



Pengukuran Kinerja Saham Melalui Likuiditas Pada Saham JII 70

Galuh Aditya¹, Hesti Ristanto², Dwi Astutik³

^{1,3}Universitas Sains Dan Teknologi Komputer, Indonesia

²ITB Semarang, Indonesia

Abstract. *The main objective of this study is to examine the impact of investment on stock performance both directly and by using the role of liquidity. The population of shares included in JII70 for the 2019-2022 period, using purposive sampling, obtained 38 shares that met the criteria, thus there were 152 data used in testing, using the MRA analysis tool. The test results showed that investment had a significant direct impact on improving stock performance, and was also further strengthened by liquidity.*

Keywords: *Investment, Liquidity, Stock performance.*

Abstrak. Tujuan utama kajian ini yaitu menguji dampak dari investasi terhadap kinerja saham baik secara langsung maupun dengan menggunakan peran likuiditas. Populasi pada saham yang termasuk dalam JII70 dengan periode tahun 2019-2022, dengan menggunakan *purposive sampling*, diperoleh 38 saham yang memenuhi kriteria, dengan demikian ada 152 data yang digunakan dalam pengujian, dengan alat analisis MRA. Diperoleh hasil pengujian bahwa investasi memberikan dampak langsung yang signifikan untuk meningkatkan kinerja saham, dan juga semakin diperkuat dengan likuiditas.

Kata kunci : Investasi, Likuiditas, Kinerja saham.

1. LATAR BELAKANG

Bagi para investor yang mempunyai kelebihan dana, saat ini mempunyai banyak sekali instrumen investasi salah satunya dalam bentuk saham, hal ini tentu saja terkait erat dengan pasar modal. Suatu trend yang baru banak diminati oleh kalangan investor yaitu melirik ke dalam pasar syariah. Pada akhirnya mengalami perkembangan yang sangat pesat, yang nampak dari : (1). Jumlah saham beredar. Bursa Efek Indonesia (BEI), mencatat jumlah saham syariah selama kurun waktu 2018–2024 terjadi peningkatan hingga 61%. Kapitalisasi pasar saham syariah sebesar 60%, rata-rata nilai transaksi harian memberikan kontribusi hingga 54%. (2). Jumlah investor, yang dinyatakan oleh Direktur Utama BEI selama kurun waktu 5 tahun terakhir tumbuh >250% (tahun 2018 mencapai 44.536 investor kemudian per bulan April 2024 menjadi 144.913 investor) (Hema, 2024). Dilihat dari beberapa indeks saham syariah, Jakarta Islamic Indeks 70 (JII70) yang mengalami tekanan, tahun 2019 masih bernilai positif (2,6%); namun hingga tahun 2023 menjadi -4,4% (IDX Stock Indeks Handbook, 2021).

Permasalahan tersebut tentu dapat mengganggu kinerja saham perusahaan yang termasuk ke dalam JII70, salah satunya dapat diukur dengan *earning per share*. Argumennya sejalan dengan *signaling theory*, apabila perusahaan mempunyai kemampuan memberikan tingkat pengembalian per lembar saham kepada para investor dengan nilai yang tinggi, maka akan merasakan keamanan investasi yang lebih tinggi dikarenakan saham tersebut mempunyai kinerja yang unggul (Kumar, 2017). Bagi para investor, untuk keamanan investasinya dalam

Received: Maret 17, 2024; Revised: Maret 31, 2024; Accepted: April 16, 2024; Published: April 30, 2024

* Galuh Aditya

memperoleh *earning per share*, tentu saja salah satunya akan melakukan analisis fundamental, sebagaimana yang dinyatakan dalam *signaling theory* diantaranya bagaimana kemampuan pihak manajemen di dalam mengelola likuiditasnya yang akan tercermin dari *current ratio* (Sihaloho & Rochyadi, 2021). Likuiditas yang tinggi akan dipandang oleh kreditor bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang baik untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini akan menjadikan perusahaan memperoleh kepercayaan yang superior dari pihak kreditor, sehingga citranya menjadi positif yang selanjutnya akan memberikan dampak signifikan terhadap capaian kinerja saham yang dinyatakan dengan *earning per share* yang tinggi (Mukhtasyam, et al., 2021). Disisi lain, sebagaimana yang dinyatakan oleh *signaling theory* bahwa kondisi tersebut dipandang pihak investor bahwa pihak manajemen tidak mempunyai kemampuan mengelola modal kerjanya dengan optimal, sehingga tidak menarik bagi investor akibatnya tidak berdampak pada kinerja saham (Dewi, 2021).

