

Journal of Accounting and Management's Student (JAM'S)

www.jurnal.unikal.ac.id/index.php/jebi

PENGARUH NET PROFIT MARGIN (NPM), EARNING PER SHARE (EPS), DEBT TO EQUITY RATIO (DER), DAN CURRENT RATIO (CR) TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTY AND REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017 – 2021)

Kinanti Susan Ari¹ Amalia Ilmiani² Iis Duwinaeni³

¹ Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pekalongan

Kinantisusanari24@gmail.com¹

ARTICLE INFO

ABSTRACT (in English)

Article history:

Received:

Received in revised form:

Accepted:

Keywords: *Net Profit Margin, Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Share Return, Good Corporate Governance, Independent Commissioner*

Paper type

Artikel Penelitian

This research aims to determine the influence of Net Profit Margin (NPM), Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER), and Current Ratio (CR) on Stock Returns and to test the influence of Good Corporate Governance which is proxied by Independent Commissioners in moderates the relationship between Net Profit Margin (NPM), Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER), and Current Ratio (CR) with Stock Returns. This research took a sample of companies in the Property and Real Estate Sector on the Indonesia Stock Exchange (BEI). The samples obtained were 15 companies from research data of 87 companies. The analysis method used is partial least squares (PLS) with a significance level of 0.05. The results of this research show that (1) Net Profit Margin and Earning Per Share have a positive effect on Stock Returns, (2) Debt To Equity Ratio and Current Ratio have no effect on Stock Returns, (3) Independent Commissioners can moderate the influence of Net Profit Margin, Earnings Per Share, and Current Ratio on Stock Returns, (4) Independent Commissioners cannot moderate the influence of the Debt To Equity Ratio on Stock Returns.

PENDAHULUAN

Salah satu instrumen pasar modal yang paling umum diperdagangkan karena mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik adalah sekuritas saham. Menurut Abi (2016) saham adalah tanda penyertaan modal seseorang atau pihak dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Apabila seorang investor membeli saham, maka ia akan menjadi pemilik

dan disebut sebagai pemegang saham perusahaan tersebut. Harga saham di BEI akan ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran. Pada saat permintaan saham meningkat, maka harga saham tersebut akan cenderung meningkat. Sebaliknya, pada saat banyak orang menjual saham, maka harga tersebut cenderung akan mengalami penurunan (Pandjidan and Piji 2003).

Bagi seorang investor, investasi dalam sekuritas yang dipilih tentu diharapkan memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang sesuai dengan risiko yang harus ditanggung oleh para investor. Tingkat *return* ini menjadi faktor utama karena *return* adalah hasil yang diperoleh dari suatu investasi (Jogiyanto 2015). Investor perlu memiliki tolak ukur agar dapat mengetahui apakah jika ia melakukan investasi pada suatu perusahaan ia akan mendapatkan *return* apabila sahamnya dijual. Investor akan menanamkan modalnya pada saham – saham perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan atau pengembalian (*return*) lebih tinggi dari perusahaan lain.

Para investor dalam melakukan investasi saham pasti menginginkan keuntungan yang berupa dividen maupun *capital gain*. Menurut Houston and Brigham (2013) Rasio *Net Profit Margin* yaitu rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Faktor lain yang mempengaruhi *return* saham adalah *Earning Per Share* (EPS). Susilowati (2011) menyatakan bahwa *Earning Per Share* merupakan rasio yang menggambarkan tingkat laba yang diperoleh oleh para pemegang saham, dimana tingkat laba (per lembar saham) menunjukkan kinerja perusahaan terutama dari kemampuan laba yang dikaitkan dengan pasar. Brigham, Gapenski, and Louis. (1997) menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Menurut Kasmir (2016) rasio lancar atau *Current Ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Penelitian ini juga menggunakan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi, untuk melihat apakah *Good Corporate Governance* mampu memoderasi hubungan antara variabel bebas dan terikat. *Good Corporate Governance* menciptakan mekanisme dan alat kontrol untuk memungkinkan terciptanya sistem pembagian keuntungan dan kekayaan yang seimbang bari perusahaan. Sistem *Good Corporate Governance* yang baik memberikan perlindungan efektif kepada pemegang saham dan kreditor sehingga mereka yakin akan memperoleh kembali investasinya dengan wajar dan bernilai tinggi (Novitasari 2017).

Research gap dalam penelitian ini adalah adanya perbedaan hasil penelitian sebelumnya yang perlu dijelaskan. Karena adanya perbedaan hasil penelitian sebelumnya sehingga perlu adanya pengembangan yaitu dilakukannya penelitian lanjutan dengan menambahkann variabel moderasi untuk memperkuat hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Perbedaan hasil penelitian terdahulu terdapat pada hubungan *Net Profit Margin* terhadap *Return Saham*.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Teori sinyal menerangkan bahwa ketika perusahaan memberikan informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman, hal tersebut akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai

positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pengumuman tersebut berupa informasi akuntansi yang akan diberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, maka pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham (Novitasari 2017).

