

## Profitabilitas, Likuiditas, dan *Green Investment* Terhadap Return Saham dengan *Divident Pay Out Ratio* sebagai Pemoderasi

Oleh: Titik Dwiyani<sup>1\*</sup>, Maria Rosa Kumala Dewi<sup>2</sup>, Dwi Poetra Sedjati<sup>3</sup>

<sup>1,2</sup>(D3 Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Pignatelli Triputra)

Email: <sup>1</sup>[titikdwiyani@gmail.com](mailto:titikdwiyani@gmail.com), <sup>2</sup>[mrosakumala@gmail.com](mailto:mrosakumala@gmail.com)

<sup>3</sup>(S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Pignatelli Triputra)

Email: <sup>3</sup>[dwipoetrasedjati@gmail.com](mailto:dwipoetrasedjati@gmail.com)

Diterima: 10 Oktober 2025 | Revisi: 1 Desember 2025 | Diterbitkan: 31 Desember 2025

**Abstrak**—Tujuan penelitian dengan menggunakan ratio keuangan *profitabilitas*, *likuiditas*, investasi hijau dan *return* saham dilakukan untuk mengetahui pengaruhnya terhadap return saham pada Perusahaan *Consumer Cyclilac* dan *non-Cyclical* yang listing pada bursa efek Indonesia periode 2021 -2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian sebanyak 96 perusahaan *Consumer Cyclical* dan *non-Cyclical*. Perusahaan yang terpilih sebagai sampel menggunakan kriteria pemilihan sampel sebanyak 30 perusahaan. Analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan uji asumsi klasik, uji statistik, uji t parsial, uji F dan koefisien determinasi. Temuan membuktikan variabel profitabilitas dan variable investasi hijau berpengaruh positif sedangkan variable likuiditas menunjukkan pengaruh negatif terhadap *return* saham. *Divident pay out ratio* sebagai variable pemoderasi mampu memoderasi *profitabilitas* terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini dapat memberikan masukan bagi pihak-pihak yang terkait baik internal maupun eksternal perusahaan dalam mengambil keputusan berinvestasi.

**Kata Kunci:** *Profitabilitas; Likuiditas; Deviden Payout Ratio; Cyclical, Non-Cyclical*

**Abstract**—The purpose of this study, using financial ratios of profitability, liquidity, green investment, and stock returns, was to determine their effect on stock returns in *Consumer Cyclical* and *non-Cyclical* Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021-2024 period. The study employed a quantitative approach. The study population consisted of 96 *Consumer Cyclical* and *non-Cyclical* Companies. Thirty companies were selected as samples using sample selection criteria. Data analysis used multiple linear regression with classical assumption tests, statistical tests, partial t-tests, F-tests, and coefficients of determination. The findings demonstrate that profitability and green investment variables have a positive effect, while liquidity variables have a negative effect on stock returns. The dividend payout ratio, as a moderating variable, moderates the effect of profitability on stock returns. The results of this study can provide input for internal and external stakeholders in making investment decisions.

**Keywords:** *Profitability; Liquidity; Dividend Payout Ratio; Cyclical, Non-Cyclical*

### PENDAHULUAN

Investasi dan Tingkat kembalian merupakan dua hal yang saling terkait. Tingkat kembalian atau *retrun* menjadi

motivasi investor dalam menginvestasikan dana yang dimiliki. Investor senantiasa berharap hasil kembalian investasinya akan tinggi dan

menguntungkan secara ekonomi, namun tingkat kembalian yang tinggi akan menghadapi tingkat resiko yang tinggi pula. (Fama 1970, n.d.) dan (Sharpe, 1964) menyatakan *return* saham merupakan keuntungan ataupun kerugian investor dari investasi saham dalam suatu periode tertentu, *return* ini dapat berwujud deviden atau juga akibat kenaikan harga saham (*Capital Gain*).

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi tingkat kembalian investasi, diantaranya kinerja keuangan perusahaan sebagai faktor internal dan kondisi perekonomian suatu negara sebagai faktor eksternal. Tingkat kembalian saham juga dipengaruhi efisiensi pasar modal yang terjadi dalam suatu negara (Tijan, 2015) Efisiensi pasar modal dapat diklasifikasikan efisiensi kuat, sedang dan lemah. Kondisi efisiensi yang lemah dapat memberikan laba abnormal bagi investor, dan sebaliknya (Suwardjono, 2013). Pengembalian abnormal memiliki pengaruh positif yang dihasilkan dari pengumuman penerbitan obligasi terhadap pengembalian harga saham. (Lin, 2024) menyatakan bahwa tingkat pengembalian investasi berhubungan erat dengan analisis fundamental perusahaan. Sementara (Anolick et al., 2021) menyatakan bahwa ketidakpastian kebijakan ekonomi dan ketidakpastian keuangan memiliki dampak terhadap tingkat kembalian saham, hal tersebut merupakan adanya efek signal dari perusahaan. Signal positif maupun negatif dapat mempengaruhi keputusan untuk berinvestasi yang diberikan perusahaan kepada pihak stakeholders. Signal positif dapat berwujud kinerja keuangan yang baik dan

kebijakan-kebijakan perusahaan yang mendukung tercapainya tujuan perusahaan.

