



PENGARUH SOLVABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018-2021)

Anggia Nuriyadi Sulistiyono ^{*1}, Bayu Kurniawan ², Rita Meiriyanti ³

¹²³ Program Studi Manajemen, Universitas PGRI Semarang, Semarang, Indonesia.

*E-mail: ¹anggiaaaa0801@gmail.com; ²bayukurniawan@upgris.ac.id; ³ritameiriyanti@upgris.ac.id

Abstract: *In this modern era, almost all aspects of life have undergone modernization, including market capital. The current capital market has provided a new alternative for investors. Now, investment is not only limited to real accounts and deposits in the banking system, but investment in capital markets has also developed. One of the most popular is stock. The purpose of this study is to determine the direct and indirect effect of solvency and liquidity ratios on stock returns with profitability ratios as the intervention variable. The method used in this research consists of quantitative data. Based on the research, there is no influence between the solvency ratio (X1) on stock returns (Y), which is seen partially by the t value of -0.654 and the significance value is 0.514. There is no influence between the liquidity ratio (X2) on stock returns (Y) which is seen partially by the t-value of 0.714 and the significance value of 0.477. There is no influence between the profitability ratio (Z) on stock returns (Y) which is seen partially by the t value of -0.449 and the significance value is 0.654. There is an influence between the solvency ratio (X1) on profitability (Z) which is seen partially by the t value of -2.758 and the significance value is 0.007. there is no influence between the liquidity ratio (X2) on stock returns (Y) which is seen partially by the t-value of -0.821 and the significance value is 0.414.*

Keywords: *Liquidity, profitability, solvency, stock return.*

Abstrak: *Pada jaman yang sudah modern saat ini hampir semua aspek kehidupan sudah mengalami modernisasi, tidak terkecuali dengan pasar modal. Pasar modal saat ini telah memberikan alternatif baru bagi para investor. Kini, investasi bukan hanya sebatas akun rill dan simpanan pada sistem perbankan tetapi sudah berkembang kepenanaman dana dipasar modal. Salah satu yang paling diminati adalah saham. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung antara rasio solvabilitas dan likuiditas terhadap return saham dengan rasio profitabilitas sebagai variabel intervening. Metode digunakan dalam penelitian ini terdiri dari data kuantitatif. Berlandaskan penelitian tidak terdapat pengaruh antara rasio solvabilitas (X1) terhadap return saham (Y) yang dilihat secara parsial nilai t hitung sebesar -0,654 serta nilai signifikansinya 0,514. Tidak terdapat pengaruh antara rasio likuiditas (X2) terhadap return saham (Y) yang dilihat secara parsial nilai t hitung sebesar 0,714 serta nilai signifikansinya 0,477. Tidak terdapat pengaruh antara rasio profitabilitas (Z) terhadap return saham (Y) yang dilihat secara parsial nilai t hitung sebesar -0,449 serta nilai signifikansinya 0,654. Terdapat pengaruh antara rasio solvabilitas (X1) terhadap profitabilitas (Z) yang dilihat secara parsial nilai t hitung sebesar -2,758 serta nilai signifikansinya 0,007. tidak terdapat pengaruh antara rasio likuiditas (X2) terhadap return saham (Y) yang dilihat secara parsial nilai t hitung sebesar -0,821 serta nilai signifikansinya 0,414.*

Kata Kunci: *Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Return Saham*

1. Pendahuluan

Pada jaman yang sudah modern saat ini hampir semua aspek kehidupan sudah mengalami modernisasi, tidak terkecuali dengan pasar modal. Pasar modal saat ini telah memberikan alternatif baru bagi para investor. Kini, investasi bukan hanya sebatas akun rill dan simpanan pada sistem perbankan tetapi sudah berkembang kepenanaman dana dipasar modal. Salah satu yang paling diminati adalah saham. Return merupakan perubahan harga atas sebuah aset, investasi, dan proyek setelah beberapa periode waktu yang bisa direpresentasikan dalam bentuk selisih harga atau presentase. Return saham adalah keuntungan saham dari investasi (Andyani & Mustanda, 2018). Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menilai kinerja atau suatu industri untuk melunasi utang-utangnya dan segala kewajibannya dengan menggunakan jaminan modal dan aset (segala bentuk kekayaan) yang dimiliki (Lahallo, 2019). Rasio solvabilitas yang digunakan untuk kajian ini yaitu *Debt to equity Rasio* (DER). Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimiliki dan harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih (Meiliana *et al.*, 2015). Rasio likuiditas yang digunakan adalah *current ratio* (CR). Rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio profitabilitas yang digunakan adalah return on asset (ROA) (Susilowati & Turyanto, 2011).

