

Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham dengan Nilai Tukar sebagai Pemoderasi pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen Yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023

Alifa Hisana Moilo¹, Mohamad Agus Salim Monoarfa², Idham Masri Ishak³

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Gorontalo

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Current ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* Saham dengan Nilai Tukar sebagai variabel moderasi. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023 dan memenuhi kriteria berupa pembagian dividen serta listing dipapan utama. Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis regresi moderasi untuk menguji interaksi antara variabel independen dan moderasi terhadap *return* saham dengan bantuan program SPSS 23. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *Current Rasio*(CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham, Nilai Tukar tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham, *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan berpengaruh terhadap *Return* Saham, Nilai Tukar terbukti memoderasi hubungan *Current ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return* Saham.

Kata Kunci : *Current ratio, Debt to equity ratio, Nilai tukar dan Return saham.*

Abstract

This study aims to analyze the influence of the Current ratio and Debt to Equity Ratio on stock returns, with the exchange rate serving as a moderating variable. The study objects are textile and garment subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019-2023 period, which meet the criteria of dividend distribution and listing on the main board. A quantitative approach was employed, using moderated regression analysis to examine the interaction between the independent and moderating variables on stock returns, with the assistance of SPSS version 23. The findings of the study show that, partially, both the Current ratio (CR) and Debt to Equity Ratio (DER) have a negative influence on stock returns. The exchange rate does not have a direct influence on stock returns. However, the Current ratio (CR) and Debt to Equity Ratio (DER) have a significant influence on stock returns. Furthermore, the exchange rate has been proven to moderate the relationship between the Current ratio (CR) and Debt to Equity Ratio (DER) and stock returns.

Keywords : *Current ratio, Debt to equity ratio, Exchange rate and Stock returns*

Copyright (c) 2025 Alifa Hisana Moilo

✉Corresponding author :

Email Address : alifamoilo02@gmail.com

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah salah satu komponen utama dalam system keuangan yang menyediakan fasilitas bagi perusahaan untuk mendapatkan modal serta bagi investor untuk mengalokasikan dana mereka dengan harapan mendapatkan imbal hasil. Perusahaan yang terdaftar di pasar modal menawarkan saham kepada publik, yang selanjutnya diperdagangkan di bursa efek. Harga saham yang terbentuk di pasar modal mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan, yang dipengaruhi oleh berbagai faktor internal seperti kinerja keuangan, dan faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, dan dinamika pasar (Brigham & Houston , 2019).

Salah satu indikator utama yang digunakan oleh investor untuk mengevaluasi kinerja investasi dalam pasar modal adalah *return* saham. *Return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan atau individu dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya, sehingga biasa disebut dengan imbalan yang didapatkan oleh investor atas keberaniannya dalam menanggung setiap risiko atas aktivitas investasi yang dilakukannya. Sesuai dengan prinsip investasi yaitu "*low risk, low return*" yang berarti bahwa semakin tinggi risiko maka akan semakin tinggi *return* yang diperoleh, begitu pun sebaliknya. Investasi saham dikenal dengan mengandung risiko tinggi, namun mempunyai *return* yang tinggi pula (Nurfalah et al., 2023).

Penelitian ini dilandasi dengan teori sinyal (*signalling theory*) yang dikemukakan oleh Spence (1973), mengungkapkan bahwa bagaimana perusahaan memberikan informasi kepada investor melalui tindakan atau kebijakan tertentu. Investor tidak selalu memiliki informasi lengkap tentang kinerja perusahaan, oleh karena itu, sinyal yang diberikan oleh perusahaan dapat membantu investor mengevaluasi prospek perusahaan dan membuat keputusan berinvestasi. Manajemen sebagai agen yang menjalankan operasional perusahaan terkadang bertindak atau mengambil keputusan berdasarkan kepentingan pribadinya tanpa memperhatikan kepentingan pemegang saham (Monoarfa et al., 2020). Faktor internal dan eksternal dapat memberikan dampak yang signifikan terhadap *return* saham, terutama pada sektor-sektor yang rentan terhadap perubahan global, seperti industri Tekstil dan Garmen.

Objek penelitian ini adalah perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI. Alasan dipilihnya perusahaan tersebut karena di Indonesia sebagai salah satu tulang punggung industri manufaktur yang artinya industri prioritas nasional yang masih prospektif untuk dikembangkan. Industri tekstil serta garmen memberikan kontribusi relative besar terhadap pertumbuhan ekonomi, selain membangun lapangan kerja relatif besar, ini mendorong menaikkan investasi dalam serta luar negeri (Rahmaita et al., 2024).