Kinerja keuangan sebagai dasar analisis fundamental dalam memprediksi arus kas masa datang, dapat dilihat dari rasio-rasio keuangan yang disajikan oleh pihak manajemen melalui publikasi laporan keuangan. Laporan keuangan yang dipublikasikan harus sudah melalui tahap pengauditan oleh akuntan eksternal sehingga tingkat kredibilitasnya tinggi (Suwardjono, 2013). Informasi tentang *profitabilitas*, *likuiditas* dan kebijakan yang terkait dengan keberlanjutan usaha maupun lingkungan dapat menjadi pendorong investor dalam memutuskan berinvestasi (Aldboush et al., 2024) . *Profitabilitas* merupakan faktor penentu perusahaan untuk menjaga keberlangsungan usaha agar tetap dapat bertahan dan berkembang menjadi lebih besar sehingga mampu menaikkan kesejahteraan pihak *stakeholders*. Perusahaan yang mampu meraih *profit* yang tinggi banyak diminati investor, karena investor berharap dimasa datang dapat menikmati *profit* yang sama dan sebaliknya.

Faktor internal lain yang sering dilihat oleh investor adalah seberapa besar perusahaan mampu menjaga kontinuitas operasional usahanya. Perusahaan dengan kemampuan yang baik dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya secara efisien dapat meningkatkan performa keuangan yang baik pula. Semakin efisien dalam penggunaan aset lancar akan semakin sedikit kebutuhan akan modal kerja yang harus disediakan, yang pada akhirnya dapat mendorong meningkatnya keuntungan (Marangu et al., 2019).

Saat ini selain faktor kinerja keuangan yang tidak kalah penting adalah kebijakan investasi yang terkait dengan lingkungan yaitu investasi hijau (*green investment*). *Green investment* merupakan investasi yang dilakukan oleh perusahaan dengan memperhatikan keberlanjutan lingkungan. Isue tentang lingkungan saat ini merupakan *isue* yang sangat menarik. Perusahaan diharapkan mampu mendukung pertumbuhan ekonomi dengan memastikan sumber daya yang digunakan mampu menjaga keberlangsungan ekonomi maupun lingkungan dalam jangka panjang (Ghazi et al., 2024; Inderst et al., n.d.). Investasi hijau yang dilakukan oleh perusahaan dapat digunakan untuk menunjang kinerja perusahaan (Zhang & Berhe, 2022).

Perusahaan yang melakukan investasi hijau (*green investment*), dapat dilihat melalui laporan keuangan dan dalam pengungkapan keberlanjutan (*Sustainability Reports*) yang disampaikan kepada publik. Investasi hijau yang dilakukan oleh perusahaan merupakan investasi yang menjaga lingkungan dan tidak menyebabkan kerusakan lingkungan serta tidak menghilangkan fungsi-fungsi ekologi. Investasi hijau (*green investment*) yang dilakukan perusahaan juga tidak menimbulkan dampak negatif terhadap kelestarian lingkungan maupun kehidupan sosial masyarakat, serta mampu menciptakan dampak positif secara berkelanjutan (Lako, n.d.). Hal senada diungkapkan oleh Indriani, E. (2025) investasi hijau merupakan investasi yang bertanggung jawab, berkelanjutan, atau ramah lingkungan, aktivitas perusahaan perusahaan seperti

itu memberikan dampak positif pada kinerja keuangan dan juga dampak sosial bagi masyarakat.. Implementasi investasi hijau sangat dipengaruhi oleh perilaku manusia dan kinerja keuangan perusahaan (Dwiyani, T., & Widiyaningsih, V. A., 2025).

Kesadaran akan keberlanjutan lingkungan hidup ini telah melahirkan komitmen baik ditingkat nasional maupun ditingkat internasional untuk melaksanakan kegiatan-kegiatan yang dapat mengurangi emisi gas rumah kaca /GRK (Setiawan et al., 2021). Namun implementasi kegiatan ekonomi hijau masih banyak mengalami kendala kurangnya pendanaan dan dukungan dari institusi yang terkait (Vargas-Hernández et al., 2022). Kondisi ini tidak menghambat beberapa negara yang memberikan dukungan terhadap kelestarian lingkungan dan menciptakan kebijakan yang ramah terhadap lingkungan.

Banyak perusahaan saat ini telah memiliki tujuan yang jelas dan memberikan respon yang positif terhadap kelestarian lingkungan dan mengurangi konsumsi emisi karbon (Alam & Masoom, 2017). Temuan (Arhinful et al., 2025a, 2025b) mengungkapkan bahwa pengeluaran lingkungan dan kebijakan untuk pengurangan emisi memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap imbal hasil dan retensi dividen. Lebih lanjut, hubungan moderasi antara penerbitan obligasi hijau, pengeluaran lingkungan, dan leverage menunjukkan dampak positif dan signifikan terhadap imbal hasil dan retensi dividen.