Net Profit Margin

Net Profit Margin merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba bersih setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan bersih. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan (Kasmir. 2012). *Net Profit Margin* diperoleh dengan cara (Fahmi 2016) :

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Earning Per Share

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar. Tandelilin (2016) *Earning Per Share*, merupakan laba bersih dari perusahaan yang siap dibagikan kepada para pemegang saham yang di bagi dengan jumlah lembar saham perusahaan yang beredar di pasaran. Dalam penelitian ini *earning per share* diukur dengan persamaan berikut (Darmadji 2016) :

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Debt To Equity Ratio

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara total utang dan modal sendiri (*equity*). Total utang merupakan penjumlahan dari total kewajiban lancar (*current liabilities*) dan utang jangka panjang (*long term bebt*) (Wahyudiono 2014). *Debt To Equity Ratio* diperoleh dengan cara (Sitanggang 2014) :

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Current Ratio

Rasio ini menyatakan suatu perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar untuk menghitung aset dengan tujuan membantu perusahaan dalam jaminan utang untuk pihak kreditor. (Basalama, Murni, and Sumarauw 2017). Semakin tinggi aset lancar pada perusahaan, maka perusahaan mempunyai kemampuan untuk menghasilkan pertumbuhan penjualan produksi dan keuntungan (*return*) yang besar (Tumonggor, M., Murni, S. 2017). *Current ratio* diperoleh dengan cara :

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Variabel Moderasi

Variabel moderating adalah tipe variabel – variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel independen dan variabel dependen. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah komisaris independen. Komisaris Independen menunjukkan perbandingan antara jumlah Komisaris Independen dengan total Komisaris.

Komisaris independen merupakan dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan atau bersifat independen. Berikut rumus untuk mengukur proporsi komisaris independen :

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Total Komisaris}}$$

Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap *Return Saham*

Net Profit Margin adalah alat untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba adalah faktor utama yang dilihat oleh para infestor dalam berinvestasi. Ketika perusahaan memberikan sinyal dalam laporan keuanganya dan memberitahukan berapa laba yang diperolehnya maka disitulah investor akan tertarik untuk berinvestasi. Nilai *Net Profit Margin* yang tinggi membuat investor tertarik menginvestasikan dananya sehingga harga saham meningkat dan menyebabkan *return* saham yang diperoleh investor meningkat (Mahardika and Artini 2017).

H1 = *Net Profit Margin* (X1) Berpengaruh Positif Terhadap *Return Saham* (Y)

Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Return Saham*

Menurut Mohamad (2006), membeli saham berarti membeli prospek perusahaan, yang tercermin pada laba per saham atau *earning per share*. Hal tersebut sesuai dengan *signaling theory*, bahwa perusahaan ingin memberikan informasi kepada investor supaya mau berinvestasi pada perusahaan tersebut. Jika laba per saham lebih tinggi, maka prospek perusahaan lebih baik, sementara jika laba per saham lebih rendah berarti kurang baik, dan laba per saham negatif berarti tidak baik. *Earning per share* menunjukkan laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham perusahaan, maka semakin besar *earning per share* akan menarik investor untuk melakukan investasi si perusahaan tersebut. Sehingga, hal tersebut mengakibatkan permintaan saham serta harga saham meningkat (Susilowati 2011).

H2 = *Earning Per Share* (X2) Berpengaruh Positif Terhadap *Return Saham* (Y)

Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return Saham*

Debt To Equity Ratio (DER) merupakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam mengembalikan hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjangnya dengan melihat perbandingan antara total hutang dengan total equitasnya. *Debt To Equity Ratio* memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang perusahaan yang dijamin dengan modal perusahaan sendiri yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total

hutang (jangka pendek maupun jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar atau kreditur (Robert 1997).

H3 = *Debt To Equity Ratio* (X3) Berpengaruh Positif Terhadap *Return Saham* (Y).

Pengaruh *Current Rasio* Perusahaan Terhadap *Return Saham*

Menurut Septiana and Wahyuati (2016) *Current ratio* menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban – kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Kasmir (2016) rasio lancar atau *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Hal serupa dikemukakan Mamduh (2016) yang mengatakan rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis).

H4 = *Current Ratio* (X4) Berpengaruh Positif Terhadap *Return Saham* (Y)

Pengaruh Komisaris Independen Dalam Memperkuat *Net Profit Margin* Terhadap *Return Saham*

Net Profit Margin merupakan rasio yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu (Halim and Hanafi. 2012). Semakin besar tingkat keuntungan perusahaan menunjukkan bahwa semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan.

Dengan diterapkannya *Good Corporate Governance* diharapkan akan mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga nilai saham naik. Perusahaan akan mendapatkan dana investasi yang dapat dipergunakan untuk operasional perusahaan dan dapat meningkatkan *Net Profit Margin* perusahaan. Dengan adanya *Good Corporate Governance* diharapkan mampu memperkuat hubungan antara *Net Profit Margin* dengan *Return* saham.

