JAFM: Journal of Accounting and Finance Management
E-ISSN: 2721-3013
P-ISSN: 2721-3005
https://dinastires.org/JAFM dinasti.info@gmail.com +62 811 7404 455
DOI: https://doi.org/10.38035/jafm.v7i4.3821
https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/
Received: August 24th 2026 | **Revised:** October 19th 2026 | **Accepted:** October 29th 2026

Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Moderasi pada Entitas LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021 – 2025

Margareta Diana Sari[1], Nella Yantiana[2], Helisa Noviarty[3]
[1]Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura, b1032231019@student.untan.ac.id
[2]Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura, nella.yantiana@ekonomi.untan.ac.id
[3]Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura, helisa.noviarty@ekonomi.untan.ac.id

Corresponding Author: b1032231019@student.untan.ac.id[1]

Abstract: *This study aims to analyze the effect of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and Net Profit Margin (NPM) on stock returns, with firm size as a moderating variable, among LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2021–2025. The study employs a quantitative approach using secondary data analyzed via panel data regression and Moderated Regression Analysis (MRA). The results indicate that ROA has no significant effect on stock returns, while ROE has a significant positive effect and NPM has a significant negative effect on stock returns. Company size moderates the effects of ROA and ROE on stock returns but does not moderate the effect of NPM. This study contributes to the literature on profitability, company size, and stock returns among LQ45 index constituents.*

Keywords: *Profitability, Stock Return, Company Size*

Abstrak: Kajian ini bertujuan menganalisis pengaruh *Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE)*, serta *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada entitas LQ45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Kajian melalui pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang dianalisis dengan regresi data panel serta Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil kajian menunjukkan yakni ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan ROE berpengaruh positif signifikan serta NPM berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh ROA serta ROE terhadap return saham, tetapi tidak terhadap NPM. Kajian ini berkontribusi pada pengembangan literatur terkait profitabilitas, ukuran perusahaan, serta return saham pada entitas indeks LQ45.

Kata Kunci: Profitabilitas, *Return* Saham, Ukuran Perusahaan

INTRODUCTION

Kemajuan pasar modal di Indonesia, khususnya pada entitas yang tergabung pada indeks LQ45 dalam Bursa Efek Indonesia (BEI), menunjukkan dinamika yang semakin kompleks. Fenomena rebalancing indeks LQ45 tahun 2026 menunjukkan yakni saham yang masuk indeks memperoleh peningkatan minat investor serta return saham, sedangkan saham yang keluar mengalami tekanan harga (Gelson, 2026). Kondisi tersebut menunjukkan yakni return saham dipengaruhi oleh faktor fundamental entitas, terutama profitabilitas serta ukuran perusahaan. Profitabilitas yang direfleksikan dengan Return on Assets (ROA) serta Return on Equity (ROE) yakni indikator penting dalam menganalisis kapasitas entitas memperoleh laba serta menarik minat investor (Gelson, 2026).

Kajian mengenai pengaruh profitabilitas berkenaan dengan return saham masih mengungkapkan hasil yang bervariasi. Sinaga et al. (2023) mengungkapkan yakni ROA berpengaruh positif berkenaan dengan harga saham, sedangkan ROE berpengaruh negatif. Dewi and Fachrurrozie (2021) mengungkapkan yakni *profitability* berpengaruh negatif signifikan berkenaan dengan capital structure, tetapi firm size tidak mampu memoderasi hubungan tersebut. Lestari et al. (2022) mengungkapkan yakni *profitability* serta *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *stock prices*. Meshack et al. (2022) mengungkapkan yakni *firm size* memiliki efek moderasi positif terhadap *financial performance*. Suteja et al. (2023) mengungkapkan yakni *profitability* memperkuat pengaruh *investment decision* terhadap *firm value*. Silaban (2021) mengungkapkan yakni ROA berpengaruh positif terhadap stock return, tetapi company size tidak mampu memoderasi hubungan tersebut. Nguyen et al. (2025) mengungkapkan yakni pengaruh ketidakpastian ekonomi terhadap stock return lebih besar pada entitas kecil. Lim et al. (2024) mengungkapkan yakni profitability growth berpengaruh positif terhadap future stock returns, namun pengaruhnya melemah pada entitas besar.

Sejati and Pratama (2025) mengungkapkan yakni ROA tidak berpengaruh signifikan berkenaan dengan return saham. Sebaliknya, Sanusi (2023) mengungkapkan yakni ROE berpengaruh positif signifikan berkenaan dengan return saham. Jayasinghe et al. (2025) mengungkapkan yakni profitabilitas tidak secara konsisten memprediksi return saham. Budi and Davianti (2022) mengungkapkan yakni ROE berpengaruh positif signifikan berkenaan dengan return saham. Suidarma et al. (2025) juga mengungkapkan yakni profitabilitas berpengaruh signifikan berkenaan dengan return saham. Satoto (2023) menunjukkan yakni profitabilitas tidak berpengaruh langsung berkenaan dengan return saham. Namun, Silver et al. (2023), Nurdin and Absertai (2020), Safi and Mohi (2024), serta Zulfitra et al. (2026) mengungkapkan yakni profitabilitas berpengaruh positif serta signifikan berkenaan dengan return saham. Kajian Shukla and Shaw (2023)) juga mengungkapkan yakni profitabilitas memengaruhi return saham jangka panjang entitas IPO. Nurwulandari (2023) mengungkapkan yakni profitabilitas berpengaruh positif berkenaan dengan return saham, serta ukuran perusahaan tidak berpengaruh langsung. Selamanda et al. (2025) mengungkapkan yakni ROE tidak berpengaruh signifikan berkenaan dengan return saham. Hakim and Iswandi (2021) mengungkapkan yakni ROA dapat memediasi pengaruh rasio keuangan terhadap return saham. Return saham yakni keuntungan yang diperoleh oleh investor melalui capaian investasi saham, maka rasio profitabilitas seperti Net Profit Margin (NPM) yakni menjadi satu diantara indikator yang diperhatikan dalam penentuan pemilihan investasi (Salsabila et al., 2024). Ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh profitabilitas karena entitas yang mempunyai aset besar cenderung lebih menarik bagi investor serta mempunyai nilai entitas yang lebih unggul (Susanti et al., 2025).