Kinerja keuangan yang baik, dan ditambah dengan kebijakan Perusahaan terkait dengan kebijakan pembagian

dividen merupakan *signal* yang baik bagi investor. (Mazouz et al., 2023a) dapat digunakan oleh manajer untuk memprediksi resiko likuiditas dan memperkirakan dampak negatif penurunan ekonomi dan nilai perusahaan. sedangkan (Akhmadi & Januarsi, 2021) membuktikan *profitabilitas* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen mampu memperkuat hubungan tersebut. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi pentingnya informasi keuangan dan kebijakan yang terkait dengan lingkungan bagi perusahaan maupun bagi investor, sehingga dapat digunakan sebagai signal positif dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

## METODE PENELITIAN

### Hipotesis

*Ratio profitabilitas* adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan digunakan mengukur tingkat kembalian investasi yang dilakukan oleh perusahaan (Sukamulja, S., 2024). *Ratio profitabilitas* yang tinggi mampu memotivasi investor dalam menginvestasikan dananya untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh (Parwati & Sudiarta, 2016) dan yang dilakukan oleh (Larasati et al., 2020) serta penelitian (Zamzamin et al., 2021) membuktikan bahwa *profitabilitas* berpengaruh positif terhadap *return* saham, demikian pula yang dinyatakan oleh (Dwiyani, 2020.). Sedangkan Marlina, N. (2019) menyatakan *profitabilitas* tidak berpengaruh terhadap RS.

H1: *Profitabilitas* mampu mempengaruhi secara positif terhadap *Return* saham. *Ratio likuiditas* merupakan kemampuan suatu Perusahaan dalam membiayai operasional perusahaan dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Penelitian yang dilakukan (Hasan et al., n.d.) dan (Parwati & Sudiarta, 2016) membuktikan bahwa semakin baik *likuiditas* akan semakin tinggi laba yang diperoleh, yang pada akhirnya memicu RS yang tinggi. Penelitian dengan hasil yang berbeda dinyatakan oleh Purba & Marlina (2019) bahwa *likuiditas* berpengaruh negatif.

H2: *Likuiditas* mampu mempengaruhi secara positif terhadap *Return* saham.

Perusahaan yang melakukan Investasi hijau bertujuan untuk menjaga kelestarian lingkungan diharapkan dapat menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya dan mendapatkan imbal hasil yang tinggi dari investasinya. Penelitian (Uckun-Ozkan, 2024) menyatakan bahwa saat terjadi pandemi COVID-19 investasi hijau memberikan imbal hasil tingkat pengembalian yang tinggi dan dengan resiko yang rendah. Hal senada diungkapkan (Zhang & Berhe, 2022) investasi hijau berpengaruh positif dan substansial terhadap kinerja bisnis perusahaan. Sedangkan (Vymyatnina & Chernykh, 2024) dan (Tudor, 2023), menyatakan investasi asset hijau memberikan imbal hasil yang lebih rendah dibandingkan investasi non-hijau

H3: Investasi Hijau berpengaruh positif terhadap *Return* saham.

*Divident Pay Out Ratio* (DPO), merupakan kebijakan yang terkait dengan pembayaran dividen kepada pemegang

saham. Deviden merupakan hasil investasi saham yang diberikan kepada pemegang saham perusahaan, keputusan pembagian deviden ini terkait dengan kinerja perusahaan yang baik. (Ghazi et al., 2024) yang menyatakan deviden per saham memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*. Deviden saham dapat mendorong investor membeli saham dengan harapan mendapatkan keuntungan yang cukup tinggi, demikian pula yang dinyatakan oleh (Putu Dian Artini & Alit Suardana, n.d.), menyatakan DPO mampu memoderasi *profitabilitas* terhadap harga saham. Sedangkan (Sunaryo, 2023) dan (Riska et al., 2024), (Sahat Pangihutan Sidabutar et al., 2025) menemukan bahwa DPO tidak mampu memoderasi *profitabilitas* terhadap *return* saham. Maka rumusan hipotesanya adalah:

H4 = DPO memoderasi variable Profitabilitas terhadap *Return Saham*

Penelitian ini merupakan penelitian yang menguji hubungan antara variabel Profitabilitas, Likuiditas dan Investasi Hijau terhadap *Return* saham dengan

menggunakan variabel pemoderasi *Deviden Pay Out Ratio* pada Perusahaan sektor *Cyclical* dan *Non-Cyclical* Dinyang terdaftar di BEI tahun 2021-2024.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Pemilihan sampel menggunakan stratified Random sampling dengan kriteria yang telah ditetapkan yaitu: Perusahaan terdaftar di BEI selama 4 tahun secara berturut. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan sektor *Cyclical* dan *Non-Cyclical* yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap, memiliki data yang diperlukan dalam penelitian ini. Dari seluruh populasi sebanyak 96 perusahaan yang memenuhi kriteria sebanyak 30 perusahaan.