Menurut data dari Kementrian Perindustrian (2022), subsektor ini merupakan salah satu penopang utama ekspor manufaktur di Indonesia dengan produk Tekstil dan pakaian jadi yang memiliki daya saing di pasar internasional. Namun, di tengah kontribusi strategisnya kinerja keuangan perusahaan dalam subsektor ini sangat rentan terhadap berbagai tekanan, seperti fluktuasi nilai tukar, kenaikan harga bahan baku impor, dan persaingan global. Kondisi ini berdampak langsung pada harga saham perusahaan dan *return* saham yang diterima oleh investor.

Berikut disajikan data *Return* saham pada beberapa perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI periode 2019-2023 ditunjukkan pada tabel 1.1.

Tabel 1.1
Return Saham Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI
Periode 2019-2023

NO	KODE EMITEN	RETURN SAHAM				
		2019	2020	2021	2022	2023
1	ADMG	-41%	26%	-14%	-25%	-9%
2	ARGO	0%	0%	0%	0%	7%
3	ERXT	13%	-14%	78%	120%	-50%
4	ESTI	-26%	-13%	123%	-54%	-6%
5	MYTX	0%	-65%	66%	-35%	11%
6	PBRX	-7%	-52%	-56%	0%	-32%
7	POLY	-61%	2%	37%	-33%	-9%
8	SSTM	-17%	8%	42%	-2%	-37%
9	TRIS	21%	-22%	3%	10%	-12%
10	ZONE	-3%	-21%	6%	-70%	-10%
11	BELL	117%	53%	-8%	1%	-47%
12	CNBT	1%	-17%	122%	-18%	71%
13	STAR	78%	31%	41%	-8%	-22%
14	TFCO	-29%	0%	-50%	-8%	3%
15	INDR	-58%	28%	32%	35%	-46%
16	RICY	-11%	-35%	-9%	13%	12%
RATA-RATA		-1%	-6%	26%	-5%	-11%

Sumber: www.finance.yahoo.com (data diolah, 2024)

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa rata-rata *return* saham selama 2019-2023 pada perusahaan subsektor Tekstil dan Garmen mengalami fluktuatif *return*. Di tahun 2019 terlihat rata-rata *return* saham mencapai -1%. Kemudian pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar -6% dikarenakan dampak *COVID-19* yang mengakibatkan kurangnya investor yang menginvestasikan sahamnya. Pada tahun 2021 perusahaan mengalami peningkatan kembali sehingga mencapai 26%. Pada tahun 2022, banyak perusahaan yang harga sahamnya juga menurun sehingga menyebabkan *return* saham mengalami penurunan, Rata-rata *return* saham perusahaan berjumlah -5% karena disebabkan oleh gangguan rantai pasokan global yang dipicu oleh ketegangan geopolitik yang menghambat kelancaran pengiriman bahan baku dan barang jadi sehingga mempengaruhi produksi dan distribusi produk Tekstil dan Garmen. Pada tahun 2023 mengalami penurunan kembali -11% dipengaruhi oleh menurunnya daya saing ekspor, hal ini disebabkan oleh fluktuasi nilai tukar yang membuat produk Tekstil dan Garmen Indonesia menjadi lebih mahal di pasar internasional, terutama ketika rupiah menguat terhadap mata uang asing.

Peneliti menggunakan rasio keuangan untuk membantu dalam mengidentifikasi faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current ratio* dan *debt to equity ratio*. Hal tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Purba (2019) yang mengatakan bahwa rasio keuangan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi untuk menilai kinerja keuangan..

Current ratio dan *return* saham memiliki hubungan yang dapat mencerminkan kondisi keuangan dan daya tarik investasi suatu perusahaan. *Current ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya, dengan menggunakan aktiva lancarnya. Semakin besar nilai rasio ini maka akan semakin bagus karena perusahaan mampu menutupi kewajiban jangka pendeknya yang pada gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan investor (Lestari, 2022).

Debt to equity ratio dan *return* saham menunjukkan bagaimana struktur pendanaan perusahaan dapat memengaruhi persepsi investor dan imbal hasil yang mereka terima. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas.(Pratiwi et al., 2023). Jika total hutang lebih besar dari modal, maka yang terjadi perusahaan akan memperoleh *return* yang rendah karena utang yang terlalu banyak akan menjadikan perusahaan sulit untuk melunasi hutang-hutangnya (Kasmir, 2019).

