

Wildan Army Abdillah, Siah Khosyi'ah & Mohammad Anton Athoillah

PENGARUH LIKUIDITAS DAN SOLVABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM MELALUI PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Pada PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk yang terdaftar di JII Tahun 2010-2019)

Wildan Army Abdillah¹, Siah Khosyi'ah², Mohammad Anton Athoillah³^{1,2,3}Program Studi Ekonomi Islam, Pascasarjana UIN Sunan Gunung Djati Bandung¹wildanarmy43@gmail.com

ABSTRACT - Management has a very important function for the sustainability of a company by optimizing company resources. In an era of high competition, management is obliged to improve the efficiency and effectiveness of cash flow in order to achieve maximum profit. This study aims to examine and analyze the effect of liquidity and solvency returns through profitability as an intervention variable in one of the mining companies listed in the Jakarta Islamic Index, namely PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk in the period 2010-2019. The research method uses quantitative with secondary data sources in the form of quarterly financial reports. Data analysis used multiple linear regression analysis. The results of the study show that the current ratio partially has a positive and significant effect on asset returns, while the debt to equity ratio partially has a negative and significant effect on asset returns. Other results show that the current ratio and the ratio of debt to equity have a simultaneous effect on asset returns. current ratio, debt to equity ratio, and Return on assets partially have no effect on stock returns. current ratio through return on assets as an intervening variable has no effect on stock returns, while debt to equity through return on assets as an

Keywords: Liquidity, Solvability, Profitability, and Stock Return

ABSTRAK – Manajemen perusahaan memiliki fungsi yang sangat penting terhadap keberlangsungan suatu perusahaan dengan cara mengoptimalkan sumber daya yang dimilikinya. Di zaman yang tinggi persaingan, manajemen wajib untuk meningkatkan efisiensi dan efektifitas arus kas agar dapat meraih laba semaksimal mungkin. Penelitian ini bertujuan untuk menguji serta menganalisis pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap return saham melalui profitabilitas sebagai variabel intervening di salah satu perusahaan pertambangan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index yaitu PT. Aneka Tambang (persero) Tbk pada periode 2010-2019. Metode penelitian menggunakan kuantitatif dengan sumber data sekunder berupa laporan keuangan triwulan. Analisa data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang diperoleh yaitu menunjukkan *current ratio* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on asset*, sedangkan *Debt to equity ratio* secara parsial berpengaruh negative dan signifikan terhadap *return on asset*. Hasil lain menunjukkan *current ratio* dan *debt to equity ratio* berpengaruh secara simultan terhadap *return on assets*. *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan

Return on assets secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. *current ratio* melalui *return on assets* sebagai variabel intervening tidak berpengaruh terhadap return saham, sedangkan *debt to equity* melalui *return on asset* sebagai variabel intervening berpengaruh terhadap *return* saham.

Kata Kunci: Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, dan Return saham.

PENDAHULUAN

Pada dasarnya mendirikan perusahaan memiliki tujuan agar bisa mendapatkan keuntungan semaksimal mungkin dengan cara meningkatkan kinerja perusahaan sehingga dapat berjalan dengan lancar.

Pertumbuhan ekonomi dinilai terjadi karena adanya proses kenaikan output perkapita secara berkelanjutan dalam waktu yang lama. Investasi, peningkatan kemampuan berorganisasi dan manajemen, penggunaan teknologi, serta peningkatan keterampilan sebagai cara untuk mengolah kekuatan ekonomi potensial menjadi ekonomi riil yang dapat menambah pendapatan perkapita serta dapat dijadikan sebagai tolak ukur usaha perkembangan ekonomi. (Sukirno, 1996).

Sebuah perusahaan, kehadiran manajemen memiliki fungsi yang begitu penting adanya terhadap perolehan tujuan dengan mengoptimalkan sumber daya perusahaan agar dapat mempertahankan

Wildan Army Abdillah, Siah Khosyi'ah & Mohammad Anton Athoillah

keberlangsungan hidup perusahaan. Dalam menghadapi pertumbuhan zaman yang penuh dengan persaingan, para manajemen senantiasa diwajibkan untuk meningkatkan efisiensi serta efektifitas arus kas investasi sehingga mampu bertahan di zaman penuh persaingan dengan perusahaan lain dalam meraih laba sebaik mungkin (Widoadmojo, 2012).

Tingginya keuntungan yang diperoleh perusahaan berpengaruh terhadap perubahan nilai perusahaan, sehingga dapat memengaruhi minat para investor guna menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut. Meski pada prinsipnya kegiatan investasi tidak terlepas dari kerugian dan keuntungan yang nantinya dihadapi oleh para investor. (Husnan, 1998). Saat ini, Para investor yang membeli beberapa saham mempunyai harapan untuk dapat memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham (capital gain) ataupun sejumlah dividen di waktu yang akan datang, yang dinilai sebagai imbalan atas waktu dan risiko keterlibatan dalam investasi. (Eduardus. Tandelilin, 2017).