Selanjutnya, keputusan investasi juga dipandang suatu hal yang sangat krusial di dalam menentukan kinerja saham. Mengingat bahwa investasi membutuhkan modal yang besar, waktu waktu panjang dan keputusan yang harus tepat, karena diharapkan untuk mendapat tingkat pengembalian yang tinggi di waktu mendatang (Sihaloho & Rochyadi, 2021). Berdasarkan hal tersebut, dengan demikian nampak bahwa investasi membawa konsekuensi, sehingga jika tidak tepat justru dapat meningkatkan risiko atas kerugian maka dari itu kinerja saham justru akan turun (Safitri & Aafandi, 2021; Hamshari, 2020). Disisi lain, menurut *signaling theory* bahwa keputusan investasi dapat digunakan untuk mengurangi risiko atau dengan kata lain membangun portofolio yang akan dapat dijadikan sumber keuntungan, sehingga menarik bagi para investor pada akhirnya berdampak pada peningkatan atas kinerja saham (Hamshari, 2020; Apriana, et al., 2022). Sehubungan dengan pengaruh investasi terhadap kinerja saham selama proses penelitian ini belum banyak ditemukan pengujian tentang hal ini. Selama hasil *review* artikel pendukung, ditemukan dari hasil penelitian Astutik dkk. (2023) yang memberikan kesimpulan bahwa investasi memberikan dampak positif dan signifikan terhadap kinerja saham yang dinyatakan dalam *earning per share*.

Penelitian ini dilakukan dengan pendekatan empiris terutama terinspirasi dari penelitian Astutik dkk. (2023) yang menguji pengaruh investasi sekaligus likuiditas sebagai variabel bebas, namun model ini hanya mempunyai kemampuan 9,5% di dalam menjelaskan kinerja saham JII70. Kelemahan tersebut, kemudian dijadikan dasar untuk membangun originalitas dalam penelitian ini yaitu dengan tujuan penelitian menjadikan likuiditas sebagai moderasi di dalam pengaruh investasi terhadap kinerja saham JII70. Selanjutnya, permasalahan penelitian dirumuskan sebagai berikut :

RQ1 : bagaimana pengaruh investasi terhadap kinerja saham ?

RQ2 : bagaimana likuiditas dalam memoderasi pengaruh investasi terhadap kinerja saham ?

2. LANDASAN TEORI

2.1 Signaling Theory

Teori ini pertama diperkenalkan oleh Akerlof (1970) yang selanjutnya dikembangkan Spence's (1973) yang dihubungkan dengan asimetri informasi antara pihak manajemen dengan para *stakeholders* (Stiglitz, 2000). *Signalling theory* menyatakan bahwa pelaporan informasi yang dilakukan oleh manajemen bertujuan mempertahankan dan meningkatkan minat investor, supaya asimetri informasi bisa dieliminir (Walk et al., 2001). Asimetri informasi tersebut terkait dengan seleksi yang merugikan, dengan demikian manajer tentu saja mempunyai banyak informasi, kondisi bahkan peluang yang lebih baik dibandingkan dengan pihak eksternal, bahkan dimungkinkan ada fakta-fakta yang disembunyikan. Selanjutnya terkait dengan risiko moral, karena aktivitas yang dilakukan manajer tidak sepenuhnya dimengerti investor maupun kreditor, kemudian digunakan untuk mengambil keputusan tindakan tanpa sepengetahuan pemilik saham dan sebenarnya tidak etis atau normal mungkin tidak layak (Scott, 2002). Jensen & Meckling (1976) mengungkapkan bahwa nilai yang diterima oleh kedua belah pihak berdasarkan kinerja perusahaan. Hubungan antara pemilik dan manajemen tersebut sangat tergantung dari penilaian pemilik tentang kinerja manajemen. Pemilik menuntut pengembalian atas investasi yang dipercayakan untuk dikelola oleh manajemen.

