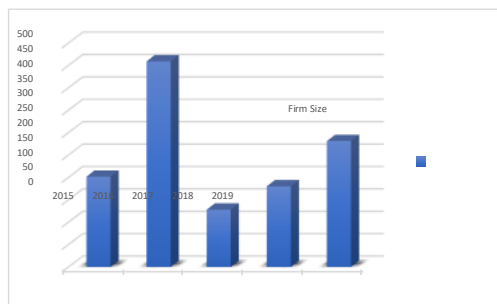
**c. Likuiditas**



**Grafik 3. Likuiditas**

Terlihat pada grafik Liquiditas pada perusahaan LQ45 dari tahun 2015-2019, menunjukkan perusahaan mengalami penurunan yang sangat signifikan di tahun 2018 dan mengalami kenaikan kembali pada tahun 2019

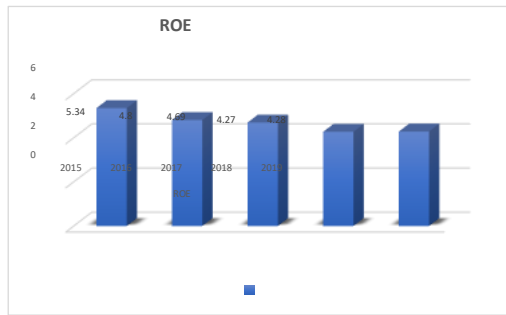
**d. Firm Size**



**Grafik 4 Firm Size**

Terlihat pada grafik Firm Size perusahaan LQ45 dari tahun 2015-2019, menunjukkan perusahaan kenaikan yang signifikan di tahun 2016 dan kembali mengalami penurunan yang signifikan di tahun 2017, setelah itu mengalami kenaikan kembali di tahun 2018 dan 2019.

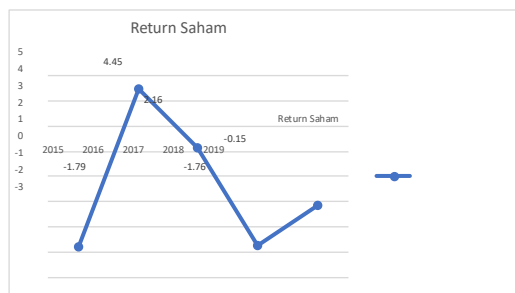
**e. ROE**



**Grafik 5. ROE**

Terlihat pada grafik ROE perusahaan LQ45 dari tahun 2015-2019, menunjukkan perusahaan mengalami penurunan di dari tahun ke tahun.

**f. Imbal Hasil Saham**



**Grafik 6 Imbal Hasil Saham**

Terlihat pada grafik Imbal hasil saham pada perusahaan LQ45 dari tahun 2015-2019, menunjukkan perusahaan mengalami kenaikan signifikan di tahun 2016 dan kembali menurun sampai dengan tahun 2018 dan naik kembali.

**6.1.2. Pengujian Hipotesis**

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi moderasi (Moderating Regression Analysis) dengan data panel. Total jumlah perusahaan blue chip di LQ 45 yang memenuhi kriteria adalah 21 perusahaan dalam pengamatan dari tahun 2015 sampai 2019 sehingga total tahun pengamatan adalah sebanyak 105data (data panel). Pengujian hipotesis menggunakan *weighted general least square* dengan *Software Eviews* versi 9.

**Tabel 6.**  
**Model Penelitian Return Saham dan ROE**  
$$\text{Return} = \alpha + \beta_1\text{Asset} + \beta_2\text{Cap} + \beta_3\text{Liq} + \beta_4\text{Size} + \epsilon_1$$

$$ROE = \alpha + \beta_1 \text{Asset} + \beta_2 \text{Cap} + \beta_3 \text{Liq} + \beta_4 \text{Size} + \epsilon_3$$