Perolehan hasil kegiatan investasi merupakan return yang akan diterima investor (Jogiyanto, 2013). Tujuan utama bagi investor baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang yaitu untuk memperoleh keuntungan yang dinamakan return saham baik secara langsung maupun tidak langsung. Tanpa adanya keuntungan, maka para investor tidak akan melakukan kegiatan penanaman modal. (Ang, 1997).

Factor yang berpengaruh pada return saham yaitu factor internal dan eksternal. Faktor internal diartikan sebagai factor yang timbul dari dalam perusahaan, seperti kinerja manajemen, prospek manajemen, serta kondisi keuangan perusahaan.

Sedangkan factor eksternal disebabkan oleh factor di luar perusahaan meliputi kondisi pasar modal, kondisi ekonom dan politik. (Bagaswara & Wati, 2020).

Untuk membuktikan bagaimana *strengths and weaknesses* kondisi keuangan perusahaan dalam memperdiksi return saham nya dipasar modal yaitu dengan cara menggunakan rasio, dimana rasio keuangan terbagi kedalam lima rasio, diantaranya rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas dan rasio pasar. (Ang, 1997).

Adapun Dalam penelitian menggunakan rasion likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasion profitabilitas. Menurut Sujarweni rasio likuiditas dijadikan ukuran dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek seperti berupa hutang jangka pendek yang ditunjukkan dengan ukuran Assets lancar (V. W. Sujarweni, 2019). Bagi manajer perusahaan memiliki current ratio yang tinggi dianggap baik, bahkan bagi para kreditur dipandang perusahaan tersebut berada dalam keadaan yang kuat. Namun bagi para pemegang saham hal tersebut dianggap tidak baik, dalam artian para manajer perusahaan tidak mendayagunakan current Asset secara baik dan efektif, atau dengan kata lain tingkat kreativitas manajer perusahaan adalah rendah (Fahmi, 2012).

Saham perusahaan dengan likuiditas yang lebih rendah akan memperoleh pengembalian yang lebih tinggi dan mungkin mencerminkan kompensasi untuk risiko likuiditas (Haugen & Baker, 1996). Dengan artian semakin rendah rasio likuiditas semakin tinggi pula return saham yang akan didapatkan oleh para investor. Rasio likuiditas dapat diprosikan

Wildan Army Abdillah, Siah Khosyi'ah & Mohammad Anton Athoillah

menggunakan Current ratio (CR) (E. F. Brigham & Houston, 2016). Beberapa penelitian terdahulu terkait adanya pengaruh dari likuiditas yang diprosikan oleh current ratio adalah penelitian (Eskilani, Kisman, & Sawitri, 2019; Rochim & Ghoniyah, 2017; Sunardi & Kadim, 2019).

Rasio selanjutnya yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah rasio leverage atau dapat dikatakan pula rasio solvabilitas. "*Solvency plays a central role in corporate finance, which illustrates the company's capital structure, which reflects the company's ability to meet its long-term obligations*" (E. F. Brigham & Houston, 2016).

Westerfield dan Randolph menjelaskan *Debt to equity ratio* dapat memproksikan bagaimana level leverage pada sebuah perusahaan (Opler & Titman, 1994). *Debt to equity ratio* didefinisikan sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besaran jaminan yang tersedia untuk kreditor (Siegel, 1996).

Semakin tinggi risiko dari penggunaan lebih banyak hutang akan cenderung menurunkan harga saham. Dengan demikian *leverage* memiliki pengaruh negatif kepada *return* saham, dengan meningkatnya *Debt to equity ratio* maka akan menurunkan *return* saham (Modigliani & Miller, 1958). Penelitian terdahulu yang terkait adanya hubungan langsung antara *debt to equity ratio* dan *return* saham adalah penelitian (Sucipto & Chasanah, 2019)

Rasio terakhir yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas dapat menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

keuntungan (R. Werner Murhadi, 2013). Rasio profitabilitas adalah kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam menggunakan sumber salah satunya modal, kas, kegiatan penjualan untuk memperoleh profit (Harahap, 2009). Rasio profitabilitas terdiri dari tujuh rasio dan dari ke tujuh rasio profitabilitas tersebut ada dua rasio yang berkaitan dengan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba, yaitu ROA dan ROE (Sholihin, 2010). Perusahaan yang memiliki nilai *Return on Assets* semakin tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik (E. F. Brigham & Houston, 2010). Profitabilitas berarti hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan pemilik Profitabilitas (Helfert, 1996). *Return on Assets* seringkali menjadi pertimbangan investor dalam menentukan pilihan untuk berinvestasi (Munawir, 2002).