Perusahaan yang digunakan untuk penelitian ini adalah perusahaan properti dan real estate yang tercatat di BEI tahun 2018-2021. Karena perusahaan properti dan real estate merupakan salah satu sektor terpenting dalam suatu negara (Azhari *et al.*, 2016). Berdasarkan latar belakang, penjelasan serta *research gap* diatas maka peneliti tertarik untuk mengambil judul “Pengaruh Rasio Solvabilitas dan Rasio Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Rasio Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021)”.

2. Kajian Pustaka

2.1 Return Saham

Return saham adalah profit dari seorang penanam saham atas saham yang dibelinya. Selisih antara harga jual dan harga beli saham yang telah ditambahkan deviden ada dua hasil yaitu *Capital Gain* menyirat angka positif dan *Capital Loss* menyirat angka negatif (Yusril & Murtini, 2018).

Rumusnya : $Return\ saham = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$

Di mana : P_t = harga saham penutupan periode ke-t

P_{t-1} = harga saham penutupan periode sebelumnya (t^{-1}).

2.2 Rasio Solvabilitas

Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka panjangnya, dapat dihitung dari item jangka panjang seperti aset tetap dan hutang jangka panjang (Fitria, 2018).

Rumus DER : $Debt\ To\ Equity\ Ratio = \frac{total\ hutang}{total\ modal}$

2.3 Rasio Likuiditas

Rasio yang menggambarkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek, artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo (Kasmir, 2014).

Rumus CR : $Current\ Ratio = \frac{Aktiva\ Lancar}{Hutang\ Lancar}$

2.4 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

2.5 Teori Sinyal

Teori sinyal dikemukakan oleh Spence (1973), yang menunjukkan bahwa sinyal dari pengiriman informasi memberikan informasi yang dapat digunakan oleh penerima. Tingkat kinerja perusahaan dapat dijelaskan dengan teori ini, perusahaan memberikan sinyal kepada laporan keuangan. Sehingga hal ini dapat dijadikan informasi yang relevan untuk yang membutuhkannya. Sinyal dapat menjadi bentuk informasi yang menunjukkan bahwa suatu perusahaan lebih baik dari yang lain (Pertiwi & Wirama, 2019).

3. Metode Penelitian

Bentuk penelitian yang digunakan merupakan penelitian penelitian asosiatif Kausal. Dalam penelitian ini juga menggunakan variabel intervening.

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam Penelitian ini berupa data laporan perhitungan rasio keuangan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2021.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Uji statistik deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	108	.024	3.693	.76149	.681356
CR	108	.151	24.883	3.95363	4.359566
ROA	108	-.382	.219	.02104	.067122
RETURN SAHAM	108	-.883	1.014	-.07993	.295155
Valid N (listwis)	108				

Sumber: Pengolahan SPSS

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini ada 27 perusahaan selama 4 tahun terakhir berturut-turut yaitu sebanyak 108 sampel. Rasio solvabilitas yang di proksikan ke DER mempunyai nilai minimum 0,024 yakni perusahaan yang bergerak dalam sektor manufakture pembangunan yaitu Agung Semesta Sejahtera Tbk (TARA), nilai maksimum sebesar 3,693, yakni perusahaan PP Property Tbk. Nilai rata-rata sebesar 0,7580 dan standar deviasi sebesar 0,68092, sedangkan nilai range merupakan nilai selisih antara nilai maksimum dengan nilai minimum sebesar 3,67. Rasio likuiditas (CR), mempunyai nilai minimum 0,151, yakni perusahaan Duta Anggada Realty Tbk, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 24,883, yakni Bekasi Asri Pemula Tbk. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 3,9501 dan standar deviasi sebesar 4,35959, sedangkan nilai range nya sebesar 24,73. Return Saham memiliki nilai minimum -0,883, yakni Agung Semesta Sejahtera Tbk (TARA), sedangkan nilai maksimumnya sebesar 1,014, yakni Natura City Development Tbk (CITY). Sedangkan nilai rata-ratanya sebesar -0,0793 dan standar deviasinya sebesar 0,29283, sedangkan rangenya sebesar 1,897. Rasio Profitabilitas (ROA) nilai minimumnya -0,382, yakni Lippo Cikarang Tbk (LPCK), sedangkan nilai maksimumnya 0,219 yakni Lippo Cikarang Tbk (LPCK). Sedangkan nilai rata-rata sebesar 0,02104 dan standar deviasinya sebesar 0,067122, sedangkan rangenya sebesar lebih 0,601.