Variabel	Prediction	Return	ROE
Constant	$\beta +$	0.079233	0.207736
ASSETS	$\beta +/-$	-0.024123 (-0.228225)	0.119464 (1.531164)
CAP	$\beta +/-$	-0.106155 (-1.265333)	-0.045354*** (-2.953572)
LIQ	$\beta +/-$	-0.034847 (-1.582921)	-0.038217*** (-2.721411)
SIZE	$\beta +/-$	0.002451*** (2.671842)	-0.000665** (-2.236374)
<b>R<sup>2</sup></b>		0.090023	0.214860
<b>Adjusted R<sup>2</sup></b>		0.053623	0.183454
<b>Fstat</b>		2.473207***	6.841441***

Keterangan: \*\*\* Didukung secara statistik pada alpha 1% \*\*alpha 5% dan \* alpha 10%  
 Sumber: Data BEI diolah, 2020

#### 6.1.2.1. Pengaruh Struktur Asset terhadap Imbal Hasil Saham dan ROE

Pengujian hipotesis secara parsial dilakukan dengan membandingkan  $T_{\text{statistik}}$  dengan  $T_{\text{Tabel}}$  ataupun dengan melihat signifikansi. Koefisien regresi yang diperoleh sebesar -0.024123 artinya struktur asset naik 1 maka imbal hasil saham akan turun sebesar -0.024123. Pengaruh struktur asset terhadap imbal hasil saham memiliki nilai  $T_{\text{statistik}}$  -0,22 < 1,89 pada taraf signifikansi  $\alpha = 0,05$  (5%) dengan nilai signifikansi 0,81 > 0,05 yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara struktur asset terhadap imbal hasil saham. Hasil penelitian tidak mendukung hipotesis dimana tidak terdapat pengaruh signifikansi terhadap imbal hasil saham. Dengan demikian hipotesis **H1a ditolak**

Koefisien regresi yang diperoleh sebesar 0.119464 artinya struktur asset naik 1 maka ROE akan naik sebesar 0.119464. pengaruh struktur asset terhadap ROE memiliki nilai  $T_{\text{statistik}}$  1,53 < 1,89 pada taraf signifikansi  $\alpha = 0,05$  (5%) dengan nilai signifikansi 0,12 > 0,05 yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara struktur asset terhadap ROE. Hasil penelitian tidak mendukung hipotesis dimana terdapat pengaruh positif signifikansi terhadap ROE. Dengan demikian hipotesis **H1b ditolak**

#### 6.1.2.2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Imbal Hasil Saham dan ROE

Koefisien regresi yang diperoleh sebesar -0.106155 artinya struktur modal naik 1 maka imbal hasil saham akan turun sebesar -0.106155. pengaruh struktur modal terhadap imbal hasil saham memiliki nilai  $T_{\text{statistik}}$  -1,26 < 1,89 pada taraf signifikansi  $\alpha = 0,05$  (5%) dengan nilai signifikansi 0,20 > 0,05 yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara struktur modal terhadap imbal



hasil saham. Hasil penelitian tidak mendukung hipotesis dimana terdapat pengaruh positif signifikansi terhadap imbal hasil saham. Dengan demikian hipotesis **H2a ditolak**

Koefisien regresi yang diperoleh sebesar -0.045354 artinya struktur modal naik 1 maka ROE akan turun sebesar -0.045354. pengaruh struktur modal terhadap imbal hasil saham memiliki nilai  $T_{\text{statistik}} 2,95 > 1,89$  pada taraf signifikansi  $\alpha = 0,05$  (5%) dengan nilai signifikansi  $0,00 < 0,05$  yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negative signifikansi terhadap ROE. Hasil penelitian mendukung hipotesis dimana terdapat pengaruh signifikansi terhadap ROE. Dengan demikian hipotesis **H2b didukung**.

