

PENGARUH PROFITABILITAS, TINGKAT SUKU BUNGA, DAN LIKUIDITAS TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN

Marisa Salora¹, Zefri Yenni², Yosi Puspita Sari³

^{1, 2, 3}Universitas Putra Indonesia “YPTK”, Jl. Raya Lubuk Begalung, Padang, Sumatera Barat, Indonesia
Email: marisasaloraa@gmail.com

Article History

Received: 16-05-2026

Revision: 04-06-2026

Accepted: 07-06-2026

Published: 10-06-2026

Abstract. This study aims to analyze the effect of profitability, interest rates, and liquidity on stock returns with company size as a moderating variable in mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2018–2022 period. This study uses a quantitative approach with secondary data obtained from company financial reports and related economic data. The study population was 91 companies, while the study sample was 42 companies selected using a purposive sampling technique. Data analysis techniques used multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA) with the help of the EViews 12 program. The results of the study indicate that profitability and liquidity partially have no significant effect on stock returns, while interest rates have a positive and significant effect on stock returns. In addition, company size is able to moderate the effect of profitability on stock returns, but is unable to moderate the effect of interest rates and liquidity on stock returns. This study contributes to the development of financial studies, particularly regarding the factors that influence stock returns in the mining sector, and becomes a consideration for investors in making investment decisions.

Keywords: Profitability, Interest Rates, Liquidity, Stock Returns, And Company Size

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, tingkat suku bunga, dan likuiditas terhadap return saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018–2022. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dan data ekonomi terkait. Populasi penelitian berjumlah 91 perusahaan, sedangkan sampel penelitian sebanyak 42 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan bantuan program EViews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Selain itu, ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap return saham, tetapi tidak mampu memoderasi pengaruh tingkat suku bunga dan likuiditas terhadap return saham. Penelitian ini memberikan kontribusi dalam pengembangan kajian keuangan, khususnya terkait faktor-faktor yang memengaruhi return saham pada sektor pertambangan, serta menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata Kunci: Profitabilitas, Tingkat Suku Bunga, Likuiditas, Return Saham, Dan Ukuran Perusahaan

How to Cite: Salora, M., Yenni, Z., & Sari, Y. P. (2026). Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Suku Bunga, dan Likuiditas Terhadap Return Saham dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Sektor Pertambangan. *HORIZON: Indonesian Journal of Multidisciplinary*, 4 (3), 1740-1754. <http://doi.org/10.54373/hijm.v4i3.5820>

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal di Indonesia, khususnya pada sektor pertambangan, menunjukkan dinamika yang cukup fluktuatif seiring perubahan kondisi ekonomi global, harga komoditas, dan kebijakan suku bunga. Kondisi tersebut menyebabkan return saham perusahaan pertambangan mengalami perubahan yang tidak stabil sehingga menjadi perhatian penting bagi investor dalam menentukan keputusan investasi. Return saham merupakan keuntungan yang diperoleh investor atas investasi saham yang dilakukan, baik dalam bentuk *capital gain* maupun dividen (Pradiana & Yadnya, 2019). Tinggi rendahnya return saham menjadi indikator penting dalam menilai kinerja perusahaan dan prospek investasi di pasar modal.