Nilai tukar adalah harga pertukaran dua macam mata uang yang berbeda, yang memungkinkan dilakukannya perbandingan atau harga antara kedua mata uang tertentu (Kurniawan, 2023). Nilai tukar memainkan peran penting dalam menentukan *return* saham, terutama bagi perusahaan yang terlibat dalam perdagangan internasional. Perubahan nilai tukar memengaruhi kinerja keuangan yang pada gilirannya memengaruhi *return* saham yang diterima investor, apabila nilai tukar rupiah mengalami penurunan terhadap mata uang asing maka akan berdampak pada perekonomian yang semakin menurun sehingga memengaruhi arus kas perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutangnya.

METODOLOGI

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen dengan menggunakan media internet untuk mengakses laporan keuangan pada Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan yahoofinancial.co.id.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 20 perusahaan. Teknik yang digunakan sebagai penentuan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive Sampling* adalah teknik yang digunakan apabila anggota sampel yang dipilih secara khusus berdasarkan tujuan penelitiannya atau sering disebut sebagai teknik penarikan sampel. Jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 80 data, yang didapat dari jumlah sampel sebanyak 16 perusahaan dikalikan dengan periode penelitian yakni 5 tahun.

Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif kuantitatif, yaitu teknik yang menyangkut pengolahan data dengan menggunakan rumus-rumus atau teknik yang dapat diterapkan untuk menganalisis data. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heterokedastisitas), dan uji hipotesis (uji parsial dan uji simultan) dengan menggunakan IBM SPSS 23.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis deskriptif dapat dilihat dalam tabel berikut

Tabel 1.2
Hasil Analisis Deskriptif

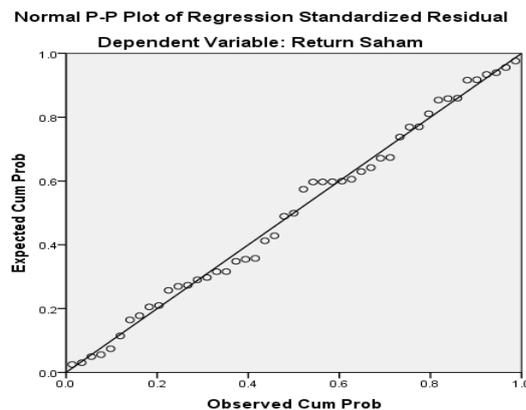
Variabel	Jumlah Observasi	Nilai Minimum	Nilai Maximum	Nilai Mean	Standar Deviation
CR (X1)	47	5.75	48671.74	2846.7796	10464.96976
DER (X2)	47	-855.45	11428.96	499.6415	1705.16071
Return Saham (Y)	47	-64.73	20.91	-5.6053	14.81316
Nilai Tukar (Z)	47	9.54	9.66	9.5930	.05077
Valid N (listwise)	47				

Sumber : data penelitian diolah (2025)

Uji analisis deskriptif yang menggambarkan tentang ringkasan dalam penelitian seperti mean, standar deviasi, minimum dan maksimum. Hasil analisis perusahaan subsektor tekstil dan garmen periode 2019-2023 menunjukkan bahwa CR memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 2846.7796 dengan standar deviasi senilai 10464.96976. Hal ini berarti bahwa nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi menunjukkan data yang relatif sama. Data minimum sebesar 5.75 dimiliki oleh perusahaan ARGO tahun 2020 dan data maximum sebesar 48671.74 yang dimiliki oleh perusahaan STAR tahun 2022. Pada variabel DER menunjukkan bahwa nilai rata-rata sebesar 499.6415 dengan standar deviasi senilai 1705.16071. Hal ini berarti bahwa nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi menunjukkan data yang relatif sama. Data minimum sebesar -855.45 dimiliki oleh perusahaan MYTX tahun 2023 dan data maximum sebesar 11428.96 yang juga dimiliki oleh perusahaan MYTX tahun 2020. Pada variabel *Return* saham menunjukkan bahwa nilai rata-rata sebesar -5.6053 dengan standar deviasi senilai 14.81316. Hal ini berarti bahwa nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi menunjukkan data yang relatif sama. Data minimum sebesar -64.73 dimiliki oleh perusahaan MYTX tahun 2020 dan data maximum sebesar 20.91 yang dimiliki oleh perusahaan TRIS tahun 2019. Pada variabel Nilai tukar menunjukkan bahwa nilai rata-rata sebesar 9.5930 dengan standar deviasi senilai .05077. Hal ini berarti bahwa standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan data yang relatif sama. Data minimum sebesar 9.54 dan data maximum sebesar 9.66.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah sebaran data pada sebuah kelompok data berdistribusi normal.