H5 = Komisaris Independen (Z) Memperkuat Pengaruh Antara *Net Profit Margin* (X5) Terhadap *Return Saham* (Y)

Pengaruh Komisaris Independen Dalam Memperkuat *Earning Per Share* Terhadap *Return Saham*

Menurut Tandelilin (2016) *Earning Per Share* merupakan laba bersih dari perusahaan yang siap dibagikan kepada para pemegang saham yang dibagi dengan jumlah lembar saham perusahaan yang beredar dipasaran. *Earning Per Share* yang tinggi merupakan daya tarik bagi investor. Semakin tinggi *Earning Per Share*, maka kemampuan perusahaan untuk memberikan pendapatan kepada pemegang sahamnya makin tinggi. Berdasarkan teori sinyal, salah satu informasi yang perlu diketahui oleh investor adalah besarnya laba suatu perusahaan.

Good Corporate Governance yang diproksikan dengan komisaris independen diharapkan mampu membuat perusahaan dapat menghasilkan laba yang maksimal karena tidak ada

konflik kepentingan diantara manajemen dan pemegang saham. Oleh karena itu diharapkan Komisaris Independen akan mampu memperkuat hubungan antara *Earning Per Share* terhadap *Return Saham*. Berdasarkan uraian – uraian tersebut hipotesis alternatif yang diajukan adalah :

H6 = Komisaris Independen (Z) Memperkuat Pengaruh Antara *Earning Per Share* (X6) Terhadap *Return Saham* (Y)

Pengaruh Komisaris Independen Dalam Memperkuat *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return Saham*

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara total utang dan modal sendiri (equity). Total utang merupakan penjumlahan dari total kewajiban lancar (current liabilities) dan utang jangka panjang (*Long Term Bebt*) (Wahyudiono 2014). Penerapan *Good Corporate Governance* salah satunya adalah sebagai alat pengawasan pemegang saham terhadap manajemen yang menjalankan perusahaan agar mengelola perusahaan dengan jalan terbaik termasuk berkaitan dengan penggunaan utang untuk operasional. Tingkat penggunaan utang harus dikelola dengan baik sehingga tidak merugikan perusahaan di masa depan, dengan adanya *Good Corporate Governance* pemilik perusahaan dapat mengontrol atau mengawasi tindakan manajemen yang berkaitan dengan *Debt To Equity Ratio*.

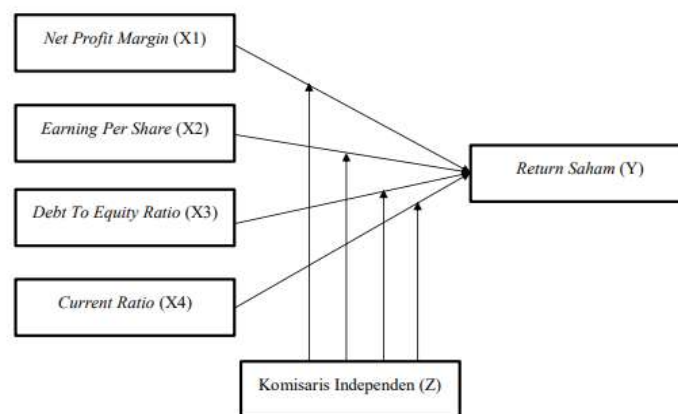
H7 = Komisaris Independen (Z) Memperkuat Pengaruh Antara *Debt To Equity Ratio* (X7) Terhadap *Return Saham* (Y)

Pengaruh Komisaris Independen Dalam Memperkuat *Current Ratio* Terhadap *Return Saham*

Current ratio dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan dapat menunjukan semakin terpenuhinya kebutuhan operasional perusahaan untuk menjaga kelangsungan perusahaan itu sendiri. Hal itu dapat menjadi salah satu penentu dalam menaikkan kepercayaan para pemegang saham, dan nantinya akan berdampak pada stabilnya *Return Saham* perusahaan (Putra and Dana 2016).

Dengan diterapkannya praktik *Good Corporate Governance* pada perusahaan dapat memberikan perlindungan efektif kepada pemegang saham dan kreditor sehingga mereka yakin akan memperoleh kembali investasinya dengan wajar dan bernilai tinggi, dengan meningkatnya permintaan akan saham perusahaan tersebut dapat menyebabkan nilai saham naik. Kenaikan harga saham akan membuat perusahaan mendapatkan dana investasi yang tinggi dan berpengaruh terhadap *Current Ratio*, dan selanjutnya diharapkan dapat memperkuat hubungan antara *Current Ratio* dan berpengaruh terhadap *Return Saham* tersebut. *Corporate Governance* akan diprosikan dengan Komisaris Independen.