Chauhan (2023) mengungkapkan yakni leverage meningkatkan return saham pada entitas dengan profitabilitas besar. Rahim et al. (2023) menunjukkan yakni profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap adjusted stock return. Chue and Xu (2022) mengungkapkan yakni profitabilitas agregat memiliki kemampuan prediktif terhadap aggregate stock returns. Cakici and Zaremba (2021) mengungkapkan yakni efek profitability lebih dominan pada entitas kecil. Bedford et al. (2021) mengungkapkan yakni entitas inovatif memiliki *future stock returns* lebih

kuat. Ukuran perusahaan juga diyakini mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap return saham. Cheema et al. (2021) mengungkapkan yakni size effect menjadi lebih kuat setelah mempertimbangkan profitability shocks. Bedford et al. (2021) mengungkapkan yakni inovasi meningkatkan future profitability serta stock returns dengan mempertimbangkan ukuran perusahaan. Haykir et al. (2022) mengungkapkan yakni pengaruh eksplosivitas harga minyak terhadap stock return lebih kuat pada entitas kecil. Berdasarkan berbagai kajian terdahulu tersebut, terlihat yakni pengaruh profitabilitas berkenaan dengan return saham masih memberikan inkonsistensi sehingga menimbulkan research gap. Selain itu, ukuran perusahaan diduga memengaruhi kuat atau lemah hubungan profitabilitas terhadap return saham.

Teori sinyal (signaling theory) pada awalnya diungkapkan oleh Michael Spence di tahun 1973 yakni entitas menghasilkan sinyal bagi investor melalui informasi berkenaan dengan kondisi serta kinerja entitas (Spence, 1973). Menurut Connelly et al. (2011), teori sinyal menjelaskan tindakan manajemen dalam menyampaikan informasi untuk meminimalisir asimetri informasi antara manajemen serta investor. Sinyal tersebut umumnya tercermin dalam laporan keuangan melalui rasio keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, serta struktur modal (Myers, 2001). Melalui konteks ini, Return on Assets (ROA) beserta Return on Equity (ROE) menggambarkan potensi entitas untuk menciptakan keuntungan sehingga dapat memengaruhi keputusan investasi investor. Kajian terbaru juga menunjukkan yakni sinyal entitas memengaruhi persepsi investor terhadap prospek entitas serta keputusan investasi (Bracht et al., 2024; Fiordelisi et al., 2023). *Profitabilitas* yakni rasio keuangan yang menunjukkan kapasitas entitas dalam memperoleh laba melalui penjualan, investasi, serta modal ekuitas sehingga menghasilkan indikator penting dalam mengevaluasi kinerja keuangan entitas (Tanggo & Taqwa, 2020). Dalam teori sinyal, *profitabilitas* yang besar dipandang sebagai isyarat yang menguntungkan untuk investor karena menggambarkan prospek entitas yang baik serta potensi keuntungan yang lebih tinggi untuk pemegang saham (Fitri & Wikartika, 2022).

Dalam kajian ini, ROA diterapkan dalam mengevaluasi efektivitas entitas dalam memperoleh laba dari aset yang dipunyai, di mana peningkatan ROA mampu meningkatkan return saham serta menarik minat investor (Hasanudin, 2022). ROE yakni rasio yang mengukur kapasitas entitas memperoleh hasil usaha ditinjau dari modal yang dialokasikan pemegang saham (Owolabi, 2022), yang diukur dengan membandingkan laba bersih terhadap modal pemilik modal (Oroniran et al., 2023). Semakin besar ROE, semakin efisien entitas dalam menciptakan kontribusi dari modal yang dipunyai. Selanjutnya, NPM dimanfaatkan untuk menilai besarnya laba bersih yang dihasilkan berdasarkan total penjualan entitas (Fitriana, 2024). Semakin besar nilai NPM, semakin besar laba bersih yang diperoleh, serta nilai NPM di atas 5% dianggap baik sesuai standar industri (Agustin et al., 2023).

Pengembalian saham yakni perolehan laba yang diperoleh pemegang saham dari investasi pada suatu entitas, serta merupakan faktor utama yang memotivasi investor untuk berinvestasi (Hasanudin, 2022). Pengembalian saham dapat berupa pengembalian aktual, yakni hasil investasi yang terealisasi serta dinilai berkenaan data terdahulu, serta hasil investasi yang diprediksi, yaitu hasil investasi yang diprediksi di waktu mendatang tetapi belum pasti (Rahim et al., 2023). Pengembalian aktual berperan dalam mengukur kinerja entitas serta menjadi dasar untuk menentukan pengembalian yang diharapkan serta risiko. Dalam berinvestasi, semakin besar hasil investasi yang diprediksi, semakin Tingkat ketidakpastian yang harus diterima (Silver et al., 2023). Berdasarkan fenomena pasar modal serta inkonsistensi hasil kajian terdahulu, kajian ini bertujuan untuk menelaah pengaruh profitabilitas yang diproksikan melalui Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) serta Net Profit Margin (NPM) terhadap return saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada entitas LQ45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

