



Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kinerja Pasar Terhadap Return Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Rahmat Fauzan Rihaldi ^{1*}, Agung Putra Raneo ², dan Taufik ³

- ¹ Universitas Sriwijaya; Palembang, Sumatera Selatan; e-mail: rahmatrihaldi@gmail.com
² Universitas Sriwijaya; Palembang, Sumatera Selatan; e-mail: agung.raneo@fe.unsri.ac.id
³ Universitas Sriwijaya; Palembang, Sumatera Selatan; e-mail: taufik@fe.unsri.ac.id
* Corresponding Author : Rahmat Fauzan Rihaldi

Abstract: This research aims to examine the influence of Financial Performance and Market Performance on Stock Returns with Company Size as a moderating variable. The research approach used is quantitative with secondary data in the form of annual reports obtained from the Indonesia Stock Exchange and the companies' own websites in the energy sector. The sample in this study consists of 55 energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2018 to 2023, selected through the Purposive Sampling method. The analysis technique used is Panel Data regression with the Fixed Effect Model (FEM). The results of this study indicate that CR, ROE, DER, and MBV simultaneously affect Stock Return. Partially, DER has a negative and significant impact on Stock Return, and MBV has a positive and significant impact on Stock Return. Meanwhile, CR and ROE do not significantly affect Stock Return. Additionally, Company Size is able to moderate the effect of MBV on Stock Return, but is not able to moderate the effect of CR, ROE, and DER on Stock Return.

Keywords: Financial Performance; Market Performance; Stock Return; Company Size

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar terhadap *Return Saham* dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan tahunan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia situs perusahaan sektor energi itu sendiri. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 55 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018– 2023 dipilih melalui metode *Purposive Sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi Data Panel dengan *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CR, ROE, DER, dan MBV berpengaruh secara simultan terhadap *Return Saham*. Secara parsial, DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*, dan MBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan CR dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Selain itu, Ukuran Perusahaan mampu memoderasi pengaruh MBV terhadap *Return Saham*, namun tidak mampu memoderasi pengaruh CR, ROE, dan DER terhadap *Return Saham*.

Kata kunci: Kinerja Keuangan; Kinerja Pasar; Return Saham; Ukuran Perusahaan

Received: 6 Agustus 2025
Revised: 29 Agustus 2025
Accepted: 8 November 2025
Published: 10 November 2025
Curr. Ver.: 10 November 2025



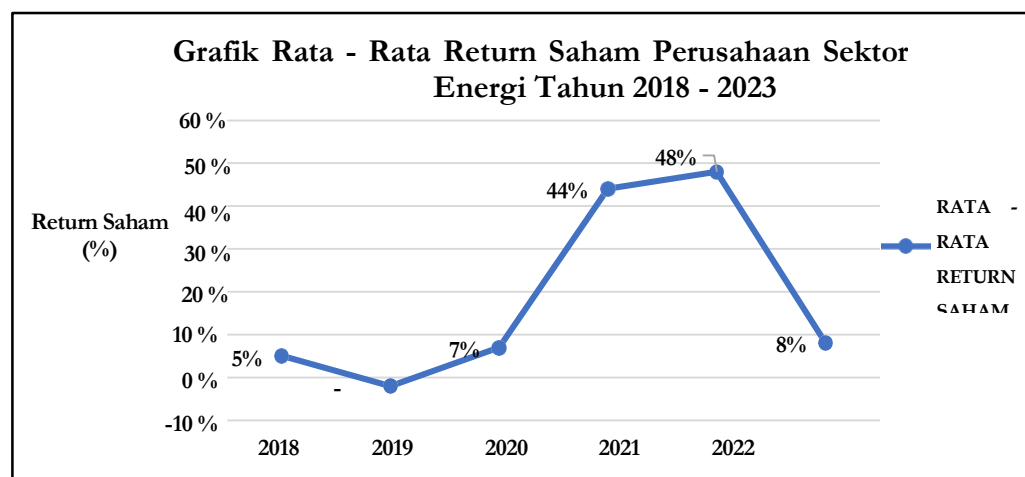
Copyright: © 2025 by the authors. Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY SA) license (<https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/>)

1. Pendahuluan

Sektor energi adalah salah satu sektor yang mendominasi pasar modal tanah air pada tahun 2023 dan menjadi pendorong Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tahun 2023 dan diperkirakan akan berlanjut hingga 2024 karena kontribusinya sebesar 52% dari total nilai transaksi dan kapitalisasi pasar [1]. Sektor ini memegang peranan penting dalam perekonomian

global, dengan perusahaan-perusahaan yang terlibat memiliki fungsi dalam memenuhi permintaan energi yang terus meningkat di seluruh dunia. Perusahaan-perusahaan di sektor energi Indonesia, khususnya yang fokus pada eksplorasi dan produksi minyak dan gas, telah memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pendapatan negara bukan pajak (PNBP). Realisasi Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP) sektor ESDM di tahun 2023 mencapai 116% dari target, tembus angka Rp300,3 triliun dari target Rp259,2 triliun. Sejalan dengan itu, nilai investasi sektor ESDM tahun 2023 mencatatkan nilai yang signifikan, naik 11% dari realisasi tahun sebelumnya, sebesar USD30,3 miliar, dan target tahun 2024 adalah USD28,2 miliar (ESDM, 2023).

Berikut adalah grafik rata-rata *return* saham perusahaan sektor energi untuk periode 2018 hingga 2023, yang telah diolah berdasarkan laporan tahunan masing-masing perusahaan.



Gambar 1. Grafik Rata-Rata Return Saham

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Meskipun menjadi salah satu pendorong utama pergerakan IHSG, sektor ini juga mengalami fluktuasi *Return* Saham yang cukup tajam, baik karena faktor internal perusahaan maupun keadaan eksternal yang berlaku di seluruh dunia. Berdasarkan pada **Gambar 1**, Data menunjukkan bahwa *Return* Saham pada sektor energi mengalami perubahan yang signifikan dari 5% di tahun 2018 menjadi -2% di tahun 2019, kemudian meningkat tinggi menjadi 44% pada tahun 2021, dan 48% pada tahun 2022, sebelum turun lagi menjadi 8% di tahun 2023.

Pada dasarnya, banyak faktor yang dapat mempengaruhi *Return* Saham suatu perusahaan, dalam penelitian ini faktor tersebut adalah Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar. Indikator yang digunakan adalah *Current Ratio*, *Return On Equity*, *Debt To Equity Ratio*, Dan *Market To Book Value* [2]. Pemilihan indikator dalam penelitian ini didasarkan pada landasan teori yaitu Teori Sinyal, yang menjelaskan bahwa informasi keuangan dari perusahaan dapat berfungsi sebagai sinyal bagi para investor saat membuat keputusan investasi [3]. Indikator-indikator tersebut dipilih karena mencerminkan kinerja keuangan serta posisi pasar perusahaan yang sangat penting dalam menentukan *Return* Saham. Dengan mempertimbangkan hal tersebut, maka pemilihan indikator ini dianggap relevan untuk menjawab tujuan penelitian dan memberikan kontribusi empiris yang baru dalam literatur keuangan, khususnya di sektor energi yang memiliki dinamika tinggi di pasar modal Indonesia [4].