Gambar 1.1 *Normal P-Plot*

Berdasarkan Gambar 1.1 di atas, dapat dilihat bahwa pengaruh variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return* saham dan nilai tukar menunjukkan distribusi secara normal dimana

data dapat menyebar disekitar garis diagonal, ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal dan dapat dilakukan tahap pengujian lebih lanjut.

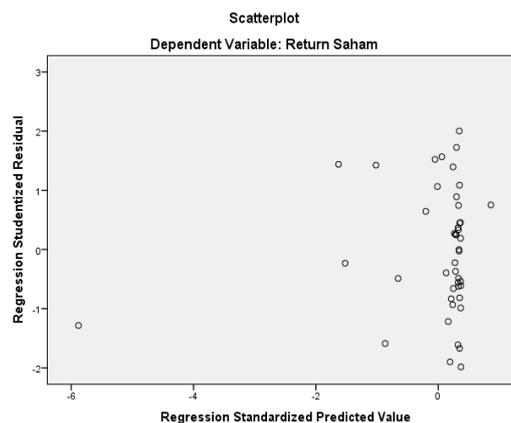
Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi mempunyai kolerasi antara variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel independen.

Tabel 1.3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Variabel	Tolerance	VIF	Hasil
X1 > Y	<i>Current ratio</i>	0.994	1.006	Tidak terjadi Multikolinieritas
X2 > Y	<i>Debt to Equity Ratio</i>	0.994	1.006	Tidak terjadi Multikolinieritas

Berdasarkan tabel 1.3 di atas, hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa *current ratio* dan *debt to equity ratio* memiliki nilai VIF dan *tolerance* yang sama yakni VIF sebesar 1.006 lebih kecil dari 10,00 dan *tolerance* 0,994 lebih besar dari 0,1. Maka *curren ratio* dan *debt to equity ratio* tidak terdapat korelasi antara variabel bebas atau tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas menggunakan Rank Spearman dan Scatterplot, Uji Heteroskedastisitas untuk menyatakan dalam regresi dimana varian dalam residual tidak sama untuk satu pengamatan kepengamatan lain.



Gambar 1.2 *Scatterplot*

Berdasarkan Gambar 1.2 diatas, dapat dilihat bahwa pengujian heteroskedastisitas menunjukkan pola titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu dan jelas, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi merupakan keadaan dimana pada model regresi ada korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya (t-1).

Tabel 1.4
Hasil Uji Autokorelasi

Variabel Terikat	Nilai dU	Nilai DW	Nilai 4-dU
<i>Return Saham</i>	1,6204	1,751	2,3796

Berdasarkan tabel 1.4 hasil uji Autokorelasi diperoleh nilai DW sebesar 1,751. Nilai ini, jika dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan derajat kepercayaan 0,05 dengan jumlah sampel (n) sebanyak 47, serta variabel independen (k) sebanyak 2, maka di tabel DW akan didapat nilai dL sebesar 1,4435 dan dU sebesar 1,6204. Nilai dU 1,6204 lebih kecil dari pada

DW yakni sebesar 1, 751 serta nilai DW lebih kecil dari nilai 4-dua sebesar 2,3796. Maka dinyatakan bahwa tidak terjadi Autokorelasi.

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Analisis regresi berganda adalah teknik statistik yang digunakan untuk mengevaluasi hubungan antara satu variabel dependen (terikat) dengan dua atau lebih variabel independen (bebas). Metode ini bertujuan untuk mengukur sejauh mana variabel independen memengaruhi variabel dependen sekaligus memungkinkan prediksi nilai variabel dependen berdasarkan data dari variabel independen tersebut.