METHOD

Kajian ini menerapkan metode kuantitatif disertai metode deskriptif dalam mengevaluasi pengaruh profitabilitas berkenaan dengan return saham perrusahaan LQ45 yang

tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pendekatan ini ditetapkan dengan pertimbangan mendukung analisis hubungan antarvariabel dalam jangka waktu tertentu dengan mempertimbangkan efek individual dari masing-masing entitas sampel (Gujarati & Porter, 2021). Data yang dimanfaatkan yakni data sekunder, dihasilkan dengan teknik dokumentasi, yakni mengidentifikasi informasi keuangan pada laporan tahunan (annual report). Proses pengumpulan data ditetapkan prosedur manual melalui dokumentasi data yang relavan, yakni nilai ROA, ROE, NPM, serta return saham dari tiap-tiap entitas dalam kurun waktu kajian. Data tersebut selanjutnya dihimpun pada lembar kerja Excel sebagai upaya pengolahan berikutnya. Variabel independennya dalam kajian ini meliputi Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) serta Net Profit Margin (NPM), adapun variabel dependennya yakni return saham, dan moderasi yaitu ukuran perusahaan.

Tabel 1. Definisi Opersional Variabel

Variabel	Deskripsi	Indikator	Rasio
Return on Asset (ROA) X1	Return on Assets (ROA) yakni rasio yang diterapkan untuk mengungkapkan kompetensi entitas dalam memperoleh keuntungan bersih melalui penggunaan keseluruhan aktiva yang dipunyai (Astuti et al., 2021)	ROA = Earning After Interest and tex / Total Assets x 100% (Fitriana, 2024)	%
Return on Equity (ROE) X2	Return on Equity (ROE) yakni rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya kontribusi ekuitas dalam menghasilkan laba bersih entitas (Astuti et al., 2021).	ROE = Earning After Interest and tex / Modal x 100% (Fitriana, 2024)	%
Net Profit Margin (NPM) X3	Net Profit Margin (NPM) yakni rasio yang diterapkan untuk menilai persentase laba bersih yang diperoleh entitas dari penjualan bersih yang dihasilkan (Astuti et al., 2021).	NPM = Earning After Interest and tex / Penjualan x 100% (Fitriana, 2024)	%
Ukuran Perusahaan Z	Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya entitas yang direfleksikan berdasarkan total aset yang dimiliki, seiring dengan peningkatan aset entitas sehingga semakin tinggi kapasitas entitas terkait menghasilkan arus kas serta meningkatkan nilai entitas (Laili et al., 2019).	Ukuran perusahaan = Ln (Total Asset)	rasio
Return Saham Y	Return saham yakni tingkat laba atau kerugian yang dihasilkan investor dari perubahan harga saham dalam suatu kurun waktu. (Hasanudin, 2022)	Return Saham= harga saham periode saat ini − harga saham periode sebelumnya / harga saham periode sebelumnya ×100%	%

Sumber: Data diolah penulis, 2026

Analisis data dilaksanakan berdasarkan data panel memanfaatkan perangkat lunak Eviews versi 13, dilanjutkan pengujian pemilihan model, asumsi klasik, pengujian t, uji MRA terakhir koefisien determinasinya. Kajian ini memanfaatkan teknik analisis dengan data panel. Menurut Iswiranto et al. (2023), data panel berupa perpaduan data time series serta cross section.

RESULTS AND DISCUSSION

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif

	Return_Saham	ROA	ROE	NPM	Ukuran_Entitas
Mean	0.796000	8.253920	19.8709	18.31000	18.24296
Median	-4.760000	6.260000	13.64046	13.28000	18.16000
Maximum	117.8100	45.43000	170.7477	86.86000	22.85000
Minimum	-78.64000	-3.8300000	-14.70940	-10.40000	12.53000
Std. Dev.	30.52789	8.166683	27.91627	15.09106	2.729719
Skewness	1.002089	1.927908	3.978550	1.769894	-0.189168

Kurtosis	5.229703	7.382999	19.13863	7.184044	2.340995

Sumber: data diolah oleh Eviews 13, 2026

Merujuk pada hasil statistik deskriptif, variabel return saham mempunyai nominal rata-rata senilai 0,796000 dengan nominal maksimum 117,8100 serta minimum -78,64000, yang menunjukkan yakni return saham entitas sampel memiliki tingkat fluktuasi yang cukup besar. Variabel ROA memiliki nominal rata-rata 8,253920 dengan nominal maksimum 45,43000 serta minimum -3,830000, sehingga mencerminkan kapasitas entitas guna meraih hasil usaha dari aset yang dipunyai cukup bervariasi. Variabel ROE memperoleh nominal rata-rata sebesar 19,8709 dengan nominal maksimum 170,7477 serta minimum -14,70940, yang menandakan asertaya perbedaan tingkat pengembalian ekuitas antar entitas. Variabel NPM mempunyai rata-rata yakni 18,31000 dengan nominal maksimum 86,86000 serta minimum -10,40000, yang mencerminkan kapasitas entitas dalam menciptakan laba bersih dari penjualan juga bervariasi. Selanjutnya, ukuran perusahaan mempunyai nominal rata-rata sebesar 18,24296 dengan nominal maksimum 22,85000 serta minimum 12,53000 yang menunjukkan asertaya perbedaan skala entitas dalam sampel kajian. Selain itu, nominal standar deviasi masing-masing variabel mencerminkan tingkat distribusi data dari nominal rata-ratanya.