Current Ratio (CR) adalah indikator yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya [2]. *Current Ratio* (CR) menunjukkan seberapa baik posisi perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki rasio lancar yang tinggi menunjukkan bahwa suatu entitas dapat berhasil mencapai keuntungan dari kegiatan usahanya, sehingga diharapkan arus kas dan keuangan perusahaan dapat berjalan dengan lancar. Dan akan memberikan dampak terhadap *Return* Saham

perusahaan. Namun, tingkat CR yang tinggi dapat juga menunjukkan bahwa banyak dana menganggur, yang dapat mengurangi tingkat efisiensi operasional perusahaan [5].

Return On Equity (ROE) merupakan indikator yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan kepada pemegang sahamnya [2]. ROE yang tinggi menunjukkan kemampuan manajemen untuk mengelola modal secara efektif untuk menghasilkan keuntungan. Perusahaan dengan ROE yang tinggi biasanya lebih menarik bagi investor karena mereka menawarkan jaminan pengembalian yang lebih besar. Perubahan dalam *Return On Equity* (ROE) baik itu kenaikan maupun penurunan akan berdampak langsung pada nilai pendapatan perusahaan dan harga saham [6].

Debt to Equity Ratio adalah indikator yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya dengan memanfaatkan ekuitas untuk mengurangi beban utang [2]. DER yang tinggi menandakan kinerja perusahaan yang kurang baik, dikarenakan dapat memberikan risiko tinggi terhadap kemungkinan gagal bayar. Tetapi berpotensi mendapat laba yang lebih besar. Dan berdampak pada tingkat *Return* yang rendah, sehingga tingkat ketertarikan investor untuk berinvestasi di perusahaan dengan tingkat risiko yang tinggi akan menurun [7].

Market to book value adalah indikator yang menunjukkan apakah harga saham suatu perusahaan *overvalued* atau *undervalued*. Suatu saham dapat dikatakan *undervalued* ketika nilai pasar sahamnya berada di bawah nilai bukunya. Sebaliknya, jika nilai pasar saham melebihi nilai buku perusahaan, maka saham tersebut dianggap *overvalued* [2]. Suatu perusahaan dianggap memiliki kinerja yang baik jika MBV berada di atas angka satu. Semakin tinggi angka MBV, semakin positif penilaian pasar terhadap perusahaan tersebut, yang berarti para investor melihat perusahaan tersebut memiliki nilai lebih besar dibandingkan jumlah modal yang telah mereka tanamkan dalam sahamnya (Aulia et al., 2025).

Pada penelitian ini, faktor Ukuran Perusahaan dijadikan sebagai variabel moderasi, dikarenakan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi sensitivitas terhadap risiko, tingkat *Return*, serta keputusan investasi yang diambil oleh manajemen. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan besar memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber daya dan informasi, sehingga dapat mempengaruhi keputusan investasi dan Kinerja Keuangan mereka dibandingkan dengan perusahaan kecil [9]. Menurut [2] Ukuran Perusahaan adalah skala yang menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan, Skala tersebut dapat dilihat melalui berbagai aspek, seperti total aset, total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total penjualan.

Berdasarkan gap penelitian sebelumnya mengenai pengaruh variabel *Current Ratio*, *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Market to Book Value* terhadap *Return Saham* yang dimoderasi dengan Ukuran Perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh [10] menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*, dan Ukuran Perusahaan dapat memoderasi hubungan antara, *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham*. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*, dan Ukuran Perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham*. Sedangkan penelitian yang dilakukan [11] menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *Debt to Equity Ratio* dan *Return Saham*.

Penelitian yang dilakukan oleh [12] menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*, dan Ukuran Perusahaan (SIZE) tidak dapat memoderasi pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham*. Penelitian yang dilakukan oleh [13] menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*, *Market to Book Value* (MBV) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Dan Ukuran Perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Market to Book Value* (MBV) terhadap *Return Saham*.

Hasil dari penelitian-penelitian tersebut menciptakan perbedaan atau kesenjangan dalam literatur akademis. Oleh karena itu, peneliti merasa tertarik untuk menjalankan penelitian ini dengan fokus pada faktor-faktor yang mempengaruhi *Return Saham* pada

perusahaan sektor energi di Indonesia. Keterbaruan pada penelitian ini adalah dengan menambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi penelitian, menggunakan metode penelitian terbaru seperti data panel, menentukan perusahaan sektor energi sebagai objek penelitian, serta memperluas sampel perusahaan dan periode pengamatannya yaitu dari tahun 2018-2023. Hal ini dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *Return Saham*.

2. Kajian Pustaka

2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling Theory adalah sebuah konsep yang diperkenalkan Michael Spence dalam makalah terkenalnya yang berjudul “*Job Market Signaling*” pada tahun 1973. Teori sinyal merupakan sinyal informasi yang merujuk pada informasi yang perlu dipertimbangkan dan dianalisis oleh investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada saham suatu perusahaan, Teori sinyal ini memberikan penjelasan tentang sudut pandang perusahaan dengan maksud untuk mengkomunikasikan angka keuangan perusahaan kepada pihak lain [3]. Teori sinyal membahas bagaimana manajemen bertindak terhadap kemungkinan masa depan perusahaan, yang pada akhirnya mempengaruhi bagaimana investor bertindak terhadap perusahaan [2].

Teori sinyal, biasanya digunakan untuk mencegah asimetri informasi. Asimetri informasi adalah situasi yang menggambarkan manajemen perusahaan memiliki informasi yang berbeda tentang prospek perusahaan dari pada yang dimiliki pihak luar atau investor. Informasi yang diberikan manajemen tidak boleh ada perbedaan agar kesalahpahaman informasi antara perusahaan dan investor tidak terjadi. Informasi yang dikeluarkan ini akan berpengaruh terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan [14].

2.2 *Return Saham*

Return merupakan selisih antara jumlah dana yang diinvestasikan dengan jumlah yang diterima [2]. Menurut (Tandelilin, 2017) *Return* merupakan salah satu faktor kunci yang memotivasi investor untuk berinvestasi, serta menjadi imbalan bagi mereka yang berani mengambil risiko. Sumber *Return* saham ini berasal dari dua komponen utama: keuntungan (atau kerugian) modal dan imbal hasil (*yield*). Keuntungan (atau kerugian) mencerminkan perubahan nilai sekuritas yang dialami investor, sedangkan *yield* mewakili arus kas atau pendapatan rutin yang diperoleh dari suatu investasi.

Return dapat dibedakan menjadi tiga jenis: *Return* Harapan (*Expected Return*), *Return* Minimum yang diharapkan (*Required Return*), dan *Return* Aktual (*Realized Return*). *Expected Return* mengacu pada tingkat pengembalian harapan investor di masa depan. Sementara itu, *Required Return* merupakan tingkat pengembalian minimum yang diharapkan oleh investor, yang mempertimbangkan risiko yang melekat pada investasi tersebut. Dan, *Return* Aktual merupakan jumlah pengembalian investor yang berhasil dicapai di masa lalu (Tandelilin, 2017).

2.3 *Current Ratio*

Current Ratio (CR) adalah indikator yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya [2]. Berdasarkan teori sinyal, semakin tinggi CR sebuah perusahaan, maka semakin besar kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Hal ini bisa diartikan sebagai informasi positif bagi investor ataupun calon investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, yang kemudian akan meningkatkan permintaan saham dan otomatis meningkatkan *Return Saham* [15].