Data penelitian yang digunakan merupakan data sekunder yang dibuat oleh perusahaan dan dipublikasikan kepada masyarakat. Data diperoleh melalui Website Bursa Efek Indonesia, Laporan keuangan tahunan Perusahaan dan *Sustainability Report*.

**Tabel 1. Sampel Penelitian**

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan sektor <i>Cyclical</i> dan <i>Non-Cyclical</i> yang terdaftar di BEI 2021 -2024	96
2	Perusahaan <i>Cyclical</i> dan <i>Non-Cyclical</i> yang terdaftar di BEI selama 4 tahun berturut	42
3	Perusahaan sektor <i>Cyclical</i> dan <i>Non-Cyclical</i> yang melaporkan laporan keberlanjutan	36
4	Perusahaan sektor <i>Cyclical</i> dan <i>Non-Cyclical</i> yang memiliki data lengkap	30

Sumber: (Diolah dari Penelitian, 2025)

### Method, Data, and Analysis

Penelitian ini merupakan penelitian yang menguji hubungan antara variabel

*profitabilitas*, *Likuiditas* dan *Investasi Hijau* terhadap *Return* saham dengan menggunakan variable pemoderasi

*Devident Pay Out Ratio* pada Perusahaan sektor *Consumer Cyclical* dan *Non-Cyclical* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2024.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, sampel penelitian dipilih dengan menggunakan *stratified Random sampling* dengan kriteria yang telah ditetapkan yaitu: Perusahaan terdaftar di BEI selama 4 tahun secara berturut. Perusahaan sektor *Consumer Cyclical* dan *Non-Cyclical* yang melaporkan laporan keuangan secara lengkap, memiliki data yang diperlukan dalam penelitian. Dari seluruh populasi sebanyak 96 sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 30 perusahaan. Data penelitian adalah data sekunder yang dibuat oleh Perusahaan dan dipublikasikan kepada masyarakat. Data diperoleh melalui *Website* Bursa Efek Indonesia, Laporan keuangan tahunan Perusahaan dan *Sustainability Report*.

### Teknik Analisis Data

Definisi Variabel dan Pengukuran Return Saham merupakan tingkat kembalian dari investasi saham, yang dihitung dengan harga saham tahun berjalan dikurangi harga saham tahun yang lalu dan dibagi dengan harga saham tahun yang lalu.

$$RE = \frac{hs_t - hst-1}{Hs_t-1}$$

Profitabilitas yang diukur dengan ROA, merupakan kemampuan perusahaan dalam mendatangkan keuntungan yang dihitung dengan memperbandingkan laba bersih dan total aset yang digunakan dalam operasi perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Laba tahun berjalan}}{\text{Total aset}}$$

Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek, yang dihitung dengan membandingkan aset lancar dibagi dengan hutang lancar dikalikan 100%.

$$CR = \frac{\text{Harta lancar}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

Indriani (2025) menjelaskan investasi hijau merupakan investasi yang bertanggung jawab, berkelanjutan, atau ramah lingkungan, pendekatan ini tidak hanya menekankan pada keuntungan finansial, tetapi juga pada dampak sosial yang positif dan tanggung jawab perusahaan. Investasi hijau ini diukur dengan membandingkan jumlah investasi dibagi laba bersih dan dikalikan 100%.

$$IH = \frac{\text{Jumlah investasi hijau}}{\text{Laba bersih usaha}} \times 100\%$$

*Deviden Pay Out Ratio* merupakan kebijakan pembagian deviden yang diukur dengan membandingkan jumlah deviden yang dibagi dengan total laba usaha

$$DPR = \frac{\text{Deviden yg dibagi}}{\text{Laba usaha}} \times 100\%$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil

*Statistic descriptive* digunakan untuk mengetahui deskripsi data penelitian yang menginformasikan nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari masing-masing variable (Ghozali, 2018). Variable dalam penelitian ini adalah *Profitabilitas*, *Likuiditas*, *Investasi Hijau* dan *Devident Pay Out Ratio* (DPO) dan variable dependen *return* saham. Hasil dari *statistic*

descriptive tampak seperti dalam tabel berikut:

**Tabel 2. Deskriptif Statistik**

	<i>N</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. deviation</i>
<i>Return Saham</i>	120	-.73	1.18	.0372	.30713
<i>Profitabilitas</i>	120	-.01	.17	.0711	.04024
<i>Likuiditas</i>	120	.20	9.58	1.7521	1.72452
<i>Green Investment</i>	120	.00	.34	.0113	.05357
<i>DPS</i>	120	.35	52000	1424.26	7622.07

*Sumber:* (Data Diolah Peneliti dari SPSS, 2025)

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat jumlah sampel sebanyak 120 dengan hasil variable dependen *Return Saham* (RSHM) menunjukkan nilai rata-rata 0,0372 dengan *Std. Deviation* 0,30713. Variable independen *Profitabilitas* (PROFT) menunjukkan nilai rata-rata 0,0711 dengan *Std. Deviation* 0,04024. Variabel *Likuiditas* (LIKD) nilai mean 1,7521 dengan *Std. Deviation* 1,72452, Variabel *Green Investmen* (GIVT) menunjukkan

nilai rata-rata 0,0113 dan *Std. Deviation* 0,05357 serta variable *Deviden Pay Out Ratio* (DPO) menunjukkan nilai rata-rata 1424,2667 dengan *Std. Deviation* sebesar 7662,07957.

