



## PENGARUH LEVERAGE LIKUIDITAS TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI INTERVENING DI SEKTOR BARANG KONSUMSI

Ellya Dianti Rokhim<sup>1)</sup>, Anny Widiasmara<sup>2)</sup>, Nik Amah<sup>3)</sup>

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas PGRI Madiun

email: [Ellyvarokhim@gmail.com](mailto:Ellyvarokhim@gmail.com)<sup>1)</sup>, [anny.widiasmara@gmail.com](mailto:anny.widiasmara@gmail.com)<sup>2)</sup>,  
[sigmaku87@gmail.com](mailto:sigmaku87@gmail.com)<sup>3)</sup>

### Abstract

*This study aims to empirically examine the Effect of Leverage and Liquidity on Stock Returns with Profitability as an intervening variable in consumer goods sector companies in the Indonesia Stock Exchange in the 2013-2017 period. The population in this study is the consumption sector companies listed on the Stock Exchange in 2013-2017. The sample selection in this study was determined by the purposive sampling method. The type of data used is secondary data in the form of financial statements for 2013-2017. The results of the study found leverage affects stock returns, liquidity affects stock returns, profitability has no effect on stock returns, leverage does not affect profitability, liquidity has no effect on profitability, leverage on stock returns through profitability has no effect, liquidity on stock returns through profitability does not take effect.*

**Keywords:** *Leverage, Liquidity, Stock Return, Profitability*

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk untuk menguji secara empiris Pengaruh Leverage dan Likuiditas terhadap Return Saham dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling*. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahun 2013-2017. Hasil penelitian menemukan leverage berpengaruh terhadap *return* saham, likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham, profitabilitas tidak berpengaruh pada *return* saham, leverage tidak berpengaruh pada profitabilitas, likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, leverage terhadap *return* saham melalui profitabilitas tidak berpengaruh, likuiditas terhadap *return* saham melalui profitabilitas tidak berpengaruh.

**Kata kunci:** Leverage, Likuiditas, *Return* Saham, Profitabilitas

## PENDAHULUAN

Salah satu karakteristik dari suatu pasar modal ialah dengan adanya ketidakpastian terhadap nilai perusahaan dimasa yang akan datang, sedangkan daya pikat atau daya beli yang dimiliki pasar modal ialah merupakan suatu alat atau media untuk pengumpulan semua dana selain dari perbankan dan dari para investor dapat menentukan atau dapat memilih jenis investasi berdasarkan dengan preferensi yang diinginkan. Tujuan utama dari para investor atau para penanam saham dalam suatu perusahaan untuk melakukan berinvestasi ialah untuk mendapatkan *return* (tingkat pengembalian). Investor atau penanam saham berinvestasi untuk pengembalian yang diantisipasi dimasa depan yang akan datang, tetapi untuk itu pengembalian jarang dapat untuk diprediksi dengan tepat karena akan selalu menjadi risiko yang terkait dengan investasi. *Return* ialah selisih dari jumlah yang diterima penanaman saham dengan jumlah yang di investasikan oleh para penanam saham. Aktual atau terwujud pengembalian akan hampir selalu menyimpang dari pengembalian yang diharapkan diantisipasi pada awal periode investasi ini diasumsikan bahwa investor lebih suka berinvestasi yang selalu tinggi sehingga pengembalian yang diharapkanpun dapat sesuai dengan keengganan risiko mereka. Risiko keuangan untuk suatu perusahaan biasanya



dikaitkan dengan bentuk pembiayaan.

Berdasarkan pemantauan Imbal hasil (*return*) indeks sektor konsumen di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang tahun ini minus 14% akibat tekanan jual yang dilakukan investor asing. Tingkat imbal hasil ini lebih rendah dibandingkan penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 8,4% dan merupakan *return* terendah dalam sepuluh tahun terakhir. Menurut konsensus analis, *return on equity* (ROE) indeks sektor konsumen tahun ini diprediksi sebesar 21,3%, lebih rendah dibandingkan 2017 sebesar 22,1%. Mirae merekomendasikan beli saham PT Gudang Garam Tbk (GGRM) dengan target harga Rp 89.000, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) Rp 9.700, PT Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) Rp 1.350, dan PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS) dengan target Rp 1.610. Mirae juga merekomendasikan saham PT Charoen Phokphand Tbk (CPIN) dan PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI) tetapi belum menetapkan target harga untuk kedua saham tersebut. <https://katadata.co.id/berita/2018/10/31/terendah-dalam-10-tahun-return-indeks-sektor-konsumer-anjlok-14>