Tingkat *Current Ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa suatu entitas dapat berhasil mencapai keuntungan dari kegiatan usahanya, sehingga diharapkan arus kas dan keuangan perusahaan dapat berjalan dengan lancar. Dan akan memberikan dampak terhadap *Return Saham* perusahaan. Dengan tingkat *Current Ratio* (CR) yang tinggi, maka perusahaan akan memiliki lebih banyak dana yang dapat digunakan untuk menjalankan operasinya dan membayar dividen. Hal ini bisa diartikan sebagai informasi positif bagi investor ataupun calon investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut [16].

2.4 Return On Equity

Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan kepada pemegang sahamnya (Ross et al., 2022). Berdasarkan teori sinyal, ROE yang tinggi menunjukkan kemampuan manajemen untuk mengelola modal secara efektif untuk menghasilkan keuntungan. Perusahaan dengan ROE yang tinggi biasanya lebih menarik bagi investor karena mereka menawarkan jaminan pengembalian yang lebih besar [17]. ROE yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan telah berhasil menghasilkan keuntungan yang signifikan dari modal ekuitasnya. Oleh karena itu, perubahan dalam *Return On Equity* (ROE) baik itu kenaikan maupun penurunan akan berdampak langsung pada nilai pendapatan perusahaan dan harga saham [18].

ROE yang tinggi memiliki korelasi positif dengan harga saham, sehingga mencerminkan potensi hasil investasi yang lebih besar. Sedangkan ROE yang rendah mencerminkan potensi *Return* yang lebih kecil. Oleh karena itu, investor cenderung tertarik untuk membeli saham-saham dengan ROE yang tinggi [19]. Bagi para investor, ROE menjadi salah satu acuan penting dalam menilai apakah berinvestasi di sebuah perusahaan memberikan hasil yang lebih baik dibandingkan pilihan investasi lainnya. Peningkatan ROE mencerminkan laba bersih yang lebih tinggi bagi perusahaan, sehingga investor memandang hal tersebut sebagai faktor penting dalam pemilihan saham atau keputusan investasi mereka [20].

2.5 Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio adalah indikator yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan memanfaatkan ekuitas untuk mengurangi beban utang. Rasio ini dihitung dengan membagi total utang perusahaan, dengan total ekuitas yang dimilikinya (Ross et al., 2022). Berdasarkan Teori Sinyal, perusahaan dengan tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang rendah cenderung memiliki risiko kerugian yang lebih kecil, terutama saat ekonomi menurun. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki tingkat DER yang lebih tinggi, maka perusahaan tersebut akan menghadapi risiko kerugian yang lebih tinggi, tetapi berpotensi mendapat laba yang lebih besar. Dan berdampak pada tingkat *Return* yang rendah saat perekonomian tumbuh [7].

Investor cenderung mempertimbangkan kebijakan utang perusahaan. Utang dalam jumlah besar akan berdampak buruk bagi masa depan suatu perusahaan, karena perusahaan terjebak dengan jumlah utang yang besar sehingga sulit untuk melepaskan diri dari beban utang. Hal tersebut menjadi sinyal positif bagi para investor, karena dapat lebih efektif dalam mengevaluasi stabilitas Keuangan perusahaan serta tingkat risiko yang berhubungan dengan *Return Saham* perusahaan [21]. DER yang tinggi menunjukkan besarnya utang perusahaan, yang berdampak pada tingkat risiko perusahaan yang meningkat dan *Return Saham* yang menurun, sehingga tingkat ketertarikan investor untuk berinvestasi di perusahaan dengan tingkat risiko yang tinggi akan menurun [22].

2.6 Market to Book Value

Market to book value adalah indikator yang menunjukkan apakah harga saham suatu perusahaan *overvalued* atau *undervalued*, dengan membandingkan nilai pasar terhadap nilai buku suatu perusahaan. Suatu saham dapat dikatakan *undervalued* ketika nilai pasar sahamnya berada di bawah nilai bukunya. Sebaliknya, jika nilai pasar saham melebihi nilai buku perusahaan, maka saham tersebut dianggap *overvalued* [2]. Berdasarkan Teori Sinyal, MBV yang tinggi menunjukkan penilaian pasar yang positif terhadap perusahaan, penilaian pasar yang baik akan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan tersebut. Ketika investor mendapatkan informasi mengenai perusahaan dengan nilai pasar yang baik, maka penilaian investor terhadap perusahaan tersebut juga baik [23].

Suatu perusahaan dianggap memiliki kinerja yang baik jika rasio MBV berada di atas angka satu. Ditandai dengan nilai pasar saham perusahaan tersebut lebih tinggi daripada nilai buku yang tercatat. Hal ini dapat diartikan bahwa saham perusahaan tersebut dinilai lebih mahal daripada nilai intrinsiknya. Dengan demikian, semakin tinggi angka MBV, semakin positif

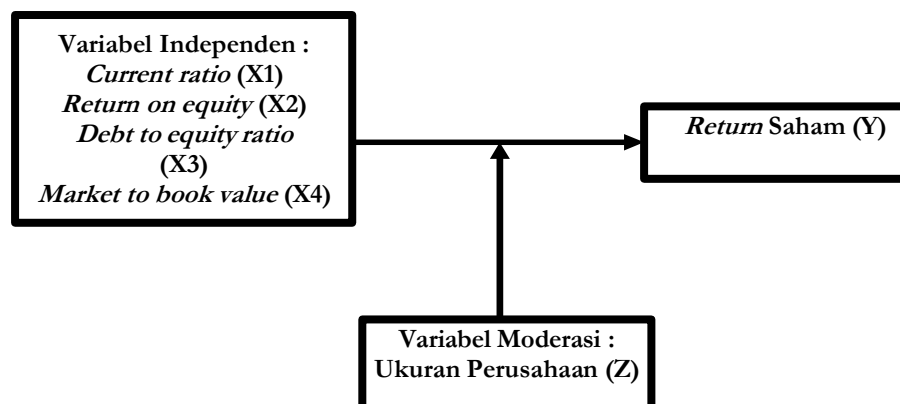
penilaian pasar terhadap perusahaan tersebut, yang berarti para investor melihat perusahaan tersebut memiliki nilai lebih besar dibandingkan jumlah modal yang telah mereka tanamkan dalam sahamnya [8].

2.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan adalah skala yang menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Skala tersebut dapat dilihat melalui berbagai aspek, seperti total aset, total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total penjualan [2]. Ukuran perusahaan dapat memengaruhi persepsi investor pada perusahaan. Besarnya total aset yang dimiliki perusahaan memiliki dampak langsung terhadap aktivitasnya dalam upaya meningkatkan keuntungan [24].

Ukuran Perusahaan diklasifikasikan menjadi 3, yaitu perusahaan kecil, menengah, dan besar [25]. Pada penelitian ini Ukuran Perusahaan diukur dengan menggunakan *Ln total asset*. Entitas yang memiliki ukuran besar cenderung lebih mampu meyakinkan para investor untuk mempercayakan dananya dan melakukan investasi [26]. Perusahaan yang lebih besar biasanya lebih akurat dalam meramalkan keuntungan masa depan daripada perusahaan yang lebih kecil. Selain itu, Entitas yang memiliki ukuran besar cenderung lebih mampu meyakinkan para investor untuk mempercayakan dananya dan melakukan investasi [27].