Tabel 1.5
Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.954	1.865		1.047	.301
Current Ratio	.000	.000	-.273	2.320	.025
Debt to Equity Ratio	-.005	.001	-.588	4.996	.000

a. Dependent Variable: Return Saham

$$Y = (-1,954) + 0,000 + (-0,005) + e$$

Berdasarkan model regresi di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai konstanta sebesar -1,954 merupakan *return* saham tetap pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2019-2023 yang di amati apabila tidak terdapat pengaruh variabel dari variabel *current rasio* dan *debt to equity rasio*. Nilai Unstandardized Coefficients *current ratio* sebesar 0,000. Koefisien regresi *variabel current rasio* sama dengan nol, yang berarti apabila *current ratio* sama dengan nol, maka setiap kenaikan satuan, variabel *current ratio* akan mempengaruhi *return* saham sebesar 0,000. Dengan asumsi bahwa variabel lain tidak diteliti dalam penelitian ini. Nilai Unstandardized Coefficients *debt to equity ratio* sebesar -0,005. Koefisien regresi variabel *debt to equity ratio* sama dengan nol, yang berarti apabila *debt to equity ratio* sama dengan nol, maka setiap kenaikan satuan, variabel *debt to equity ratio* akan mempengaruhi *return* saham sebesar -0,005. Dengan asumsi bahwa variabel lain tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan asumsi bahwa variabel independen yang lain konstan (Ghozali, 2018). Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel bebas *current ratio* (X1), *debt to equity ratio* (X2) berpengaruh, Nilai tukar (Z) secara individual terhadap variabel terikat yaitu *Return* saham (Y).

Tabel 1.6
Uji Statistik t

Model	Standardized Coefficients	t	Sig.
	Beta		
1 (Constant)		-1.047	.301
Current Ratio	-.273	-2.320	.025
Debt to Equity Ratio	-.588	-4.996	.000

1. Pengaruh *Current ratio* terhadap *Return* saham

Hasil uji t pengaruh variabel *current ratio* terhadap variabel *return* saham yang disajikan pada tabel 1.6 diperoleh nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($-2.320 < 1,680$) serta nilai signifikan $0,025$ lebih kecil dari $0,05$ ($0,025 < \alpha = 0,05$). Sehingga kesimpulan dari hasil pengujian adalah H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya *current ratio* berpengaruh negative terhadap *return* saham pada Perusahaan SubSektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

2. Pengaruh *Debt to equity ratio* terhadap *Return* saham

Hasil uji t pengaruh variabel *debt to equity ratio* terhadap *return* saham yang disajikan pada tabel 1.6 diperoleh nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($-4,996 < 1,680$) serta nilai signifikan $0,000$ lebih kecil dari $0,05$ ($0,000 < \alpha = 0,05$). Sehingga kesimpulan dari hasil pengujian adalah H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan SubSektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

Uji Simultan (Uji F)

uji F digunakan untuk melakukan uji hipotesis koefisien (slope) regresi secara bersamaan dan memastikan bahwa model yang dipilih layak atau tidak untuk menginterpretasikan pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji ini sangat penting karena jika tidak lolos uji F maka hasil uji t tidak relevan.

Tabel 1.7
Uji Statistik F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3983.619	2	1991.809	14.343	.000 ^b
Residual	6110.141	44	138.867		
Total	10093.760	46			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), Debt to Equity Ratio, Current Ratio

Berdasarkan tabel 1.7 di atas, dengan menggunakan dk pembilang = k (jumlah variabel independen) dan dk penyebut = (n-k), dengan tingkat signifikansi 5% atau 0,05%, dan dk pembilang = 2 dan dk penyebut $47-2= 45$, dan dengan signifikansi 0,05, maka nilai F tabel adalah 3,20. Berdasarkan hasil uji F pada tabel 424, nilai F hitung adalah 14.343. Hal ini menunjukkan bahwa $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$ yaitu sebesar ($14,343 > 3,20$) dan memiliki tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Berdasarkan hasil uji F, maka H_a diterima dan H_0 ditolak sehingga keputusannya adalah *current ratio* dan *debt to equity ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham.

Analisis regresi moderasi atau *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan metode khusus regresi linear berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsure interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen).

1. Pengaruh *Current ratio* terhadap *Return* saham dengan Nilai tukar sebagai Variabel Moderasi.

Tabel 1.8
Analisis Regresi Moderasi Pertama
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-114.869	342.557		-.335	.739
Current Ratio	.000	.000	-.273	-2.320	.025
Nilai Tukar Rupiah	11.770	35.707	.040	.330	.743
Current Ratio_Nilai Tukar Rupiah	-4.094	.000	-.279	-2.312	.026

Berdasarkan tabel diatas, maka didapatkan persamaan analisis regresi moderasi sebagai berikut :

$$Y = (-114.869) + 0,000 X1 + 11,770 Z + (-4,094) Z * X1 + \epsilon$$

Berdasarkan tabel 1.8 hasil uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) maka dapat diketahui, interaksi antara nilai tukar terhadap *current ratio* memiliki nilai *probability* sebesar $0,025 < \alpha 0,05$ maka H_a diterima dan mengartikan bahwa nilai tukar mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh *current ratio* terhadap *return* saham.