Hasil uji ( $R^2$ ) dapat dilihat dimaksudkan untuk mengetahui variasi dalam variabel dependen yang mampu dijelaskan oleh *variable independent*. Hasil uji ( $R^2$ ) ini menunjukkan hasil seperti yang tampak dalam tabel berikut:

**Tabel 3. Hasil Uji Determinan ( $R^2$ )**

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error Of the Estimate</i>	<i>Dur-bin Watson</i>
1	.592a	.351	.336	.26302	1.853

*Sumber:* (Data Diolah Peneliti dari SPSS, 2025)

Hasil uji  $R^2$  menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 33,60 yang dapat diartikan bahwa variable independen yang digunakan dalam penelitian ini mampu memberikan varian sebesar 33,60% terhadap *return* saham, sedangkan sisanya

ditentukan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen. Hasil uji t ini dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 4. Hasil Uji Parsial (Uji t)**

<i>Model</i>	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Stand. Coeff Beta</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
1 (constant)	.599	.100		5.992	.000
<i>Profitabilitas</i>	.178	.025	.516	7.186	.000
<i>likuiditas</i>	-.094	.029	-.230	-3.205	.002
<i>Green investment</i>	.034	.009	.275	3.916	.000

*Sumber:* (Data Diolah Peneliti dari SPSS, 2025)

Tabel uji parsial diatas menunjukkan nilai masing-masing variable independen sebagai berikut:

*Profitabilitas* nilai signifikansinya menunjukkan 0,000 lebih kecil dari 0,05 dengan nilai  $\beta = 0,178$  yang artinya variable *profitabilitas* memiliki pengaruh positif terhadap *return Saham*.

*Likuiditas* dalam penelitian ini terbukti menunjukkan nilai signifikan 0,002 lebih rendah dari nilai signifikan 0,05 dan nilai  $\beta = -0,094$  serta nilai t-hitung (-3,205)

yang dapat diartikan variabel *Likuiditas* memiliki pengaruh negatif terhadap *Return Saham*. *Investasi hijau* atau *Green Investment* nilai signifikansinya menunjukkan 0,000 lebih kecil dari nilai signifikan 0,05, dengan nilai  $\beta = 0,34$  dan t-hitung 3,916 yang dapat diartikan variable *Green Investment* memiliki pengaruh positif terhadap *return Saham*. Hasil Analisis Dengan Variabel Pemoderasi:

Hasil Analisis dengan Pemoderasi DPO

**Table 5. Moderated Regression Analysis**  
*Coefficients<sup>a</sup>*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1						
	(Constant)	.436	.115		3.795	.000
	PROFT	.133	.030	.387	4.466	.000
	LIKD	-.143	.035	-.352	-4.151	.000
	GIVT	.038	.009	.309	4.236	.000
	DPO	.105	.042	.698	2.498	.014
	<i>xlm</i>	.031	.015	.518	2.023	.045

a. Dependent Variable: return saham

Sumber: (Data Diolah Peneliti dari SPSS, 2025)

Hasil uji MRA dengan memasukkan variabel Pemoderasi *Deviden Pay Out Ratio* (DPO) pada variable *Profitabilitas*, menunjukkan nilai signifikansi 0,045 lebih kecil dari 0,05 yang dapat diartikan bahwa variable pemoderasi DPO mampu memoderasi variable *Profitabilitas* terhadap *Return Saham*.

## Pembahasan

Variabel *Profitabilitas* dan *Return Saham Profitabilitas* adalah kemampuan Perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan digunakan untuk

mengetahui tingkat kembalian investasi, *profitabilitas* yang tinggi mengindikasikan kinerja manajemen yang baik dan merupakan signal yang baik bagi *stakeholders* Perusahaan. Tingkat keuntungan yang tinggi merupakan signal yang positif dari Perusahaan. Kondisi tersebut dapat mempengaruhi pengambil keputusan dan dapat memicu investor menginvestasikan dananya pada Perusahaan. Signal positif dari tingginya *profitabilitas* memberi dampak pada harga saham dan *return* saham.