2.8 Kerangka Konseptual



Gambar 2. Kerangka Konseptual
Sumber: Data diolah penulis, 2025

3. Metode Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan metode kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan pendekatan yang menguji teori-teori objektif dengan hubungan antar variabel. Variabel-variabel tersebut biasanya dapat diukur dengan menggunakan instrumen, dan data yang diukur kemudian dapat dianalisis dengan menggunakan metode statistik [28]. Dalam konteks penelitian ini, populasi merujuk pada perusahaan di sektor energi yang terdaftar di BEI yang berjumlah 90 perusahaan. Dalam penelitian ini, digunakan metode pengambilan sampel yang disebut *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* adalah metode pemilihan sampel untuk sumber data dengan mempertimbangkan kriteria tertentu.

Dengan pendekatan ini, setiap objek dalam populasi tidak memiliki kesempatan yang setara untuk dipilih, sehingga memastikan bahwa sampel yang diambil dapat mewakili populasi dengan baik. Pada saat melakukan suatu penelitian, diperlukan analisis data untuk mengetahui hasil dari penelitian. Menurut (Creswell, 2018) analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh sumber data lain terkumpul. Dalam penelitian ini, metode yang digunakan untuk menganalisis data adalah analisis data kuantitatif dengan bantuan program *Eviews 12*.

4. Hasil

4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

	CR	ROE	DER	MBV	RETURN	SIZE
Mean	0.168934	-1.586289	-0.082813	0.296811	0.182221	28.83775
Maximum	4.989963	2.029200	3.764358	4.210244	4.780000	32.928400
Minimum	-5.115996	-2.995732	-2.975930	-2.430418	-0.958000	20.12400
Std. Dev.	1.150318	0.887605	1.102419	1.108461	0.764204	2.042462
Observations	330	330	330	330	330	330

Sumber : Data sekunder yang telah diolah EViews 12, 2025

- Berdasarkan pada tabel 1, diketahui bahwa nilai *mean* CR adalah 0,16893 lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 1,150318. Maka dapat disimpulkan bahwa data yang terkumpul menjauhi titik pusat dan diasumsikan data cenderung bervariasi. Terbukti berdasarkan pada nilai minimum dan maksimum dari CR berada di rentang -5,11599 dan 4,98996.
- Berdasarkan pada tabel 1, diketahui bahwa nilai *mean* ROE adalah - 1,58628 lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 0,88760. Maka dapat disimpulkan bahwa data yang terkumpul menjauhi titik pusat dan diasumsikan data cenderung bervariasi. Terbukti berdasarkan pada nilai minimum dan maksimum dari ROE berada di rentang -2,99573 dan 2,02920.
- Berdasarkan pada tabel 1, diketahui bahwa nilai *mean* DER adalah - 0,08281 lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 1,10241. Maka dapat disimpulkan bahwa data yang terkumpul menjauhi titik pusat dan diasumsikan data cenderung bervariasi. Terbukti berdasarkan pada nilai minimum dan maksimum dari DER berada di rentang -2,97593 dan 3,76435.
- Berdasarkan pada tabel 1, diketahui bahwa nilai *mean* MBV adalah 0,29681 lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 1,10846. Maka dapat disimpulkan bahwa data yang terkumpul menjauhi titik pusat dan diasumsikan data cenderung bervariasi. Terbukti berdasarkan pada nilai minimum dan maksimum dari MBV berada di rentang -2,43041 dan 4,21024.
- Berdasarkan pada tabel 1, diketahui bahwa nilai *mean return* saham adalah 0,18222 lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 0,76420. Maka dapat disimpulkan bahwa data yang terkumpul menjauhi titik pusat dan diasumsikan data cenderung bervariasi. Terbukti berdasarkan pada nilai minimum dan maksimum dari *return* saham berada di rentang -0,95793 dan 4,78011.
- Diketahui bahwa nilai *mean SIZE* adalah 28,83775 lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 2,04247. Maka dapat disimpulkan bahwa data yang terkumpul mendekati titik pusat dan diasumsikan bahwa data tidak bervariasi. Terbukti berdasarkan pada nilai minimum dan maksimum dari *return* saham berada di rentang 20,12394 dan 32,98441.

4.2 Pemilihan Model Regresi

4.2.1 Hasil Uji Chow

Table 2. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.420481	(54,271)	0.0381

Cross-section Chi-square	82.248654	54	0.0079
--------------------------	-----------	----	--------

Sumber : Data sekunder yang telah diolah EViews 12, 2025

Berdasarkan hasil Uji Chow yang terdapat pada **Tabel 2**, diperoleh nilai probabilitas Chi-Square sebesar $0,0079 < 0,05$. maka model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

4.2.2 Hasil Uji Hausman

Table 3. Uji Hausman

Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	42.116300	4	0.0000

Sumber : Data sekunder yang telah diolah EViews 12, 2025

Berdasarkan hasil Uji Hausman pada **Tabel 3**, diketahui bahwa nilai probabilitas *cross section random* adalah $0,0000 < 0,05$. maka model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

4.3 Uji Diagnostik

4.3.1 Hasil Uji Multikolinearitas

Table 4. Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF
CR	1.129897
ROE	1.279870
DER	1.166200
MBV	1.254560

Sumber : Data sekunder yang telah diolah EViews 12, 2025

Berdasarkan pada **Tabel 4**, diketahui bahwa nilai VIF keseluruhan variabel independen < 10 . Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi Multikolinearitas dalam penelitian ini.

4.3.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Table 5. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey	
Prob. Chi-Square(4)	0.0514

Sumber : Data sekunder yang telah diolah EViews 12, 2025

Berdasarkan pada **Tabel 5**, diketahui bahwa nilai probabilitas (*Sig*) adalah $0,0514 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa data tidak terdeteksi masalah Heteroskedastisitas atau uji asumsi Heteroskedastisitas terpenuhi.

4.3.3 Hasil Uji Autokorelasi

Table 6. Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test	
Prob. Chi-Square(2)	0.0723

Sumber : Data sekunder yang telah diolah EViews 12, 2025

Berdasarkan pada **Tabel 6**, diketahui bahwa nilai probabilitas *Chi-square* adalah 0,0723 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terjadi Autokorelasi atau lolos Uji Autokorelasi.

4.4 Pengujian Hipotesis

Untuk pengujian hipotesis, akan dilakukan analisis, koefisien determinasi, uji T, uji F, dan uji MRA. Nilai-nilai statistik dari, koefisien determinasi, uji T, uji F, dan uji MRA tersaji pada tabel berikut

4.4.1 Hasil Uji R-squared, Uji T, dan Uji F

Table 7. Uji R-squared, Uji T, dan Uji F

Variabel	Coefficient	Std. Error-	Statistic	Prob.
C	0.093327	0.110899	0.841544	0.4008
CR	-0.098015	0.059817	-1.638601	0.1025
ROE	0.054690	0.060603	0.902437	0.3676
DER	-0.353002	0.081569	-4.327665	0.0000
MBV	0.549085	0.079992	6.864232	0.0000
Adjusted R-Squared	0.120044			
Prob(F-statistic)	0.001307			

Sumber : Data sekunder yang telah diolah EViews 12, 2025

1) Uji R-squared

Koefisien determinasi pada dasarnya mengukur seberapa baik suatu model menjelaskan variasi variabel terikat. Nilai berkisar dari 0 hingga 1. Jika R^2 kecil berarti variabel independen hanya mampu menjelaskan variabel dependen dalam batas yang sangat terbatas (Ghozali & Ratmono, 2018). Berdasarkan pada **Tabel 7**, diketahui bahwa nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,12004 atau 12%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel *current ratio*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan *market to book value* berkontribusi atas pengaruh signifikan terhadap *return* saham yaitu sebesar 12%, dan sisanya yaitu sebesar 88% dipengaruhi oleh variabel lain di luar dari penelitian ini.