Fluktuasi return saham tidak hanya mencerminkan peluang memperoleh keuntungan yang lebih tinggi, tetapi juga menunjukkan adanya risiko investasi yang semakin besar. Semakin tinggi ketidakstabilan return saham, semakin tinggi pula ketidakpastian yang harus dihadapi investor dalam memperoleh tingkat pengembalian yang diharapkan. Oleh karena itu, investor perlu memahami faktor-faktor yang memengaruhi return saham agar dapat mengelola risiko investasi secara lebih efektif dan mengambil keputusan investasi yang lebih rasional. Dalam sektor pertambangan, risiko tersebut cenderung lebih tinggi karena kinerja perusahaan sangat dipengaruhi oleh perubahan harga komoditas dunia, kondisi ekonomi global, nilai tukar, serta kebijakan pemerintah yang berkaitan dengan industri pertambangan. Investor pada umumnya akan mempertimbangkan berbagai faktor fundamental perusahaan sebelum melakukan investasi saham. Faktor-faktor tersebut antara lain profitabilitas, tingkat suku bunga, likuiditas, serta ukuran perusahaan yang dapat memengaruhi tingkat return saham. Menurut Dewi dan Fajri (2020), investor perlu melakukan analisis terhadap kondisi perusahaan agar dapat menentukan saham yang sesuai dengan tingkat return yang diharapkan. Dalam sektor pertambangan, fluktuasi harga komoditas dan kondisi ekonomi global menyebabkan return saham perusahaan cenderung berubah-ubah setiap periode.

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI), return saham perusahaan sektor pertambangan selama periode 2018–2022 menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan. Sebagai contoh, PT Apexindo Pratama Duta Tbk (APEX) mengalami perubahan return saham dari 1,07 pada tahun 2021 menjadi -0,80 pada tahun 2022. Sebaliknya, PT Bayan Resources Tbk (BYAN) mencatat return saham sebesar 6,78 pada tahun 2022, jauh lebih tinggi dibandingkan periode sebelumnya. Perbedaan yang cukup besar tersebut menunjukkan bahwa tingkat pengembalian investasi pada sektor pertambangan masih sangat bervariasi antarperusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa return saham dipengaruhi oleh berbagai

faktor internal maupun eksternal perusahaan sehingga perlu dianalisis lebih lanjut untuk memberikan informasi yang lebih akurat bagi investor dalam mengelola risiko dan menentukan strategi investasinya.

Salah satu faktor yang diduga memengaruhi return saham adalah profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung lebih menarik bagi investor karena dinilai memiliki prospek yang baik. Penelitian Purba (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh Krismandari dan Amanah (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap return saham. Selain profitabilitas, tingkat suku bunga juga memengaruhi keputusan investasi karena berkaitan dengan biaya modal dan kondisi perekonomian. Penelitian Aditya dan Badjra (2018) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, sedangkan Permaysinta dan Sawitri (2021) menemukan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Likuiditas juga menjadi faktor penting dalam menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kondisi keuangan perusahaan. Dewi dan Fajri (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap return saham, sedangkan penelitian Sudiarta (2019) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih adanya *research gap* mengenai pengaruh profitabilitas, tingkat suku bunga, dan likuiditas terhadap return saham. Selain itu, penelitian mengenai peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada sektor pertambangan masih relatif terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, tingkat suku bunga, dan likuiditas terhadap return saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, tingkat suku bunga, dan likuiditas terhadap return saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018–2022. Periode penelitian dipilih karena mencakup kondisi ekonomi yang berbeda, yaitu periode sebelum pandemi COVID-19

(2018–2019), masa pandemi COVID-19 (2020–2021), dan periode awal pemulihan ekonomi global (2022). Ketiga fase tersebut memberikan dinamika yang berbeda terhadap kinerja perusahaan dan pergerakan pasar modal, khususnya sektor pertambangan yang sangat sensitif terhadap perubahan harga komoditas, aktivitas ekonomi global, dan kebijakan moneter. Oleh karena itu, periode 2018–2022 dinilai relevan untuk mengkaji faktor-faktor yang memengaruhi return saham dalam berbagai kondisi ekonomi.

Data penelitian menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan, situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), Yahoo Finance, Britama, serta sumber pendukung lainnya yang relevan. Populasi penelitian terdiri dari 91 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2018–2022. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria: (1) perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar secara berturut-turut di BEI selama periode penelitian; (2) menerbitkan laporan keuangan lengkap; (3) menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan; dan (4) memiliki data harga saham penutupan (*closing price*) yang lengkap. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri atas profitabilitas (X1), tingkat suku bunga (X2), dan likuiditas (X3), sedangkan return saham sebagai variabel dependen (Y) dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi (Z).