Hasil Uji Model

Tabel 3. Hasil Uji Model

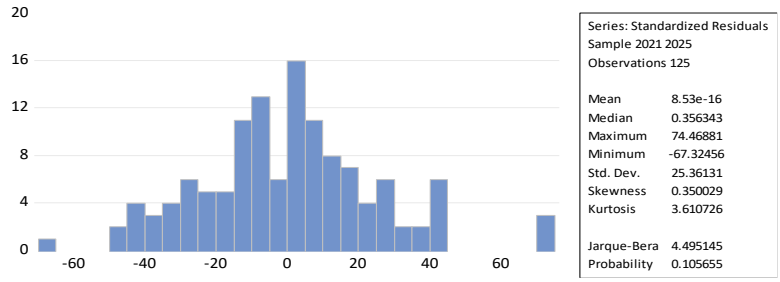
Testing	Probability	Testing	Conclusion
Uji Chow-Test Result		Common Effect vs. Fixed Effect	FEM
F-test	0.0335		
Chi-square	0.0447		
Hausman Test	0.0000	Fixed Effect vs. Random Effect	FEM

Sumber: Data diolah oleh Eviews 13, 2026

Merujuk pada hasil penyeleksian model regresi data panel, Uji Chow mengindikasikan nominal probabilitas F-test senilai 0,0335 serta Chi-square yakni 0,0447 < 0,05, dengan demikian model yang dipilih ialah Fixed Effect Model (FEM) dibanding dengan Common Effect Model (CEM). Berikutnya, Uji Hausman mengindikasikan probabilitas senilai 0,0000 < 0,05 yang menunjukkan yakni FEM lebih layak diterapkan dibandingkan dengan Random Effect Model (REM). Oleh sebab itu, model terbaik dalam kajian ini adalah FEM. Uji Lagrange Multiplier (LM) tidak diterapkan karena merujuk pada hasil uji tersebut, LM digunakan hanya untuk menelaah perbedaan CEM serta REM, sedangkan hasil Uji Chow serta Hausman telah secara konsisten menetapkan FEM sebagai model terbaik.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Sumber: data diolah oleh Eviews 13, 2026

Merujuk pada histogram uji normalitas tersebut, diketahui yakni nominal probabilitas Jarque-Bera sebesar 0,449145 > 0,05. Temuan ini mencerminkan yakni residual pada kajian

memenuhi asumsi normalitas. Selain itu, bentuk histogram yang cenderung menyerupai kurva lonceng (bell shape) juga memperkuat yakni data residual menyebar secara normal serta persamaan model regresi layak digunakan untuk pengujian selanjutnya.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3	Z
X1	1,000000	0,727339	0,155158	0,465851
X2	0,727339	1,000000	0,149264	0,172924
X3	0,155158	0,149264	1,000000	0,091592
Z	0,465851	0,172924	0,091592	1,000000

Sumber: data diolah oleh Eviews 13, 2026

Merujuk pada output uji multikolinearitas, diketahui yakni keseluruhan nominal keterkaitan antar variabel independen berada < 0,85. Nominal korelasi terbesar terdapat pada variabel X1 serta X2 yakni 0,727339, sedangkan korelasi variabel lainnya menunjukkan nominal yang relatif rendah. Hal ini menggambarkan tidak adanya gejala multikolinearitas pada model kajian, dengan demikian variabel independen yang dimanfaatkan tidak memiliki hubungan yang terlalu kuat serta relavan untuk diterapkan dalam analisis regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std error	t-Statistic	Prob.
C	22.24731	5.2088149	4.2710902	4.5407
X1	-0,41235	0.6416914	-0.642603	0.5219
X2	0.108817	0.3793274	0.2868695	0.7748
X3	-0.09639	2.602144	0.370440	0.7119

Sumber: data diolah oleh Eviews 13, 2026

Merujuk pada temuan pegujian heteroskedastisitas, diketahui yakni setiap variabel independen mempunyai nominal probabilitas > 0,05, X1 yakni 0,5219, X2 senilai 0,7748, serta X3 senilai 0,7119. Temuan ini mengindikasikan yakni tidak mengindikasikan adanya gejala heteroskedastisitas pada analisis regresi, berdasarkan hal tersebut ragam residual bersifat stabil serta model kajian telah sesuai persyaratan heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Durbin Watson stat	1,922916

Sumber: data diolah oleh Eviews 13, 2026

Merujuk pada hasil uji autokorelasi, dihasilkan nominal Durbin-Watson yakni 1,922916. Nominal tersebut terletak dalam lingkup -2 sampai dengan +2 serta mendekati angka 2, berdasarkan hal tersebut maka diinterpretasikan yakni model regresi tidak menunjukkan indikasi autokorelasi. Mengacu pada temuan tersebut, residual dalam kajian tidak saling berkorelasi serta model relavan diterapkan dalam menganalisis berikutnya.

Uji Parsial (Uji T)

Tabel 7. Hasil Uji Parsial

Variable	Coefficient	Std error	t-Statistic	Prob.
C	-22.96133	9.292729	-2.470892	0.0152
ROA	1.966863	1.144802	1.718081	0.0890
ROE	1.403071	0.676735	2.073295	0.0408

NPM	-1.120716	0.464233	-2.414126	0.0176

Sumber: Data diolah oleh Eviews 13, 2026

Variabel ROA memiliki nominal probabilitas 0,0890 > 0,05 dengan koefisien regresi 1,966863, dengan demikian ROA tidak berpengaruh signifikan berkenaan dengan return saham. Variabel ROE memiliki nominal probabilitas 0,0408 < 0,05 dengan koefisien regresi 1,403071, dengan demikian ROE berpengaruh positif serta signifikan berkenaan dengan return saham. Sementara itu, variabel NPM mempunyai nominal probabilitas 0,0176 < 0,05 yang memiliki koefisien regresi -1,120716, oleh sebab itu NPM berpengaruh negatif serta signifikan berkenaan dengan return saham.