2) Uji Parsial (T)

- Hipotesis pertama (H1), peneliti menyatakan bahwa variabel CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Namun, Berdasarkan **Tabel 7**, diketahui bahwa nilai koefisien variabel CR adalah sebesar -0,09801, dengan nilai *prob.* 0,1025 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Current Ratio* tidak menunjukkan pengaruh terhadap *Return Saham*. **Maka H1 ditolak**
- Hipotesis kedua (H2), peneliti menyatakan bahwa variabel ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Namun, Berdasarkan **Tabel 7**, diketahui bahwa nilai koefisien variabel ROE adalah sebesar 0,0546, dengan nilai *prob.* 0,3676 > 0,05.

Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Equity* tidak menunjukkan pengaruh terhadap *return* saham. **Maka H2 ditolak**

- c) Hipotesis ketiga (H3), peneliti menyatakan bahwa variabel DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Berdasarkan **Tabel 7**, diketahui bahwa nilai koefisien variabel DER adalah sebesar - 0,35300, dengan nilai *prob.* $0,0000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. **Maka H3 diterima**
- d) Hipotesis keempat (H4), peneliti menyatakan bahwa variabel MBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Berdasarkan **Tabel 7**, diketahui bahwa nilai koefisien variabel MBV adalah sebesar 0,54908, dengan nilai *prob.* $0,0000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Market to Book Value* menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. **Maka H4 diterima**

3) Uji Simultan (F)

Uji F bertujuan untuk menentukan apakah semua variabel independen yang dimasukkan ke dalam model berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (Ghozali & Ratmono, 2018). Berdasarkan **Tabel 7**, diketahui nilai *prob.* (*F-statistic*) yaitu sebesar $0,001307 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas yaitu, CR, ROE, DER, dan MBV secara simultan berpengaruh terhadap *Return Saham*.

4.4.2 Hasil Uji *Moderated Regression Analysis*

Uji *Moderated Regression Analysis* digunakan untuk mengetahui apakah variabel moderasi dapat berperan dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Sebagai variabel yang memengaruhi sifat atau arah hubungan antara kedua variabel tersebut, variabel moderasi dapat menentukan apakah hubungan itu bersifat positif atau negatif (Ghozali & Ratmono, 2018).

Table 8. Uji *Moderated Regression Analysis*

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.023236	1.238995	0.018754	0.9850
CR	-0.283354	0.410967	-0.689481	0.4910
ROE	0.354953	0.612032	0.579958	0.5624
DER	-0.713186	0.640742	-1.113062	0.2665
MBV	1.667155	0.618195	2.696813	0.0074
SIZE	0.003604	0.043389	0.083057	0.9339
CR*SIZE	0.010372	0.015010	0.691041	0.4900
ROE*SIZE	-0.011851	0.021590	-0.548894	0.5835
DER*SIZE	0.020220	0.022323	0.905788	0.3657
MBV*SIZE	-0.051481	0.021231	-2.424754	0.0159

Sumber : Data sekunder yang telah diolah EViews 12, 2025

- a) Hipotesis kelima (H5), peneliti menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan memoderasi pengaruh antara CR terhadap *return* saham. Berdasarkan **Tabel 8**, diketahui bahwa nilai *prob.* CR*SIZE adalah sebesar $0,4900 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran Perusahaan dengan indikator Ln total aset tidak signifikan dalam memoderasi pengaruh antara CR terhadap *return* saham. Sehingga **H5 ditolak**.
- b) Hipotesis keenam (H6), peneliti menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan memoderasi pengaruh antara ROE terhadap *return* saham. Berdasarkan **Tabel 8**, diketahui bahwa nilai *prob.* ROE*SIZE adalah sebesar $0,5835 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan dengan indikator Ln total aset tidak signifikan dalam memoderasi pengaruh antara ROE terhadap *return* saham. Sehingga **H6 ditolak**.

- c) Hipotesis ketujuh (H7), peneliti menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan memoderasi pengaruh antara DER terhadap *return* saham. Berdasarkan **Tabel 8**, diketahui bahwa nilai *prob.* DER*SIZE adalah sebesar $0,3657 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan dengan indikator Ln total aset tidak signifikan dalam memoderasi pengaruh antara DER terhadap *return* saham. Sehingga **H7 ditolak**.
- d) Hipotesis kedelapan (H8), peneliti menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan memoderasi pengaruh antara MBV terhadap *return* saham. Berdasarkan **Tabel 8**, diketahui bahwa nilai koefisien variabel MBV*SIZE adalah sebesar $-0,05148$, dengan nilai *prob.* MBV*SIZE adalah sebesar $0,0159 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan dengan indikator Ln total aset signifikan dalam memoderasi pengaruh antara MBV terhadap *return* saham. Sehingga **H8 diterima**.

5. Pembahasan

5.1 Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return* Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi

Berdasarkan pada analisis pengujian yang telah dilakukan, diperoleh nilai koefisien determinasi untuk variabel CR menunjukkan angka negatif yaitu sebesar $-0,09801$, dengan nilai probabilitas sebesar $0,1025 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. Berdasarkan teori sinyal, semakin tinggi CR sebuah perusahaan, maka semakin besar kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Hal ini bisa diartikan sebagai informasi positif bagi investor ataupun calon investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, yang kemudian akan meningkatkan permintaan saham dan otomatis meningkatkan *Return* Saham (Aulia et al., 2024). Perusahaan yang memiliki CR yang tinggi menunjukkan bahwa suatu entitas dapat berhasil mencapai keuntungan dari kegiatan usahanya, sehingga diharapkan arus kas dan keuangan perusahaan dapat berjalan dengan lancar [5]. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara empiris hasil penelitian tersebut tidak mendukung teori sinyal. Hasil penelitian ini sejalan dengan [29], [30], [31], [32]. Berbeda dengan penelitian [33], [34], dan [27] yang menyimpulkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.

Selain itu, berdasarkan pada analisis pengujian moderasi yang telah dilakukan, hasil nilai koefisien determinasi yang diperoleh untuk variabel ukuran perusahaan dalam memoderasi CR terhadap *Return* Saham menunjukkan angka positif yaitu sebesar $0,01037$, dengan nilai probabilitas sebesar $0,4900 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh CR terhadap *Return* Saham. Berdasarkan teori sinyal, Perusahaan besar umumnya dipandang lebih stabil dan memiliki kemampuan pengelolaan kas yang lebih baik, karena perusahaan dengan tingkat CR yang baik berpotensi untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar [35]. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara empiris hasil tersebut tidak mendukung teori sinyal.