Teknik analisis data dilakukan menggunakan program EViews 12 melalui beberapa tahapan, yaitu analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, serta analisis regresi linear berganda dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji t untuk mengetahui pengaruh parsial variabel independen terhadap return saham dan uji F untuk mengetahui pengaruh simultan variabel independen terhadap return saham.

Persamaan Tanpa Variabel Moderasi :

$$Y = \alpha + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + e$$

Atau Persamaan Menggunakan Variabel Moderasi :

$$Y = \alpha + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + B_4Z + B_5[X_3 * Z] + B_6[X_2 * Z] + B_7[X_3 * Z] + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Return Saham

A = Konstanta

B = Koefisien Regresi

X1 = Profitabilitas

X2 = Tingkat Suku Bunga

X3 = Likuiditas

Z = Ukuran Perusahaan

ε = Error Term

HASIL DAN DISKUSI

Hasil Uji Statistik Deskriptif

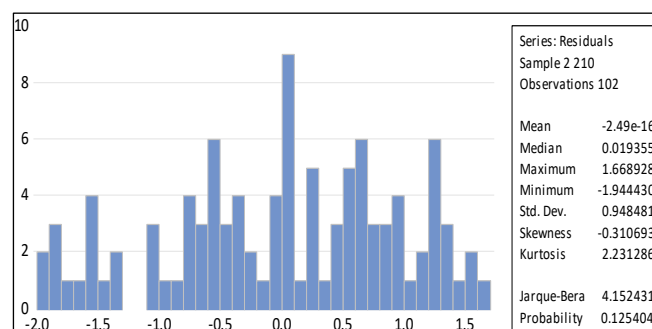
Tabel 1. Statistik deskriptif data penelitian

Statistik	Y	X1	X2	X3	Z
Mean	0,220	0,186	4,499	1,894	19,186
Median	0,000	0,058	4,250	1,447	19,411
Maximum	6,778	9,268	6,250	10,474	22,796
Minimum	-0,800	0,007	3,500	0,041	12,755
Standard Deviation	0,780	1,328	0,764	1,764	2,325
Observations	210	210	210	210	210

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, diketahui bahwa variabel return saham (Y) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,220 dengan standar deviasi 0,780, yang menunjukkan bahwa return saham perusahaan sektor pertambangan selama periode penelitian mengalami fluktuasi yang cukup tinggi. Variabel profitabilitas (X1) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,186 dengan nilai maksimum 9,268, yang menunjukkan adanya perbedaan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Tingkat suku bunga (X2) memiliki rata-rata sebesar 4,499 dengan penyebaran data yang relatif rendah karena standar deviasi lebih kecil dibandingkan nilai rata-ratanya. Variabel likuiditas (X3) memiliki rata-rata sebesar 1,894 yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tergolong cukup baik, meskipun terdapat variasi data yang cukup besar. Sementara itu, ukuran perusahaan (Z) memiliki rata-rata sebesar 19,186 dengan nilai maksimum 22,796 yang menunjukkan bahwa perusahaan sampel memiliki ukuran aset yang relatif beragam. Secara umum, hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa seluruh variabel penelitian mengalami variasi data selama periode pengamatan 2018–2022.