#### 6.1.2.3. Pengaruh Likuiditas terhadap Imbal Hasil Saham dan ROE

Koefisien regresi yang diperoleh sebesar -0.034847 artinya likuiditas naik 1 maka imbal hasil saham akan turun sebesar -0.034847. pengaruh likuiditas terhadap imbal hasil saham memiliki nilai  $T_{\text{statistik}} -1,26 < 1,89$  pada taraf signifikansi  $\alpha = 0,05$  (5%) dengan nilai signifikansi  $0,20 > 0,05$  yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara likuiditas terhadap imbal hasil saham. Hasil penelitian tidak mendukung hipotesis dimana terdapat pengaruh positif signifikansi terhadap imbal hasil saham. Dengan demikian hipotesis **H3a ditolak**

Koefisien regresi yang diperoleh sebesar -0.038217 artinya likuiditas naik 1 maka ROE akan turun sebesar -0.038217. pengaruh likuiditas terhadap ROE memiliki nilai  $T_{\text{statistik}} -2,72 < 1,89$  pada taraf signifikansi  $\alpha = 0,05$  (5%) dengan nilai signifikansi  $0,00 < 0,05$  yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negative antara likuiditas terhadap ROE. Hasil penelitian mendukung hipotesis dimana terdapat pengaruh signifikansi terhadap ROE. Dengan demikian hipotesis **H3b diterima**

#### 6.1.2.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Imbal Hasil Saham dan ROE

Koefisien regresi yang diperoleh sebesar 0.002451 artinya firm size naik 1 maka imbal hasil saham akan naik sebesar 0.002451. pengaruh firm size terhadap imbal hasil saham memiliki nilai  $T_{\text{statistik}} 2,67 > 1,89$  pada taraf signifikansi  $\alpha = 0,05$  (5%) dengan nilai signifikansi  $0,00 < 0,05$  yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara firm size terhadap imbal hasil saham. Hasil penelitian mendukung hipotesis dimana terdapat pengaruh positif signifikansi terhadap imbal hasil saham. Dengan demikian hipotesis **H4a diterima**

Koefisien regresi yang diperoleh sebesar -0.000665 artinya Firm size naik 1 maka ROE akan turun sebesar -0.000665. pengaruh firm size terhadap ROE memiliki nilai  $T_{\text{statistik}} -2,23 > 1,89$  pada taraf signifikansi  $\alpha = 0,05$  (5%) dengan nilai signifikansi  $0,02 < 0,05$  yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negative antara firm size terhadap ROE. Hasil penelitian mendukung hipotesis

dimana terdapat pengaruh signifikansi size terhadap ROE. Dengan demikian hipotesis **H4b diterima**.

Rsquare untuk medel return adalah sebesar 0.09, artinya return saham dipengaruhi oleh asset, capital, likuiditas dan firm size sebesar 9%. Model ROE memiliki Rsquare sebesar 0,2149 artinya ROE dipengaruhi oleh asset, capital, likuiditas dan firm size sebesar 21,49%. Berdasarkan nilai RSquare kedua model tersebut, model yang paling baik adalah model Return on Equity.

**Tabel 7**  
**Model Penelitian Moderasi Return Saham dan ROE**  
**Return =  $\alpha + \beta_5 \text{Size} * \text{Asset} + \beta_6 \text{Size} * \text{Cap} + \beta_7 \text{Size} * \text{Liq} + \epsilon_2$**   
**ROE =  $\alpha + \beta_5 \text{Size} * \text{Asset} + \beta_6 \text{Size} * \text{Cap} + \beta_7 \text{Size} * \text{Liq} + \epsilon_4$**

Variabel	Prediction	Return	ROE
Constant		-0.008716	0.182102
SIZE*ASSETS	$\beta$ +/-	0.016731 (1.375362)	0.010913** (2.187865)
SIZE*CAP	$\beta$ +/-	-0.002958 (-0.736448)	-0.004115*** (-3.893900)
SIZE*LIQ	$\beta$ +/-	-0.001960 (-1.059351)	-0.001655** (-2.155593)
<b>R<sup>2</sup></b>		0.072619	0.224274
<b>Adjusted R<sup>2</sup></b>		0.045073	0.201233
<b>Fstat</b>		2.636***	9,733***

Keterangan : \*\*\* Didukung secara statistik pada alpha 1% \*\*alpha 5% dan \* alpha 10%  
 Sumber : Data diolah,2020