2.2 Investasi

Investasi adalah merupakan bagian untuk meningkatkan nilai nominal, yang kemudian juga sebagai suatu kegiatan penanaman modal yang tujuannya untuk memperoleh nilai lebih di waktu yang akan datang (Yeo, 2018). Selanjutnya, modal secara luas tidak hanya berupa uang akan tetapi juga bisa dari berbagai sumber daya lainnya. Investasi dari sudut pandang finansial merupakan sebuah upaya menyimpan uang dalam bentuk aset baik (saham, properti, obligasi) yang tujuannya untuk menambah keuntungan di waktu mendatang. Investasi juga merupakan suatu total pengeluaran untuk pembelian bahan baku, mesin, peralatan dan modal lain yang digunakan untuk proses produksi), serta dapat berupa pembangunan kantor, tempat tinggal karyawan, maupun konstruksi dan perubahan atas nilai saham yang disebabkan adanya perubahan jumlah maupun harga dari saham itu sendiri (Miranda & Nichols, 2012) Dilihat dari sudut pandang ekonomi, keputusan investasi berpengaruh pada kesejahteraan kehidupan di dunia. Investasi syariah merupakan bagian dari upaya yang dilakukan melalui penanaman modal, tujuannya mendapat profit mendatang. Hal ini dilakukan menggunakan pola bagi hasil

dan pembagian kerja yang sejalan dengan prinsip-prinsip syariah (Melander et al., 2017). Diantaranya tidak mengandung unsur riba, *gharar*, *ghabn*, *maisir* dan *jahalalah*, oleh karena itu jika tidak mengandung unsur tersebut, maka investasi dalam Islam diijinkan (Hartono, 2013).

2.3 Likuiditas

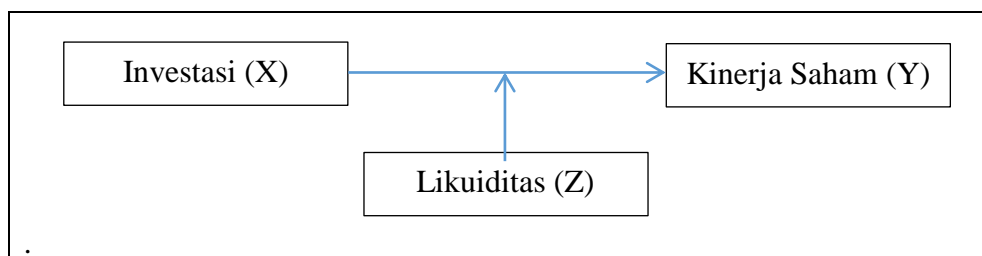
Sehubungan dengan likuiditas, terkait erat dengan kecepatan dan kemudahan atas aset yang mudah dirubah menjadi kas, yang dapat dijadikan untuk mengurangi sebuah risiko (Umam, 2019). Pasar modal memberikan probabilitas investasi yang tinggi, biaya atas kesempatan terhadap likuiditas memberikan dampak negatif terkait dengan atribut kompetitif dan pertumbuhan perusahaan, dengan demikian pihak manajemen dalam mengelola likuiditas harus betul-betul dipertimbangkan dengan baik (Sjahrial, 2013). Rasio likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban lancar, melalui aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio yang tinggi cerminan atas kemampuan dari aset lancar untuk membayar hutang lancar yang tinggi pula, dengan demikian disebut bahwa perusahaan dalam kondisi likuid (Moechdie, 2012). Sebaliknya, jika terlalu tinggi juga tidak baik, karena perusahaan tidak mengelola aktiva lancar dengan efektif. Rasio likuiditas disebut juga rasio modal kerja, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuid suatu perusahaan, kondisi baik antara 2:1 (Kasmir, 2012).

2.4 Kinerja Saham

Kinerja saham salah satunya dapat diukur melalui kemampuan perusahaan di dalam memberikan *earning per share*, yang merupakan sejumlah pendapatan yang diperoleh dari setiap lembar saham untuk para *shareholders* (Umam dkk., 2019). Kemampuan perusahaan mencapai *capital gain* yang tinggi, akan menjadi signal positif bagi pasar, karena perusahaan tersebut dalam kondisi keuangan yang sehat, selanjutnya mempunyai kemampuan membagikan *earning per share* tinggi (Saiful, 2017). Artinya, *earning per share* dengan demikian bisa menentukan investor tetap menanamkan dananya atau justru akan menarik. Perusahaan dengan *earning per share* sangat fluktuatif bahkan cenderung rendah, maka berisiko tidak mempunyai kemampuan di dalam bayar bunga dan angsuran atas *leverage*, maka pendapatan per lembar saham juga rendah (Zamri, 2016).