*Profitabilitas* Perusahaan *consumer cyclical* dan *non cyclical* yang merupakan Perusahaan yang bergerak pada produksi barang-barang konsumsi sangat dipengaruhi kondisi ekonomi suatu negara, apabila kondisi ekonomi suatu negara cukup stabil maka akan memberikan tingkat kembalian investasi yang baik. Hal ini dapat mempengaruhi keinginan pemilik dana dalam menginvestasikan dananya pada Perusahaan tersebut. Tingkat *profitabilitas* yang tinggi akan memberikan *return* saham yang tinggi pula, hal ini sesuai dengan pernyataan (Marangu et al., 2019) yang menyatakan imbal hasil saham dan dengan demikian investor dapat meningkatkan kekayaan. Hasil temuan ini menyatakan bahwa *profitabilitas* berpengaruh positif terhadap *return* saham, yang dapat diartikan semakin tinggi tingkat *profitabilitas* maka akan semakin tinggi *return* saham yang dapat diraih oleh investor. Perusahaan *consumer cyclical* dan *non cyclical* dengan *return* saham yang tinggi akan mendorong pemilik dana membeli saham yang diterbitkan perusahaan-perusahaan tersebut. Temuan penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Parwati, R. A. D., & Sudiarta, G. M., 2016) dan (Larasati, C., & Rivai, A. Suharto. 2020) serta (Zamzamin et al., 2021) demikian pula dengan temuan (Dwiyani, et al., 2020). menyatakan *profitabilitas* berpengaruh positif terhadap *Return* saham.

#### Variabel *Likuiditas* dan *Return Saham*

*Likuiditas* merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya dan kemampuan

perusahaan memenuhi kebutuhan modal kerja untuk operasionalnya. *Likuiditas* yang baik menunjukkan bahwa pihak manajemen mampu mengelola aktivitas operasionalnya dengan baik dan akan menghasilkan pada kinerja keuangan yang semakin baik. Manajemen yang mampu menjaga operasional secara efisien dan efektif dalam penggunaan aset lancar akan mendukung perolehan laba usaha, karena semakin efisien dan efektif penggunaan aset lancar maka perolehan laba akan semakin tinggi. (Mazouz et al., 2023b) menyatakan perusahaan yang membagikan deviden akan menunjukkan *likuiditas* yang lebih rendah dibandingkan perusahaan yang tidak membagikan deviden, perusahaan yang demikian menunjukkan kinerja yang baik..

*Likuiditas* yang terjaga dengan baik merupakan signal yang baik dan positif bagi *stakeholders* bahwa pihak manajemen Perusahaan telah menjalankan tugasnya dengan baik. *Signal* positif akan mendapat respon yang positif dari pihak bagi pihak yang terkait khususnya pemilik dana sehingga memutuskan untuk melakukan pembelian saham perusahaan tersebut. Animo pembelian saham akan dapat berdampak pada meningkatnya volume transaksi penjualan saham, yang pada akhirnya akan memberikan hasil pada pemegang saham dari transaksi jual-belinya. Perusahaan *Consumer Cyclical* dan *Non-Cyclical* karena sifatnya produk yang dihasilkan maka memiliki kecenderungan memiliki Tingkat *likuiditas* yang baik yaitu berkisar pada angka 1 dan 2, serta memiliki perputaran modal yang cukup tinggi, hal ini dapat berdampak pada perolehan laba perusahaan. Tingkat *likuiditas* yang

terlalu tinggi akan membawa dampak pada penurunan perolehan laba (Sugiyanto, 2023).

Temuan penelitian ini *likuiditas* dinyatakan memiliki pengaruh negatif yang artinya semakin tinggi *likuiditas* (melampaui angk 2) maka akan semakin rendah perolehan laba. Temuan ini sesuai dengan temuan penelitian Purba, N. M. B., & Marlina, N. (2019) yang menyatakan berpengaruh negatif.

#### Variabel Investasi Hijau/*Green Investmen Terhadap Return Saham*

Investasi hijau atau *Green Investmen*, adalah investasi yang dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan untuk menjaga kelestarian lingkungan. Perusahaan yang memiliki kepedulian terhadap lingkungan diharapkan mampu menarik minat investor. Perusahaan yang melakukan investasi terkait lingkungan dapat dipastikan telah memiliki kinerja operasional usaha yang baik sehingga dapat dinyatakan juga bahwa perusahaan tersebut mampu menjaga keberlangsungan usahanya.

Perusahaan dengan kinerja keuangan dan kinerja lingkungan yang baik menjadi wujud pertanggungjawaban pihak manajemen terhadap *stakeholders*, bahwa pihak manajemen telah menjalankan tugas yang dipercayakan kepadanya. Investasi hijau yang baik mengindikasikan bahwa perusahaan telah mampu berpartisipasi dalam menjaga kelestarian lingkungan, dan tidak hanya berfokus pada kesejahteraan pemilik namun juga kesejahteraan umat pada umumnya.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa investasi hijau terbukti

berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham, yang dapat diartikan semakin banyak investasi hijau yang dilakukan akan semakin tinggi *return* saham. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Song, Q., 2025) dan (Zhang, Y., & Berhe, H. M., 2022) yang menyatakan bahwa investasi hijau memberikan dampak positif terhadap *return* saham.