#### 6.1.2.5. Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Struktur Asset terhadap Imbal Hasil Saham dan ROE

Koefisien regresi yang diperoleh sebesar 0.016731. firm size memperkuat hubungan struktur aset terhadap imbal hasil saham memiliki nilai  $T_{\text{statistik}} -1,37 < 1,89$  pada taraf signifikansi  $\alpha = 0,05$  (5%) dengan nilai signifikansi  $0,17 > 0,05$  yang menyatakan bahwa firm size tidak dapat memperkuat/memperlemah hubungan struktur asset terhadap imbal hasil saham. Hasil penelitian tidak mendukung hipotesis dimana firm size dapat memperkuat hubungan struktur aset terhadap imbal hasil saham. Dengan demikian hipotesis **H5a ditolak**

Koefisien regresi yang diperoleh sebesar 0.010913. firm size memperkuat hubungan struktur asset terhadap ROE memiliki nilai  $T_{\text{statistik}} 2,18 > 1,89$  pada taraf signifikansi  $\alpha = 0,05$  (5%) dengan nilai signifikansi  $0,03 < 0,05$  yang menyatakan bahwa firm size dapat memperkuat hubungan struktur asset terhadap ROE. Hasil penelitian mendukung hipotesis dimana firm size dapat memperkuat hubungan struktur asset terhadap ROE. Dengan demikian hipotesis **H5b diterima**

#### 6.1.2.6. Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Strktur Modal terhadap Imbal Hasil Saham

Koefisien regresi yang diperoleh sebesar -0.002958 firm size memperlemah hubungan struktur modal terhadap imbal hasil saham memiliki nilai  $T_{\text{statistik}} -0,73 < 1,89$  pada taraf signifikansi  $\alpha = 0,05$  (5%) dengan nilai signifikansi  $0,46 > 0,05$  yang menyatakan bahwa firm size dapat memperlemah hubungan struktur modal terhadap imbal hasil saham. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis dimana firm size dapat memoderasi hubungan struktur modal terhadap imbal hasil saham. Dengan demikian hipotesis **H6a ditolak**.

Koefisien regresi yang diperoleh sebesar -0.004115. firm size memperkuat hubungan struktur modal terhadap ROE memiliki nilai  $T_{\text{statistik}} 3,89 > 1,89$  pada taraf signifikansi  $\alpha = 0,05$  (5%) dengan nilai signifikansi  $0,00 < 0,05$  yang menyatakan bahwa firm size dapat memperlemah hubungan struktur modal terhadap ROE. Hasil penelitian mendukung hipotesis dimana firm size dapat memoderasi hubungan struktur modal terhadap ROE. Dengan demikian hipotesis **H6b diterima**

#### 6.1.2.7. Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Imbal Hasil Saham dan ROE

Koefisien regresi yang diperoleh sebesar -0.001960. firm size memperkuat hubungan likuiditas terhadap imbal hasil saham memiliki nilai  $T_{\text{statistik}} 1,05 < 1,89$  pada taraf signifikansi  $\alpha = 0,05$  (5%) dengan nilai signifikansi  $0,29 > 0,05$  yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh firm size memperkuat/memperlemah hubungan likuiditas terhadap imbal hasil saham. Hasil penelitian tidak mendukung hipotesis dimana firm size dapat memperkuat hubungan likuiditas terhadap imbal hasil saham. Dengan demikian hipotesis **H7a ditolak**.

Koefisien regresi yang diperoleh sebesar -0.001655. firm size dapat memperlemah hubungan likuiditas terhadap ROE memiliki. Nilai  $T_{\text{statistik}} -2,15 < 1,89$  pada taraf signifikansi  $\alpha = 0,05$  (5%) dengan nilai signifikansi  $0,03 < 0,05$  yang menyatakan bahwa firm size dapat memperlemah hubungan likuiditas terhadap ROE. Hasil penelitian mendukung hipotesis dimana firm size dapat memperlemah hubungan likuiditas terhadap ROE. Dengan demikian hipotesis **H7b diterima**

Rsquare untuk medel return adalah sebesar 0.0726, artinya return saham dipengaruhi oleh asset, capital, likuiditas dan firm size sebesar 7,26%. Model ROE memiliki Rsquare sebesar 0.22,43 artinya ROE dipengaruhi oleh asset, capital, likuiditas dan firm size sebesar 22,43%. Berdasarkan nilai RSquare kedua model tersebut, model yang paling baik adalah model Return on Equity.