H8 = Komisaris Independen (Z) Memperkuat Pengaruh Antara *Current Ratio* (X8) Terhadap *Return Saham* (Y)



Gambar 1 Model Penelitian

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NPM	75	-2,411	5,960	0,141	0,823
EPS	75	-5,648	29,526	1,216	3,940
DER	75	0,054	3,475	0,921	0,619
CR	75	0,147	24,882	2,688	3,509
RS	75	-0,048	0,129	0,002	0,024
KI	75	0,200	0,600	0,420	0,091

VALID N

Sumber : Output WarpPLS, data diolah

Net Profit Margin (X1)

Dari hasil pengujian statistik pada tabel 11, dapat diketahui bahwa nilai minimum *Net Profit Margin* sebesar -2,411 dan nilai maximum sebesar 5,960. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya *Net Profit Margin* pada sampel penelitian ini berkisar antara -2,411 sampai 5,960. Dengan nilai rata-rata (*mean*) 0,141 < dari standar deviasi 0,161 yang mengartikan bahwa sebaran nilai *Net Profit Margin* kurang baik. Nilai *Net Profit Margin* tertinggi pada perusahaan PT.Megapolitan Developments Tbk. (EMDE) tahun 2021, sedangkan nilai *Net Profit Margin* terendah pada perusahaan PT. Modernland Realty Tbk. (MDLN) tahun 2020.

Earning Per Share (X2)

Dari hasil pengujian statistik pada tabel 11, dapat diketahui bahwa nilai minimum *Earning Per Share* sebesar -5,648 dan nilai maximum sebesar 29,526. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya *Earning Per Share* pada sampel penelitian ini berkisar antara -5,648 sampai 29,526. Dengan nilai rata-rata (*mean*) 1,216 < dari standar deviasi 3,940 yang mengartikan bahwa sebaran nilai *Earning Per Share* kurang baik. Nilai *Earning Per Share* tertinggi pada perusahaan

PT. Bekasi Asri Pemula Tbk. (BAPA) tahun 2017, sedangkan nilai *Earning Per Share* terendah pada perusahaan PT. Bekasi Asri Pemula Tbk. (BAPA) tahun 2020.

Debt To Equity Ratio (X3)

Dari hasil pengujian statistik pada tabel 11, dapat diketahui bahwa nilai minimum *Debt To Equity Ratio* sebesar 0,054 dan nilai maximum sebesar 3,475. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya *Debt To Equity Ratio* pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,054 sampai 3,475. Dengan nilai rata-rata (*mean*) 0,921 > dari standar deviasi 0,619 yang mengartikan bahwa sebaran nilai *Debt To Equity Ratio* baik. Nilai *Debt To Equity Ratio* tertinggi pada perusahaan PT. Megapolitan Developments Tbk. (EMDE) tahun 2020, sedangkan nilai *Debt To Equity Ratio* terendah pada perusahaan PT. Bekasi Asri Pemula Tbk. (BAPA) tahun 2021.

Current Ratio (X4)

Dari hasil pengujian statistik pada tabel 11, dapat diketahui bahwa nilai minimum *Current Ratio* sebesar 0,147 dan nilai maximum sebesar 24,882. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya *Current Ratio* pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,147 sampai 24,882. Dengan nilai rata-rata (*mean*) 2,688 < dari standar deviasi 3,509 yang mengartikan bahwa sebaran nilai *Current Ratio* kurang baik. Nilai *Current Ratio* tertinggi pada perusahaan PT. Bekasi Asri Pemula Tbk. (BAPA) tahun 2019, sedangkan nilai *Current Ratio* terendah pada perusahaan PT. Duta Anggada Realty Tbk. (DART) tahun 2021.

Return Saham (Y)

Dari hasil pengujian statistik pada tabel 11, dapat diketahui bahwa nilai minimum *Return Saham* sebesar -0,048 dan nilai maximum sebesar 0,129. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya *Return Saham* pada sampel penelitian ini berkisar antara -0,048 sampai 0,129. Dengan nilai rata-rata (*mean*) 0,002 < dari standar deviasi 0,024 yang mengartikan bahwa sebaran nilai *Return Saham* kurang baik. Nilai *Return Saham* tertinggi pada perusahaan PT. Duta Anggada Realty Tbk. (DART) tahun 2019, sedangkan nilai *Return Saham* terendah pada perusahaan PT. Modernland Realty Tbk. (MDLN) tahun 2019..

Komisaris Independen (Z)

Dari hasil pengujian statistik pada tabel 11, dapat diketahui bahwa nilai minimum *Komisaris Independen* sebesar 0,200 dan nilai maximum sebesar 0,600. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya *Komisaris Independen* pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,200 sampai 0,600. Dengan nilai rata-rata (*mean*) 0,420 > dari standar deviasi 0,091 yang mengartikan bahwa sebaran nilai *Komisaris Independen* baik. Nilai *Komisaris Independen* tertinggi pada perusahaan PT. Summarecon Agung Tbk. (SMRA) tahun 2019, sedangkan nilai *Komisaris Independen* terendah pada perusahaan PT. Megapolitan Developments Tbk. (EMDE) tahun 2020.