Profitabilitas terhadap *return* saham dengan *Deviden Pay Out Ratio* sebagai variable pemoderasi.

Kebijakan deviden merupakan kebijakan yang menetapkan apakah akan dibagikan deviden pada tahun berjalan atau tidak. Kebijakan ini didasarkan pada besaran laba usaha yang diperoleh dan kemampuan perusahaan dalam membiayai kebijakan tersebut khususnya tingkat likuiditas dan *surplus* arus kas yang dimiliki, sehingga pembagian deviden tersebut tidak akan mempengaruhi aktivitas operasional perusahaan.

*Profit* yang tinggi dan *Deviden Pay Out Ratio* merupakan signal yang positif bagi pemegang saham. Kebijakan *Deviden Pay Out Ratio* memberi kesempatan kepada pemegang saham untuk dapat menikmati imbal hasil dari investasinya. Kebijakan tersebut dapat meningkatkan animo masyarakat untuk menginvestasikan dananya pada saham-saham yang diterbitkan oleh perusahaan *consumer cyclical* dan *non cyclical*. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *Deviden Pay Out Ratio* mampu memoderasi profitabilitas terhadap *return* saham. Temuan ini sesuai dengan temuan (Artini & Suardana, 2021), menyatakan

DPO mampu memoderasi *profitabilitas* terhadap *return* saham.

## KESIMPULAN

Temuan penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *profitabilitas* dan investasi hijau memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan *profitabilitas* merupakan indikator kinerja yang baik dari manajemen, demikian pula investasi hijau. Perusahaan yang mampu meraih profit yang tinggi menjadi daya tarik investor untuk menanamkan dananya dan berharap akan mendapatkan *return* saham yang cukup tinggi. Demikian pula investasi hijau merupakan salah satu signal bagi investor bahwa perusahaan telah mampu mengelola perusahaan dengan baik dan mampu menjaga keberlanjutan usaha dan lingkungannya, sehingga investor berharap akan mendapatkan return yang baik juga.

Variabel *likuiditas* dalam penelitian ini menunjukkan berpengaruh negatif, hal ini mengindikasikan bahwa *likuiditas* yang tinggi melampaui nilai toleransi yang ditetapkan justru akan berakibat menurunkan *profitabilitas*. Hal itu terjadi karena aset lancar yang besar menandakan kurang maksimalnya pihak manajemen dalam mengelola aset perusahaan.

*Divident pay out ratio* sebagai variabel pemoderasi menunjukkan kemampuannya memoderasi *profitabilitas* terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan informasi pembagian laba menjadi berita baik bagi investor karena akan mendapatkan imbal hasil dari investasinya. Hasil penelitian ini memberikan manfaat bagi pihak-pihak terkait (internal maupun eksternal

perusahaan) dalam pengambilan keputusan yang terkait dengan investasi, sedangkan bagi pihak manajemen perusahaan agar dapat menjaga kinerja keuangan khususnya yang terkait dengan *profitabilitas*, *likuiditas*, investasi hijau dan pembagian deviden dengan baik. Hal ini dikarenakan informasi keuangan yang baik dapat memberikan *signal* yang positif bagi semua pihak.

## DAFTAR PUSTAKA

- Akhmadi, A., & Januarsi, Y. (2021). Profitability and firm value: Does dividend policy matter for Indonesian sustainable and responsible investment (SRI)-KEHATI listed firms?. *Economies*, 9(4). <https://doi.org/10.3390/economies9040163>
- Alam, L., & Masoom, M. R. (2017). "Green Investing" as an Approach to Make "Green Bangladesh": the Role of Stock Exchanges.
- Anolick, N., Batten, J. A., Kinatader, H., & Wagner, N. (2021). Time for gift giving: Abnormal share repurchase returns and uncertainty. *Journal of Corporate Finance*, 66. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101787>
- Arhinful, R., Obeng, H. A., Mensah, L., & Mensah, C. C. (2025a). Signaling Sustainability: The Impact of Sustainable Finance on Dividend Policy Among Firms Listed on the London Stock Exchange. *Business Strategy and the Environment*. <https://doi.org/10.1002/bse.70020>
- Dwiyani, T. (n.d.). *Debt On Asset Ratio, Return On Asset and Audit Opinion Toward Return Share With The Intervening Audit Delay Variable (Studi In Manufactured Company Registered In Bei In 2015-2017)*. IJEBAR. <https://jurnal.stieaas.ac.id/index.php/>