Di tengah pelemahan daya beli masyarakat, penjualan PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tahun lalu masih tumbuh meskipun hanya satu digit. Mengacu laporan keuangan yang dipublikasikan kemarin, penjualan UNVR sepanjang 2017 tumbuh tipis 2,87%. Analisis Binaartha Parama Sekuritas Reza Priyambada menilai, pertumbuhan kinerja UNVR yang tipis sebagai hal wajar. "Hampir semua pasar, mulai *home and personal care* sampai makanan dan minuman dikuasai UNVR. Sehingga, penjualannya hanya tumbuh sedikit," ujar Reza. Pertumbuhan UNVR yang cenderung datar ini diprediksikan berlanjut ke 2018.

Besarnya pasar yang mereka kuasai membuat *leverage* untuk meningkatkan penjualan makin berkurang. Lantaran itu, satu-satunya jalan bagi UNVR agar bisa meraih pertumbuhan laba adalah melalui efisiensi. Dengan begitu, kinerja *bottom line* emiten ini bakal terus tumbuh setiap tahun, meski penjualan tumbuh tipis. Adapun ekspansi UNVR ke segmen kecantikan melalui produk *make-up* yang diluncurkan tahun lalu bisa membantu mengerek penjualan. "Tapi, karena kontribusinya kecil, segmen ini tak mendorong signifikan," ungkap Reza. Sebab, sumbangan terbesar UNVR masih berasal dari segmen makanan dan minuman serta segmen *home and personal care*. <https://investasi.kontan.co.id/news/tahun-2017-unilever-indonesia-catatkan-kenaikan-laba-96>

## KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESA

### **Return Saham**

Zubir (2011:4) merupakan dokumen kepemilikan atas suatu perusahaan. Apabila perusahaan memperoleh keuntungan maka setiap pemegang saham berhak atas bagian laba yang telah dibagikan atau disebut juga dengan *dividen* yang sesuai dengan proporsi kepemilikannya. Saham pula juga dapat diperjual belikan. Harga jual pun dapat berbeda dengan harga belinya, sehingga akan ada potensi keuntungan dan kerugian atas transaksi jual beli saham yang dilakukan tersebut. *Return saham* terdiri dari *capital gain* dan *dividen yield*. *Capital gain* ialah selisih harga jual dengan harga beli saham per lembar dibagi dengan harga beli saham per lembar.

$$Rs = \frac{(Pt - Pt - 1)}{Pt - 1}$$

### **Leverage**

Munawir (2007:81) Kreditor atau pengurus bank sangat berminat pada kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya jangka pendek. Akan tetapi para kreditor jangka



panjang atau para pemegang saham selain lebih tertarik terhadap kondisi jangka pendek justru lebih berminat pada kondisi jangka panjang dikarenakan posisi keuangan jangka pendek berapapun tidak akan selalu paralel dengan posisi keuangan jangka panjang.

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

## Likuiditas

Kasmir (2010:110) menyebutkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi setiap kewajibannya (utang) jangka pendek. Artinya, perusahaan ditagih oleh para investor atau pemegang saham maka dapat memenuhi utang (membayar) terutama untuk utang yang sudah jatuh tempo.

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

## Profitabilitas

Kasmir (2010:115) rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari sebuah keuntungan. Rasio ini juga dapat memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan atas laba yang dapat dihasilkan dari penjualan dan pendapatan dari berinvestasi.

$$ROE = \frac{\text{EAT (Earning After Tax)}}{\text{shareholders equity}}$$

## Hipotesa

Alviansyah,2018. Leverage merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung oleh perusahaan dalam pemenuhan aset. Dalam penelitian ini *leverage* menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya utang yang dimiliki oleh perusahaan terhadap modal. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi (memiliki utang yang tinggi) dapat berdampak pada munculnya sebuah risiko keuangan yang besar, tetapi juga memiliki peluang yang besar pula untuk menghasilkan laba atau keuntungan yang tinggi maka akan meningkatkan tingkat *return* saham perusahaan.