4.2 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011).

Tabel 2. Uji Normalitas Regresi 1

		Unstandardized Residual
N		108
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.02900612
Most Extreme Differences	Absolute Positive	.124
	Negative	-.124
Test Statistic		.124
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

Sumber: Pengolahan SPSS

Dilihat dari tabel diatas dikarenakan belum normal peneliti melakukan transform data dan hasilnya seperti dibawah :

Tabel 3. Uji Normalitas Regresi 1 Setelah Ditransform

		Unstandardized Residual
N		108
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.0422404
Most Extreme Differences	Absolute Positive	.056
	Negative	-.056
Test Statistic		.056
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Pengolahan SPSS

Tabel 4. Uji Normalitas Regresi II

		Unstandardized Residual
N		108
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.29285086
Most Extreme Differences	Absolute Positive	.083
	Negative	-.071
Test Statistic		.083

Asymp. Sig.
 (2-tailed) .062^c

Sumber: Pengolahan SPSS

Berdasarkan yang telah ditranform tabel regresi I dan tabel regresi II menunjukkan hasil bahwa seluruh data telah terdistribusi secara normal karena memenuhi asumsi normalitas, dimana probabilitas signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari $\alpha = 0,05$.

b. Uji Multikolinieritas

Pengujian ini menguji apakah ada hubungan linier antara variabel-variabel bebas dalam model regresi maupun untuk menunjukkan ada tidaknya derajat kolinieritas yang tinggi di antara variabel variabel bebas.

Tabel 5. Uji Multikolinieritas Persamaan 1

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1(Constant)		
Ln_DER	.841	1.190
Ln_CR	.841	1.190

Sumber: Pengolahan SPSS

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai tolerance variabel rasio solvabilitas (DER) besar dari 0,841 dan nilai VIF sebesar 1,190. Nilai VIF DER kurang dari dari 10 atau tolerance lebih dari 0,10 maka variabel DER dinyatakan tidak terjadi gejala multikolonieritas. Nilai tolerance variabel rasio likuiditas (CR) sebesar 0,841 dan nilai VIF sebesar 1,189. Nilai VIF CR kurang dari 10 atau tolerance lebih dari 0,10 maka variabel CR dinyatakan tidak terjadi gejala multikolinieritas.

Tabel 6. Uji Multikolinieritas Persamaan II

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Ln_DER	.784	1.276
Ln_CR	.835	1.197
LN_DPR	.932	1.073

Sumber: Pengolahan SPSS

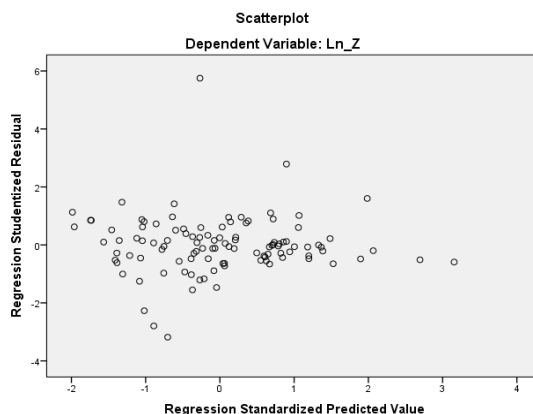
Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai tolerance variabel rasio solvabilitas (DER) besar dari 0,784 dan nilai VIF sebesar 1,276. Nilai VIF DER kurang dari dari 10 atau tolerance lebih dari 0,10 maka variabel DER dinyatakan tidak terjadi gejala multikolonieritas. Nilai tolerance variabel rasio likuiditas (CR) sebesar 0,835 dan nilai VIF sebesar 1,197. Nilai VIF CR kurang dari 10 atau tolerance lebih dari 0,10 maka variabel CR dinyatakan tidak terjadi gejala multikolinieritas. Nilai tolerance variabel Kebijakan deviden (DPR) sebesar 0,932 dan VIF sebesar 1,073. Nilai VIF DPR kurang dari 10 atau tolerance lebih dari 0,10 maka variabel DPR dinyatakan tidak terjadi gejala multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2011) uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam modal regresi terjadi tidak samaan variabel dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain.