Uji Model Struktural

Tabel 2 Hasil Model Fit Indikator

Model Fit Indikator	Ketentuan	Hasil
<i>Average Path Coefficient</i> (APC)	Diterima jika $p < 0,05$	0.199, P = 0,018
<i>Average R-Square</i> (ARS)	Diterima jika $p < 0,05$	0.151, P = 0.043
<i>Average Adjusted R-Square</i> (AARS)	Diterima jika $p < 0,05$	0.048, P = 0.016

<i>Average Variance Inflation Factor (AVIF)</i>	Diterima jika ≤ 5 , idealnya $\leq 3,3$	4.267
<i>Average Full Collinearity VIF (AFVIF)</i>	Diterima jika ≤ 5 , idealnya $\leq 3,3$	3.417
Tenenhaus GoF (GoF)	0,1 – 0,24 = Small 0,25 – 0,35 = Medium GoF > 0,36 = Large	0.389
Simpson's Paradox Ratio (SPR)	SPR > 0,7 maka baik	0.875
R-Squared Contribution Ratio (RSCR)	RSCR > 0,9 maka baik	0.907
Statistical Suppression Ratio (SSR)	SSR > 0,7 maka baik	0.875
Nonlinier Bivariate Causality	NLBCCR > 0,7 maka baik	0,800

Sumber : Output WarpPLS, data diolah

Hasil output di Tabel 12 menjelaskan bahwa APC memiliki indeks sebesar 0.199 dengan nilai p-value 0.018, nilai ARS memiliki indeks sebesar 0.151 dengan nilai p-value 0.043, nilai AARS memiliki indeks sebesar 0.048 dengan nilai p-value 0.016, nilai AVIF juga harus dibawah 5 sudah terpenuhi karena berdasarkan data tersebut AVIF memiliki nilai sebesar 4.267, nilai AFVIF sebesar 3.417 juga sudah terpenuhi karena dibawah 5, nilai Tenenhaus GoF (GoF) sebesar 0.389 termasuk kategori besar, nilai Simpson's Paradox Ratio (SPR) lebih besar daripada 0.7 yaitu sebesar 0.875. Nilai R-Squared Contribution Ratio (RSCR) sebesar 0.907 lebih besar dari pada 0.9, nilai Statistical Suppression Ratio (SSR) lebih kecil dari pada 0.7 yaitu sebesar 0.875 dan nilai Nonlinier Bivariate Causality Direction Ratio (NLBCDR) lebih besar daripada 0.7 yaitu sebesar 0.800 sudah memenuhi ketentuan untuk dapat dilanjutkan ke pengujian berikutnya.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 3 Hasil R-Square

Variabel	<i>Path Coefficients</i>	Keterangan	<i>Rule of Thumb</i>
R-Squared	0.151	Sedang	$\geq 0,02$ Lemah
Q-Square	0.183	Sedang	$\geq 0,15$ Sedang
Effect Size			$\geq 0,35$ Besar
NPM – RS	0.020	Lemah	
EPS – RS	0.048	Lemah	
DER – RS	0.006	Lemah	
CR – RS	0.006	Lemah	
NPM – RS*KI	0.022	Lemah	
EPS – RS*KI	0.118	Sedang	
DER – RS*KI	0.002	Lemah	
CR – RS*KI	0.025	Lemah	

Sumber : Output WarpPLS, data diolah

Dapat dilihat dari Tabel 13 *R-Square* sebanyak 15.1% variabel x dipengaruhi oleh variabel y dimana 84.9% dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian. Diketahui bahwa nilai *Q-Square* pada varibel dependen sebanyak 18.3% dengan melihat pada nilai tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini memiliki nilai prediktif yang relevan, dimana model yang digunakan dapat menjelaskan informasi yang ada dalam data penelitian sebesar 18.3%. Diketahui variabel *Net Profit Margin* memiliki pengaruh Lemah terhadap *Return Saham* yaitu bernilai 0.020, variabel *Earning Per Share* memiliki pengaruh Lemah terhadap *Return Saham* yaitu bernilai 0.048, variabel *Debt To Equity Ratio* memiliki pengaruh Lemah terhadap *Return Saham* yaitu bernilai 0.006, variabel *Current Ratio* memiliki pengaruh Lemah terhadap *Return Saham* yaitu bernilai 0.006. Diketahui variabel Komisaris Independen memiliki pengaruh Lemah terhadap *Net Profit Margin - Return Saham* yaitu bernilai 0.022, variabel Komisaris Independen memiliki pengaruh Sedang terhadap *Earning Per Share - Return Saham* yaitu bernilai 0.118, variabel Komisaris Independen memiliki pengaruh Lemah terhadap *Debt To Equity Ratio - Return Saham* yaitu bernilai 0.002, variabel Komisaris Independen memiliki pengaruh kecil terhadap *Current Ratio - Return Saham* yaitu bernilai 0.025.