5.2 Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Return* Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi

Berdasarkan pada analisis pengujian yang telah dilakukan, diperoleh nilai koefisien determinasi untuk variabel ROE menunjukkan angka positif yaitu sebesar $0,0546$, dengan nilai probabilitas sebesar $0,3676 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. Berdasarkan teori sinyal, ROE yang tinggi menunjukkan kemampuan manajemen untuk mengelola modal secara efektif untuk menghasilkan keuntungan. Perusahaan dengan ROE yang tinggi biasanya lebih menarik bagi investor karena mereka menawarkan jaminan pengembalian yang lebih besar [36]. Perubahan dalam *Return On Equity* (ROE) baik itu kenaikan maupun penurunan akan berdampak langsung pada nilai pendapatan perusahaan dan harga

saham. Hal ini menunjukkan seberapa besar keuntungan bersih yang dicapai dari setiap rupiah yang ditanamkan pada total ekuitas. Sehingga, hal tersebut menciptakan korelasi yang kuat antara *Return On Equity* dengan peningkatan *Return Saham* [6]. Maka dapat disimpulkan bahwa secara empiris hasil tersebut tidak mendukung teori sinyal. Hasil penelitian ini sejalan dengan [37], [32], [17], [38], [39]. Berbeda dengan penelitian [36], [21], dan [29] yang menyimpulkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Selain itu, berdasarkan pada analisis pengujian moderasi yang telah dilakukan, hasil nilai koefisien determinasi yang diperoleh untuk variabel ukuran perusahaan dalam memoderasi ROE terhadap *Return Saham* menunjukkan angka negatif yaitu sebesar $-0,01185$, dengan nilai probabilitas sebesar $0,5835 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh ROE terhadap *Return Saham*. Berdasarkan teori sinyal, ukuran perusahaan dapat mempengaruhi sensitivitas terhadap risiko dan pengembalian, serta keputusan investasi yang diambil oleh investor. Perusahaan dengan tingkat ROE yang tinggi menunjukkan kemampuan manajemen untuk mengelola modal secara efektif untuk menghasilkan keuntungan. Perusahaan dengan ROE yang tinggi biasanya lebih menarik bagi investor karena mereka menawarkan jaminan pengembalian yang lebih besar [17]. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara empiris hasil tersebut tidak mendukung teori sinyal.

5.3 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return Saham* Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi

Berdasarkan pada analisis pengujian yang telah dilakukan, diperoleh nilai koefisien determinasi untuk variabel DER menunjukkan angka negatif yaitu sebesar $-0,35300$, dengan nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan dengan DER yang rendah mempunyai risiko kerugian yang lebih kecil. Namun, jika perusahaan memiliki tingkat DER yang lebih tinggi, maka risiko kerugian akan menjadi lebih tinggi, tetapi berpotensi mendapat laba yang lebih besar. Dan berdampak pada tingkat *Return* yang rendah, sehingga tingkat ketertarikan investor untuk berinvestasi di perusahaan dengan tingkat risiko yang tinggi akan menurun [7]. Maka dapat disimpulkan bahwa secara empiris hasil tersebut mendukung teori sinyal.

Pengelolaan keuangan yang efektif dapat terlihat dari kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban utangnya. Keberhasilan dalam hal ini akan memberikan dampak positif, tidak hanya dalam membangun kepercayaan investor, tetapi juga dalam meningkatkan potensi *Return Saham* yang bisa diperoleh oleh investor [40]. Hasil penelitian ini sejalan dengan [14], [41], [42], [43]. Berbeda dengan penelitian [27], [44], dan [30], yang menyimpulkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Selain itu, berdasarkan pada analisis pengujian moderasi yang telah dilakukan, hasil nilai koefisien determinasi yang diperoleh untuk variabel ukuran perusahaan dalam memoderasi DER terhadap *Return Saham* menunjukkan angka positif yaitu sebesar $0,02022$, dengan nilai probabilitas sebesar $0,3657 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh DER terhadap *Return Saham*. Berdasarkan teori sinyal, semakin besar suatu perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya dengan memanfaatkan ekuitas untuk mengurangi beban utang. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara empiris hasil tersebut tidak mendukung teori sinyal.

5.4 Pengaruh *Market to Book Value* Terhadap *Return Saham* Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi

Berdasarkan pada analisis pengujian yang telah dilakukan, diperoleh nilai koefisien determinasi untuk variabel MBV menunjukkan angka positif yaitu sebesar $0,54908$, dengan nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Market to Book Value* (MBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*.

Berdasarkan teori sinyal, MBV yang tinggi menunjukkan penilaian pasar yang positif terhadap perusahaan, penilaian pasar yang baik akan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan tersebut. Ketika investor mendapatkan informasi mengenai perusahaan dengan nilai pasar yang baik, maka penilaian investor terhadap perusahaan tersebut juga baik [23]. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara empiris hasil tersebut mendukung teori sinyal.

Semakin tinggi angka MBV, semakin positif penilaian pasar terhadap perusahaan tersebut, yang berarti para investor melihat perusahaan tersebut memiliki nilai lebih besar dibandingkan jumlah modal yang telah mereka tanamkan dalam sahamnya. Suatu perusahaan dianggap memiliki kinerja yang baik jika rasio MBV berada di atas angka satu. Ini menandakan bahwa harga pasar saham perusahaan tersebut lebih tinggi daripada nilai buku yang tercatat. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tinggi atau rendahnya MBV perusahaan akan mempengaruhi *Return Saham*. Hasil penelitian ini sejalan dengan [45], [46], [47], [48], . Berbeda dengan penelitian [23], [49], dan [36] yang menyimpulkan bahwa variabel *Market to Book Value* (MBV) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Selain itu, berdasarkan pada analisis pengujian moderasi yang telah dilakukan, hasil nilai koefisien determinasi yang diperoleh untuk variabel ukuran perusahaan dalam memoderasi MBV terhadap *Return Saham* menunjukkan angka negatif yaitu sebesar -0,05148, dengan nilai probabilitas sebesar $0,0159 < 0,05$. Hasil regresi dan signifikan ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memperlemah pengaruh MBV terhadap *Return Saham*, hal ini dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan dapat menurunkan *Return Saham* sebesar 0,051 pada saat *Market To Book Value* meningkat, begitu pula sebaliknya.

Berdasarkan teori sinyal, semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin positif penilaian pasar terhadap perusahaan tersebut. Perusahaan dengan MBV yang tinggi menunjukkan penilaian pasar yang baik akan terhadap perusahaan tersebut. Hal ini akan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan tersebut. Ketika investor mendapatkan informasi mengenai perusahaan dengan nilai pasar yang baik, maka penilaian investor terhadap perusahaan tersebut juga baik [23]. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara empiris hasil tersebut mendukung teori sinyal.

6. Kesimpulan

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan pada 55 perusahaan sektor energi tahun 2018-2023 tentang pengaruh kinerja keuangan dan kinerja pasar terhadap *return* saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a) *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023.
- b) *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023.
- c) *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham* perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023.
- d) *Market to Book Value* (MBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023.
- e) Ukuran Perusahaan (SIZE) tidak mampu memoderasi pengaruh antara *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham* perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023.
- f) Ukuran Perusahaan (SIZE) tidak mampu memoderasi pengaruh antara *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham* perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023.

- g) Ukuran Perusahaan (SIZE) tidak mampu memoderasi pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023.
- h) Ukuran Perusahaan (SIZE) mampu memoderasi pengaruh antara *Market to Book Value* (MBV) terhadap *Return Saham* perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023.