2. Pengaruh *Debt to equity ratio* terhadap *Return* saham dengan Nilai tukar sebagai Variabel Moderasi

Tabel 1.9
Analisis Regresi Moderasi Kedua
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-114.869	342.557		-.335	.739
Debt to Equity Ratio	-.005	.001	-.588	-4.996	.000
Nilai Tukar Rupiah	11.770	35.707	.040	.330	.743
Debt to Equity Ratio_Nilai Tukar Rupiah	-.001	.000	-.580	-4.801	.000

Berdasarkan tabel diatas, maka didapatkan persamaan analisis regresi moderasi sebagai berikut :

$$Y = (-114.869) + (-0,005)X2 + 11,770 Z + (-0,001)Z * X2 + \epsilon$$

Berdasarkan tabel 4.8 hasil uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) maka dapat diketahui, interaksi antara nilai tukar terhadap *debt to equity ratio* memiliki nilai *probability*

sebesar $0,000 < \alpha 0,05$ maka H_a diterima dan mengartikan bahwa nilai tukar mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham.

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Tabel 4.11
Uji Koefisien Determinasi R Square
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.628 ^a	.395	.367	11.78418	1.751

Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa koefisien determinasi yang telah disesuaikan (*R Square*) adalah 0,395 atau 39,5%, semakin besar angka *R Square* maka akan semakin kuat pengaruh dari kedua variabel dalam model regresi linear. Maka dapat disimpulkan bahwa 39,5% variabel *return* saham dapat dijelaskan oleh *current ratio* dan *debt to equity ratio*. Sedangkan 60,5% lainnya dipengaruhi dan dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

Pembahasan

Current ratio* terhadap *Return Saham

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Hal ini mengindikasikan bahwa penurunan *current ratio* akan dapat meningkatkan *return* saham. Artinya, perusahaan lebih memfokuskan penggunaan asetnya untuk kegiatan produktif atau investasi jangka panjang dibandingkan mempertahankan aset lancar dalam jumlah besar, sehingga *current ratio* yang rendah justru dapat mendorong peningkatan *return* saham. Secara likuiditas, hal ini tidak mencerminkan posisi yang sangat kuat, namun hal tersebut tetap dipandang positif oleh investor karena menunjukkan efisiensi dalam pengelolaan aset serta adanya potensi peningkatan keuntungan, yang pada akhirnya berdampak pada naiknya *return* saham.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahirun et al., (2020) bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham, menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi tidak selalu menjadi indikator yang menarik bagi investor. Dimana, perusahaan yang tidak terlalu bergantung pada aset lancar dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dapat dianggap lebih agresif dan strategis dalam mengelola sumber dayanya untuk menciptakan nilai lebih. Oleh karena itu, investor bisa melihat hal ini sebagai tanda bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan modal kerja untuk mendukung aktivitas operasional dan ekspansi, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai saham di pasar.

Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negative dan signifikan terhadap *return* saham, artinya penurunan *debt to equity ratio* dapat meningkatkan *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membiayai operasionalnya dengan modal sendiri dibandingkan utang, sehingga mencerminkan kondisi keuangan yang lebih stabil dan sehat di mata investor. Penurunan DER mencerminkan pengelolaan risiko keuangan yang baik, karena beban bunga dan kewajiban jangka panjang menjadi lebih ringan, sehingga laba bersih perusahaan dapat lebih optimal. Maka, perusahaan memiliki peluang yang lebih besar untuk meningkatkan laba per

saham dan menarik minat investor, yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham dan return yang lebih tinggi.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yulia (2021) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negative terhadap *return* saham. Hal ini mencerminkan kondisi keuangan yang lebih sehat dan stabil, karena risiko keuangan perusahaan menjadi lebih rendah. investor umumnya menilai perusahaan dengan DER yang lebih rendah sebagai entitas yang memiliki manajemen keuangan yang bijak dan tidak terlalu agresif dalam mengambil risiko keuangan (Ginting & Munthe, 2017). Kondisi ini memberikan sinyal positif kepada pasar dan meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan permintaan saham perusahaan di pasar. Akibatnya, harga saham naik dan *return* saham pun ikut meningkat.