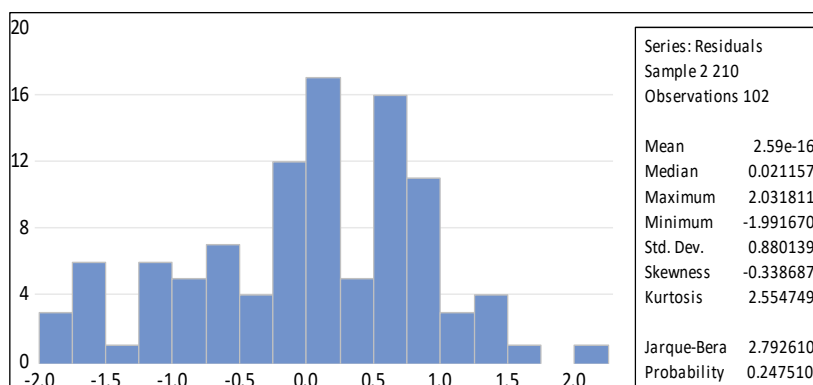
Hasil Uji NORMALITAS

Dalam penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan uji *Jarque-Bera*. Residual dikatakan berdistribusi normal apabila memiliki nilai diatas atau sama dengan 0,05.



Gambar 1. Hasil uji normalitas model I (tanpa variabel moderasi)

Berdasarkan hasil Uji *Jarque-Bera* pada gambar diatas dapat diketahui bahwa nilai *Jarque-Bera* adalah sebesar 4,152431 dengan probabilitas 0,125404 karena probabilitas $0,25404 > 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa residual dalam model penelitian ini berdistribusi normal.



Gambar 2. Hasil uji normalitas model II (dengan variabel moderasi)

Berdasarkan hasil Uji *Jarque-Bera* pada gambar diatas dapat diketahui bahwa nilai *Jarque-Bera* adalah sebesar 2,792610 dengan probabilitas 0,247510 karena probabilitas $0,247510 > 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa residual dalam model penelitian ini berdistribusi normal.

Hasil Uji Multikolinearitas

Uji ini dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai tolerance. Jika nilai *variance inflation factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai toleransi lebih dari 0,10.

Tabel 2. Hasil Uji multikolinearitas model I (tanpa variabel moderasi)

Variance Inflation Factors			
Date: 02/16/24 Time: 03:30			
Sample: 1 210			
Included observations: 102			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.614199	45.46828	NA
X1	0.003897	1.058972	1.033512
X2	0.030179	42.21081	1.052752
X3	0.004173	2.520330	1.020548

Dari tabel 2 terlihat bahwa masing-masing variabel ini tidak terkena masalah multikolonieritas dimana nilai interaksi antar variabel dalam penelitian ini, tidak ada yang memiliki nilai lebih dari batas toleransi sebesar 10.

Tabel 1. Hasil uji multikolinearitas model II (dengan variabel moderasi)

Variance Inflation Factors Date: 02/16/24 Time: 04:03 Sample: 1 210 Included observations: 209			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	1.659657	655.8364	NA
DX1	0.000770	1.083495	1.083495
DX2	0.004897	1.599244	1.599190
DX3	0.001082	1.133934	1.133931
LOGZ	0.289397	995.0977	1.980820
LOGX1_Z	0.001207	1.096658	1.087184
LOGX2_Z	0.140418	1094.376	2.461704
LOGX3_Z	0.003048	13.40482	1.171492

Dari tabel 3 terlihat bahwa masing-masing variabel ini tidak terkena masalah multikolonieritas dimana nilai interaksi antar variabel dalam penelitian ini, tidak ada yang memiliki nilai lebih dari batas toleransi sebesar 10.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan model *Breusch-Pagan-Godfrey*, di mana uji *Prob chi-square* harus lebih besar dari $\alpha = 0,05$, maka dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas diperoleh ringkasan hasil terlihat pada tabel 4 dan 4.5 dibawah ini:

Tabel 2. Hasil uji heteroskedastisitas model I (tanpa variabel moderasi)

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.790708	Prob. F(3,205)	0.5003
Obs*R-squared	2.390745	Prob. Chi-Square(3)	0.4954
Scaled explained SS	34.26800	Prob. Chi-Square(3)	0.0000

Pada tabel 4 terlihat bahwa nilai prob. F hitung sebesar 0,5003 besar dari tingkat alpha 0,05. Berdasarkan uji hipotesis H_a diterima yang artinya seluruh variabel penelitian yang akan dibentuk ke dalam model regresi terbebas dari gejala heteroskedasitas