## 6.2. PEMBAHASAN

Tabel 8 menyajikan ringkasan uji hipotesis baik untuk Imbal Hasil Saham maupun Return on Equity, penjelasan berikut didasarkan pada tabel tersebut.

**Tabel. 8**  
**Ringkasan Uji Hipotesis**

Hipotesis	Penjelasan	ROE	Imbal Hasil Saham
1.a	Struktur Asset berpengaruh terhadap Imbal Hasil Saham	---	Ditolak
1.b	Struktur Asset berpengaruh terhadap ROE	Ditolak	---
2.a	Struktur Modal berpengaruh terhadap Imbal Hasil Saham	---	Ditolak
2.b	Struktur Modal berpengaruh terhadap ROE	Diterima	---
3.a	Likuiditas berpengaruh terhadap Imbal Hasil Saham	---	Ditolak
3.b	Likuiditas berpengaruh terhadap ROE	Diterima	---
4.a	Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Imbal Hasil Saham	---	Diterima
4.b	Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap ROE	Diterima	---
5.a	Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Struktur Asset terhadap Imbal Hasil Saham	---	Ditolak
5.b	Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Struktur Asset terhadap ROE	Diterima	---
6.a	Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Imbal Hasil Saham	---	Ditolak
6.b	Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap ROE	Diterima	---
7.a	Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Imbal Hasil Saham	---	Ditolak
7.b	Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap ROE	Diterima	---

Sumber: Data Diproses, 2020

### **6.2.1. Pengaruh Struktur Asset terhadap Imbal Hasil Saham dan ROE**

Struktur Asset tidak berpengaruh baik terhadap Imbal Hasil Saham maupun ROE dimana hal ini sejalan dengan kajian Mawih K(2014) tetapi berlainana dengan pernyataan bahwa Strktur Asset berpengaruh positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan (Delcoure,2006 at Hatta et al (2015) serta kajian-kajian yang dilakukan Dennis et al(2014), Hatta et al(2015) Gladys and Job (2017) Catur F et al(2017. Secara statistic, standard deviasi Struktur Asset lebh kecil dibanding rata-rata

(mean) nya sehingga tidak cukup kuat untuk mendorong Imbal Hasil Saham dan ROE untuk bergerak , dengan kata lain perusahaan-perusahaan yang dikelompokkan pada LQ-45 selama tahun 2015 sampai dengan 2019, Struktur Asset bukan faktor pendorong Imbal Hasil Saham dan ROE.

### **6.2.2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Imbal Hasil Saham dan ROE**

Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Imbal Hasil Saham dimana hal ini sejalan dengan penelitian Mohamed (2017) tetapi berlawanan dengan kajian-kajian Sarmad Ali (2017), Anthony (2016), Wasfi (2016) dan Reza et al (2015). Secara statistik, standard deviasi Struktur Modal lebih kecil dibanding rata-rata (mean) nya sehingga tidak cukup untuk mendorong Imbal Hasil Saham untuk bergerak. Akan tetapi dari perspektif teori, *pecking order theory* menyatakan bahwa keputusan perusahaan untuk membuat hutang haruslah dalam rangka untuk meningkat kinerja keuangannya, dengan kata lain bahwa kombinasi struktur modal yang dimiliki perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam LQ-45 tidak membuat kinerjanya semakin meningkat, oleh karena itu selama kurun waktu 2015 sampai dengan 2019 Struktur Modal bukan faktor yang mempengaruhi kinerja Imbal Hasil Saham perusahaan-perusahaan tersebut. Akan tetapi hasil berlawanan dijumpai dimana Struktur Modal berpengaruh terhadap ROE yang sejalan dengan kajian Sarmad Ali (2017), Anthony (2016), Wasfi (2016) dan Reza et al (2015) dan mendukung *the pecking order theory* bahwa Struktur Modal mendorong ROE untuk bergerak baik positif maupun negatif. Perbedaan hasil antara Imbal Hasil Saham dan ROE dimungkinkan disebabkan rumus yang membentuk masing-masing variabel, dimana Struktur Modal dan ROE didasarkan pada nilai buku sedangkan Imbal Hasil Saham didasarkan pada nilai pasar.