Daftar Pustaka

- [1] A. L. Irvan And A. Masjono, "Analisis Kinerja Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Pada Indeks Idx30 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023 Untuk Keputusan Investasi," *Semin. Nas. Akunt. Dan Manaj.*, Vol. 3, 2024.
- [2] S. A. Ross, R. W. Westerfield, And J. Jaffe, *Corporate Finance, Tenth Edition*. 2022. Doi: 10.12737/914.
- [3] M. Spence, "Job Market Signaling," *Oxford University Press*, Vol. 87, No. 3, Pp. 355–374, 1973. [Online]. Available: <https://www.jstor.org/stable/1882010>
- [4] J. Berk And P. Demarzo, *Corporate Finance (Global Edition)*. 2021.
- [5] D. E. B. Wada And E. S. Wahyuni, "Pengaruh Financial Distress, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Industri Property Dan Real Estate," *J. Appl. Bus. Manag. Account.*, Vol. 03, No. 1, Pp. 1–14, 2024.
- [6] P. D. A. A. P. Putri And P. Y. Wijaya, "Pengaruh Current Ratio, Return On Equity, Debt To Equity Ratio Dan Price To Book Value Terhadap Return Saham," *J. Manajemen, Kewirausahaan Dan Pariwisata*, Vol. 4, No. 6, Pp. 1091–1101, 2024.
- [7] M. Neldi, "Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Return On Asset Terhadap Stock Return Saham Lq45 Di Bursa Efek Indonesia," *J. Penelit. Pendidik. Indones.*, Vol. 10, No. 3, Pp. 588–596, 2024.
- [8] E. R. Aulia, N. S. D. L. Slamet, And G. S. Manda, "Pengaruh Earnings Per Share (Eps), Debt To Equity Ratio (Der), Current Ratio (Cr) Dan Price To Book Value (Pbv) Terhadap Return Saham Bank Bumn Yang Terdaftar Di Bei," *E-Jurnal Akunt. Tsm*, Vol. 4, No. 3, Pp. 109–120, 2025.
- [9] F. Y. Devara, Elfiswandi, And Yulismi, "Return Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi: Profitabilitas, Harga Saham Dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei," *J. Ilm. Multidisipliner*, Vol. 8, No. 9, Pp. 20–40, 2024.
- [10] F. Rofalina, M. Mukhzarudfa, And R. Wijaya Z, "Pengaruh Return On Investment, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Total Asset Turnover, Dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Yang Termasuk Ke Dalam Lq45 Di Bursa Efek Indonesia (B)," *J. Akunt. Keuang. Unja*, Vol. 7, No. 4, Pp. 258–270, 2023, Doi: 10.22437/Jaku.V7i4.25246.
- [11] Y. Yulianti, I. L. S. Munthe, And J. F. Adel, "Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Return On Asset Terhadap Return Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020," *Student Online J.*, Vol. 2, No. 2, Pp. 893–908, 2021.
- [12] R. N. Safitri, A. L. Wijaya, And R. M. Zahri, "Pengaruh Arus Kas, Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Consumer Cyclical Sub Sektor Retailing Tahun 2019-2023," *Semin. Inov. Manaj. Bisnis Dan Akunt.*, Vol. 6, 2024.
- [13] A. C. Silaban, "The Effect Of Financial Performance On Share Return With Company Size As Moderated Variables," *Epra Int. J. Res. Dev.*, No. April, Pp. 58–72, 2021, Doi: 10.36713/Epra5172.
- [14] M. Goerdy, W. Purwianti, R. F. Utami, And Alfalisado, "Pengaruh Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, Price To Earning Ratio Dan Current Ratio Terhadap Return Saham," *Al-Kharaj J. Ekon. , Keuang. Bisnis Syariah*, Vol. 6, No. 2, Pp. 2547–2562, 2024, Doi: 10.47467/Alkharaj.V6i12.4672.
- [15] S. Aulia, Y. Lenni, H. Subagyo, And S. W. Setyahuni, "How Financial Performance Influence Stock Return ? The Role Of Earning Per Share," *Int. J. Manag. Financ.*, Vol. 1, No. 4, Pp. 49–64, 2024.
- [16] E. S. Dermawan And Jensen, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Manufaktur Pada Bursa Efek Indonesia," *J. Paradig. Akunt.*, Vol. 4, No. 1, P. 169, 2022, Doi: 10.24912/Jpa.V4i1.17054.
- [17] C. O. Corneles And M. L. Nelwan, "Analysis Of The Impact Of Financial Performance On Stock Returns Of Companies In The Property And Real Estate Sector," *Klabat Account. Rev.*, Vol. 6, No. 1, Pp. 36–45, 2025, Doi: 10.60090/Kar.V6i1.1258.36-45.
- [18] I. Sovita And M. L. Rosa, "Pengaruh Return On Equity (Roe), Debt On Equity Ratio (Der) Dan Net Profit Margin (Npm) Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2016-2020)," *J. Penelit. Dan Pengkaj. Ilm. Sos. Budaya*, Vol. 1, No. 1, Pp. 418–431, 2022.
- [19] A. K. Sari And S. M. Elizabeth, "Pengaruh Roe Dan Cr Terhadap Return Saham Indeks Lq45," *3rd Mdp Student Conf.*, Pp. 509–515, 2024.
- [20] J. Devitra, "Influence Return On Equity (Roe), And Net Profit Margin (Npm) Against Return Shares Of Food And Beverage Sub-Sector Companies On The Indonesian Stock Exchange Period 2022-2023," *J. Res. Soc. Sci. Econ. Manag.*, Vol. 01, No. 10, Pp. 1613–1624, 2025.
- [21] E. Patmawati And D. Sari, "Factors Affecting Stock Returns In Food And Beverage Subsector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange," *J. Akunt. Bisnis Dan Ekon.*, Vol. 10, No. 2, Pp. 87–100, 2024, Doi: 10.33197/Jabe.Vol10.Iss2.2024.2183.