- Ghazi, Z. J., Khalid, W., & Rasheed, A. (2024). The Relationship between the Value Relevance of Accounting Information and Stock Returns in Pakistan: A Case Study of Pre and Post IPO Performance. *Journal of Economic Impact*, 6(2), 181–186. <https://doi.org/10.52223/econimpact.2024.6209>
- Hasan, S., Elpisah, M., Joko Sabtohadhi, Mp., Nurwahidah, M. M., Abdullah, Ms., Fachrurazi, M. H., & Penerbit Cv Pena Persada, Sa. M. (n.d.). *Manajemen Keuangan*.
- Inderst, G., Kaminker, C., & Stewart, F. (n.d.). *Defining And Measuring Green Investments: Implications For Institutional Investors' Asset Allocations*.
- Lako, A. (n.d.). *Conceptual Framework of Green Accounting \* Some of the authors of this publication are also working on these related projects: Green Accounting: Conceptual Framework and Application View project Conceptual Framework of Green Accounting*. <https://www.researchgate.net/publication/333384989>
- Larasati, C., Rivai, A., & . S. (2020). Effect of Debt to Equity Ratio and Return on Assets on Earnings per Share with Firm Value as a Moderating Variable in Various Industrial Sub-Sector Manufacturing Companies Indonesia. *Asian Business Research Journal*, 5, 39–47. <https://doi.org/10.20448/journal.518.2020.5.39.47>
- Lin, M. C. (2024). Shared analyst coverage, 52-week high, and cross-firm return predictability. *International Review of Financial Analysis*, 95. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2024.103448>
- Mazouz, K., Wu, Y., Ebrahim, R., & Sharma, A. (2023). Dividend policy, systematic liquidity risk, and the cost of equity capital. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 60(3), 839–876. <https://doi.org/10.1007/s11156-022-01114-3>
- Parwati, R. R. A. D., & Sudiartha, G. M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen*, 5(1), 385–413.
- Putu Dian Artini, N., & Alit Suardana, K. (n.d.). The Effect of Profitability on Company Value with Dividend Payout Ratio as Moderation Variable. In *American Journal of Humanities and Social Sciences Research* (Issue 5). [www.ajhssr.com](http://www.ajhssr.com)
- Riska, A., Sampir, P., Hinely, R., Agus, M., & Monoarfa, S. (2024). Analisis Return on Equity Dan Debt to Equity Ratio: Bagaimana Dampaknya Terhadap Harga Saham Dengan Devidend Payout Ratio Sebagai Variabel Moderasi. *JAMBURA*, 7(2). [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)
- Sahat Pangihutan Sidabutar, R., Yovita, L., Oktavia, V., & Zakaria, F. (2025). Analisis Faktor Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Cendekia Ilmiah*, 4(4).
- Setiawan, S., Ismalina, P., Nurhidajat, R., Tjahjaprijadi, C., & Munandar, Y. (2021). Green finance in indonesia's low carbon sustainable development. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(5), 191–203. <https://doi.org/10.32479/ijeep.11447>
- Sharpe, W. F. (1964). Capital Asset Prices: A Theory Of Market Equilibrium Under Conditions Of Risk. *The Journal of Finance*, 19(3), 425–442. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1964.tb02865.x>

- Sunaryo, D. (2023). *Mampukah Dua Moderasi Dividen Payout Ratio Dan Quick Ratio Menyelesaikan Masalah Return Saham Di Industri Batubara*. 21(1). [www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com)
- Suwardjono. (2013). *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan (Ketiga)*. BPFE Yogyakarta.
- Ŧiřan, A. G. (2015). The Efficient Market Hypothesis: Review of Specialized Literature and Empirical Research. *Procedia Economics and Finance*, 32, 442–449. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)01416-1](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)01416-1)
- Tudor, C. (2023). Enhancing Sustainable Finance through Green Hydrogen Equity Investments: A Multifaceted Risk-Return Analysis. *Risks*, 11(12). <https://doi.org/10.3390/risks11120212>
- Uckun-Ozkan, A. (2024). The impact of investor attention on green bond returns: How do market uncertainties and investment performances of clean energy and oil and gas markets affect the connectedness between investor attention and green bond? *Asian Journal of Economic Modelling*, 12(1), 53–75. <https://doi.org/10.55493/5009.v12i1.4986>
- Vargas-Hernández, J. G., Rakowska, J., & Vargas-González, O. C. (2022). Green economic development as the framework for green finance and green investment. *Economic and Regional Studies / Studia Ekonomiczne i Regionalne*, 15(3), 304–322. <https://doi.org/10.2478/ers-2022-0021>
- Vymyatnina, Y. V., & Chernykh, A. A. (2024). Green bonds in the Russian market: Assessing environmental influence on returns. *Russian Journal of Economics*, 10(3), 211–228. <https://doi.org/10.32609/j.ruje.10.121967>
- Zamzamin, Z., Haron, R., & Othman, A. H. A. (2021). Hedging, managerial ownership and firm value. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 28(4), 263–280. <https://doi.org/10.1108/JABES-08-2020-0101>
- Zhang, Y., & Berhe, H. M. (2022). The Impact of Green Investment and Green Marketing on Business Performance: The Mediation Role of Corporate Social Responsibility in Ethiopia's Chinese Textile Companies. *Sustainability (Switzerland)*, 14(7). <https://doi.org/10.3390/su14073883>