H<sub>1</sub>: Leverage memiliki pengaruh secara langsung terhadap *Return Saham*.

Nurunnisak,2014. Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

H<sub>2</sub>: Likuiditas memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham.

Aditya, 2018. *Return on equity (ROE)* Merupakan perusahaan yang makin besar menggambarkan bahwa laba bersih yang diperoleh perusahaan tersebut meningkat, maka semakin bagus pula perusahaan tersebut dimata para investor. Saham yang banyak diinginkannya investor mengakibatkan harga saham dari perusahaan tersebut naik begitu juga dengan *return* yang diperoleh investor juga ikut naik.

H<sub>3</sub>: Profitabilitas memiliki pengaruh secara langsung terhadap *Return Saham*

Kasmir,2010:112 Leverage ialah kemampuan perusahaan dalam melunasi semua kewajibannya baik yang jangka panjang ataupun jangka pendek dan menghitung seberapa besar perusahaan menggunakan hutangnya. *Debt to equity rasio* yaitu rasio yang digunakan untuk melihat perbandingan antara total utang perusahaan dengan modal yang dimiliki perusahaan

H<sub>4</sub>: Leverage memiliki pengaruh secara langsung terhadap profitabilitas

Alicia, 2017. Jika perusahaan dapat memenuhi liabilitas jangka pendeknya menggunakan aset



lancarnya, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki cukup dana yang tersedia untuk membayar liabilitasnya yang akan berdampak pada keuntungan bagi perusahaan. Namun, jumlah aset lancar yang berlebih memiliki arti yang berlawanan. Jika aset lancar terlampaui banyak, itu menandakan manajemen tidak mampu mengelola aset lancar dengan baik sehingga berdampak pada kerugian karena adanya aset yang tak terpakai secara optimal.

H<sub>5</sub>: Likuiditas memiliki pengaruh secara langsung terhadap rofitabilitas Aditya,2012. Perusahaan yang mempergunakan hutang sebagai modal usaha dan mampu mengoptimalkan operasi dari perusahaan tersebut maka perusahaan akan mampu menaikkan profit dan nilai saham dari perusahaan.

H<sub>6</sub>: Leverage memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap *Return Saham* melalui Profitabilitas

Perusahaan yang mampu mengembalikan hutangnya sesuai dengan perjanjian yang telah disepakati maka akan menarik para investor dalam berinvestasi maka laba yang diperoleh perusahaan akan meningkat dan *return* yang di peroleh para investor juga akan mengalami kenaikan pula.

H<sub>7</sub>: Likuiditas memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap *Return Saham* melalui Profitabilitas

## METODE PENELITIAN

### Variabel Penelitian

Variabel dependen sering disebut sebagai variabel output, kriteria, konsekuen. Dalam bahasa Indonesia sering disebut variabel sebagai variabel terikat. Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2016:39). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Return Saham*.

Variabel independen adalah variabel ini disebut sebagai variabel stimulus, prediktor, *antecedent*. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat) (Sugiyono, 2016:39). Variabel Independen dalam penelitian ini adalah Leverage dan likuiditas.

Variabel Intervening adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi variabel independen dan juga dependen sehingga menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur Sugiyono(2016:40). Dalam penelitian ini variabel intervening adalah profitabilitas

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah 47 perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017 yang diambil datanya dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan website masing-masing perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di BEI dan melaporkan laporan keuangan maupun laporan tahunan berturut-turut periode 2013-2017 dan memiliki kriteria tertentu yang mendukung penelitian. Berikut adalah perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dengan jumlah 6 perusahaan. Adapun teknik dalam pengambilan sampel, peneliti menggunakan cara *purposive sampling*. Dengan kriteria :

- Perusahaan melaporkan laporan keuangan maupun laporan tahunan berturut-turut yakni tahun 2013-2017 dan memiliki data lengkap.