2.5 Kerangka Berpikir dan Hipotesis

Mengacu dari konsep dari Sihaloho & Rochyadi (2021), Hamshari (2020), Apriana et al. (2022). Hasil pengujian dari Astutik dkk. (2023), Hendrawati (2021), Mukhtasyam et al. (2021) juga mengungkapkan bahwa likuiditas merupakan salah satu yang mempunyai peran dalam meningkatkan kinerja saham. Sehubungan dengan ini maka penelitian juga dinyatakan ke dalam kerangka konseptual berikut :



Gambar 2.1 : Kerangka Konseptual

Selanjutnya, dijadikan dasar untuk menjawab pertanyaan penelitian maka dirumuskan hipotesis berikut ini :

H1 : investasi berpengaruh positif terhadap kinerja saham.

H2 : likuiditas mampu memoderasi pengaruh investasi terhadap kinerja saham.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian dengan pendekatan empiris ini menggunakan sumber data utama adalah sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahun 2019-2022. Populasi ditetapkan pada saham-saham yang termasuk ke dalam JII70 periode sebanyak 70 perusahaan. Penelitian dilakukan secara *sampling* dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 38 perusahaan yang memenuhi kriteria selama 4 (empat) tahun, dengan demikian sebanyak 152 data yang diteliti. Operasionalisasi variabel dinyatakan sebagai berikut :

Tabel 3.1 : Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi Konsep	Operasionalisasi
Investasi (X)	Adalah sebuah keputusan menanamkan modal yang dimasukkan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Miranda & Nichols, 2012).	Investasi = $(Income_t + \text{Nilai Aset}_t) - (\text{Expexted Income})$
Likuiditas (Z)	Adalah cerminan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya (Kasmir, 2012).	$CR = \frac{CA}{CL} \times 100\%$
Kinerja saham (Y)	laba per lembar saham yang akan diperoleh para <i>shareholders</i> dimaksudkan untuk menilai posisi keuangan perusahaan oleh para investor maupun calon investor (Umam et al., 2019).	$EPS = \frac{EAT}{JSB} \times 100\%$

Alat analisis menggunakan uji *Moderated Regression Analysis (MRA)* yang terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik (uji normalitas, heteroskedastisitas, autokorelasi dan multikolinieritas). Pengujian dilanjutkan dengan uji model dan uji hipotesis (baik pengaruh langsung maupun uji moderasi), dengan mengacu pada persamaan model sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X + e_1 \dots\dots\dots(1)$$

$$Y = \alpha + \beta_2 X + \beta_3 X.Z + e_2 \dots\dots\dots (2)$$

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Deskriptif Variabel Penelitian

Analisis untuk memberikan gambaran secara kuantitatif mengenai data-data yang digunakan dalam penelitian ini dari setiap variabel. Data yang digunakan dalam penelitian sebanyak 152 data tersebut terkait dengan mengenai variabel investasi, likuiditas dan kinerja saham JII70.

Tabel 4.2 : Descriptive Statistics

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Dev.
Investasi	152	-540.65	365.17	-4.84	27.46
Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)	152	-80.96	98.81	3.95	18.22
Kinerja saham (<i>Earning Per Share</i>)	152	-376.53	276.52	18.48	32.12
Valid N (<i>listwise</i>)	152				

Sumber : data sekunder diolah (2024).

Keputusan investasi terendah pada JII 70 yang *listing* di BEI periode tahun 2019-2022 sebesar -540,65% terjadi pada PT Chandra Asli Petrochemical Tbk. (TPIA) yang bergerak di bidang usaha pengolahan, perdagangan besar dan konsultan. Selanjutnya, perkembangan investasi terbesar 365,17% oleh PT Puradelta Lestari Tbk, bergerak dalam bidang *real estate*. Rata-rata perkembangan investasi sebesar -4,84% dengan standar deviasi 27,46%. Artinya, dengan demikian perkembangan investasi pada saham JII70 selama periode penelitian rata-rata mengalami penurunan.

Kondisi likuiditas yang dinyatakan dalam *current ratio* pada saham JII70 terendah sebesar -80,96% oleh PT Puradelta Lestari Tbk. (DMAS) yang bergerak dalam bidang *real estate* yang dikuasai sendiri maupun disewakan. Selanjutnya *current ratio* tertinggi sebesar 98,81% dari PT Astra Agro Lestari Tbk. (AALI) yang awalnya dari perkebunan ubi kayu, kemudian mengembangkan tanaman karet, hingga pada tahun 1984 dimulailah budidaya tanaman kelapa sawit di Provinsi Riau. Rata-rata *current ratio* perusahaan yang termasuk ke dalam JII70 sebesar 3,95% dengan standar deviasi 18,22%.