Namun ada hal yang menarik didapatkan dari penelitian (Rokhim, Widiastara, & Amah, 2019) bahwa *return on Assets* sebagai proksi dari profitabilitas mampu berperan sebagai intervening antara *leverage* dan likuiditas terhadap *return* saham. Peran *return on Assets* sebagai intervening terhadap *return* saham tersebut didukung dengan penelitian (Sudarman, 2020).

. Indonesia sendiri memiliki wadah bagi para investor untuk menyalurkan dananya guna berinvestasi dan mendapatkan *return* sebagai bentuk keuntungan yaitu Bursa Efek Indonesia. Ditengah pertumbuhan perekonomian syariah dan Indonesia sebagai Negara mayoritas beragama Islam, BEI memberikan ruang sebagai bentuk perkembangan perekonomian syariah dengan membuka Index sekuritas bernama Jakarta

Wildan Army Abdillah, Siah Khosyi'ah & Mohammad Anton Athoillah

Islamic Index. Dalam kesempatan penelitian ini, penulis memilih salah satu perusahaan terdaftar pada Jakarta Islamic Index dan merupakan salah satu dari anak perusahaan BUMN Inalum yaitu PT Aneka Tambang (Persero) Tbk sebagai objek penelitian. Berdasarkan latar belakang permasalahan yang diuraikan diatas maka penelitian ini bermaksud meneliti **“Pengaruh Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Return Saham Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Pada Pt. Aneka Tambang (Persero) Tbk Yang Terdaftar Di Jii Tahun 2010-2019)”**.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji serta menganalisis pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap return saham melalui profitabilitas sebagai variabel intervening. Dengan hipotesis sebagai berikut: apakah terdapat pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap profitabilitas, adakah pengaruh likuiditas, solvabilitas, serta profitabilitas terhadap *return* saham serta adakah pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap *return* saham melalui profitabilitas.

TINJAUAN PUSTKA***Signalling Theory***

Signalling theory atau teori sinyal menerangkan bagaimana perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak di luar perusahaan. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor). Salah satu cara untuk

mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang kredibel dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Selanjutnya perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan hutang. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Teori sinyal menjelaskan mengapa manajer suatu entitas mempunyai insentif secara sukarela (voluntary) melaporkan informasi-informasi kepada pasar modal walaupun tidak ada ketentuan yang mengharuskan (Eugene F Brigham & Houstonn, 2001).

Teori sinyal menjelaskan tentang pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi menyajikan keterangan catatan dan gambaran masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi perusahaan dan pasar modal. Informasi yang lengkap dan relevan serta akurat dan tepat waktu diperlukan investor pasar modal sebagai alat untuk menganalisis sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor

Wildan Army Abdillah, Siah Khosyi'ah & Mohammad Anton Athoillah

dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman diterima oleh pasar. Pada saat informasi diumumkan dan pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisa informasi tersebut sebagai sinyal baik ataupun sinyal buruk. Jika pengumuman yang diumumkan sebagai sinyal baik bagi investor maka akan terjadi perubahan volume dalam perdagangan saham.

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar.

Return Saham

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi saham (Hartono, 2003). *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi, tetapi *return* yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang (Hartono, 2003). *Return* saham terdiri dari dua komponen, yaitu: *Capital gain* (loss) yaitu kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor dan *Yield* merupakan

komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham (E. Tandelilin, 2010).

Likuiditas

Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan jangka pendeknya (J.C Van Horne & Wachowicz Jr., 2008). Rasio Likuiditas dapat didefinisikan sebagai rasio yang menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas dikenal juga sebagai rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kapabilitas perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo (Hery, 2016).

Likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada kreditor jangka pendek. Rasio likuiditas atau disebut juga rasio modal kerja bertujuan mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Prastowo, 2011). Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Kasmir, 2012).

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban (utang) jangka pendek tepat pada waktunya, termasuk melunasi bagian utang jangka panjang yang jatuh tempo pada tahun bersangkutan. Rasio ini terbagi menjadi Current Ratio, Quick Ratio dan Cash Ratio (Sawir, 2010).

Solvabilitas

Solvability atau *Leverage* memiliki peran utama dalam keuangan perusahaan, yang menggambarkan struktur permodalan perusahaan, yang mencerminkan

Wildan Army Abdillah, Siah Khosyi'ah & Mohammad Anton Athoillah

kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya (E. F. Brigham & Houston, 2016). Pendapat lain Rasio solvabilitas atau *leverage* adalah mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut (James C. Van Horne & Jr, 2012).