- b. Perusahaan yang membagikan return sahamnya secara berturut-turut dan tidak mengalami kerugian selama periode 2013- 2017

## **Teknik Analisis Data**

### **Statistik deskriptif**

Statistik diartikan sebagai susunan angka yang memberikan gambaran tentang data yang disajikan dalam bentuk tabel, diagram, histogram, polygon frekuensi, ukuran penempatan (median, kuartil, desil dan persentil), ukuran gejala pusat (rata-rata hitung, rata-rata ukur, rata-rata harmonik dan modus), simpangan baku, angka baku, kurva normal, korelasi dan regresi.

### **Uji Asumsi Klasik**

#### **Uji Normalitas**

Menurut Ghozali (2016:154) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Penelitian ini menggunakan metode statistik dengan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S).

#### **Uji Multikolonieritas**

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Untuk mengetahui apakah terjadi atau tidaknya multikolonieritas dengan cara melihat nilai *Tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF) (Ghozali, 2016:103).

#### **Uji Heterokedastisitas**

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians, dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homokedastisitas dan jika varians residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda, maka disebut Heterokedastisitas. Cara untuk mengetahui apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak adalah dengan menggunakan uji *scatterplot* (Ghozali, 2016:134)

#### **Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Untuk dapat mendeteksi ada atau tidaknya gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan pengujian *Durbin-Watson* ( $d$ ) dibandingkan dengan nilai  $d_{tabel}$  pada  $\alpha = 0,05$  (Ghozali, 2016:107).

### **Uji Analisis**

#### **Analisis Regresi**

Analisis regresi bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh antara variabel Leverage ( $X_1$ ), Likuiditas ( $X_2$ ) dengan variabel *Return* saham ( $Y$ ) dengan Profitabilitas ( $Z$ ) sebagai variabel Intervening Adanya Aditivitas (*additivity*).



## Hipotesis

### Uji Determinasi ( $R^2$ )

Uji determinasi digunakan untuk melihat hasil pengujian regresi berganda antara variabel independen terhadap variabel dependen.

### Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji signifikansi parsial (uji statistik F) untuk mengetahui apakah suatu variabel bebas berpengaruh atau tidak terhadap variabel terikat. Dalam uji ini jika nilai signifikansi  $F < 5\%$  maka variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
leverage	36	0,04	9,72	1,0182	1,54082
likuiditas	36	0,13	6,57	2,3673	1,41440
return saham	36	0,01	1,00	0,3152	0,30905
profitabilitas	36	0,01	7,47	0,4350	1,24387
Valid N (listwise)	36				

Berdasarkan tabel 4.2 diatas dapat dilihat bahwa leverage memiliki nilai minimum sebesar 0,04 dan nilai maksimum sebesar 9,72 artinya dari seluruh perusahaan yang diteliti, Leverage yang dilihat dari total aset terendah dalam perusahaan sebesar 0,04 oleh PT.Presidha Aneka Niaga Tbk , sedangkan Leverage tertinggi 9,72 oleh PT. HM Sampoerna Tbk. Nilai *mean* sebesar 1,0182 menunjukkan bahwa rata-rata leverage dalam perusahaan sebesar 1,0182 dengan standar deviasi 1,54082.

likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0,13 dan nilai maksimum sebesar 6,57 artinya dari seluruh perusahaan yang diteliti, Likuiditas yang dilihat dari total aset terendah dalam perusahaan sebesar 0,13 oleh PT. Tiga Pilar Sejahtera Tbk sedangkan Likuiditas tertinggi 6,57 oleh PT. HM Sampoerna. Nilai *mean* sebesar 2,3673 menunjukkan bahwa rata-rata likuiditas dalam perusahaan sebesar 2,3673 dengan standar deviasi 1,41440.

Profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0,01 dan nilai maksimum sebesar 6,57 artinya dari seluruh perusahaan yang diteliti, profitabilitas yang dilihat dari total aset terendah dalam perusahaan sebesar 0,01 oleh PT. Pyridam Farma Tbk, sedangkan profitabilitas tertinggi 7,47 oleh PT.HM Sampoerna Tbk. Nilai *mean* sebesar 0,4350 menunjukkan bahwa rata-rata profitabilitas dalam perusahaan sebesar 0,4350 dengan standar deviasi 1,24387

*Return Saham* memiliki nilai minimum sebesar 0,01 dan nilai maksimum sebesar 1,00 artinya dari seluruh perusahaan yang diteliti, *Return Saham* paling rendah 0,01 dan yang paling tinggi 1,00. Nilai *mean* sebesar 0,3152 menunjukkan bahwa rata-rata *Return Saham* adalah 0,3152 dengan standar deviasi sebesar 0,30905.