Selanjutnya, perusahaan yang termasuk ke dalam JII70 mempunyai kinerja saham yang diukur dengan *earning per share* terendah adalah PT Lippo Karawachi Tbk. (-376,53%). Artinya bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja saham terendah disbanding perusahaan JII70 lainnya. Perusahaan tersebut bergerak di bidang *real estate*, terdiri dari pembangunan, pembelian, penjualan, persewaan. Selain itu juga bergerak di bidang pengoperasian *real estate* seperti tanah, bangunan apartemen, mall, pusat perbelanjaan, rumah sakit, gedung pertemuan, perhotelan, pusat sarana olah raga dan sarana penunjang, pengembangan perkotaan, pengembangan gedung untuk dioperasikan sendiri. Selanjutnya, perusahaan yang mempunyai kinerja *earning per share* tertinggi 276,52% oleh PT Astra Agro Lestari Tbk. Perusahaan yang

semula bergerak dalam perkebunan ubi kayu, kemudian mengembangkan tanaman karet. Rata-rata *earning per share* 18,48% dengan standar deviasi sebesar 32,12%.

4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan langkah awal untuk mendeteksi apakah sebaran data normal, serta kemungkinan-kemungkinan ada berbagai gangguan di dalam model. Nampak pada Tabel 3 baik untuk model I maupun II, bahwa sebaran data dinyatakan normal, terbukti dari nilai $Z_{skweness} < 2,00$. Selanjutnya model yang dibangun juga tidak terjadi heteroskedastisitas, karena $AbsRes > 0,05$. Kedua model juga terbebas dari persoalan autokorelasi, yang mana secara statistic terbukti bahwa $Du < Dw < 4-Du$. Model yang dibangun juga terbebas dari masalah multikolinieritas, karena koefisien VIF < 10 .

Tabel 4.3 : Uji Asumsi Klasik

Model	Uji	Variabel	Hasil	Cut Off
I	Normalitas	RES1	1,761	$< 2,00$
	Heteroskedastisitas	Investasi \rightarrow AbsRes1.	0,451	$> 0,05$
	Autokorelasi	Investasi \rightarrow Kinerja Saham.	2,132	$1,75 < Dw < 2,25$
	Multikolinieritas	Investasi \rightarrow Kinerja Saham.	1,723	< 10
II	Normalitas	RES2.	1,435	$< 2,00$
	Heteroskedastisitas	Investasi \rightarrow AbsRes2.	0,076	$> 0,05$
		Likuiditas \rightarrow AbsRes2.	0,130	
		Interaksi 1 \rightarrow AbsRes2.	0,082	
	Autokorelasi	Investasi, Likuiditas, Interaksi 1 \rightarrow Kinerja Saham.	2,077	$1,76 < Dw < 2,24$
	Multikolinieritas	Investasi \rightarrow Kinerja Saham.	0,072	$> 0,05$
		Likuiditas \rightarrow Kinerja Saham.	0,131	
Interaksi 1 \rightarrow Kinerja Saham.		0,204		

Sumber : data sekunder diolah (2024).

4.3 Persamaan Model

Tabel 3 dapat dinyatakan ke dalam hasil persamaan model sebagaimana nampak berikut ini :

$$Y = 14.027 + 0.328X \quad \dots\dots\dots(1)$$

$$Y = 30.245 + 0.341X + 0.487X.Z \quad \dots\dots\dots(2)$$

Persamaan I di atas menunjukkan bahwa ketika perusahaan JII70 tidak melakukan keputusan investasi, maka kinerja saham hanya 14.025%, dengan *slope* pengaruh positif 0.328 artinya jika investasi ditingkatkan maka kinerja capaian *earning per share* meningkat sebesar 32,8%. Selanjutnya, ketika keputusan investasi diimbangi dengan pengelolaan likuiditas dengan baik maka kinerja saham meningkat menjadi 48,7% (Persamaan II).

4.4 Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Hasil pengolahan data (Tabel 4) untuk model I nampak bahwa investasi mempunyai kemampuan yang signifikan di dalam menjelaskan kinerja saham yang diukur dengan *earning per share*, meskipun dengan besarnya kemampuan hanya 27,6% artinya kinerja saham pada

JII70 didominasi oleh berbagai faktor lain (72,4%). Selanjutnya, pada model II setelah ditambahkan moderasi likuiditas, maka *earning per share* mampu dijelaskan oleh investasi dan variabel moderasi menjadi lebih kuat yaitu 42,4%. Hasil ini dengan demikian juga masih tetap memberikan peluang (57,6%) bagi pengujian selanjutnya untuk menambahkan berbagai factor lain yang relevan dalam peningkatan kinerja saham.