Uji MRA

Tabel 8. Hasil Uji MRA

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-26.2734	34.700332	-0.757153	0.4504
ROA	16.59075	5.9530815	2.7869187	0.0062
ROE	-9.91565	3.9907765	-2.484644	0.0144
NPM	1.130721	1.7846933	0.6335663	0.5276
Ukuran_Entitas	1.024290	1.8996671	0.5391946	0.5908
ROA*Ukuran perusahaan	-0.86182	0.3542064	-2.433101	0.0165
ROE*Ukuran perusahaan	0.570629	0.2386784	2.3907882	0.0184
NPM*Ukuran perusahaan	-0.09122	0.0996305	-0.915640	0.3617

Sumber: Data diolah oleh Eviews 13, 2026

Variabel moderasi ROA*Ukuran perusahaan mempunyai nominal probabilitas 0,0165 < 0,05 dengan koefisien regresi -0,86182, sehingga ukuran perusahaan terbukti memoderasi pengaruh ROA berkenaan dengan return saham dengan arah negatif. Variabel moderasi ROE*Ukuran perusahaan memiliki nominal probabilitas 0,0184 < 0,05 dengan koefisien regresi 0,570629, sehingga ukuran perusahaan terbukti memoderasi pengaruh ROE berkenaan dengan return saham dengan arah positif. Sementara itu, variabel moderasi NPM*Ukuran perusahaan memiliki nominal probabilitas 0,3617 > 0,05 dengan koefisien regresi -0,09122, sehingga ukuran perusahaan tidak memeliki kapasitas dalam memoderasi pengaruh NPM berkenaan dengan return saham.

Hipotesis Hasil

Tabel 9. Hipotesis Hasil

Hipotesis	Hasil
H1	Ditolak
H2	Diterima
H3	Diterima
H4	Diterima
H5	Diterima
H6	Ditolak

Sumber: Data diolah oleh penulis, 2026

Hasil kajian menunjukkan yakni ROA tidak berpengaruh berkenaan dengan return saham oleh sebab itu hipotesis pertama ditolak. Sementara itu, ROE serta NPM terbukti berpengaruh berkenaan dengan return saham, dengan demikian hipotesis kedua serta ketiga diterima. Selain itu, ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan ROA serta ROE terhadap return saham, yang berarti besar kecilnya entitas dapat memperkuat pengaruh kedua variabel tersebut berkenaan dengan return saham. Namun, ukuran perusahaan belum memeliki kapasitas dalam memoderasi pengaruh NPM berkenaan dengan return saham sehingga hipotesis keenam ditolak.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 10. Hasil Koefisien Determinasi

R-squared	0.309840
Adjusted R-squared	0.117733

Sumber: Data diolah oleh Eviews 13, 2026

Merujuk pada hasil koefisien determinasi, diperoleh nominal R-squared senilai 0,309840 yang mengindikasikan yakni variabel independen dalam kajian mampu mengungkapkan pengaruh terhadap return saham sebesar 30,98%, sementara bagian lainnya sebesar 69,02% diinterpretasikan oleh faktor lainnya yang tidak termasuk pada model kajian ini. Selain itu, nominal Adjusted R-squared pada 0,117733 mempresentasikan yakni setelah diselaraskan mangacu total variabel serta sampel kajian, kapasitas model dalam menginterpretasikan return saham yakni 11,77%, sementara sisanya ditentukan oleh faktor eksternal di luar kajian.

Pembahasan

ROA Berpengaruh Terhadap Return Saham

Hasil kajian mengindikasikan yakni Return on Assets (ROA) mempunyai nominal probabilitas 0,0890 > 0,05 sehingga hipotesis yang mengungkapkan ROA berpengaruh berkenaan dengan return saham ditolak. Hal ini menunjukkan yakni ROA belum dapat menjadi sinyal yang penting bagi investor terkait menentukan keputusan investasi meskipun menurut teori sinyal ROA menggambarkan kapabilitas entitas memperoleh laba dari aset yang dipunyai (Connelly et al. 2011). Hasil kajian ini konsisten dengan Jayasinghe et al., (2025); Satoto (2023); Sejati and Pratama (2025); Selamanda Ramli, et al. (2025) yang mengungkapkan yakni ROA tidak berpengaruh signifikan berkenaan dengan return saham entitas LQ45 tahun 2021-2025.

ROE Berpengaruh Terhadap Return Saham

Hasil kajian menggambarkan yakni Return on Equity (ROE) mempunyai nominal probabilitas 0,0408 < 0,05 berdasarkan hasil tersebut hipotesis yang mengungkapkan ROE berpengaruh berkenaan dengan return saham diterima. Hal ini menggambarkan yakni ROE mampu memberikan isyarat positif untuk investor karena mengindikasikan kapabilitas entitas menciptkan laba dari modal yang dimiliki (Connelly et al. 2011). Semakin besar ROE, sehingga semakin tinggi pula keyakinan investor mengenai peluang entitas dengan demikian return saham meningkat. Temuan empiris ini konsisten dengan Budi and Davianti (2022); Halawa and Ridwan (2025); Safi and Mohi (2024); Sanusi (2023) yang mengindikasikan yakni ROE berpengaruh positif signifikan berkenaan dengan return saham entitas LQ45 tahun 2021-2025.

NPM Berpengaruh Terhadap Return Saham

Hasil kajian mengindikasikan yakni Net Profit Margin (NPM) mempunyai nominal probabilitas 0,0176 < 0,05 berdasarkan hal tersebut hipotesis yang mengungkapkan NPM berpengaruh terhadap return saham diterima. Hal ini menggambarkan yakni NPM mampu menjadi pertimbangan untuk investor karena mencerminkan kapasitas entitas memperoleh laba bersih dari penjualan (Connelly et al. 2011). Namun, koefisien regresi bernominal negatif menggambarkan yakni petumbuhan NPM beriringan dnegan penurunan return saham. Hasil kajian ini sejalan dengan Halawa and Ridwan (2025); Rahim et al. (2023); Silver et al. (2023) yang mengungkapkan yakni profitabilitas berpengaruh berkenaan dengan return saham entitas LQ45 tahun 2021-2025.