### Hasil Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016:154) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.



Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,33093826
Most Extreme Differences	Absolute	0,109
	Positive	0,109
	Negative	-0,062
Test Statistic		0,109
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 <sup>c,d</sup>

Sumber: Data diolah

*Asymp.Sig. (2-tailed)* yang diperoleh adalah 0,200%. *Asymp.Sig. (2-tailed)* > 0,05 maka data dalam penelitian telah berdistribusi normal. Data normal tersebut diperoleh dengan cara *outlier* atau eliminasi dari jumlah data sebelumnya.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Model 2

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,30313460
Most Extreme Differences	Absolute	0,108
	Positive	0,108
	Negative	-0,153
Test Statistic		0,108
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 <sup>c</sup>

Sumber: Data diolah

*Asymp.Sig. (2-tailed)* yang diperoleh adalah 200%. *Asymp.Sig. (2-tailed)* > 0,05 maka data dalam penelitian telah berdistribusi normal. Data normal tersebut diperoleh dengan cara *outlier* atau eliminasi dari jumlah data sebelumnya.

## Uji Multikolonieritas

Menurut Ghozali (2016:103) uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

Tabel 4. Hasil Uji Multikolonieritas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Leverage	0,959	1,042
Likuiditas	0,959	1,042

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan tabel 3 Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF kurang dari 0,10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolonieritas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Leverage	0,068	1,706
Likuiditas	0,708	1,413
profitabilitas	0,071	1,127

Sumber: Data Diolah

### Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghozali (2016:134) uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians, dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Cara untuk mengetahui apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak adalah dengan menggunakan uji *scatterplot*.

Tabel 6 Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	-0,711	0,126			-5,623	0,000
Leverage	0,794	0,036	0,983		20,799	0,000
likuiditas	0,142	0,042	0,162		3,425	0,002

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Hasil uji glejser setelah transformasi data dalam bentuk invers (Inv) pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai *Leverage dan Likuiditas* memiliki nilai signifikansi  $< 0,05$ . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa uji glejser dalam penelitian ini terjadi heterokedastisitas.

Tabel 7 Uji Heteroskedastisitas model 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	0,208	0,264			1,264	0,215
Leverage	0,095	0,133	0,475		0,710	0,483
likuiditas	0,028	0,045	0,083		0,401	0,691
profitabilitas	0,073	0,162	0,295		0,453	0,654



a. Dependent Variable: Return saham

Berdasarkan hasil uji glejser setelah transformasi data dalam bentuk invers (Inv) pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai *Leverage*, *Likuiditas* *Profitabilitas* memiliki nilai signifikansi  $> 0,05$ . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa uji glejser untuk digunakan dalam penelitian ini terbebas dari heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Menurut (Ghozali, 2016:107) uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Untuk dapat mendeteksi ada atau tidaknya gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan pengujian *Durbin-Watson*.

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Durbin-Watson
1	0,964 <sup>a</sup>	0,929	2,088

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan tabel 4.4 diatas dapat dilihat bahwa nilai DW sebesar 2,088. Penelitian ini mempunyai dl sebesar 1,311 dan du sebesar 2,689. Nilai DW diatas  $+2$  maka dapat disimpulkan bahwa terjadi autokorelasi positif.

Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi model 2

Model	R	R Square	Durbin-Watson
1	0,195 <sup>a</sup>	0,038	2,143

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan tabel 4.4 diatas dapat dilihat bahwa nilai DW sebesar 2,088. Penelitian ini mempunyai dl sebesar 1,311 dan du sebesar 2,689. Nilai DW diatas  $+2$  maka dapat disimpulkan bahwa terjadi autokorelasi positif.