Nilai Tukar terhadap Return Saham

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *return* saham, artinya naik turunnya nilai tukar tidak dapat meningkatkan return saham. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dalam hal ini tidak memiliki ketergantungan yang tinggi terhadap aktivitas ekspor-impor maupun transaksi keuangan internasional. Dengan demikian, fluktuasi nilai tukar tidak secara langsung memengaruhi pendapatan atau beban operasional perusahaan. Sehingga, para investor tidak menjadikan nilai tukar sebagai pertimbangan utama dalam menilai prospek saham perusahaan tersebut, sehingga naik atau turunnya nilai tukar tidak menyebabkan perubahan berarti terhadap return saham yang dihasilkan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setyaningrum & Muljono (2016), Septian & Widodo (2021), yang menyatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Nilai koefisien menunjukkan positif apabila nilai tukar naik, maka return saham akan turun begitu sebaliknya. Sedangkan, nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena nilai tukar berada pada pasar uang yang bersifat jangka pendek sedangkan *return* saham ada pada pasar modal dalam jangka panjang.

Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham

Penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio* dan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham. kondisi likuiditas dan struktur modal perusahaan memiliki peran penting dalam menentukan seberapa besar keuntungan yang diperoleh investor dari saham yang dimiliki. Hal ini mengindikasikan bahwa investor memperhatikan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset lancar serta keseimbangan sumber pendanaannya. Perusahaan yang memiliki likuiditas memadai dan struktur pendanaan yang sehat dinilai lebih stabil dan memiliki risiko keuangan yang lebih rendah. Hal ini menjadi daya tarik bagi investor, karena dianggap mampu mempertahankan kinerja keuangan jangka panjang dan menghasilkan laba yang konsisten.

Irnowati (2021), menjelaskan bahwa *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) memberikan gambaran menyeluruh mengenai likuiditas dan struktur modal perusahaan *Current Ratio* yang tinggi dan *Debt to Equity Ratio* yang tinggi dianggap negatif oleh investor karena menandakan perusahaan kurang efisien dalam pengelolaan aset sekaligus memiliki risiko keuangan yang tinggi. Sebaliknya, *Current Ratio* yang seimbang dan *Debt to Equity Ratio* yang proporsional menunjukkan kondisi keuangan yang baik, meningkatkan kepercayaan investor dan berpotensi meningkatkan *return* saham.

Current Ratio terhadap Return Saham yang dimoderasi oleh Nilai Tukar

Penelitian ini menunjukkan bahwa nilai tukar dapat memoderasi pengaruh *current ratio* terhadap *return* saham, artinya nilai tukar dapat memperkuat hubungan antara likuiditas perusahaan dengan tingkat pengembalian saham yang diterima investor. Dalam hal ini, *current ratio* yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya memiliki pengaruh terhadap *return* saham yang turut dipengaruhi oleh kondisi

eksternal seperti nilai tukar. Dengan demikian, efektivitas *current ratio* dalam mencerminkan potensi keuntungan bagi investor dapat berubah tergantung pada stabilitas atau fluktuasi nilai tukar.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni (2022), Fadlirahman & Mira Rahmi (2024) yang menjelaskan bahwa nilai tukar mampu memoderasi *current ratio* dan *debt to equity ratio*, dengan adanya nilai tukar maka *return* saham juga akan terpengaruh. Artinya, bahwa hubungan antara rasio keuangan perusahaan dengan *return* saham tidak bersifat tetap, melainkan dipengaruhi oleh kondisi eksternal, dalam hal ini ialah nilai tukar. Dengan demikian, ketika nilai tukar mengalami fluktuasi atau perubahan signifikan, hal ini dapat memperkuat atau melemahkan *current ratio* terhadap *return* saham.

Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham yang dimoderasi oleh Nilai Tukar

Nilai tukar memainkan peran penting dalam moderasi hubungan antara *debt to equity ratio* dan *return* saham. Perusahaan dengan rasio utang yang tinggi harus memperhatikan fluktuasi nilai tukar, terutama jika terlibat dalam utang luar negeri atau kegiatan ekspor-impor. Penelitian ini menunjukkan bahwa nilai tukar dapat memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa hubungan antara *debt to equity ratio* dan *return* saham tidak bersifat tetap, melainkan dipengaruhi oleh kondisi eksternal seperti fluktuasi nilai tukar. Artinya, nilai tukar yang stabil dan dampak negatif dari *debt to equity ratio* yang tinggi terhadap *return* saham dapat berkurang karena adanya risiko tambahan dari utang dalam mata uang asing menjadi lebih terkendali.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2023), yang menyatakan bahwa nilai tukar dapat memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham. Stabilitasnya nilai tukar dapat menekan ketergantungan perusahaan terhadap utang, sehingga dalam kegiatan operasinya dapat menurunkan tingkat ketergantungan terhadap utang tersebut. Kemampuan untuk mengurangi ketergantungan terhadap utang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mengendalikan utangnya, yang tentu akan berdampak pada *return* saham. Dengan demikian, nilai tukar memiliki kemampuan untuk memoderasi dampak *debt to equity ratio* utang ke ekuitas terhadap *return* saham.