Tabel 4.4 : Hasil Perhitungan MRA

Model	Uji	F	Adj. R ²	α	β	t	Sig.
I	Investasi → Kinerja Saham	37.216 (0.000)	0.276	14.027	0.328	1.872	0.000
II	Investasi → Kinerja Saham	41.422 (0.000)	0.424	30.245	0.341	1.797	0.000
	Investasi, Likuiditas Interaksi → Kinerja Saham				0.487	2.341	0.000

Sumber : data sekunder diolah (2024).

Berdasarkan Tabel 4 selanjutnya dijadikan dasar untuk melakukan uji hipotesis. Nampak pada model I bahwa investasi mempunyai pengaruh langsung positif dan signifikan terhadap kinerja saham JII70 (ditunjukkan dengan t hitung $1.872 > 1.655$ signifikansi 0.000). Setelah ditambahkan interaksi dari likuiditas (moderasi) maka nampak pengaruh yang juga signifikan (0.000). Artinya bahwa likuiditas merupakan variabel yang mampu memperkuat pengaruh antara investasi terhadap kinerja saham yang dinyatakan dalam *earning per share*.

Pembahasan

4.1 Pengaruh Investasi Terhadap Kinerja Saham (RQ1)

Signaling theory yang tidak hanya dikaitkan hubungan antara principal dan agen juga berkembang terkait dengan asimetri informasi (Spence's, 1973), yaitu adanya kesenjangan antara informasi yang diterima dari kedua belah pihak tersebut (Stiglitz, 2000). Teori ini menjelaskan bahwa pihak perusahaan akan dengan sukarela bersedia menyampaikan laporan atas kinerja perusahaan/saham ke pasar. Hal ini dilakukan untuk meningkatkan ketertarikan dari investor supaya bersedia menanamkan modalnya yang kemudian kinerja saham akan meningkat. Pada akhirnya asimetri informasi diharapkan tidak terjadi atau setidaknya dapat diminimalisir (Walk et al., 2001). Perusahaan akan terbuka manakala mempunyai kinerja yang baik, dari waktu ke waktu cenderung mengalami peningkatan (Kumar, 2017).

Hal tersebut salah satunya ketika perusahaan sedang mengambil keputusan untuk melakukan investasi, karena akan berdampak pada perubahan arus kas yang positif (Abu, 2019). Pada akhirnya dapat berkembang, berdampak pada peningkatan profit dan harga saham. Hal ini selanjutnya, meningkatkan kemampuan perusahaan di dalam memberikan *earning per share* (Sihaloho & Rochyadi, 2021). Pernyataan ini sejalan dengan hasil pengujian, yang mana

investasi memberikan dampak yang signifikan terhadap peningkatan kinerja saham dari perspektif *earning per share*, meskipun dengan kontribusi hanya 27,6%. Artinya, bahwa ketika keputusan investasi dilakukan dengan tepat oleh pihak manajemen maka akan dapat digunakan untuk pengembangan usaha dan membangun portofolio. Hal ini menarik bagi investor, selanjutnya harga saham meningkat, yang kemudian kinerja saham juga dapat meningkat. Hasil ini mendapat dukungan dari beberapa penelitian terdahulu, meskipun belum banyak yang menyoroti tentang ini, bahwa investasi merupakan signal positif bagi pasar yang selanjutnya meningkatkan kinerja saham (Hamshari, 2020; Apriana, et al., 2022; Astutik dkk., 2023).

4.2 Likuiditas Dalam Memoderasi Pengaruh Investasi Terhadap Kinerja Saham (RQ2)

Bagi para perusahaan yang melakukan *go publik* melalui pasar modal, maka secara otomatis harus memberikan informasi-informasi baik dalam kondisi menguntungkan atau justru mengalami kerugian (Oh & Shin, 2019). Teori *signaling* mengungkap bahwa informasi yang dimasud salah satunya adalah mengenai kemampuan perusahaan di dalam memberikan *earning per share*. Unsur ini yang tinggi akan menjadi sinyal positif bagi pasar, karena mengindikasikan bahwa pihak manajemen mampu mengelola likuiditasnya secara produktif (Yeo, 2018). Artinya, dengan demikian likuiditas juga merupakan unsur yang sangat penting di dalam memperkuat kemampuan perusahaan menciptakan kinerja saham, mengingat kinerja likuiditas mencerminkan kehandalan pihak manajemen di dalam mengelola modal (Oh & Shin, 2019). Selanjutnya terkait dengan keputusan investasi terkait dengan kinerja saham, dan akan semakin meningkat dengan kemampuan mengelola likuiditas (Yeo, 2018).