### Analisis jalur

#### Analisis Regresi Berganda

Persamaan Substruktur 1:  $Y_1 = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2$

Keterangan :

$Y_1$  = Profitabilitas

$X_1$  = Leverage

$X_2$  = Likuiditas

$\beta_1$  = Koefisian leverage

$\beta_2$  = Koefisian Likuiditas



$e$  = Pengaruh faktor lain diluar model

$$Y_1 = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e = 0,983X_1 + 0,162X_2$$

Persamaan regresi diatas mengandung beberapa arti, yaitu:

1. Leverage terhadap Profitabilitas. Nilai  $\beta_1$  sebesar 0,983 dan nilai signifikannya  $0,000 < 0,05$  yang mampu menunjukkan bahwa variabel leverage berpengaruh dan signifikan terhadap profitabilitas. Artinya, leverage ada pengaruh langsung terhadap profitabilitas.
2. Likuiditas terhadap Profitabilitas. Nilai  $\beta_2$  sebesar 0,162 dan nilai signifikannya  $0,002 < 0,05$  yang mampu menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh dan signifikan terhadap profitabilitas. Artinya, likuiditas ada pengaruh langsung terhadap profitabilitas.

Persamaan Substruktur 2:  $Y_2 = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3$

Keterangan :

$Y_2$  = *Return Saham*

$X_1$  = Leverage

$X_2$  = Likuiditas

$X_3$  = Profitabilitas

$\beta_1$  = Koefisien leverage

$\beta_2$  = Koefisien Likuiditas

$\beta_3$  = Koefisien Profitabilitas

$e$  = Pengaruh faktor lain diluar model

$$Y_2 = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e = 0,475 + 0,083 + 0,295$$

Persamaan regresi diatas mengandung beberapa arti, yaitu:

1. Leverage terhadap *return* saham. Nilai  $\beta_1$  sebesar 0,475 dan nilai signifikannya  $0,483 > 0,05$  yang mampu menunjukkan bahwa variabel leverage tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham. Artinya, leverage tidak ada pengaruh terhadap *return* saham.
2. Likuiditas terhadap *return* saham. Nilai  $\beta_2$  sebesar 0,083 dan nilai signifikannya  $0,691 > 0,05$  yang mampu menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham. Artinya, likuiditas tidak ada pengaruh terhadap *return* saham.
3. Profitabilitas terhadap *return* saham. Nilai  $\beta_3$  sebesar 0,295 dan nilai signifikannya  $0,654 > 0,05$  yang mampu menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham. Artinya, profitabilitas tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham.

## Hasil Uji Regresi

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Menurut Ghazali (2016:95) uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model menerangkan variasi variabel dependen.

$$e_1 = \sqrt{1 - R_{1^2}} = \sqrt{1 - 0,075} = 0,925$$

$$e_2 = \sqrt{1 - R_{2^2}} = \sqrt{1 - 0,994} = 0,006$$

Pengaruh variabel Leverage (X1) dan Likuiditas (X2) terhadap *Return* Saham (Y) melalui Profitabilitas sebagai variabel intervening (Z):

$$\begin{aligned} \text{Indirect effect} &= \beta_1 \times \beta_5 && = \beta_2 \times \beta_5 \\ &= 0,983 \times 0,295 && = 0,162 \times 0,295 \\ &= 0,289 && = 0,047 \end{aligned}$$

Total pengaruh variabel Leverage dan Likuiditas terhadap *Return* Saham melalui Profitabilitas :

$$\begin{aligned} \text{Total effect} &= \beta_3 + (\beta_1) \times (\beta_5) \\ &= 0,472 + (0,983 \times 0,295) \\ &= 0,183 \\ &= \beta_4 + (\beta_2) \times (\beta_5) \\ &= 0,083 + (0,162 \times 0,295) \\ &= 0,036 \end{aligned}$$

## Uji F

Tabel 10. Hasil Uji simultan (Anova)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	50,319	2	25,160	216,599	0,000 <sup>b</sup>
Residual	3,833	33	0,116		
Total	54,152	35			

Dependent Variable: profitabilitas

Leverage dan Likuiditas terhadap profitabilitas. Uji simultan menghasilkan F hitung senilai 216,599 dengan nilai sig.  $0,000 < 0,05$ . Maka dengan demikian variabel leverage dan likuiditas secara simultan berpengaruh pada profitabilitas.