Gambar 1. Scatterplot Dependent Variabel Z Persamaan I

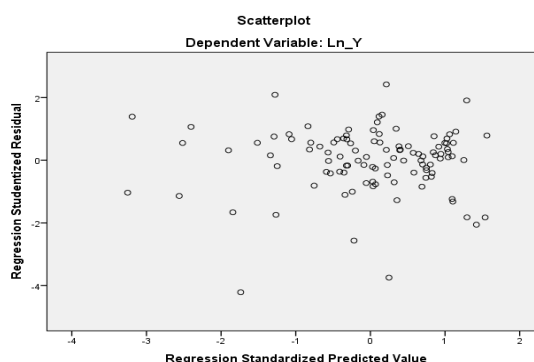
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)



Sumber: Pengolahan SPSS

Dalam gambar scatterplot diatas persamaan dua bahwa tidak terlihat bergelombang, melebah atau bahkan menyempit, dan titik-titik yang menyebar diatas ataupun dibawah sumbu Y. dengan begitu persamaan dua tidak terjadi hesteroskedatisitas.

Gambar 2. Scatterplot Dependent Variabel Z Persamaan II



Sumber: Pengolahan SPSS

Dalam gambar scatterplot diatas persamaan dua bahwa tidak terlihat bergelombang, melebah atau bahkan menyempit, dan titik-titik yang menyebar diatas ataupun dibawah sumbu Y. dengan begitu persamaan dua tidak terjadi hesteroskedatisitas.

d. Uji Autokorelasi

Pengujian ini menggunakan Durbin Watson (DW-tets). Ketentuan uji DW adalah jika nilai DW hitung terletak diantara batas atas (du) dan batas bawah (4-du), maka dapat dikatakan model terbebas dari auto korelasi atau bila $du < dw < 4-du$.

Tabel 7. Uji Auto Korelasi Persamaan I

Model	N	Durbin-Watson
1	.108	1.810

Sumber: Pengolahan SPSS

Uji Durbin Watson menunjukkan bahwa nilai DW 1,810. Nilai ini akan dibandingkan dengan tabel DW, dengan jumlah observasi (n) = 108, dengan jumlah variabel independen (k) = 2 dan tingkat signifikansi 0,05 atau 5% didapat nilai dl = 1.6488 dan du = 1,7241. karena nilai DW hitung terletak diantara batas atas dua dan batas bawah (4-du) atau $du < dw < 4-du$, yaitu $1,7241 < 1,810 < 2,2759$. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa model terbebas dari

autokorelasi.

Tabel 8. Uji Auto Korelasi Persamaan II

Model	N	Durbin-Watson
1	108	2,079

Sumber: Pengolahan SPSS

Uji Durbin Watson menunjukkan bahwa nilai DW 2,079. Nilai ini akan dibandingkan dengan tabel DW, dengan jumlah observasi (n) = 108, dengan jumlah variabel independen (k) = 3 dan tingkat signifikansi 0,05 atau 5% didapat nilai dl = 1.6297 dan du = 1,7437. karena nilai DW hitung terletak diantara batas atas dua dan batas bawah (4-du) atau $du < dw < 4-du$, yaitu $1,7241 < 2,079 < 2,2563$. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa model terbebas dari autokorelasi.

3. Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini adalah untuk melihat apakah terdapat pengaruh variabel independen terhadap DPR dan variabel independen terhadap kebijakan deviden. Dari analisis menggunakan SPSS versi 24. hasil dari olahan data di dapatkan sebagai berikut:

Tabel 9. Analisis Regresi Model I

Model	Standard		Beta	t	Sig.
	Unstandardized Coefficients	ized Coefficients			
	B	Error Std.			
1 (Constant)	.047	.013		3.568	.001
Ln_DE	-.028	.010	-.283	-	.007
R				2.758	
Ln_CR	-.001	.002	-.084	-.821	.414

Sumber: Pengolahan SPSS

Dari tabel model I dapat diketahui bahwa tidak semua variabel independen yang diteliti berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dari dua variabel yang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA yaitu Likuiditas (CR) 0.414. Dengan demikian dapat dibuat persamaan sebagai berikut :

$$ROA = 0,047 - 0,028 DER - 0,001 CR + e$$

Persamaan regresi linier diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- nilai koefisien regresi DER sebesar 0,028 bernilai negatif, artinya apabila DER menurun sebesar satu satuan, maka ROA akan meningkat sebesar 0,028 satuan.
- nilai koefisien regresi CR sebesar 0,001 bernilai negatif, artinya apabila CR menurun sebesar satu satuan, maka ROA akan meningkat sebesar 0,001 satuan.

Tabel 10. Analisis Regresi Model II

Model	B	Standardized		t	Sig.
		Coefficients	Coefficients		
1 (Constant)	-.072	.064		-1.132	.260
Ln_DER	-.031	.048	-.072	-.654	.514
Ln_CR	.005	.007	.076	.714	.477
Ln_ROA	-.199	.443	-.045	-.449	.654

Sumber: Pengolahan SPSS

Dari tabel model II dapat diketahui bahwa semua variabel independen yang diteliti tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dengan demikian dapat dibuat persamaan sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = -0,072 - 0,031 \text{ DER} + 0,005 \text{ DER} - 0,199 \text{ ROA} + e$$

Persamaan regresi linier diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- nilai koefisien regresi DER sebesar 0,031 bernilai negatif, artinya apabila CR menurun sebesar satu satuan, maka return saham akan meningkat sebesar 0,031 satuan.
- nilai koefisien regresi CR sebesar 0,005 bernilai positif, artinya apabila CR meningkat sebesar satu satuan, maka return saham akan meningkat sebesar 0,005 satuan.
- nilai koefisien regresi ROA sebesar 0,199 bernilai negatif, artinya apabila ROA menurun sebesar satu satuan, maka return saham akan meningkat sebesar 0,199 satuan.

4. Uji Hipotesis

Penelitian ini menggunakan bantuan SPSS 24 untuk menguji hipotesis satu sampai dengan hipotesis tiga yang menggunakan metode analisis linier berganda. Pengujian ini dimaksudkan ada atau tidaknya pengaruh dari solvabilitas dan likuiditas terhadap return saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

a. Uji Signifikan Parameter Individual

Uji signifikan digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh anatara variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 11. Uji Signifikan Model I

Model	B	Standardized		t	Sig.
		Coefficients	Coefficients		
1 (Constant)	.047	.013		3.568	.001
Ln_DER	-.028	.010	-.283	-2.758	.007
Ln_CR	-.001	.002	-.084	-.821	.414

Sumber: Pengolahan SPSS

Tabel diatas menunjukkan nilai t hitung untuk masing – masing variabel :

- Hipotesis 4 menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Return On Asset* (ROA). Berdasarkan uji statistik t hitung menunjukkan signifikansi DER $0,007 < 0,05$ sehingga dapat dibuktikan H4 diterima dan dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh terhadap ROA.
- Hipotesis 5 menyatakan bahwa *current ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *return on asset* (ROA). Berdasarkan uji statistik t hitung menunjukkan signifikansi CR $0,414 > 0,05$ sehingga dapat dibuktikan H5 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap ROA.

Tabel 12. Uji Signifikan Model II

Model	B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1 (Constant)	-.072	.064		-1.132	.260
Ln_DER	-.031	.048	-.072	-.654	.514
Ln_CR	.005	.007	.076	.714	.477
Ln_ROA	-.199	.443	-.045	-.449	.654

Sumber: Pengolahan SPSS

- Hipotesis 1 menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap return saham. Berdasarkan uji statistik t hitung menunjukkan signifikansi DER $0,514 > 0,05$ sehingga dapat dibuktikan H1 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap return saham.
- Hipotesis 2 menyatakan bahwa *current ratio* (CR) berpengaruh terhadap return saham. Berdasarkan uji statistik t hitung menunjukkan signifikansi CR $0,477 > 0,05$ sehingga dapat dibuktikan H2 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap return saham.
- Hipotesis 3 menyatakan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap return saham. Berdasarkan uji statistik t hitung menunjukkan signifikansi ROA $0,654 > 0,05$ sehingga dapat dibuktikan H3 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap return saham.

5. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) merupakan ukuran untuk mengetahui kesesuaian atau ketetapan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dalam suatu persamaan regresi. Dengan kata lain, koefisien determinasi menunjukkan kemampuan variabel X yang menunjukkan variabel bebas menjelaskan variabel Y yang merupakan variabel terkait.

Tabel 13. Uji Koefisien Determinasi Model I

Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.261 ^a	.068	.051

Sumber: Pengolahan SPSS

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat angka koefisien korelasi (R) sebesar 0,051. Hal ini berarti hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen sebesar 5,1%. Sisanya sebesar 94,9% dipengaruhi dari pihak luar yang tidak diteliti.

Tabel 14. Uji Koefisien Determinasi

Model II

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.125 ^a	.016	-.013	.297045

Sumber: Pengolahan SPSS

Adjusted R Square (R^2) adalah -0,013 yang berarti 0. Hal ini sesuai dengan penelitian Sena (2011) yang menyatakan bahwa nilai koefisien determinan adalah antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen amat terbatas. Jika dalam uji empiris didapat nilai adjusted R^2 negatif, maka nilai adjusted R^2 dianggap bernilai nol. Nilai adjusted nol berarti variabel bebas sama sekali tidak mampu menjelaskan varians dari variabel terikatnya. Nilai adjusted R bernilai negatif karena R Square terlalu kecil sedangkan rasio antara jumlah observasi (N) dengan banyak variabel (k) terlalu kecil (artinya data terlalu sedikit atau variabel yang terlalu banyak) (Junedi, 2010).

6. Uji F

Uji statistic F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016).

Tabel 15. Uji F Model I

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.033	2	.016	3.849	.024 ^b
Residual	.449	105	.004		
Total	.482	107			

Sumber: Pengolahan SPS

$$\begin{aligned}
 F_{\text{tabel}} &= F(k; n-k) \\
 &= F(2; 108-2) \\
 &= F(2; 106) \\
 &= 3,08
 \end{aligned}$$

Hasil statistik dengan signifikan sebesar 0.024, F hitung sebesar 3,849 dan F tabel sebesar 3,08. Nilai signifikan kurang dari 0.05 dan nilai F hitung lebih besar dari pada nilai F tabel artinya bahwa ada pengaruh yang signifikan dari variabel bebas secara simultan terhadap variabel dependen.

Tabel 16. Uji F Model II

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.145	3	.048	.548	.651 ^b
	Residual	9.176	104	.088		
	Total	9.321	107			

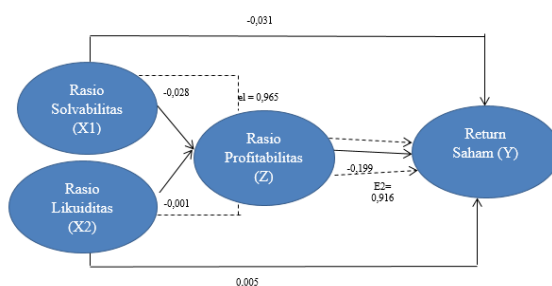
Sumber: Pengolahan SPSS

$$\begin{aligned}
 F_{\text{tabel}} &= F(k; n-k) \\
 &= F(3; 108-3) \\
 &= F(3; 105) \\
 &= 2,69
 \end{aligned}$$

Tabel uji F model II diatas menunjukkan hasil statistik dengan signifikan sebesar 0,651, F hitung sebesar 0,548 dan F tabel sebesar 2,69. Dengan ketentuan bahwa nilai signifikan lebih dari 0.05 dan nilai F hitung lebih kecil dari pada nilai F tabel artinya bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel bebas secara simultan terhadap variabel dependen. Dengan kata lain DER, CR, dan ROA secara simultan tidak mempengaruhi return saham.

7. Analisis Jalur

Gambar 3. Koefisien Jalur



besaran nilai koefisien jalur untuk masing – masing variabel. Besarnya pengaruh variabel lain terhadap variabel ROA diperoleh dari $\sqrt{1 - 0,068} = 0,965$, sedangkan nilai besarnya pengaruh variabel lain terhadap variabel return saham diperoleh dari $\sqrt{1 - 0,016} = 0,916$.