### **6.2.3. Pengaruh Likuiditas terhadap Imbal Hasil Saham dan ROE**

Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Imbal Hasil Saham tetapi berpengaruh terhadap ROE. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Imbal Hasil Saham dimana hal ini sejalan dengan kajian Nailul and Agus (2019) tetapi berlawanan dengan pernyataan bahwa tingkat likuiditas merupakan indikator kesehatan keuangan suatu perusahaan, semakin baik likuiditas merupakan tanda untuk kinerja yang positif, likuiditas mempengaruhi kinerja perusahaan secara umum, termasuk Imbal Hasil Saham. Secara statistik, standard deviasi Likuiditas lebih kecil dibanding rata-rata (mean) nya sehingga tidak cukup untuk mendorong Imbal Hasil Saham untuk bergerak , dengan kata lain untuk perusahaan-perusahaan dalam kelompok LQ-45 selama kurun waktu 2015 sampai dengan 2019, Likuiditas bukan faktor yang mempengaruhi Imbal Hasil Saham. Namun hasil berbeda

diumpai yakni Likuiditas berpengaruh terhadap ROE dimana sejalan dengan kajian-kajian Nasir (2014), Trilochan dan Eshan (2015) serta Heryanto (2016) dan mendukung teori bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap kinerja perusahaan secara umum. Perbedaan hasil antara Imbal Hasil Saham dan ROE dimungkinkan disebabkan rumus yang membentuk masing-masing variabel, dimana Likuiditas dan ROE didasarkan pada nilai buku sedangkan Imbal Hasil Saham didasarkan pada nilai pasar

#### **6.2.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Imbal Hasil Saham dan ROE**

Ukuran perusahaan berpengaruh baik terhadap Imbal Hasil Saham maupun ROE, dimana hal ini mendukung teori bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki kesempatan yang lebih besar untuk meningkatkan kapasitasnya untuk memperoleh pendapatan, demikian sebaliknya, semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula kinerjanya baik diukur dengan Imbal Hasil Saham maupun ROE. Hal ini sejalan dengan penelitian-penelitian oleh Meutia et al (2019), Farhan dan Saqib (2015), Rini et al (2015). Kuncova et al (2016) dan Olawale et al (2017).

#### **6.2.5. Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Struktur Asset terhadap Imbal Hasil Saham dan ROE**

Ukuran Perusahaan tidak memoderasi pengaruh Struktur Asset terhadap Imbal Hasil Saham, tetapi memoderasi terhadap ROE. Ukuran Perusahaan tidak bisa memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara Struktur Asset terhadap Imbal Hasil Saham akan tetapi dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara Struktur Asset dan ROE, berarti Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap ROE.

#### **6.2.6. Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Imbal Hasil Saham dan ROE.**

Ukuran Perusahaan tidak memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Imbal Hasil Saham, tetapi memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap ROE. Ukuran Perusahaan tidak bisa memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara Struktur Modal terhadap Imbal Hasil Saham akan tetapi dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara Struktur Modal dan ROE, berarti Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap ROE.

#### **6.2.7. Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Imbal Hasil Saham dan ROE**

Ukuran Perusahaan tidak memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Imbal Hasil Saham, tetapi memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap ROE. Ukuran Perusahaan tidak bisa memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara Likuiditas terhadap Imbal Hasil Saham akan tetapi dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara Likuiditas dan ROE, berarti Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap ROE.