Ukuran perusahaan Memoderasi ROA Terhadap Return Saham

Hasil kajian mengindikasikan yakni variabel moderasi ROA*Ukuran perusahaan memiliki nominal probabilitas 0,0165 < 0,05 dengan demikian hipotesis yang mengungkapkan

ukuran perusahaan memoderasi pengaruh ROA terhadap return saham diterima. Koefisien regresi yang bernominal negatif menunjukkan yakni ukuran perusahaan melemahkan pengaruh ROA terhadap return saham. Kondisi tersebut mengindikasikan yakni pada entitas dengan ukuran besar, informasi ROA tidak selalu menjadi sinyal utama untuk pemilik modal dalam mengambil pilihan investasi (Connelly et al. 2011). Hasil kajian ini sejalan dengan Lim et al. (2024); Nguyen et al. (2025) yang menggambarkan yakni ukuran perusahaan memberikan kontribusi dalam hubungan profitabilitas terhadap return saham entitas LQ45 tahun 2021-2025.

Ukuran perusahaan Memoderasi ROE Terhadap Return Saham

Hasil kajian mengindikasikan yakni variabel moderasi ROE*Ukuran perusahaan memiliki nominal probabilitas 0,0184 < 0,05 dengan demikian hipotesis yang mengungkapkan ukuran perusahaan memoderasi pengaruh ROE berkenaan dengan return saham diterima. Koefisien regresi yang bernominal positif menunjukkan yakni ukuran perusahaan menguatkan pengaruh ROE berkenaan dengan return saham. Temuan tersebut mengindikasikan yakni entitas dengan ukuran besar berpotensi mengasilkan isyarat yang lebih kuat untuk pemilik modal sehubungan dengan kemampuan entitas menghasilkan laba dari modal yang dimiliki (Spence, 1973; Connelly et al., 2011). Temuan studi ini sejalan dengan Lim et al. (2024); Nguyen et al. (2025) yang menggambkarkan yakni ukuran perusahaan memiliki peran dalam hubungan profitabilitas terhadap return saham entitas LQ45 tahun 2021-2025.

Ukuran perusahaan Memoderasi NPM Terhadap Return Saham

Variabel moderasi NPM*Ukuran perusahaan memiliki nominal probabilitas yakni 0,3617 > 0,05 berdasarkan besaran koefisien regresi bernominal negatif yakni -0,09122, sehingga ukuran perusahaan belum mampu memoderasi pengaruh Net Profit Margin (NPM) berkenaan dengan return saham. Temuan tersebut mengindikasikan yakni variasi tingkat ukuran perusahaan tidak memperkuat maupun memperlemah hubungan antara NPM serta return saham, sehingga pengaruh NPM berkenaan dengan return saham cenderung konsisten pada entitas dengan ukuran yang berbeda. Hasil kajian tersebut selaras dengan studi yang sebelumnya oleh Nurwulandari (2023); Silaban (2021) yang mengungkapkan yakni ukuran perusahaan tidak memiliki kapasitas memoderasi hubungan profitabilitas berkenaan dengan return saham.

CONCLUSION AND SUGGESTIONS

Kesimpulan

Simpulan kajian menunjukkan yakni Return on Assets (ROA) tidak berpengaruh signifikan berkenaan dengan return saham, sedangkan Return on Equity (ROE) berpengaruh positif signifikan serta Net Profit Margin (NPM) berpengaruh negatif signifikan berkenaan dengan return saham pada entitas LQ45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Lebih lanjut, ukuran perusahaan berhasil memoderasi pengaruh ROA serta ROE berkenaan dengan return saham, tetapi tidak mampu memoderasi pengaruh NPM terhadap return saham. Hasil kajian ini menggambarkan yakni profitabilitas serta ukuran perusahaan memiliki peran dalam memengaruhi return saham entitas LQ45.

Saran

Kajian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek kajian dengan tidak hanya menggunakan entitas yang tergabung dalam indeks LQ45, tetapi juga mencakup sektor entitas lainnya agar hasil kajian mempunyai tingkat generalisasi yang lebih luas. Lebih lanjut, kajian berikutnya dapat menjadi pertimbangan menambah variabel lain yang berpeluan memengaruhi return saham, seperti keadaan makroekonomi, kebijakan entitas, sentimen pasar, maupun faktor dari luar lainnya. Penggunaan periode kajian yang memiliki rentang yang lebih luas juga dapat dilakukan untuk menerima hasil yang lebih menyeluruh serta menggambarkan hubungan antarvariabel secara lebih mendalam.

REFERENCES

Agustin, O., Anwar, Y., & Bramana, S. M. (2023). Analisis Rasio Profitabilitas Terhadap Optimalisasi Laba Analisis Rasio Profitabilitas Terhadap Optimalisasi Laba Pada PT Grand Titian Residence. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, *20*(1). https://jurnal.univpgri-palembang.ac.id/index.php/Ekonomika/index

Astuti, Sembiring, L. D., Supitriyani, Azwar, K., & Susanti, E. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. CV. MEDIA SAINS INDONESIA.

Bedford, A., Ma, L., Ma, N., & Vojvoda, K. (2021). Future profitability and stock returns of innovative firms in Australia. *Pacific-Basin Finance Journal*, *66*, 101508. https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2021.101508

Bracht, F., Mahieu, J., & Vanhaverbeke, S. (2024). The signaling value of legal form in entrepreneurial debt financing. *Journal of Business Venturing*, *39*(3), 106380. https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2024.106380

Budi, M. H. S., & Davianti, A. (2022). Firms' Profitability and Stock Returns: Does it Always Affect Positively? *International Journal of Social Science and Business*, *6*, 103–109. https://doi.org/10.23887/ijssb.v6i1

Cakici, N., & Zaremba, A. (2021). Size, Value, Profitability, and Investment Effects in International Stock Returns: Are They Really There? *Journal of Investing, Forthcoming*.