Dari persamaan model I dan model II, analisis standardized coefficients digunakan untuk mengetahui pengaruh langsung masing – masing model dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Pada model I, nilai untuk variabel DER negatif 0,028, CR negatif 0,001. DER dan CR menunjukkan adanya hubungan negatif yang searah, artinya jika ROA meningkat maka DER dan CR turun.
- Pada model II, nilai untuk variabel DER negatif 0,031, CR positif 0,005, ROA negatif 0,199. ROA menunjukkan adanya hubungan yang searah, artinya jika ROA bernilai positif maka return saham akan meningkat dengan asumsi variabel lain konstan. DER dan CR bernilai negatif maka apabila return saham meningkat DER dan CR akan menurun.

Untuk mengetahui pengaruh antara independen > Intervening > dependen maka perlu dilakukan perhitungan yaitu :

a. DER > ROA > Return Saham

Pengaruh tidak langsung : $-0,028 \times -0,199 = 0,0056$, pengaruh langsung $-0,031$. Maka pengaruh total yang diberikan DER terhadap return saham : $0,031 - 0,0056 = -0,0254$. Berdasarkan perhitungan diketahui bahwa nilai pengaruh langsung $-0,031$ lebih kecil dari pengaruh tidak langsung sebesar $-0,0254$ hasil ini menunjukkan bahwa hubungan sebenarnya adalah pengaruh tidak langsung antara DER terhadap return saham.

b. CR > ROA > Return Saham

Pengaruh tidak langsung : $-0,001 \times -0,199 = -0,00019$, pengaruh langsung $0,005$. Maka pengaruh total yang diberikan CR terhadap return saham : $0,005 + (-0,00019) = 0,00481$. Berdasarkan perhitungan diketahui bahwa nilai pengaruh langsung $0,005$ lebih besar dari pengaruh tidak langsung sebesar $0,00481$ hasil ini menunjukkan bahwa hubungan sebenarnya adalah pengaruh tidak langsung antara CR terhadap return saham.

8. Uji Sobel

Pengujian hipotesis mediasi atau intervening dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (1982) dan dikenal dengan uji Sobel (Ghozali, 2016). Uji sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung X ke Y.

Berikut adalah perhitungan menggunakan uji sobel : 0.931

a. **Debt To Equity Ratio (DER)**

$$\begin{aligned}
 Sab &= \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2} \\
 &= \sqrt{(-0,199)^2(0,965)^2 + (-0,028)^2(0,916)^2 + (0,965)^2(0,916)^2} \\
 &= \sqrt{0,036 + 0,00065 + 0,781} \\
 &= \sqrt{0,81765} \\
 &= 0,904 \\
 t &= \frac{ab}{sab} \\
 &= \frac{0,0055}{0,904} \\
 &= 0,0061
 \end{aligned}$$

b. **Current ratio (CR)**

$$\begin{aligned}
 Sab &= \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2} \\
 &= \sqrt{(-0,199)^2(0,965)^2 + (-0,001)^2(0,916)^2 + (0,965)^2(0,916)^2} \\
 &= \sqrt{0,036 + 0,000000831 + 0,781} \\
 &= \sqrt{0,817000831} \\
 &= 0,903 \\
 t &= \frac{ab}{sab} \\
 &= \frac{0,000199}{0,903} \\
 &= 0,00022
 \end{aligned}$$

Tabel 17. Hasil Perhitungan Data

variabel	Sobel test statistik	hasil
DER → ROA Return saham	0,0061 < 0,0287	Tidak signifikan sebagai mediasi

		(Intervening)
CR ➡ ROA Return Saham	0,00022 < 0,001	Tidak signifikan sebagai mediasi (Intervening)

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan diatas maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Tidak terdapat pengaruh antara variabel rasio solvabilitas (X1) terhadap retrun saham (Y).
2. Tidak terdapat pengaruh antara variabel rasio likuiditas (X2) terhadap return saham (Y).
3. Tidak terdapat pengaruh antara variabel rasio profitabilitas (Z) terhadap retrun saham (Y).
4. Terdapat pengaruh antara variabel rasio solvabilitas (X1) terhadap vaiabel profitabilitas (Z).
5. Tidak terdapat pengaruh antara variabel likuiditas (X2) terhadap vaiabel rasio profitabilitas (Z).
6. Rasio profitabilitas tidak dapat dijadikan sebagai variabel intervening dari rasio solvabilitas terhadap return saham.
7. Rasio profitabilitas tidak dapat dijadikan sebagai variabel intervening dari rasio solvabilitas terhadap return saham.