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model II (Dengan Variabel Moderasi)

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.713654	Prob. F(7,201)	0.1075
Obs*R-squared	11.77055	Prob. Chi-Square(7)	0.1084
Scaled explained SS	157.0468	Prob. Chi-Square(7)	0.0000

Pada tabel 5 terlihat bahwa nilai prob. F-hitung sebesar 0,1075 besar dari tingkat alpha 0,05. Berdasarkan uji hipotesis H_a diterima yang artinya seluruh variabel penelitian yang akan dibentuk ke dalam model regresi terbebas dari gejala heteroskedasitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah sebuah pengujian yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi Antara kesalahan, pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Autokorelasi diuji menggunakan *Breusch Pagan Godfrey serial correlation LM Test*.

Tabel 4 Hasil uji autokorelasi model I (tanpa variabel moderasi)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test: Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	1.143603	Prob. F(2,203)	0.3207
Obs*R-squared	2.328571	Prob. Chi-Square(2)	0.3121

Dari tabel 6, dapat dilihat bahwa nilai *Breusch Pagan Godfrey serial correlation LM Test* sebesar 0,3121, yang dimana nilai tersebut besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa terbebas dari masalah autokorelasi.

Tabel 5. Hasil uji autokorelasi model II (dengan variabel moderasi)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test: Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	0.493733	Prob. F(2,199)	0.6111
Obs*R-squared	1.031966	Prob. Chi-Square(2)	0.5969

Dari tabel 7, dapat dilihat bahwa nilai *Breusch Pagan Godfrey serial correlation LM Test* sebesar 0,5969 yang dimana nilai tersebut besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa terbebas dari masalah autokorelasi.

Analisis Regresi Berganda dengan Variabel Moderasi

Analisis regresi data panel dalam penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas, Tingkat Suku Bunga, dan Likuiditas terhadap return saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022. Berdasarkan pemilihan model yang telah dilakukan, model yang sebaiknya digunakan adalah model *Common effect model* (CEM) yang sudah disehatkan.

Tabel 8. Hasil analisis regresi data panel model I (tanpa variabel moderasi)

Sample: 2018 2022 Periods included: 5 Cross-sections included: 42 Total panel (balanced) observations: 210				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	0.020658	0.039073	0.528687	0.5976
X2	-0.306716	0.068049	-4.507246	0.0000
X3	0.022482	0.029399	0.764729	0.4453
C	1.554002	0.318722	4.875732	0.0000

Berdasarkan hasil estimasi regresi, diperoleh persamaan model regresi sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = 1,554002 + 0,020658\text{ROA} - 0,306716\text{TSB} + 0,022482\text{CR} + e$$

Berdasarkan hasil regresi, profitabilitas (ROA) memiliki koefisien positif sebesar 0,020658, yang menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas cenderung meningkatkan return saham. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba lebih tinggi memiliki peluang lebih besar untuk memberikan keuntungan kepada investor. Tingkat suku bunga (TSB) memiliki koefisien negatif sebesar -0,306716, yang berarti kenaikan suku bunga cenderung menurunkan return saham. Kondisi ini menunjukkan bahwa ketika suku bunga meningkat, investor cenderung mengalihkan dana ke instrumen investasi yang dianggap lebih aman dan memberikan pendapatan yang lebih pasti. Sementara itu, likuiditas (CR) memiliki koefisien positif sebesar 0,022482, yang mengindikasikan bahwa semakin baik kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, semakin tinggi pula kepercayaan investor terhadap perusahaan. Kepercayaan tersebut pada akhirnya dapat mendorong peningkatan return saham.