Tabel 11. Hasil Uji simultan model 2 (Anova)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	0,127	3	0,042	0,420	0,740 <sup>b</sup>
Residual	3,216	32	0,101		
Total	3,343	35			

Dependent Variable: *return* saham

Leverage, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap *Return* saham. Uji simultan menghasilkan F hitung senilai 0,042 dengan nilai sig.  $0,0740 > 0,05$ . Maka dengan demikian variabel leverage, likuiditas dan profitabilitas secara simultan tidak berpengaruh pada *return* saham.

Tabel 11. Hasil Uji Sobel  
Pengaruh langsung Dan Pengaruh Tidak langsung serta pengaruh Total Leverage (X1), Likuiditas (X2),  
profitabilitas (Z) dan *Return* Saham (Y)

Pengaruh Variabel	Pengaruh langsung	Sig (sig = 5%)	Pengaruh tidak langsung (melalui Profitabilitas)	Pengaruh total
X <sub>1</sub> → Z	0,983	0,000	-	0,983
X <sub>2</sub> → Z	0,162	0,002	-	0,162
X <sub>1</sub> → Y	0,472	0,483	0,289	0,183
X <sub>2</sub> → Y	0,083	0,691	0,047	0,036
Z → Y	0,295	0,654	-	0,295

- Hasil sobel leverage terhadap *Return* Saham melalui Profitabilitas.  
Diperoleh Z 0,0037 lebih kecil dari 1,96. Hasil sobel menjelaskan bahwa profitabilitas secara sig. Tidak dapat memediasi hubungan antara leverage terhadap *return* saham.
- Hasil sobel likuiditas terhadap *Return* Saham melalui profitabilitas.  
Diperoleh Z 0,0001 lebih kecil dari 1,96. Hasil sobel menjelaskan bahwa Profitabilitas secara sig. Tidak memediasi hubungan antara Likuiditas terhadap *return* saham.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

### Leverage terdapat *Return* saham

Hasil penelitian Leverage terhadap *return* saham tidak mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan. Suatu rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban panjangnya salah satunya adalah membayar bunga atas hutang perusahaan. Hutang jangka panjang biasanya didefinisikan sebagai suatu kewajiban membayar hutang yang telah jatuh temponya yang lebih dari satu tahun.

### Likuiditas terhadap *Return* saham

Hasil penelitian Likuiditas terhadap *Return* saham tidak mempunyai pengaruh yang signifikan. Hal ini dapat memperlihatkan kemampuan dari perusahaan dalam memenuhi kewajibannya jangka pendek. Para investor akan tertarik apabila perusahaan mampu melunasi hutangnya sesuai jatuh tempo yang telah disepakati.

### Profitabilitas terhadap *Return* saham

Hasil Profitabilitas terhadap *Return* saham tidak mempunyai pengaruh yang signifikan. Profitabilitas merupakan suatu ukuran seberapa besar kemampuan dari perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang diperolehnya dari modal saham yang dimiliki perusahaan. Profitabilitas yang tinggi merupakan suatu keuntungan perusahaan dalam mendapatkan laba serta menunjukkan kinerja perusahaan yang baik pula karena tingkat pengembalian investasi semakin besar.

### Leverage terhadap Profitabilitas

Hasil leverage terhadap Profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan. Hal ini dapat memperlihatkan bahwa melalui pendanaan dari perusahaan yang menggunakan hutang



mampun mengoptimalkan penggunaan hutang dalam kegiatan operasionalnya perusahaan, maka keuntungan yang didapat perusahaan pun juga akan ikut naik. Perusahaan akan memperoleh keuntungan yang tinggi apabila diikuti pula dengan meningkatnya tingkat hutang.

### **Likuiditas terhadap Profitabilitas**

Hasil Likuiditas terhadap profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan. Hal ini memperlihatkan bahwa kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya dipengaruhi oleh tinggi atau rendahnya profitabilitas perusahaan.

### **Leverage terhadap Return Saham melalui Profitabilitas.**

Hasil dari uji sobel mendapatkan nilai Z 0,0037 lebih kecil dari standart yang ditetapkan yakni 1,96 yang mempunyai arti yakni profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh antara leverage dan *return* saham. Hal ini berarti dalam mengambil keputusan berinvestasi investor lebih melihat perkembangan penggunaan hutang dari perusahaan yang dibandingkan dengan profitabilitas. Investor dalam mengambil suatu keputusan dalam berinvestasi tidak melihat dari satu rasio profitabilitas, namun menggunakan rasio lainnya dalam menentukan berinvestasi.