- [22] M. Ghifara And D. Henny, "Pengaruh Arus Kas, Laba Akuntansi, Market Ratio Dan Solvabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Tahun 2019-2021," *J. Ris. Rumpun Ilmu Ekon.*, Vol. 2, No. 2, Pp. 330–340, 2023, Doi: 10.55606/Jurrie.V2i2.1820.
- [23] B. S. Pambudi, F. Sukesti, And I. Kristiana, "The Effect Of Company Size, Earning Per Share, Price To Book Value, And Exchange Rate On Stock Returns," *Econ. Bus. Int. Conf. Proceeding*, Vol. 1, No. 2, Pp. 52–62, 2024, Doi: 10.35134/Jbe.V7i1.50.
- [24] M. R. D. Novanto And I. B. Riharjo, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham," *J. Ilmu Dan Ris. Akunt.*, Vol. 13, No. 6, 2024.
- [25] M. S. Mumtaz, "Return Saham: Moderasi Ukuran Perusahaan Pada Pengaruh Financial Distress," *Berk. Akunt. Dan Keuang. Indones.*, Vol. 9, No. 2, Pp. 282–295, 2024, Doi: 10.20473/Baki.Vxix.Xxxxx.
- [26] S. D. Lestari And B. A. Syahzuni, "Determinasi Profitabilitas, Leverage, Dan Size Terhadap Return Saham," *J. Ris. Akunt.*, Vol. 14, No. 2, Pp. 635–637, 2024.
- [27] R. J. Effendy And D. A. S. Razmjoo, "The Effect Of Market Value Added (Mva), Liquidity And Solvency Ratio And Dividend Policy On Stock Return With Firm Size As The Moderating Variable (Study On Lq45 Companies In Indonesia Stock Exchange)," *J. Econ. Financ. Account. Stud.*, Vol. 4, No. 1, Pp. 244–253, 2022, Doi: 10.32996/Jefas.2022.4.1.16.
- [28] J. W. Creswell And J. D. Creswell, *Research Design Qualitative, Quantitative, And Mixed Methods Approaches Fifth Edition*. Los Angeles: Sage, 2018. Doi: 10.4324/9780429469237-3.
- [29] M. Ramadhan And I. Murtaqi, "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2018 - 2022," *J. Econ. Bus. Account. Vol.*, Vol. 7, No. 4, Pp. 9696–9707, 2024.
- [30] K. P. Romantica And P. Jalaludin, "The Influence Of Financial Ratios And Firm Size On Stock Return," *Assets J. Ilm. Ilmu Akuntansi, Keuang. Dan Pajak*, Vol. 8, No. 1, Pp. 31–39, 2024, Doi: 10.30741/Assets.V8i1.1212.
- [31] A. C. Hadi And Y. T. Cahyono, "Factors Affecting Stock Returns Of Food And Beverage Companies," *Proceeding Int. Conf. Account. Financ.*, Vol. 2, Pp. 996–1004, 2024.
- [32] H. E. Riwayati, M. Markonah, And M. Sholeha, "The Effectiveness Of Liquidity, Solvency, And Profitability Ratios Against The Stock Returns Of The Company," *Mix J. Ilm. Manaj.*, Vol. 18, No. 1, Pp. 31–43, 2022, Doi: 10.22441/Jurnal.
- [33] A. Sudrajat And A. A. Y. Fadli, "Pengaruh Current Ratio (Cr) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan," *Lensa Ilm. J. Manaj. Dan Sumberd.*, Vol. 3, No. 2, Pp. 48–53, 2024, Doi: 10.54371/Jms.V3i2.444.
- [34] R. D. Saragih And I. Wahyudi, "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Likuiditas Dan Leverage Pada Return Saham," *Co-Creation J. Ilm. Ekon. Manaj. Akunt. Dan Bisnis*, Vol. 3, No. 1, Pp. 36–42, 2024, Doi: 10.55904/Cocreation.V3i1.697.
- [35] M. Lutfi And E. Endri, "Determinants Of Stock Returns: The Moderating Role Of Company Size (Empirical Study Of Property And Real Estate Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange 2019-2023)," *Neraca Keuang. J. Ilm. Akunt. Dan Keuang.*, Vol. 19, No. 2, Pp. 240–251, 2024, Doi: 10.32832/Neraca.V19i2.17467.
- [36] D. Napitupulu And M. Sibarani, "The Influence Of Price Earnings Ratio, Price To Book Value, And Return On Equity On Stock Returns In Companies Conducting Initial Public Offerings For The 2022-2023 Period," *Int. J. Soc. Serv. Res.*, Vol. 4, No. 12, Pp. 1–8, 2024.
- [37] M. Sentana, W. Wulandari, And M. Mulyono, "Pengaruh Der Dan Roe Terhadap Return Saham Melalui Risiko Pasar Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022)," *J. Ekon. Pembang. Stie Muhammadiyah Palopo*, Vol. 9, No. 2, P. 297, 2023, Doi: 10.35906/Jep.V9i2.1626.
- [38] N. Aura, I. Rambe, I. Muarif, M. Sinurat, And W. Cahyadi, "Effect Of Return On Equity , Earning Per Share , Debt To Equity Ratio On Stock Return," *J. Ekon.*, Vol. 13, No. 02, Pp. 1819–1829, 2024, Doi: 10.54209/Ekonomi.V13i02.
- [39] A. Khan, C. W. E. Rahayu, And C. H. T. Rahmawati, "The Effect Of Financial Ratios On Stock Returns: By Mediation Of Price Earning Ratio," *Kinerja*, Vol. 28, No. 1, Pp. 23–40, 2024, Doi: 10.24002/Kinerja.V28i1.7826.
- [40] S. Hanifa And F. Rahmiyatun, "Pengaruh Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Retail Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2019-2023," *Jiic J. Intelekt. Insa. Cendikia*, Vol. 1, No. 7, Pp. 2961–2969, 2024.
- [41] E. Prayoga And Defrizal, "Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, Dan Rasio Pasar Terhadap Return Saham," *Bandung Conf. Ser. Bus. Manag.*, Vol. 4, No. 2, Pp. 5048–5056, 2024, [Online]. Available: <https://j-innovative.org/index.php/innovative>
- [42] D. M. Kusuma And L. Amanah, "Pengaruh Kinerja Pasar Dan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham," *J. Ilmu Dan Ris. Akunt.*, Vol. 13, No. 1, Pp. 1–20, 2024.
- [43] R. D. Amalia, L. Muhammad, And S. Majidi, "The Effect Of Liquidity , Inventory Turnover , Leverage And Profitability On Stock Returns (Study On Companies That Have Entered Jii Issuer Period 2018-2022)," *Int. Conf. Accounting, Manag. Econ. Uniska*, Vol. 1, No. 1, Pp. 140–150, 2024.
- [44] N. Sofiyana And L. Luhglatno, "Analisis Pengaruh Inflasi, Return On Asset (Roa), Debt To Equity Ratio (Der), Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021)," *J. Ilm. Fokus Ekon. Manajemen, Bisnis Akunt.*, Vol. 2, No. 02, Pp. 211–219, 2023, Doi: 10.34152/Emba.V2i02.827.
- [45] M. F. Ferniawan, A. Kusumawati, And Afdal, "The Influence Of Earnings Per Share (Eps), Price Earnings Ratio (Per), Price To Book Value (Pbv), And Debt Equity Ratio (Der) On The Stock Return," *Akruel J. Bisnis Dan Akunt. Kontemporer*, Vol. 17, No. 1, Pp. 114–130, 2024, Doi: 10.26487/Akruel.V17i01.32073.
- [46] R. P. Pangesti, A. Sinarasri, And N. Khatik, "The Effect Of Earnings Per Share, Price To Book Value And Exchange Rate On Stock Return," *Econ. Bus. Int. Conf. V*, Vol. 1, No. 1, Pp. 53–64, 2024.
- [47] T. P. Rahayu And S. W. Adi, "The Effect Of Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio (Der), Return On Assets (Roa), Price To Book Value (Pbv), And Firm Size On Stock Returns," *Int. J. Bus. Manag. Technol.*, Vol. 7, No. 1, Pp. 422–431, 2023, [Online].

Available: Www.Theijbmt.Com

- [48] R. S. Wibowo, A. R. Alamsyah, And I. K. Rachmawati, "The Effect Of Fundamental Factors And Systematic Risk On The Return Of Lq45 Shares Listed On The Indonesia Stock Exchange," *Quant. Econ. Manag. Stud.*, Vol. 4, No. 2, Pp. 195–210, 2023.
- [49] B. Putra And B. Setyadi, "The Influence Of Fundamental Factors On Stock Returns Of Consumer Goods Second Liner Companies On The Indonesia Stock Exchange," *Seiko J. Manag. Bus.*, Pp. 1–14, 2022, Doi: 10.37531/Sejaman.Vxix.Xxx.
- [50] Ghozali, I., & Ratmono, D. (2018). Analisis multivariat dan ekonometrika edisi 10 (Edisi 2). *Badan Penerbit Universitas Diponegoro*.
- [51] Tandelilin, E. (2017). Pasar Modal "Manajemen Portofolio dan Investasi" (G. Sudibyo (ed.)). Yogyakarta: PT. Kanisius.