Solvabilitas merupakan rasio yang diperuntukan guna melihat sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai menggunakan hutang perusahaan. Sehingga dapat melihat seberapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva (Kasmir, 2015). Dalam hal ini dapat dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh beban kewajibannya. Terlebih rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Sama halnya dengan rasio likuiditas, rasio ini juga diperlukan untuk kepentingan menganalisa sejauh mana perusahaan dapat mengelola dana yang ada (Hery, 2016).

Profitabilitas

Profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan investasi (Sartono, 2000). Profitabilitas merupakan hasil akhir dari kinerja manajemen perusahaan (E.F. Brigham & Joel F. H., 2006). Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang tersedia seperti kegiatan penjualan, kas modal, jumlah karyawan, jumlah mesin, utang dan sebagainya. (Harahap, 2010)

Dari definisi-definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba yang hubungannya dengan penjualan, aktiva maupun investasi.

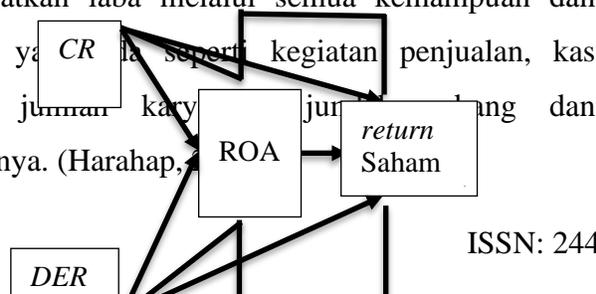
Metode Penelitian

Jenis penelitian yang menggunakan metode asosiatif kasual (*causal assosiative research*) dengan pendekatan kauntitatif. Menurut Sanusi (2011), asosiatif-kausal adalah penelitian yang mencari hubungan antara dua variabel atau lebih. Tujuan dari penelitian asosiatif adalah untuk mencari hubungan antara satu variabel dengan variabel lain.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk secara triwulan.. penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Kerangka pemikiran dalam peneltian ini dapat digambarkan seperti bagan di bawah ini

Bagan 1

Hubungan antara variabel X dengan variabel Y serta Z:



Wildan Army Abdillah, Siah Khosyi'ah & Mohammad Anton Athoillah

Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.348 ^a	.121	.048	.45509	1.882

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Normalitas

Tabel 1
Uji Normalitas

Variabel	N	Asymp. Sig (2-tailed)	Standar Ket
Unstandardized Residual	40	0.200	>0.50 Normal

Berdasarkan hasil tabel 1 diatas, menunjukan hasil Asymp Sig (2-tailed) 0, 2 > 0,05 maka data terdistribusi normal.

Hasil Uji Multikolinieritas

Tabel 2
Uji Multikolinieritas

Var	Tol	Std	VIF	Std	Ket
CR	.535	>0.10	1.870	<10	Bebas Multikolinieritas
DER	.535	>0.10	1.870	<10	Bebas Multikolinieritas
ROA	1.000	>0.10	1.000	<10	Bebas Multikolinieritas

Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa nilai tolerance masing-masing variabel independen lebih besar idari 0,10 nilai vif masing-masing variabel independen kurang dari 10. Dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian menunjukkan bebas multikolonieritas pada variabel dalam penelitian.

Hasil autokorelasi

Tabel 3

Dari tabel 3 diketahui bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,882 sedangkan dari tabel durbin watson ditemukan=40 dan k=3 dl=1,3384 dan 4- du= 2,3411 maka dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi, karena nilai durbin watson berada lebih besar dari dl dan lebih kecil dari 4-du.

Hasil Uji Hipotesis

Tabel 4
Uji Parsial (Uji-T)
Current Ratio terhadap Return on Assetss

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.011	.009		1.186	.243
Current Ratio	.007	.002	.435	2.979	.005

a. Dependent Variable: Return on Assets

Berdasarkan Tabel 4 diperoleh nilai t_{hitung} variabel *Current Ratio* sebesar 2,979 > t_{tabel} dimana t_{tabel} 2,02809 dengan tingkat sig. 0,005 < 0,05. Dengan demikian menunjukkan bahwa *Current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return on Assetss* pada PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.