Chauhan, G. S. (2023). Mediating role of profitability relating financial leverage and stock returns. *International Journal of Emerging Markets*, *19*(10), 3459–3482. https://doi.org/10.1108/IJOEM-04-2022-0557

Cheema, M. A., Chiah, M., & Zhong, A. (2021). Resurrecting the size effect in Japan: Firm size, profitability shocks, and expected stock returns. *Pacific-Basin Finance Journal*, *69*, 101641. https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2021.101641

Chue, T. K., & Xu, J. K. (2022). Profitability, asset investment, and aggregate stock returns. *Journal of Banking & Finance*, *143*, 106597. https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2022.106597

Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. In *Journal of Management* (Vol. 37, Number 1, pp. 39–67). https://doi.org/10.1177/0149206310388419

Dewi, C. R., & Fachrurrozie, F. (2021). The Effect of Profitability, Liquidity, and Asset Structure on Capital Structure with Firm Size as Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, *10*(1), 32–38. https://doi.org/10.15294/aaj.v10i1.44516

Fiordelisi, F., Galloppo, G., & Paimanova, V. (2023). Climate change shocks and socially responsible investments. *Business Ethics, Environment and Responsibility*, *32*(1), 40–56. https://doi.org/10.1111/beer.12477

Fitri, C. G., & Wikartika, I. (2022). Analisis Rasio Keuangan serta Price to Book Value terhadap Harga Saham Dengan Earning Per Share Sebagai Variabel Moderasi pada Entitas Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, *22*(3), 1845. https://doi.org/10.33087/jiubj.v22i3.2487

Fitriana, A. (2024). *Buku Ajar Analisis Laporan Keuangan* (CV. MALIK RIZKI AMANAH, Ed.; Issue July). CV. MALIK RIZKI AMANAH.

Gelson, K. (2026). *LQ45 Dirombak: Saham Baru Dapat Durian Runtuh, Penghuni Lama Gimana? Baca artikel CNBC Indonesia "LQ45 Dirombak: Saham Baru Dapat Durian Runtuh, Penghuni Lama Gimana?"* . CNBC Indonesia. https://www.cnbcindonesia.com/research/20260427095140-128-730070/lq45-dirombak-saham-baru-dapat-durian-runtuh-penghuni-lama-gimana

Hakim, L., & Iswandi. (2021). The Analysis of Profitabilityand its Implications for Stock Return: A Learning and Education Perspective. *Ilkogretim Online-Elementary Education Online, Year*, *20*(5), 664–676. https://doi.org/10.17051/ilkonline.2021.05.72

Halawa, S. P., & Ridwan, R. (2025). Pengaruh Return on Assets, Return on Equity serta Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Pada Entitas Industri Dasar serta Kimia Yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2018-2023. *JAFM: Journal Accounting And Finance Management*, *6*(3), 1347–1356. https://doi.org/10.38035/jafm.v6i3

Hasanudin. (2022). Current Ratio, Debt to Equity Ratio, serta Return on Asset terhadap Return Saham. *Journal of Management and Bussines (JOMB)*, *4*(1), 578–593. https://doi.org/10.31539/jomb.v4i1.3713

Haykir, O., Yagli, I., Gok, E. D. A., & Budak, H. (2022). Oil price explosivity and stock return: Do sector and firm size matter? *Resources Policy*, *78*, 102892. https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2022.102892

Jayasinghe, G., Fernando, R., & Pathirawasam, C. (2025). Do Profitable Firms Earn Higher Stock Returns In Frontier Markets? Evidence From The Colombo Stock Exchange. *AGORA International Journal of Economical Sciences*, *19*(2), 154–163. http://univagora.ro/jour/index.php/aijes1

Laili, C. N., Atim, D., & Nur, K. I. (2019). The Influence of Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Firm Size on Firm Value: Financial Per-formance as Mediation Variable. *Universitas Brawijaya. Journal of Applied Management (JAM*, *17*(1), 179–186. https://doi.org/10.21776/ub.jam.2019.017.01.20

Lestari, N. P. N. E., Widiari, N. P. D., Harta, I. G. E. S., Rianti, N. P. A. I., & Mandira, I. M. C. (2022). The Effect Of Profitability, Assets Structure, Firm Size, And Corporate Governance On Stock Prices With Stock Returns As Moderation Variables. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, *6*(4). https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBAR

Lim, B., Sotes-Paladino, J., Wang, G. J., & Yao, Y. (2024). The value of growth: Changes in profitability and future stock returns. *Journal of Banking and Finance*, *158*. https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2023.107036

Meshack, K. M., Winnie, N., Okiro, K., & Ochieng, D. E. (2022). The Effect Of Capital Structure On Financial Performance With Firm Size As A Moderating Variable Of Non Financial Firms Listed At The Nairobi Securities Exchange. *African Development Finance Journal*, *1*(2), 104–121. http://journals.uonbi.ac.ke/index.php/adfj

Myers, S. C. (2001). Capital Structure. *Journal OfEconomic Perspectives*, *15*(2), 81–102.