Daftar Pustaka

- Andyani, K. W., & Mustanda, I. K. (2018). “Pengaruh Variabel Mikro Dan Makro Ekonomi Terhadap Return Saham”. *Jurnal Manajemen Unud*, 7(4), 2073-2105. [Http://Dx.Doi.Org/10.24843/Ejmunud.2018.V07.I04.P13](http://dx.doi.org/10.24843/Ejmunud.2018.V07.I04.P13).
- Azhari, D. F., Rahayu, S. M., & Zahroh, Z. A. (2016). “Pengaruh Roe, Der, Tato, Dan Per Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 32(2), 1-5.
- Fitria, F. (2018). Pengaruh Rasio Solvabilitas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012–2016. *Ekonomika Syariah: Journal Of Economic Studies*, 2(1), 55-62.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 19*. Edisi 5 Cetakan V. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, F. (2013). *Pengaruh Return On Asset (Roa), Earning Per Share (Eps), Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Properti Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011)*. Skripsi. Malang: Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Ghozali, I. & Indarto, S. L. (2016). Fraud diamond: Detection analysis on the fraudulent financial reporting. *Risk governance & control: financial markets & institutions*, 6(4), 116-123.
- Hertina, D., Hidayat, M. B. H., & Mustika, D. (2019). “Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Ecodemica*, 3(1), 1-10.
- Irawan, D. (2012). *Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham Industri Otomotif dan Komponennya yang Terdaftar di BEI (Periode Tahun 2007-2011)*” (Doctoral dissertation, Universitas Brawijaya).
- Kharisma, H. A., & Fitriyanti, F. (2019). *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, Dan Rasio Aktivitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2018*. Doctoral Dissertation, Universitas Bina Darma.

- Laksono, A. (2017). “Pengaruh Net Interest Margin (Nim), Biaya Operasional Pendapatan Operasional (Bopo), Loan To Deposit Ratio (Ldr), Dan Non Performing Loan (Npl) Terhadap Return On Assets (Roa)”. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*. Vol. 5. No. 2.
- Levina, S., & Dermawan, E. S. (2019). “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham”. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 381-389.
- Meliana, M., Jeandry, G., & Taher, J. (2022). “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Pengungkapan Islamic Social Reporting (Isr) Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia Tahun 2015-2019”. *Jurnal Trust Riset Akuntansi*, 9(2), 1-13.
- Pertiwi, N. P. A., & Wirama, D. G. (2019). Reaksi Pasar Atas Dividend Initiation dan Dividend Omission. *E-Jurnal Akuntansi*, 26(2), 1190-1214.
- Putra, I. R. (2015). “Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Earning Per Share Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 34-57.
- Putra, N.D.A. Dan Putu Vivi Lestari. (2016). “Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5 (7): 4044-4070.
- Putri, J. (2016). “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik Sektor Makanan Dan Minuman”. *Jom Fisip*, 3 (2): 1-12.
- Spence, M. (1978). “Job Market Signaling In Uncertainty In Economics”. *The Quarterly Journal Of Economics* 87(3): 355-374.
- Sukarna. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen*. Bandung: Cv. Mandar Maju. <http://mandarmaju.com/main/detail/373/Dasar-Dasar-Manajemen>.
- Sunaryo, D. (2020). “Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2013-2018”. *Jurnal Ekonomi Vokasi*, 3(1), 18-35.
- Susilowati, Y., & Turyanto, T. (2011). “Reaksi signal rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas terhadap return saham perusahaan”. *Dinamika keuangan dan perbankan*, 3(1), 17-37.
- Wildan, M., Marota, R., & Rusmanah, E. (2021). “Pengaruh Return On Investment (Roi), Debt To Asset Ratio (Dar), Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2018”. *Jurnal Online Mahasiswa (Jom) Bidang Akuntansi*, 7(4).
- Wiyono, G., & Ramlani, S. (2022). “Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Total Assets Turnover, Dan Leverage Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2020)”. *Mandar: Management Development And Applied Research Journal*, 4(2), 61-70.