Tabel 5
Uji Parsial (Uji-T)
Debt to Equity Ratio terhadap Return on Assetss

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

Wildan Army Abdillah, Siah Khosyi'ah & Mohammad Anton Athoillah

(Constant)	.099	.016		6.110	.000
Debt to Equity Ratio	-.110	.026	-.568	-4.256	.000

a. Dependent Variable: Return on Assets

Berdasarkan Tabel 5 diperoleh nilai t_{hitung} variabel *Debt to Equity Ratio* sebesar $-4,256 < t_{tabel}$ 2,02809 dengan tingkat sig. $0,000 < 0,05$. Dengan demikian menunjukkan bahwa *Debt to Equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return on Assetss* pada PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.

Tabel 6
Uji Parsial (Uji-T)
Current Ratio terhadap *Return* saham

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)					
Current Ratio	167	120		.391	172
	.047	031	-.236	1.500	142

a. Dependent Variable: Return Saham

Berdasarkan Tabel 6 diperoleh nilai t_{hitung} variabel *Current Ratio* sebesar $-1,500 < t_{tabel}$ 2,02809 dengan tingkat sig. $0,142 > 0,05$. Dengan demikian menunjukkan bahwa *Current ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return* saham pada PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.

Tabel 7
Uji Parsial (Uji-T)
Debt to Equity Ratio terhadap *Return* Saham

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)					
	-.056	.230		-.241	.811

Debt to Equity Ratio	.134	.369		.059	.363	.719
----------------------	------	------	--	------	------	------

a. Dependent Variable: Return Saham

Berdasarkan Tabel 7 diperoleh nilai t_{hitung} variabel *Debt to Equity Ratio* sebesar $0,363 < t_{tabel}$ 2,02809 dengan tingkat sig. $0,719 > 0,05$. Dengan demikian menunjukkan bahwa *Debt to Equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return* saham pada PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.

Tabel 8
Uji Parsial (Uji-T)

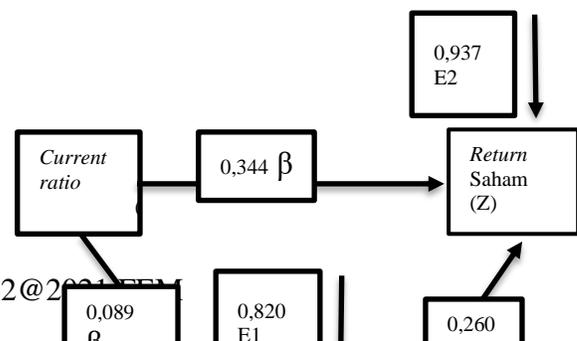
Return on Assetss terhadap *Return* Saham

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)					
Return on Assets	1.113	.096		1.176	.247
	-2.645	1.852	-.226	-1.428	.161

a. Dependent Variable: Return Saham

Berdasarkan Tabel 8 diatas diperoleh nilai t_{hitung} variabel *Return on Assetss* sebesar $-1,428 < t_{tabel}$ 2,02809 dengan tingkat sig. $0,161 > 0,05$. Dengan demikian menunjukkan bahwa *Return on Assetss* tidak berpengaruh terhadap *Return* saham pada PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.

Gambar 2
Model Substruktural X_1 terhadap Z baik secara langsung maupun tidak langsung melalui Y



Berdasarkan gambar 2 diatas diketahui pengaruh langsung yang diberikan *Current ratio* (X_1) sebesar -0,344. Sedangkan pengaruh tidak langsung *Return on Assetss* (Y) sebesar -0,260. Dengan demikian, *current ratio* (X_1) berpengaruh tidak langsung terhadap *return* saham (Z) melalui *Return on Assetss* (Y) dengan beta $-0,344 + (0,089 \times -0,260) = -0,36714$. Apabila nilai tidak langsung $-0,367 < -0,344$ nilai langsung maka ini menunjukkan secara tidak langsung *Current ratio* (X_1) melalui Y tidak berpengaruh terhadap Z.

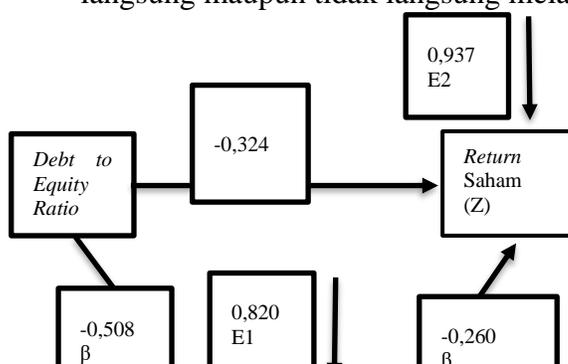
Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Current ratio* berpengaruh terhadap *return* saham melalui *Return on Assetss* sebagai variabel intervening pada PT Aneka Tambang (Persero) Tbk ditolak.