Nguyen, T. H. P., Hoang Gia Bao, H., & Le, H. P. (2025). US economic and political instability and vietnamese stock returns: the roles of firm size and government ownership. *Cogent Economics and Finance*, *13*(1). https://doi.org/10.1080/23322039.2025.2584624

Nurdin, F., & Absertai, F. (2020). The effect of Profitability and Stock Split on Stock Return. *Journal of Accounting Auditing and Business*, *3*(2), 52–63. https://doi.org/10.24198/jaab.v3i2.27721

Nurwulandari, A. A. (2023). The Influence of Company Size and Profitability on Stock Returns through Financial Sustainability in Consumer Goods Companies on the Indonesia Stock Exchange. *Tec Empresarial*, *18*(2), 1282–1298.

Oroniran, T. A., Abdullahi, S. R., & Olanisebe, M. B. (2023). Impact of cash management on firm profitability of listed consumer goods in Nigeria. *Fuoye Journal of Accounting and Management*, *6*(1), 13–29.

Owolabi, O. Y. (2022). The Relationship among Cash Flow, Firms' Size and Financial Performance of Food and Beverage Companies Listed on the Nigerian Stock Exchange (NSE). *International Journal of Innovative Research and Development*, *11*(6), 42–55. https://doi.org/10.24940/ijird/2022/v11/i6/may22035

Rahim, M. M., Hassan, Md. S., & Mohiuddin, M. (2023). Impacts of profitability and growth on stock returns of the listed manufacturing companies at Dhaka stock exchange in Bangladesh. *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, *15*(3), 372–392. https://doi.org/10.1504/IJMFA.2023.131763

Safi, N. A.-H. A., & Mohi, M. atiyah. (2024). An Empirical Study of Profitability Indicators, Asset Investment, and Their Impact on Stock Returns for a Group of Banks Listed on the Iraq Stock Exchange for the Period (2004-2022). *International Journal of Religion*, *5*(8), 647–657. https://doi.org/10.61707/ehw6ch86

Salsabila, F. S., Yantiana, N., & Fahmi, M. (2024). Pengaruh Net Profit margin, Debt To Equity Ratio, Serta Price To Book Value Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Entitas Plastik serta Kemasan Kategori Industri Dasar yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021). *Jurnal Kajian Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi UNTAN (KIAFE) 2024*, *2*(4).

Sanusi, F. (2023). Profitability and Stock Return: Does Capital Structure Mediating This Association? *Journal of Applied Business, Taxation and Economics Research*, *2*(5), 500–511. https://doi.org/10.54408/jabter.v2i5.189

Satoto, E. B. (2023). The Effect of Fuel Price Fluctuations, Exchange Rates, and Profitability on Stock Returns and Inflation as Intervening Variables. *Jurnal Ilmiah Manajemen Serta Bisnis*, *8*(1), 110–127. https://doi.org/10.38043/jimb

Sejati, A. M., & Pratama, A. (2025). The Effect Of Liquidity, Solvency, Activity, And Profitability On Stock Returns. *BELACOSS: Business, Economics, Law, Communication and Social Sciences*, *1*(2), 197–208. https://journal.arepublisher.com/index.php/belacoss

Selamanda, A. R., Anwar, Nurman, Ramli, A., & Aslam, A. P. (2025). The Effect Of Solvency And Profitability On Stock Returns In Mining Sector Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange 1. *Journal of Studies in Academic, Humanities, Research and Innovation*, *2*(2), 786–798.

Selamanda, A. R., Ramli, A., & Aslam, A. P. (2025). The Effect Of Solvency And Profitability On Stock Returns In Mining Sector Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange 1. *Journal of Studies in Academic, Humanities, Research and Innovation*, *2*(2), 786.

Shukla, A. K., & Shaw, T. S. (2023). Long-run Stock Return of IPO Firms in India: Examining Investment and Profitability Hypothesis. *Vikalpa*, *48*(1), 21–38. https://doi.org/10.1177/02560909231157976

Silaban, A. C. (2021). The Effect Of Financial Performance On Share Return With Company Size As Moderated Variables. *Journal International Journal of Research and Development (IJRD)*, *6*(1). https://doi.org/10.36713/epra2016

Silver, Y., Setyorini, C. T., & Pratiwi, U. (2023). The effect of profitability, liquidity, and capital structure toward stock returns: A study on plantation companies listed in IDX. *Journal of Contemporary Accounting*, *5*(1), 37–46. https://doi.org/10.20885/jca.vol5.iss1.art4

Sinaga, S. R., Br Brahmana, L., Sinaga, L. D., Silaban, I. J. H., Siallagan, H., & Sipayung, R. C. (2023). Pengaruh ROA, ROE, Serta DER Terhadap Harga Saham Entitas LQ45 Di BEI. *Jurnal Ilmiah Bisnis & Kewirausahaan*, *12*(3), 255–261.

Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, *87*(3), 355. https://doi.org/10.2307/1882010

Suidarma, I. M., Suarsertaa, I. B. R., & Utomo, D. F. (2025). The effect of economic value added, profitability, and leverage on stock returns with company value serving as an intervening variable. *International Journal of Management and Sustainability*, *14*(3), 828–847. https://doi.org/10.18488/11.v14i3.4415

Susanti, T., Yantiana, N., & Espa, V. (2025). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Aset serta Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nominal Entitas Dengan Ukuran perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Innovation in Management, Accounting and Business*, *4*(1), 86–96. https://doi.org/10.56916/jimab.v4i1.1169

Suteja, J., Gunardi, A., Alghifari, E. S., Susiadi, A. A., Yulianti, A. S., & Lestari, A. (2023). Investment Decision and Firm Value: Moderating Effects of Corporate Social Responsibility and Profitability of Non-Financial Sector Companies on the Indonesia

Stock Exchange. *Journal of Risk and Financial Management*, *16*(40), 1–13. https://doi.org/10.3390/jrfm16010040

Tanggo, R. R., & Taqwa, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kualitas Laba Serta Keputusan Investasi Terhadap Nominal Entitas. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, *2*(4), 3828–3839.