Tabel 9. Hasil analisis regresi data panel model II (dengan variabel moderasi)

Sample: 2018 2022 Periods included: 5 Cross-sections included: 42 Total panel (balanced) observations: 210				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	-5.551088	1.273370	-4.359367	0.0000
X2	0.050383	0.549700	0.091655	0.9271
X3	0.425128	0.325480	1.306157	0.1930
X1 Z	0.367657	0.083965	4.378706	0.0000
X2 Z	-0.000160	0.000285	-0.560887	0.5755
X3 Z	-0.021537	0.017135	-1.256925	0.2102
Z	0.001122	0.001352	0.829895	0.4076
C	-0.950426	2.604126	-0.364969	0.7155

Berdasarkan model estimasi yang terpilih, diperoleh persamaan model regresi data moderasi sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Return saham} = & -0,950426 \\ & 5,551088\text{ROA} + 0,050383\text{TSB} + 0,425128\text{CR} + 0,367657[\text{X1} \cdot \text{Z}] - 0,000160[\text{X2} \cdot \text{Z}] - \\ & 0,021537[\text{X3} \cdot \text{Z}] + e \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil regresi moderasi, profitabilitas (ROA) memiliki koefisien negatif, yang menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas tidak selalu diikuti oleh peningkatan return saham. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan kinerja laba perusahaan, tetapi juga berbagai faktor eksternal yang memengaruhi prospek investasi. Tingkat suku bunga dan likuiditas memiliki koefisien positif, yang menunjukkan bahwa perubahan kedua variabel tersebut cenderung diikuti oleh peningkatan return saham. Likuiditas yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Hasil moderasi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memperkuat hubungan antara profitabilitas dan return saham. Artinya, kemampuan perusahaan menghasilkan laba akan lebih diapresiasi oleh investor pada perusahaan yang berukuran besar. Sebaliknya, ukuran perusahaan memperlemah hubungan tingkat suku bunga dan likuiditas terhadap return saham. Temuan ini menunjukkan bahwa peran ukuran perusahaan berbeda-beda dalam memoderasi pengaruh masing-masing variabel terhadap return saham perusahaan sektor pertambangan.

Uji secara parsial (uji-t)

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (X) mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (Y). Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 0,05 atau 5%

Tabel 10. Hasil uji t model I (Tanpa variabel Moderasi)

Sample: 2018 2022 Periods included: 5 Cross-sections included: 42 Total panel (balanced) observations: 210				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	0.020658	0.039073	0.528687	0.5976
X2	-0.306716	0.068049	-4.507246	0.0000
X3	0.022482	0.029399	0.764729	0.4453
C	1.554002	0.318722	4.875732	0.0000

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) pada Tabel 16, diketahui bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai t-statistik sebesar 0,528687 dengan nilai signifikansi sebesar $0,5976 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat laba perusahaan belum mampu menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan keputusan investasi pada perusahaan sektor pertambangan. Variabel tingkat suku bunga memiliki nilai t-statistik sebesar $-0,407246$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,0000 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tingkat suku bunga secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham, sehingga H_0 ditolak dan H_2 diterima. Kondisi ini menunjukkan bahwa perubahan tingkat

suku bunga menjadi salah satu faktor yang memengaruhi pergerakan return saham perusahaan pertambangan.

Sementara itu, variabel likuiditas memiliki nilai t-statistik sebesar 0,764729 dengan nilai signifikansi sebesar $0,4453 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, sehingga H_0 diterima dan H_3 ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek belum mampu meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan sektor pertambangan.