## **BAB 7. KESIMPULAN DAN SARAN**

Dari 7 hipotesis bagi setiap pengukuran Imbal Balik, pendekatan ROE hanya menolak 1 hipotesis saja yakni yang berkaitan dengan Struktur Asset yang berpengaruh tidak signifikan terhadap ROE dan menerima 6 hipotesis lainnya di sisi lain pendekatan Imbal Balik Saham hanya menerima 1 hipotesis saja yakni berkaitan dengan Ukuran Perusahaan yang berpengaruh signifikan terhadap Imbal Balik Saham dan 6 hipotesis sisanya tidak berpengaruh terhadap Imbal Balik Saham. Perbedaan dari 2 pendekatan ini dimungkinkan oleh karena semua variabel independent didasarkan pada nilai buku demikian juga ROE namun tidak dengan Imbal Balik Saham yakni berdasar nilai pasar.

Berdasar pada kesimpulan, oleh karena itu disarankan kepada manajemen perusahaan untuk lebih memperhatikan ukuran-ukuran kinerja berdasar nilai pasar, selain dengan nilai buku dan kepada peneliti berikutnya untuk lebih menggali lebih lanjut penyebab perbedaan ukuran kinerja berdasar nilai buku dan pasar sehingga bisa memperoleh informasi adanya penyebab perbedaan tersebut bagi pengembangan teori yang berkaitan dengan lebih baik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anthony Karago Mburu, 2016. Effect of Capital Structure on Stock Return of Manufacturing and Allied Firms Listed at The Nairobi Securities Exchange. *Thesis, Nairobi University*
- Anissa Chaibi; Sabrina Alioui; Bing Xiao, 2015. On the Impact of Firm Size on Risk and Return: Fresh Evidence from the American Stock Market Over the Recent Years. *Journal of Applied Business Research Vol 31, No 1.*
- Brigham, Eugene dan Joel F. Houston (2013). “*Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*”. Edisi Sebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Catur F Ukhriyawati; Tri Ratnawati; Slamet Riyadi, 2017. The Influence of Asset Structure, Capital Structure, Risk Management and Good Corporate Governance on Financial Performance and Value of the Firm through Earnings and Free Cash Flow as An Intervening Variable in Banking Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business and Management; Volume 12 No. 8.*
- Dennis Namasege; Walter Bichang’a Okibo; Andrew S. Nyang ‘au; Peterson Obasi Sang’ania; Henry Omosa; Charles Momanyi (2014). Effect of Asset Structure on Value of a Firm: a Case of Companies Listed in Nairobi Securities Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting, Vol 5, No 7.*
- Farhan, M. and Sharif, Saqib, 2015. Impact of Firm Size on Stock Returns at Karachi Stock SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2605460> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2605460>
- Gladys Mwaniki & Job Omagwa, 2017. Asset Structure and Financial Performance: A Case of Firms Quoted Under Commercial and Services Sector at the Nairobi Securities Exchange, Kenya. *Research Journal of Finance and Accounting, Vol 8, No 4.*
- Hatta Saleh; Sunu Priyawan; Tri Ratnawati, 2015. The Influence of Asset Structure, Capital Structure and Market Risk on the Growth, Profitability and Corporate Values (Study in Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange). *International Journal of Business and Management Invention, Volume 4 Issue 12.*
- Heryanto, 2016. Effect of Liquidity and Profitability to Bank Stock Return in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences, Vol6, No 3.*
- Kuncova, M; Hedija, V; Fiala, R, 2016. Firm Size as a determinant of Firm Performance: The Case of Swine Raising. *Agris on-line Papers in Economics and Informatics, Volume VIII, No3.*
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Mawih K. Al Ani, 2014. Effects of Assets Structure on the Financial Performance: Evidence from Sultanate of Oman. *Journal of US-China Public Administration, Vol 11, No 2.*
- Mohamed Hassan Hussein, 2017. *Thesis, University of Nairobi.*