SIMPULAN

Perusahaan lebih memfokuskan penggunaan asetnya untuk investasi jangka panjang dibandingkan mempertahankan aset lancar dalam jumlah besar, sehingga *Current ratio* yang rendah dapat mendorong peningkatan *return* saham. Penurunan *debt to equity* rasio mencerminkan pengelolaan risiko keuangan yang baik, karena beban bunga dan kewajiban jangka panjang menjadi lebih ringan, sehingga laba bersih perusahaan dapat lebih optimal. Perubahan nilai tukar tidak berpengaruh besar terhadap pendapatan, biaya maupun laba perusahaan, sehingga tidak cukup kuat untuk mempengaruhi persepsi investor dalam menilai kinerja dan prospek saham perusahaan.

Referensi :

- Brurba, N. M. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 12(2), 67–76. <https://doi.org/10.35143/jakb.v12i2.2499>
- Brigham, E., & Houston, J. (2019). *Fundamentals Of Financial Management*. *Fundamentals Of Financial Management*. <https://doi.org/10.59646/ffm/152>
- Deni, D. M., & Rahmaita. (2024). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub sektor Tekstil & Garment tahun 2019-2022). *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 1(4), 1020–1032.
- Fadlirahman, F., & Mira Rahmi. (2024). Nilai Tukar Memoderasi Rasio Keuangan Dalam Menstimulus Return Saham Syariah. *Veteran Economics, Management & Accounting Review*,

- 2(2), 266–279. <https://doi.org/10.59664/vemar.v2i2.6245>
- Ghozali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IMB SPSS 25*. Badan Penerbit Univeristas Diponegoro.
- Ginting, P., & Munthe, K. (2017). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 17, 96–107. <https://doi.org/10.54367/jmb.v17i1.140>
- Irnawati, J. (2021). *Dasar-dasar Analisis Laporan Keuangan*.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (revisi 12).
- Kurniawan, A. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Return Ssaham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Pemoderasi.
- Lestari, T. T. (2022). Pengaruh Curent Ratio, Return on Asset Dan Return on Equity Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Ilmiah Dan Riset Manajemen*, 11(5), 2–16.
- Mahirun, Ana, F. R., & Jannati, A. (2020). Pengaruh Current Ratio, Price Earning Ratio, Net Profit Margin, Total Assets Turnover Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Monoarfa, M. A. S., Djazuli, A., Moeljadi, & Sumiati. (2020). *The Role of Profitability as A Mediator between Good Corporate Governance and Firm Value*. 144(Afbe 2019), 357–362. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200606.062>
- Nurfalah, S., Rumiasih, R., & Rizqi, M. N. (2023). Pengaruh Return on Asset Dan Return on Equity Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2018 - 2021. *Jurnal Pundi*, 7(1), 25. <https://doi.org/10.31575/jp.v7i1.446>
- Pratiwi, A. S., & Sucipto, A. (2023). Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2021). *JURNAL EKBIS (Analisis, Prediksi, Dan Informasi)*, 24(1), 56–71.
- Septian, W., & WIdodo, A. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham. *Jurnal Neraca: Jurnal Pendidikan Dan Ilmu Ekonomi Akuntansi*, 5(1), 41. <https://doi.org/10.31851/neraca.v5i1.5630>
- Setyaningrum, R., & Muljono. (2016). Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *Junal Bisnis & Ekonomi*, 14(2), 151–161.
- Wahyuni, T. M. (2022). Jurnal Riset Mahasiswa Ekonomi (RITMIK) Pengaruh Rasio Profitabilitas , Leverage , Likuiditas terhadap Return Saham Perusahaan Yang Terdaftar di LQ45 dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Ekonomi (RITMIK)*, 4(2), 104–117.
- Yulia, I. A. (2021). Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Perusahaan Property Dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2019. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 9(3), 475–482. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v9i3.791>