Tabel 11. Hasil uji t model II (dengan variabel Moderasi)

Sample: 2018 2022 Periods included: 5 Cross-sections included: 42 Total panel (balanced) observations: 210				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	-5.551088	1.273370	-4.359367	0.0000
X2	0.050383	0.549700	0.091655	0.9271
X3	0.425128	0.325480	1.306157	0.1930
X1_Z	0.367657	0.083965	4.378706	0.0000
X2_Z	-0.000160	0.000285	-0.560887	0.5755
X3_Z	-0.021537	0.017135	-1.256925	0.2102
Z	0.001122	0.001352	0.829895	0.4076
C	-0.950426	2.604126	-0.364969	0.7155

Hasil uji moderasi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap return saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap return saham akan semakin kuat pada perusahaan yang berukuran besar. Perusahaan besar umumnya memiliki sumber daya, reputasi, dan akses pendanaan yang lebih baik sehingga laba yang dihasilkan lebih mampu meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan return saham. Sebaliknya, ukuran perusahaan tidak terbukti memoderasi pengaruh tingkat suku bunga terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan suku bunga memberikan dampak yang relatif sama pada perusahaan pertambangan, baik yang berukuran besar maupun kecil. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak menjadi faktor yang menentukan kuat atau lemahnya pengaruh suku bunga terhadap return saham.

Selain itu, ukuran perusahaan juga tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap return saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tidak secara otomatis memberikan pengaruh yang berbeda terhadap return saham berdasarkan besar kecilnya ukuran perusahaan. Dengan kata lain, hubungan antara likuiditas dan return saham cenderung tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan pada sektor pertambangan.

Uji Secara Simultan (Uji-F)

Hasil uji F dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 12. Hasil uji F model I (Tanpa variabel Moderasi)

F-statistic	8.411906
Prob(F-statistic)	0.000028

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai f-statistik sebesar 8,411906 dan probability sebesar 0,000028 dengan tingkat kesalahan yang digunakan sebesar 0,05. hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai *probability* yang dihasilkan sebesar $0,000028 < 0,05$, maka keputusannya adalah bahwa Profitabilitas, Tingkat Suku Bunga, Dan Likuiditas berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *Return Saham* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.

Tabel 13. Hasil uji F model II (dengan variabel Moderasi)

F-statistic	6.788729
Prob(F-statistic)	0.000000

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai f-statistik sebesar 6,788729 dan probability sebesar 0,000000 dengan tingkat kesalahan yang digunakan sebesar 0,05. hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai *probability* yang dihasilkan sebesar $0,000000 < 0,05$, maka keputusannya adalah bahwa Profitabilitas, Tingkat Suku Bunga, Dan Likuiditas berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *Return Saham* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.

Uji Koefisien Determinasi R^2

Koefisien determinasi adalah angka yang menyatakan atau digunakan untuk mengetahui kontribusi atau sumbangan yang diberikan oleh sebuah variabel independen terhadap variabel dependen. Koefisien determinasi dilambangkan dengan R^2 .

Tabel 14. Hasil uji R^2 model I (tanpa variabel moderasi)

R-squared	0.118904
Adjusted R-squared	0.104769

Koefisien determinasi yang dihasilkan dalam pengujian adjusted R-Squared bernilai 0,104769. hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel profitabilitas. Tingkat suku bunga, dan likuiditas memberikan kontribusi dalam mempengaruhi *Return Saham* sebesar

10,47% sedangkan sisanya 89,53% lagi dipengaruhi oleh variabel lainnya seperti inflasi, *leverage*, struktur modal, dan lainnya.

Tabel 15. Hasil uji R^2 model II (dengan variabel moderasi)

R-squared	0.190449
Adjusted R-squared	0.162396

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0,190449. Hal ini mengindikasikan bahwa profitabilitas, tingkat suku bunga, dan likuiditas secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi return saham sebesar 19,04%, sedangkan sisanya sebesar 80,96% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian, seperti inflasi, *leverage*, struktur modal, harga komoditas, nilai tukar, dan variabel ekonomi maupun keuangan lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa return saham perusahaan sektor pertambangan lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal perusahaan, khususnya tingkat suku bunga, dibandingkan faktor internal seperti profitabilitas dan likuiditas. Kondisi ini menunjukkan bahwa investor pada sektor pertambangan cenderung lebih sensitif terhadap perubahan kondisi makroekonomi dalam mengambil keputusan investasi. Profitabilitas dan likuiditas perusahaan belum mampu menjadi indikator utama dalam meningkatkan return saham karena fluktuasi harga komoditas dan kondisi pasar turut memengaruhi pergerakan saham perusahaan pertambangan.