Uji Hipotesis (Path Coefficient dan P-Value)

Tabel 4 Hasil Path Coefficients dan p-value

Variabel	Path Coefficients	P-value	Keterangan
NPM – RS	0.206	0.031	Diterima
EPS – RS	0.200	0.034	Diterima
DER – RS	-0.063	0.290	Ditolak
CR – RS	-0.142	0.102	Ditolak
NPM – RS*KI	0.271	0.006	Diterima
EPS – RS*KI	0.495	<0.001	Diterima
DER– RS*KI	0.028	0.405	Ditolak
CR – RS*KI	0.190	0.043	Diterima

Sumber : Output WarpPLS, data diolah

Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap *Return Saham*

Net Profit Margin berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Hasil pengujian H1 pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Return Saham* berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh nilai koefisien jalur *Net Profit Margin* adalah 0.206 dengan *p-value* sebesar 0.031. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap *Return Saham* pada tingkat signifikansi 5% sehingga H2 diterima.

Adanya pengaruh dari *Net Profit Margin* terhadap *Return Saham* yang artinya *Net Profit Margin* menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan menggambarkan perkembangan dan prospek suatu perusahaan dalam mengembalikan laba (*Return Saham*) dalam bentuk dividen, karena pada dasarnya pendapatan yang besar harus juga di imbangi dengan seminimal mungkin biaya – biaya yang dikeluarkan dalam proses berjalanya suatu perusahaan.

Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Return Saham*

Earning Per Share berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Hasil pengujian H2 pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Return Saham* berdasarkan hasil pengolahan data

diperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0.200 dengan p-value sebesar 0.034. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *Return Saham* pada tingkat signifikansi 5% sehingga H2 diterima.

Adanya pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Return Saham* yang artinya *Nilai Earning Per Share* dapat dijadikan acuan bagi investor dalam menentukan *Return Saham* yang diterima karena naik turunnya tingkat *Earning Per Share* mencerminkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya. Sebagian investor akan menilai bahwa tingkat *Earning Per Share* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik karena menghasilkan keuntungan yang tinggi.

***Debt To Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.**

Hasil pengujian H3 pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *Return Saham* berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh nilai koefisien jalur sebesar -0.063 dengan *p-value* sebesar 0.290. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Debt To Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* pada tingkat signifikansi 5% sehingga H3 ditolak.

Tidak adanya pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *Return Saham* yang artinya semakin tinggi *Debt To Equity Ratio* menunjukkan tingginya tingkat hutang perusahaan, sehingga meningkatkan risiko yang diperoleh investor sebagai akibat dari beban bunga hutang yang menjadi tanggungan perusahaan. Kondisi tersebut menimbulkan investor cenderung untuk tidak menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut, sehingga terjadi penurunan harga saham yang berdampak terhadap menurunnya *Return Saham* perusahaan. Pengaruh variabel *Debt To Equity Ratio* tidak signifikan, maka dalam penentuan *Return Saham*, variabel ini tidak termasuk variabel yang menjadi bahan pertimbangan bagi investor.

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return Saham*

Current Ratio berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Hasil pengujian H4 pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return Saham* berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh nilai koefisien jalur sebesar -0.142 dengan p-value sebesar 0.102. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* pada tingkat signifikansi 5% sehingga H4 ditolak. Hal ini dikarenakan *Current Ratio* yang tinggi, maka perusahaan akan memilih untuk membayarkan kewajiban – kewajibannya sebelum jatuh tempo di bandingkan untuk mengembalikan *Return Saham* kepada para investor.

Tidak adanya pengaruh dari *Current Ratio* terhadap *Return Saham* yang artinya nilai *Current Ratio* perusahaan meningkat, tidak selamanya perusahaan dikategorikan keadaan sehat. Para investor sering beranggapan bahwa *Current Ratio* yang tinggi berarti memiliki likuiditas yang tinggi juga. Namun, dengan likuiditas yang tinggi perusahaan belum tentu mampu dalam mengelola penghasilan. Ketidak mampuan perusahaan dalam mengelola penghasilan tersebut pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan yang berdampak pada penurunan *Return Saham* yang akan diterima oleh investor (Karla et al. 2020). Pengaruh variabel *Current Ratio* tidak signifikan, maka dalam penentuan *Return Saham*, variabel ini tidak termasuk variabel yang menjadi bahan pertimbangan bagi investor.

Pengaruh Komisaris Independen Dalam Memoderasi Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap *Return Saham*

Komisaris Independen memperkuat pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap *Return Saham*. Berdasarkan hasil pengujian H5 moderasi Komisaris Independen pada pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap *Return Saham* diperoleh nilai koefisien jalur variabel interaksi antara *Net Profit Margin* dengan Komisaris Independen adalah 0.271 dengan p-value 0.006. Hasil

tersebut menunjukkan bahwa Komisaris Independen memperkuat hubungan antara Net Profit Margin Terhadap Return Saham pada tingkat signifikansi 5% sehingga H5 diterima.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa dengan penerapan Good Corporate Governance yang dalam penelitian ini diproksikan dengan Komisaris Independen ternyata mampu untuk memperkuat hubungan antara Net Profit Margin Terhadap Return Saham. Dalam hal ini, keberadaan Komisaris Independen mampu meningkatkan nilai Return Saham yang disebabkan oleh Net Profit Margin.