- Meutia Handayani; Talbani Farlian; Ardian Ardian. 2019. Firm Size, Market Risk and Stock Return : Evidence from Indonesia Blue Chip Companies. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis Vol 5 No. 2*.
- Nasir Akram, 2014. The Effect of Liquidity on Stock Returns: An Evidence from Pakistan. *IQSR Journal of Business and Management (IQSR-JBM), Volume 16 Issue 2, Ver 1*.
- Nailul Chasanah & Agus Sucipto, 2019. Liquidity Ratio, Profitability and Solvency on Stock Returns With Capital Structure As An Interveing Variable (Study on Food and Beverage Sub Sector Listed In Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2013-2017. *Jurnal Bisnis dan Manajemen, Vol 3, Nomor 1, Hal 52-68*.
- Nurhaida Hafni Dian Suciati, 2018. The Effect of Financial Ratio and Firm Size on Stock Return in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *The Indonesian Accounting Review Vol. 8, No 1*.
- Olawale, Luqman S; Ilo, Bamidele M; Lawal, Fatai K, 2017. *The International Journal of Finance*.
- Reza Tahoospour; Mina Ali-Abbar; Elias Randjbaran, 2015. The Impact of Capital Structure on Stock Return. International Evidence. *Hyperion Economic Journal Year III No 1(3)*
- Rini Feronika Koluku; Silfrid S. Pangemanan; Ferdinand Tumewu, 2015. Analysis of Market Risk, Financial Leverga, and Firm Size Toward Stock Return on Non -Banking Companies Listed in LQ-45 Index of IDX. *Jurnal EMBA, Vol 3, No. 2*
- Sarmad Ali, 2017. Impact of Capital Structure on Stock Return in the Context of Oil & Gas Sector of Pakistan. *Journal of Energy, Technologies and Policy, Vol 7, No 4*.
- Trilochan Tripathy & Eshan Ahluwalia, 2015. Day Long Effect of Liquidity on Stock Return: An Empirical Investigation in a Day of Political and Economic Importance in India. *International Journal of Economics and Finance. Vol. 7, No 10*.
- Wasfi A.Al Salamat & Haneen H.H. Mustafa, 2016. The Impact of Capital Structure on Stock Return: Empirical Evidence from Amman Stock Exchange. *International Journal of Business and Social Science, Vol 7, No. 9*.

LAMPIRAN 1. TANGGAPAN HASIL REVIEW LAPORAN ANTARA KDN

HASIL REVIEW LAPORAN KDN		
<b>Nama Ketua Peneliti</b>	Dr. Dwi Asih Surjandari, MM, Ak, CA	TANGGAPAN PENELITI
<b>Judul Penelitian</b>	Analisis Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Strktur Modal terhadap Imbal Hasil Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai moderasi pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 tahun 2015 s/d 2019.	
<b>SKOR REVIEW LAPORAN</b>	116	
<b>CATATAN REVIEWER 1</b>	Jurnal yang dituju telah memenuhi syarat minimal publikasi, artikel yang ditulis telah melibatkan mitra. namun belum selesai. Oleh karena itu peneliti disarankan untuk segera menyelesaikan artikel dan submit pada jurnal yang dituju. Laporan dilengkapi dan sesuai dengan panduan penelitian internal	Penelitian telah diselesaikan dan Laporan Akhir disusun sesuai buku Panduan
<b>CATATAN REVIEWER 2</b>	Draft Laporan yang diupload ternyata hanya proposal. Laporan penelitian belum ada, Belum ada sitasi dosen UMB. Draft jurnal yang dibuat juga hanya proposal. Silahkan dilanjutkan sampai laporan hasil, termasuk jurnalnya dan submit ke jurnal yang dituju.	Penelitian telah diselesaikan dan sudah di submit ke <i>International Journal of Commerce and Finance</i> , sudah publish, dan sudah mensitasi dosen UMB, DR. Kasmir dan Laporan Akhir sudah disusun
<b>CATATAN REVIEWER 3</b>	Proposal penelitian sudah cukup layak utk dilanjutkan penyelesaiannya. 2. Peneliti diwajibkan utk mensitasi penelitian dosen UMB di draft jurnal belum nampak. 3. Populasi dan sample belum tergambar jelas. 4. Bab metodologi penelitian belum lengkap	Penelitian telah diselesaikan dan sudah di submit ke <i>International Journal of Commerce and Finance</i> , sudah publish dan sudah mensitasi dosen UMB, DR. Kasmir dan Laporan Akhir sudah disusun