Keputusan investasi dimaksudkan untuk meningkatkan kesejahteraan moneter bagi para investor, dan memperoleh *value* atas *income* mendatang. Dilakukan dengan beberapa pertimbangan diantaranya kemungkinan terjadinya risiko dan peluang untung (Miranda & Nichols, 2012). Berhubung investasi bicara mengenai peluang mendatang, dengan demikian terkait erat dengan *opportunity cost*. Konsep dari *opportunity cost* itu sendiri adalah merupakan suatu *trade off* antara uang tunai dengan peluang melakukan investasi yang dapat menumbuhkan kesejahteraan pemegang saham. Likuiditas internal secara dapat dipandang menjadi suatu cara untuk dapat menghindari risiko (Sjahrial, 2013; Kasmir, 2012). Sehubungan dengan ini, hasil pengujian sejalan yaitu, terbukti bahwa likuiditas yang dinyatakan dalam *current ratio* memberikan dampak yang signifikan dalam meningkatkan kinerja saham perusahaan JII70. Artinya, hasil penelitian ini merupakan temuan baru atas pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Astutik dkk. (2023).

5. KESIMPULAN

Sejalan dengan *signaling theory*, bahwa investasi memberikan dampak secara langsung terhadap kinerja saham, dan semakin diperkuat dengan kemampuan pihak manajemen didalam melakukan pengelolaan likuiditas.

6. REKOMENDASI

Mengingat keterbaruan dalam penelitian ini bahwa likuiditas mampu memoderasi dalam meningkatkan kinerja saham, maka bagi penelitian mendatang, perlu dikembangkan untuk menguji variabel-variabel independen lainnya.

7. DAFTAR PUSTAKA

- Abu Al-Rub, L. (2019). Financial ratios extracted from operating cash flows to earnings per share (Master's thesis). College of Business - Accounting Specialization, Middle East University, Amman, Jordan. Retrieved from http://meu.edu.jo/libraryTheses/5ca89eecdde1_1.pdf
- Akerlof, G. A. (1970). The market for "lemons": Quality uncertainty and the market mechanism. *Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488-500.
- Apriana, N., Nugroho, N. A., & Sumar. (2022). The effect of investment decisions, dividend policy, on earnings per share, value of the companies in the LQ45 index. *International Journal of Business, Technology, and Organizational Behavior (IJBTOB)*, 2(3), 195.
- Astutik, D., Kusuma, S. Y., Makom, M. R., & Sudarman. (2023). Pengukuran earning per share pada Jakarta Islamic Index 70. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 7(1), 1-17. <https://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JABI>
- Dewi, A. A. I. C. B. (2021). Pengaruh debt to equity ratio (DER), current ratio (CR), dan total asset turnover (TATO) terhadap earning per share (EPS) pada perusahaan property, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. *HITA Akuntansi dan Keuangan*, 133.
- Dewi, A. C. B. (2021). Pengaruh debt to equity ratio (DER), current ratio (CR), dan total asset turnover (TATO) terhadap earning per share (EPS) pada perusahaan property, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 133-151. ISSN: 2798-8961.
- Hamshari, Y. M. A. (2020). The effect of the relationship between cash flows from operating activities and earnings per share in Jordan. *International Journal of Financial Research*, 11, 289. ISSN 1923-4023.
- Hartono, J. (2013). *Teori portofolio dan analisis investasi* (8th ed.). BPFE.