### **Likuiditas terhadap Return Saham melalui Profitabilitas.**

Hasil dari uji sobel mendapatkan nilai Z 0,0001 lebih kecil dari standart yang ditetapkan yakni 1,96 yang mempunyai arti yakni profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap *return* saham. Hal ini yang berarti para penanam saham tidak hanya melihat kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya saja ketika akan berinvestasi bisa saja melihat rasio lain yang membuat para investor tetap berinvestasi.

### **Saran**

Berdasarkan kesimpulan penelitian diatas, maka peneliti dapat memberikan saran-saran berikut.

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan jangka waktu penelitian yang panjang dan melakukan pengujian di perusahaan industri lain untuk melihat apakah profitabilitas memediasi pengaruh leverage, likuiditas pada *return* saham perusahaan industri lain. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel lain yang dapat menjadi faktor yang dapat memoderating *return* saham.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Aditya, I Gusti Ngurah Wira, Ida Bagus Badjra. 2018. Peran Profitabilitas Dalam Memediasi Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Leverage Terhadap Return Saham. *E- Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7 (4), h: 1831, 1832, 1844, 1845
- Adiwibowo, Akhmad Sigit. 2018. Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 6 (2)
- Alicia, Dominica Dian. 2017. Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. *Jurnal akuntansi Fakultas ekonomi Universitas Pakuan*, h:2



- Alviansyah, Muhammad Reza, Leny Suzan,S.E.,M.Si., Kurnia,S.AB.,M.M.. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *E-proceeding of Management*, 5 (1).h:2
- Anggreeni, Putu Devi, Edy Sujana, I Gusti Ayu Purnamawati . 2017. Pengaruh Operating Leverage,Economic Value Added,Dan Market Value Added Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di BursaEfek Indonesia Tahun 2014-2016). *E- Jurnal Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*. 8 (2).h:1
- Fahmi, Irham. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media. h: 69,74,75,81,82,83
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit-UNDIP.h:107,137,154
- Kasmir. 2010. *Pengantar manajemen Keuangan (Edisi 2)*. Jakarta: Prenadamedia Group.h:110,111,112,115
- Khasanah, Yeni Nur, Ari Darmawan. 2018. Pengaruh Risiko Inflasi, Risiko Suku Bunga, Risiko Kurs Valuta Asing, Dan Leverage Terhadap Return Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis*. 57 (1).
- Kurniasari, Wulan, Adi Wiratno, Muhammad Yusuf. 2018. Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Di Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *Journal Of Accounting Science 2 (1) EISSN 2548-3501*, h: 67
- Kusumawati, Siti, Ronny Mallavia Mardani. 2018. Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2016. *E – Jurnal Riset Manajemen*.
- Sugiyono.2016.*Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D (Cetakan ke 24)*. Bandung: Alfabeta CV. h:39, 40, 42, 80,81, 85,
- Munawir. 2007. *Analisis laporan Keuangan (Edisi 4)*. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.h:71,81
- Nurunnisak, Isnaini, Patriecia Dhiana, Marsiska Ariesta Putri. 2018. Analisis Rasio Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderating. Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di LQ 45 Periode 2013 – 2016. *Jurnal*. h: 1,2,7
- Pujawati, Putu Eka, I Gusti Bagus Wiksuana, Luh Gede Sri Artini . 2015. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *E- Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*.4 (04)
- Rahman, Riska. 2018. Tahun 2017, *Unilever Indonesia catatkan kenaikan laba 9,6%*. <https://investasi.kontan.co.id/news/tahun-2017-unilever-indonesia-catatkan-kenaikan-laba-96>, diakses 31 Januari 2019
- Widowati, Hari. 2018. *Terendah dalam 10 Tahun, Return Indeks Sektor Konsumer Anjlok 14%*.<https://katadata.co.id/berita/2018/10/31/terendah-dalam-10-tahun-return-indeks-sektor-konsumer-anjlok-14> diakses tanggal 30 Januari 2019
- Widari, Lila Fatina Sri. 2017. Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Financial 3(2)*, h: 63
- Zubir, Zalmi. 2011. *Manajemen Portofolio: Penerapan Dalam Investasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat. hal 4.