Penelitian ini juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki peran penting dalam memperkuat hubungan antara profitabilitas dan return saham. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung lebih dipercaya investor karena dianggap memiliki stabilitas dan kemampuan pengelolaan laba yang lebih baik. Namun demikian, ukuran perusahaan belum mampu memperkuat hubungan tingkat suku bunga dan likuiditas terhadap return saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya perusahaan tidak selalu mampu mengurangi pengaruh perubahan kondisi ekonomi maupun meningkatkan respons investor terhadap kemampuan likuiditas perusahaan. Secara keseluruhan, penelitian ini menegaskan bahwa keputusan investasi pada perusahaan sektor pertambangan tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga oleh kondisi ekonomi makro dan persepsi investor terhadap stabilitas perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga stabilitas kinerja

keuangan sekaligus memperhatikan kondisi eksternal yang dapat memengaruhi pergerakan return saham di pasar modal.

REFERENSI

- Aditya, I. G. N. W., & Badjra, I. B. (2018). Peran Profitabilitas Dalam Memediasi Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan *Leverage* Terhadap *Return* Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(4), 1831. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i04.p05>
- Dewi, A. S., & Fajri, I. (2020). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 3(2), 79. <https://doi.org/10.31575/jp.v3i2.150>
- Dewi, M. S., & Ferayani, M. D. (2022). *Trigger of Stock Return Rate in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange*. *Keunis*, 10(2), 86. <https://doi.org/10.32497/keunis.v10i2.3492>
- Faizra, Y. L. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 22(2), 176–188. <https://doi.org/10.30596/11507>
- Fathiha, A. U. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Tax Avoidance* (Studi pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952., 3, 10–27.
- Fauziah, S. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019. 12–57. <https://elibrary.unikom.ac.id/id/eprint/4506/8/13>. Unikom_Syfa Fauziah_Bab Ii.Pdf
- Gendis, S. N. (2019). Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi Dan Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Food & Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. 2004, 6–25.
- Handayani, R., Suhendro, S., & Masitoh W, E. (2022). Pengaruh profitabilitas, *debt to equity ratio*, *price to earning ratio* dan kapitalisasi pasar terhadap *return* saham. *Inovasi*, 18(1), 127–138. <https://doi.org/10.30872/jinv.v18i1.10397>
- Haryani, S., & Priantinah, D. (2018). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah/Dolar As, Tingkat Suku Bunga *Bi, Der, Roa, Cr* Dan *Npm* Terhadap *Return* Saham. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(2). <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i2.21353>
- Krismandari, E. C., & Amanah, L. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* Terhadap *Return* Saham Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(6), 21.
- Pradiana, & Yadnya2, I. P. (2019). Likuiditas Terhadap *Return* Sahamperusahaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Konsumsi dan investasi merupakan dua hal yang saling berkaitan karena setiap orang dihadapkan dengan pilihan tersebut . Konsumsi dibutuhkan untuk. 8(4), 2239–2266.
- Nurdin, F., & Abdani, F. (2020). *The effect of Profitability and Stock Split on Stock Return*. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 3(2), 52. <https://doi.org/10.24198/jaab.v3i2.27721>

- Permaysinta, E., & Sawitri, A. P. (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>
- Purba, N. M. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , dan *Leverage* Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur Di BEI. 12(2), 67–76.
- Sudiarta, I. G. M. (2019). Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham Pada Perusahaan Food And Beverage* Ni Luh Putu Suryani Ulan Dewi 1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Pasar modal pada dasarnya merupakan pasar untuk sekuritas jangka panjang , seperti. 8(2), 7892–7921.