- Hema, Y. (2024). Indeks Syariah tertekan sejak awal 2024, ini rekomendasi saham yang bisa dilirik. Retrieved from <https://investasi.kontan.co.id/news/indeks-syariah-tertekan-sejak-awal-2024-ini-rekomendasi-saham-yang-bisa-dilirik> [Hendrawati](#). (2021). Pengaruh debt to equity ratio (DER), return on equity (ROE), current ratio, inventory turnover, dan receivable turnover terhadap earning per share (EPS) periode 2013–2020 (Studi kasus pada sektor industri barang konsumsi khususnya sub sektor farmasi). *Jurnal Akuntansi FE-UB*, 15(2), 67-92. ISSN: 2087-9261. *IDX Stock Indeks*. (2021). *Handbook (V1.2)*. Word Federation of Exchange.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). The theory of the firm: Managerial behaviour, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial and Economics*, 3, 316. *Kasmir*. (2012). Analisis laporan keuangan. PT Raja Grafindo Persada.
- Kumar, P. (2017). Impact of earning per share and price earnings ratio on market price of share: A study on auto sector in India. *International Journal of Research*, 5(2), 113-118. <https://doi.org/10.5281/zenodo.345456> [Melander](#), O., Sandstrom, M., & Schedvi, E. V. (2017). The effect of cash flow on investment: An empirical test of the balance sheet theory. *Empirical Economics*, 53(2), 502. <https://doi.org/10.1007/s00181-016-1136-y> [Miranda](#), L. J., & Nichols, L. (2012). The use of earnings and cash flows in investment decisions in the U.S. and Mexico: Experimental evidence. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 21(2), 198.
- Mukhtasyam, N. A., Pagalung, G., & Arifuddin. (2020). Effect of profitability, liquidity, and solvability on share prices with earning per share (EPS) as a moderating variable. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 5(8), 1574. ISSN: 2456-2165. Oh, S., & Shin, S. (2019). A study on the relationship between analysts' cash flow forecasts issuance and accounting information: Evidence from Korea. *Sustainability*. <https://doi.org/10.3390/su11123399> [Saiful](#), A. 2017. Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Return On Asset, Current Ratio (CR), Total Assets Turnover (TATO), dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Earning Per Share (EPS). *Simki-Economic*. Vol. 01. No, 03. Hlm : 1–14. Scott, W. R. 2002. *Financial Accounting Theory*. USA: Prentice-Hall. Sihaloho, J. & Rochyadi, P.S.A. (2021). The Influence Of Price Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS), Price To Book Value (PBV) On Stock Prices And Firm Size As Mediators In Food And Beverage Subsector Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange 2015-2020. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*. Vol-5, Issue-4, Pp : 432-446. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBAR> [Sjahrial](#), Dermawan. 2013. Analisis Laporan Keuangan, Cara Mudah & Praktis Memahami Laporan Keuangan. Jakarta. Mitra Wacana Media. Spence's, Michael. 1973. *Job Market Signaling*. The Quarterly Journal of Economics. 87(3). Aug., 1973. pp. 355-374. The MIT Press. Stiglitz, J.E. 2000. *The Contributions of The Economics of Information to Twentieth Century Economics*, Quarterly Journal of Economics. Vol. 115 No. 4. pp. 1441-1478. Umam, M. S. N., Wijayanto, E., & Kodir, M. A. (2019). Analisis pengaruh current ratio (CR), debt to equity ratio (DER), net profit margin (NPM), dan firm size terhadap earning per share (EPS) (Studi pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang tercatat di BEI periode 2014-2018). *Keunis*, 7(2), 106. <https://doi.org/10.32497/Keunis.V7i2.1589> [Safitri](#) J., dan Affandi, M.A. 2021. Mediating Role of Company Size on Earnings Per Share and Price to Book Value. *International Conference on Industry 4.0 and Artificial Intelligence*. Vol. 175. Hlm. 127.

- Umam, M. S. N., Wijayanto, E., & Kodir, M. A. 2019. Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), dan Firm Size Terhadap Earning Per Share (EPS) (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Tercatat di BEI Periode 2014-2018). *Keunis*. Vol. 7. No. 2. Hlm : 106. <https://doi.org/10.32497/KeunisV7i2.1589>
- Walk, H. I.; Tearney, M. G.; and Dodd, dan J. L. 2001. *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*. Fifth Edition. South-Western College Publishing.
- Yeo. 2018. Role Of Free Cash Flows In Making Investment And Dividend Decisions: The Case Of The Shipping Industry. *The Asian Journal of Shipping and Logistics*. 34. (2). Hlm. 112-127. <http://dx.doi.org/10.1016/j.ajsl.2018.06.007>.
- Zamri, N. A., Purwati, A. S., & Sudjono, S. (2016). Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage Terhadap Earnings Per Share (EPS) (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Al-Tijary*. Vol. 1. No. 2. Hlm : 111-131. <https://doi.org/10.21093/At.V1i2532>.