Pengaruh Komisaris Independen Dalam Memoderasi Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Return Saham

Komisaris Independen memperkuat pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Return Saham. Berdasarkan hasil pengujian H6 moderasi Komisaris Independen pada pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Return Saham diperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0.495 dengan *p-value* <0.001. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Komisaris Independen memperkuat hubungan antara *Earning Per Share* Terhadap Return Saham pada tingkat signifikansi 5% sehingga H6 diterima.

Dengan adanya Komisaris Independen menggambarkan sebuah sistem pengawasan perusahaan yang baik. Konsep yang didasari pembentukan Komisaris Independenn adalah berdasarkan prinsip kemandirian (*Independency*) dan akuntabilitas (*Accounttability*), dimana jika kurang adanya pengawasan dari Komisaris Independen bisa terjadi beberapa tindakan penyimpangan yang dilakukan oleh perusahaan dalam hal pengembalian saham yang dapat dinilai dari rasio *Earning Per Share*. Dengan adanya Komisaris Independen maka pengawasan direksi dalam mengelola Kinerja Perusahaan akan baik, karena salah satu tugas Komisaris Independen adalah melindungi investor atau pemegang saham. Suhadak, Handayani, S. R., & Rahayu (2018) yang menyatakan bahwa Komisaris Independen memiliki pengaruh positif terhadap Return Saham, yang artinya setiap kenaikan jumlah anggota dewan Komisaris Independen maka nilai Return Saham pun akan naik. Komisaris Independen diharapkan dapat menjadi pihak yang dapat mengawasi jalannya pengambilan keputusan di dalam perusahaan dan menghindari terjadinya benturan kepentingan antara pihak minoritas dengan pihak lainnya karena sifat independen yang diharapkan akan terus dimiliki oleh dewan Komisaris Independen tersebut.

Pengaruh Komisaris Independen Dalam Memoderasi Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap Return Saham

Komisaris Independen memperkuat pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap Return Saham. Berdasarkan hasil pengujian H7 moderasi Komisaris Independen pada pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap Return Saham diperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0.028 dengan *p-value* 0.405. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Komisaris Independen tidak memperkuat hubungan antara *Debt To Equity Ratio* Terhadap Return Saham pada tingkat signifikansi 5% sehingga H7 ditolak.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa dengan penerapan Good Corporate Governance yang dalam penelitian ini diproksikan dengan Komisaris Independen ternyata belum mampu untuk memperkuat hubungan antara pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap Return Saham. Dalam hal ini, keberadaan Komisaris Independen tidak mampu meningkatkan nilai Return Saham yang disebabkan oleh *Debt To Equity Ratio*.

Peneliti tidak menemukan penelitian sejenis yang menggunakan Komisaris Independen sebagai variabel moderasi hubungan antara Earning Per Share dengan Return Saham tetapi menurut penelitian yang dilakukan oleh (Novitasari 2017) keberadaan Komisaris Independen

ternyata tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Berdasarkan hasil penelitian ini Komisaris Independen tidak mampu memoderasi hubungan antara *Earning Per Share* terhadap Return Saham dikarenakan ternyata keberadaan Komisaris Independen di dalam perusahaan belum mampu menarik minat investor untuk berinvestasi atau belum mampu meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor. Hasil ini juga sejalan dengan hasil penelitian dari Budiharjo (2016) yang menyatakan *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Pengaruh Komisaris Independen Dalam Memoderasi Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return Saham*

Komisaris Independen memperkuat pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return Saham*. Berdasarkan hasil pengujian H8 moderasi Komisaris Independen pada pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return Saham* diperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0.190 dengan *p-value* 0.043. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Komisaris Independen dapat memoderasi hubungan antara *Current Ratio* Terhadap *Return Saham* karena *p-value* lebih dari tingkat signifikansi 5% sehingga H8 diterima.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa dengan penerapan *Good Corporate Governance* yang dalam penelitian ini diproksikan dengan Komisaris Independen ternyata mampu untuk memperkuat hubungan antara *Current Ratio* Terhadap *Return Saham*. Dalam hal ini, keberadaan Komisaris Independen mampu meningkatkan nilai *Return Saham* yang disebabkan oleh *Current Ratio*.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data pengaruh Net Profit Margin, Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, dan Current Ratio terhadap Return Saham dengan Good Corporate Governance yang diproksikan dengan Komisaris Independen sebagai variabel moderasi pada Perusahaan Sektor Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

Terdapat 2 hipotesis yang diterima yaitu H1 Net Profit Margin berpengaruh positif Terhadap Return Saham sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ristyan 2019) artinya Net Profit Margin menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan menggambarkan perkembangan dan prospek suatu perusahaan dalam mengembalikan laba (Return Saham) dalam bentuk dividen, dan H2 Earning Per Share berpengaruh positif Terhadap Return Saham sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Suryo and Yasa 2021) artinya Nilai Earning Per Share dapat dijadikan acuan bagi investor dalam menentukan Return saham yang diterima karena naik turunnya tingkat Earning Per Share mencerminkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya.