Berdasarkan gambar 3 diatas diketahui pengaruh langsung yang diberikan *Debt to Equity Ratio* (X_2) sebesar -0,508. Sedangkan pengaruh tidak langsung *Return on Assetss* (Z) sebesar -0,260. Dengan demikian, *Debt to Equity Ratio* (X_2) berpengaruh tidak langsung terhadap *return* saham (Z) melalui *Return on Assetss* (Y) dengan beta $-0,324 + (-0,508 \times -0,260) = 0,132$. Apabila nilai tidak langsung $0,132 > -0,324$ nilai langsung maka ini menunjukkan secara tidak langsung *Debt to Equity Ratio* (X_2) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham melalui *Return on Assetss*.

Dengan demikian disimpulkan bahwa *Debt to Equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham melalui *Return on Assetss* sebagai variabel intervening pada PT Aneka Tambang (Persero) Tbk” dapat diterima.

Gambar 3

Model Substruktural X_2 terhadap Z baik secara langsung maupun tidak langsung melalui Y



PEMBAHASAN

Likuiditas terhadap Profitabilitas

Tingkat rasio lancar yang lebih tinggi dapat menunjukkan kas yang berlebihan dibandingkan dengan tingkat kebutuhan atau adanya unsur likuiditas saat ini yang likuiditasnya rendah (seperti persediaan). Rasio lancar yang tinggi memang baik dari sudut

Wildan Army Abdillah, Siah Khosyi'ah & Mohammad Anton Athoillah

pandang kreditur, namun dari sudut pandang investor, hal ini kurang menguntungkan karena aset lancar tidak dimanfaatkan secara efektif. Sebaliknya, rasio lancar yang rendah relatif lebih berisiko tetapi menunjukkan bahwa manajemen telah mengoperasikan aset lancarnya secara efektif (Jumingan, 2011).

Current Ratio (CR) akan menghasilkan laba bersih yang lebih tinggi yang dihasilkan oleh perusahaan karena current ratio yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan (Sawir, 2009). Hal ini didukung oleh (Sugiarti, Surachman, 2015) dan (Sari & Dwirandra, 2019) yang menyatakan bahwa current ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return on Assets

Solvabilitas terhadap Profitabilitas

Menurut (Kasmir, 2008), rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang diberikan oleh kreditur dan pemilik perusahaan sehingga rasio ini digunakan untuk mengetahui setiap rupiah modal yang dijadikan jaminan utang. Solvabilitas dalam kaitannya dengan profitabilitas perusahaan memiliki hubungan negatif, dimana dalam kondisi hutang yang tinggi yang dimiliki perusahaan, perusahaan harus membayar bunga hutang yang tinggi dan juga menggunakan keuntungan yang diperoleh dari hasil usahanya, sehingga profitabilitas dari perusahaan akan menurun.

Berikut hasil penelitian terdahulu: (Sitanggang, 2021) menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas

Likuiditas terhadap Return saham

Rasio Likuiditas diproksikan dengan *current ratio* (CR) yang menunjukkan sejauh mana aktiva

lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar (Kasmir, 2012). Semakin baik current ratio mencerminkan semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi. Hal tersebut akan meningkatkan permintaan saham perusahaan. Penelitian (Rokhim et al., 2019; Sunardi & Kadim, 2019) hasil current ratio memiliki pengaruh terhadap return saham.

Solvabilitas terhadap Return saham

Rasio leverage diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Rasio ini diukur dengan membandingkan hutang dengan ekuitas (Kasmir, 2012). *Debt to equity ratio* yang tinggi mencerminkan tingginya hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Meningkatnya utang menunjukkan sumber modal perusahaan tergantung pada pihak luar (kreditur) sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya dalam perusahaan tersebut. Penelitian (Ramadhanty et al., 2020; Rokhim et al., 2019; Saragih, 2018) yang memperoleh hasil debt to equity ratio tidak berpengaruh terhadap return saham.

Profitabilitas terhadap Return saham

Hasil penelitian lain dari (Sunardi & Kadim, 2019) ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Profitabilitas diproksikan dengan *return on asset* (ROA). ROA menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi nilai ROA, berarti kinerja perusahaan dalam

Wildan Army Abdillah, Siah Khosyi'ah & Mohammad Anton Athoillah

pencapaian laba semakin baik (Kasmir, 2012). Hal tersebut akan direspon oleh investor dengan permintaan saham perusahaan yang mengalami peningkatan. Penelitian (Eskilani et al., 2019; Intariani et al., 2020; Nugroho, 2020; Saragih, 2018; Sunardi & Kadim, 2019) yang memperoleh hasil return on equity berpengaruh terhadap return saham.

Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Return Saham dengan Profitabilitas sebagai Intervening

Penelitian (Sucipto & Chasanah, 2019) dimana hasil penelitian menunjukkan rasio likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Demikian dengan hasil penelitian ini dimana Current ratio melalui return on assetss sebagai variabel intervening tidak berpengaruh terhadap return saham.

Semakin tinggi rasio lancar menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi hutang jangka pendeknya, sehingga semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa kondisi perusahaan baik. Kondisi perusahaan yang baik tentunya menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, sehingga dengan adanya mekanisme pasar harga saham akan meningkat.

Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena dengan rasio solvabilitas (DER) yang tinggi berarti perusahaan tidak solvabel dan hal ini juga akan menunjukkan resiko yang tinggi yang nantinya akan dibebankan kepada pemegang saham dan membuat kerugian perusahaan. return saham menurun, sehingga investor akan memberikan respon negatif terhadap perusahaan. Hal

ini akan berdampak pada turunnya harga saham perusahaan.

Solvabilitas dalam kaitannya dengan profitabilitas perusahaan memiliki hubungan yang negatif pula, dimana dalam kondisi hutang yang tinggi perusahaan harus membayar bunga hutang yang tinggi dan juga menggunakan keuntungan yang diperoleh dari hasil usahanya, sehingga profitabilitas dari perusahaan akan berkurang.

KESIMPULAN

Dengan melihat hasil penelitian yang sudah dibahas mengenai, oleh karena itu dapat dibuat kesimpulan sebagai berikut: (1) Current ratio secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap return on assetss; (2) Debt to equity ratio secara parsial berpengaruh negative dan signifikan terhadap return on assetss; (3) Current ratio dan debt to equity ratio berpengaruh secara simultan terhadap return on assetss; (4) Current ratio secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham; (5) Debt to equity ratio secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham; (6) Return on assetss secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham; (7) Current ratio, debt to equity ratio, dan return on assetss tidak berpengaruh secara simultan terhadap return saham; (8) Current ratio melalui return on assetss sebagai variabel intervening tidak berpengaruh terhadap return saham; (9) Debt to equity melalui return on assetss sebagai variabel intervening berpengaruh terhadap return saham.

DAFTAR PUSTAKA

Wildan Army Abdillah, Siah Khosyi'ah & Mohammad Anton Athoillah

- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: PT. Mediasoft Indonesia.
- Bagaswara, A., & Wati, L. N. (2020). Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Terhadap Return Saham Dengan Moderasi Good Corporate Governance (Gcg). *Jurnal Ekobis: Ekonomi Bisnis & Manajemen*, 10(2), 263–277. <https://doi.org/10.37932/j.e.v10i2.145>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1468-3156.1975.tb00170.x>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2016). *Essentials of Financial Management, 14th Edition*. Singapore: Cengage Learning Asia.
- Brigham, E.F., & Joel F. H. (2006). *Fundamentals of Financial Management, 10th Edition*. South-Western.
- Brigham, Eugene F, & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Eskilani, E. C., Kisman, Z., & Sawitri, N. N. (2019). Effect of Liquidity Ratio , Solvability , Asset Growth and Inflation on Stock Return with Profitability as Intervening Variable at Building Construction Sector in Indonesian Stock Exchange : A Review of Theories and Evidence. *Archives of Business Research*, 7(8).
- Fahmi, I. (2012). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung : Alfabeta.
- Harahap, S. S. (2009). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Hartono, J. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Haugen, R. A., & Baker, N. L. (1996). Commonality in the determinants of expected stock returns. *Journal of Financial Economics*, 41(3), 401–439. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(95\)00868-F](https://doi.org/10.1016/0304-405X(95)00868-F)
- Helfert, E. A. (1996). *Teknik Analisis Keuangan*. Jakarta : Erlangga.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Horne, James C. Van, & Jr, J. M. W. (2012). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (Edisi 13)*. Jakarta : Salemba empat.
- Husnan, S. (1998). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. (Edisi 3)* . Jakarta: UPP AMP YKYPN.
- Intariani, W. R., Putu, N., & Suryantini, S. (2020). THE EFFECT OF LIQUIDITY , PROFITABILITY , AND COMPANY SIZE ON THE NATIONAL PRIVATE BANK STOCK RETURNS LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(8), 289–295.
- Jogiyanto, H. M. (2013). *Analisis dan Desain Sistem Informasi: Pendekatan terstruktur teori dan praktik aplikasi bisnis*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Jumingan. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kasmir. (2008). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: PT Raja grafindo Persada.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan edisi 5*. Jakarta: PT Raja grafindo Persada.
- Kasmir. (2015). *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung: Alfabeta.