Sedangkan hipotesis yang ditolak yaitu 2 hipotesis H3 Debt To Equity Ratio tidak berpengaruh Terhadap Return Saham sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Januardin et al. 2020) artinya semakin tinggi Debt To Equity Ratio menunjukkan tingginya tingkat hutang perusahaan, sehingga meningkatkan risiko yang diperoleh investor sebagai akibat dari beban bunga hutang yang menjadi tanggungan perusahaan, dan H4 Current Ratio tidak berpengaruh Terhadap Return Saham sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Karla et al. 2020) artinya nilai Current Ratio perusahaan meningkat, tidak selamanya perusahaan dikategorikan keadaan sehat. Para investor sering beranggapan bahwa Current

Ratio yang tinggi berarti memiliki likuiditas yang tinggi juga. Namun, dengan likuiditas yang tinggi perusahaan belum tentu mampu dalam mengelola penghasilan.

Terdapat variabel moderasi Good Corporate Governance yang diproksikan dengan Komisaris Independen yang dapat memperkuat variabel X terhadap Y. Pada hipotesis moderasi terdapat 3 hipotesis yang diterima yaitu H5 Komisaris Independen memperkuat pengaruh Net Profit Margin Terhadap Return Saham yang artinya keberadaan Komisaris Independen mampu meningkatkan nilai Return Saham yang disebabkan oleh Net Profit Margin, H6 Komisaris Independen memperkuat pengaruh Earning Per Share Terhadap Return Saham, dimana jika kurang adanya pengawasan dari Komisaris Independen bisa terjadi beberapa tindakan penyimpangan yang dilakukan oleh perusahaan dalam hal pengembalian saham yang dapat dinilai dari rasio Earning Per Share, dan H8 Komisaris Independen memperkuat pengaruh Current Ratio Terhadap Return Saham, dengan penerapan Good Corporate Governance yang dalam penelitian ini diproksikan dengan Komisaris Independen ditambah tingkat Current Ratio perusahaan yang baik akan mampu meningkatkan kepercayaan investor dan akan mampu berpengaruh terhadap peningkatan Return Saham.

Sedangkan hipotesis moderasi terdapat 1 hipotesis yang ditolak yaitu H7 Komisaris Independen tidak memperkuat pengaruh Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham, artinya penerapan Good Corporate Governance yang dalam penelitian ini diproksikan dengan Komisaris Independen ditambah tingkat Debt To Equity Ratio tidak mempengaruhi Return Saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Abi. 2016. *Semakin Dekat Dengan Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: Deepublish.
- Basalama, I., S. Murni, and J. S. B. Sumarauw. 2017. *Pengaruh Current Ratio, DER Dan ROA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Automotif Dan Komponen Periode 2013 - 2015*.
- Brigham, E. F., Gapenski, and Louis. 1997. *Intermediate Financial Management*. Fifth.
- Budiharjo, Roy. 2016. "Good Corporate Governance Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Dan Moderating." *Jurnal Online Insan Akuntan* 1(1):163–94.
- Darmadji. 2016. *Pasar Modal Di Indonesia*.
- Fahmi, I. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta.
- Halim, and Hanafi. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*.
- Houston, and Brigham. 2013. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*.
- Jogiyanto. 2015. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan. Rajawali Pers*.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Mahardika, I., and L. Artini. 2017. "Pengaruh Rasio Pasar Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 6 (4).
- Mamduh. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. 5th ed. Yogyakarta: UPP AMP YPKN.
- Mohamad, Samsul. 2006. *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Novitasari. 2017. "Pengaruh Corporate Governance Dan Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Kumpulan Riset Akuntansi* 9(1):36–49.
- Pandjidan, Anoraga, and Pakarti Piji. 2003. *Pengantar Pasar Modal Edisi Revisi*. Jakarta: PT.

Rineka Cipta.

- Purwanti, S., W, E., and Y. Chomsatu. 2015. "Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Listing Di BEI." *Akuntansi Dan Pajak* 16(2):113–23.
- Putra, I. M. G. D., and I. M. Dana. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi Di BEI." *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(11):6825–50.
- Robert, Ang. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta. Mediasoft Indonesia.
- Septiana, F. E., and A. Wahyuati. 2016. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap 124 Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur." *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen* 5(1):1–21.
- Sitanggang, J. P. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Mitra Wacana Media.
- Suhadak, Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. 2018. "Stock Return and Financial Performance as Moderation Variable in Influence of Good Corporate Governance towards Corporate Value." *Asian Journal of Accounting Research*.
- Susilowati. 2011. "Reaksi Signal Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan." *Jurnal Dinamika Keuangan Dan Perbankan*, 17–37.
- Tandelilin, E. 2016. "Portofolio Dan Investasi." in *Teori dan Aplikasi*.
- Tumonggor, M., Murni, S., 2017. 2017. "Analisis Pengaruh Current Ratio, Return On Equity, Debt To Equity Ratio Dan Growth Terhadap Return Saham Pada Cosmetic And Houshold Industry Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2016."
- Wahyudiono, B. 2014. *Mudah Membaca Laporan Keuangan*. Raih Asa Sukses.