Wildan Army Abdillah, Siah Khosyi'ah & Mohammad Anton Athoillah

- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). THE COST OF CAPITAL, CORPORATION FINANCE AND THE THEORY OF INVESTMENT. *The American Economic Review*, XLVIII(3), 262–296. <https://doi.org/10.1136/bmj.2.3594.952>
- Munawir, S. (2002). *Analisis Informasi Keuangan. Edisi Pertama*. Yogyakarta: Liberty Yogya.
- Nugroho, B. Y. (2020). The Effect of Book to Market Ratio , Profitability , and Investment on Stock Return. *SSRG International Journal of Economics and Management Studies (SSRG-IJEMS)*, 7(August), 102–107. <https://doi.org/10.14445/23939125/IJEMS-V7I6P114>
- Opler, C. T., & Titman, S. (1994). Financial Distress and Corporate Performance. *The Journal of Finance*, 49(3), 1015–1040.
- Prastowo, A. (2011). *Metode Penelitian Kualitatif dalam Perspektif Rancangan Penelitian*. Yogyakarta: Ar-Ruzz Media.
- R. Werner Murhadi. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta : Salemba Empat.
- Ramadhanty, N. S., Ayu, I. G., & Budiasih, N. (2020). The Effect of Financial Leverage on Stock Returns with Corporate Social Responsibility Disclosure as Moderating Variable (Empirical Study on Mining Companies Listed on Indonesia Stock Exchange in 2016-2018). *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(6), 48–53.
- Rochim, R., & Ghoniyah, N. (2017). Analysis on the Effect of Current Ratio, Cashflow From Operation To Debt, Firm Size and Return on Equity on Stock Return. *International Journal of Islamic Business Ethics*, 2(3), 41. <https://doi.org/10.30659/ijibe.2.3.41-51>
- Rokhim, E. D., Widiasmara, A., & Amah, N. (2019). Pengaruh Leverage, Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Intervening di Sektor Barang Konsumsi. *Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, Dan Akuntansi I*, 43–56.
- Saragih, J. L. (2018). The Effects of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and Debt to Equity Ratio (DER) on Stock Returns in Wholesale and Retail Trade Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Science and Research Methodology*, 8(3), 348–367.
- Sari, P. R. P., & Dwirandra, A. A. N. B. (2019). Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Profitabilitas Dengan Intellectual Capital Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 851. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i02.p01>
- Sartono, A. (2000). *Ringkasan Teori Manajemen Keuangan; Soal dan Penyelesaiannya*. Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, A. (2009). *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sholihin. (2010). *Buku Pintar Ekonomi Syariah*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Siegel, J. G. (1996). *Kamus Istilah Akuntansi*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Sitanggang, F. A. (2021). PENGARUH LIKUIDITAS

Wildan Army Abdillah, Siah Khosyi'ah & Mohammad Anton Athoillah

- DAN LEVERAGE TERHADAP PROFITABILITAS PADA PT. TELKOM INDONESIA (PERSERO), TBK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan (Mankeu)*, 10(1), 59–65. <https://doi.org/10.37403/sultanist.v4i2.74>
- Sucipto, A., & Chasanah, N. (2019). Liquidity Ratio, Profitability, And Solvency On Stock Returns With Capital Structure As An Intervening Variable (Study On Food And Beverage Sub Sector Listed In Indonesia Stock Exchange (Idx) Period 2013-2017). *Ekspektra : Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 3(1), 52. <https://doi.org/10.25139/ekt.v3i1.1476>
- Sudarman, L. (2020). Analisis Fundamental Keuangan dan Faktor Ekonomi Makro Terhadap return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Economix*, 8(1), 83–94.
- Sugiarti, Surachman, S. A. (2015). Pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia). *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya*, 13(2), 282–298.
- Sukirno, S. (1996). *Pengantar Teori Makro Ekonomi cetakan 6*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Sunardi, N., & Kadim, A. (2019). Profitabilitas, Likuiditas, Dan Multiplier Equity Pengaruhnya Terhadap Harga Serta Return Saham Pada Industri Manufaktur Tahun 2012-2017. *Inovasi*, Vol. 6, p. 58. <https://doi.org/10.32493/inovasi.v6i1.y2019.p58-73>
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi (1st ed.)*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tandelilin, Eduardus. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- V. W. Sujarweni. (2019). *Analisis Laporan Keuangan Teori, Aplikasi & Hasil Penelittan (M. PR, Ed.)*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Van Horne, J.C, & Wachowicz Jr., J. M. (2008). *Fundamentals of Financial Management. 13th Edition*. England: Pearson Education Limited.
- Widoadmojo, S. (2012). *Cara Cepat Memulai Investasi Saham Panduan Bagi Pemula*. Jakarta: PT Alex Media Komputindo.