

## PERAN LEVERAGE MEMEDIASI LIKUIDITAS TERHADAP RETURN SAHAM

Cici Handani<sup>1</sup>, Muchlis Mas'ud<sup>2</sup>, Dharmayanti Pri Handini<sup>3</sup>

<sup>1</sup>Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widnyagama Malang, Email :  
cicihandani12@gmail.com

<sup>2</sup>Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widnyagama Malang, Email :  
masudmuchlis@gmail.com

<sup>3</sup>Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widnyagama Malang, Email :  
dharmayanti35@gmail.com

Presenting Author: [cicihandani12@gmail.com](mailto:cicihandani12@gmail.com);

\*Corresponding Author: [cicihandani12@gmail.com](mailto:cicihandani12@gmail.com)

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas dengan proksi current ratio (CR) terhadap leverage dengan proksi debt to equity ratio (DER); pengaruh leverage dengan proksi debt to equity ratio (DER) terhadap return saham; pengaruh likuiditas dengan proksi current ratio (CR) terhadap return saham; pengaruh likuiditas dengan proksi current ratio (CR) terhadap return saham dimediasi leverage dengan proksi debt to equity ratio (DER). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian eksplanatori. Data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari data keuangan Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian ini adalah 28 perusahaan dikalikan 5 tahun, sehingga diperoleh 140 sampel data keuangan perusahaan perbankan periode 2016-2020 dengan menggunakan teknik purposive sampling. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis jalur. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas dengan proksi current ratio (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap leverage dengan proksi debt to equity ratio (DER); leverage dengan proksi debt to equity ratio (DER) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham; likuiditas dengan proksi current ratio (CR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham; leverage dengan proksi debt to equity ratio (DER) tidak memediasi pengaruh likuiditas dengan proksi current ratio (CR) terhadap return saham.

**Kata Kunci:** Likuiditas, Leverage, Return Saham

### Abstract

This study aims to analyze the effect of liquidity with proxies are the current ratio (CR) on leverage with proxies are the debt to equity ratio (DER); the effect of leverage with proxies are the debt to equity ratio (DER) on stock returns; the effect of liquidity with proxies are the current ratio (CR) on stock returns; the effect of liquidity with proxies are the current ratio (CR) on stock returns mediated by leverage with proxies are the debt to equity ratio (DER). This study uses a quantitative approach with this type of explanatory research. The data used are secondary data sourced from financial data of the Indonesia Stock Exchange (IDX). The sample of this study was 28 companies multiplied by 5 years, in order to obtain 140 sample financial data for banking companies period of 2016-2020 using purposive sampling technique. The data analysis technique in this research is using path analysis. The results of this study indicate that liquidity with proxies are the current ratio (CR) has a significant negative effect on leverage with proxies are the debt to equity ratio (DER); leverage with proxies are the debt to equity ratio (DER) has no significant positive effect on stock returns; liquidity with proxies are the current ratio (CR) has no significant positive effect on stock returns; leverage with proxies are the debt to equity ratio (DER) does not mediate the effect of liquidity with proxies are the current ratio (CR) on stock returns.

**Keywords:** Liquidity, Leverage, Stock Returns

## **PENDAHULUAN**

Industri perbankan adalah salah satu industri yang ikut berperan dalam pasar modal. Fundamental bisnis perbankan adalah memperoleh keuntungan optimal dengan jalan memberikan jasa keuangan kepada masyarakat. Bagi investor atau pemilik saham menanamkan modalnya pada bank bertujuan untuk memperoleh penghasilan berupa deviden dari peningkatan harga saham yang di miliki. Investor harus melakukan analisis dalam menentukan kapan melakukan pembelian dan penjualan harga saham. Harapan seluruh investor adalah mendapatkan return yang maksimum. Semakin tinggi return yang diberikan oleh perusahaan kepada investor maka akan memotivasi investor menanamkan investasinya(Widiarini dan Dillak, 2019).

Investor perlu menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi return saham terkait investasi sahamnya. Rasio keuangan yang diduga mempengaruhi return saham dalam penelitian ini adalah likuiditas dan leverage. Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan current ratio (CR). Kasmir (2019) menjelaskan bahwa current ratio, digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Tingkat current ratio yang semakin tinggi maka dapat dikatakan perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya. Pernyataan tersebut didukung oleh peneliti Hidayati dan Septiana (2021) bahwa likuiditas yang diproksikan CR berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Namun berbeda dengan penelitian Putra dan Dana (2016) menemukan bahwa likuiditas yang diproksikan CR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham.

Faktor lain selain likuiditas yang juga mempengaruhi return saham adalah leverage. Leverage dalam penelitian ini diukur menggunakan debt to equity ratio (DER). Brealey et al. (2020), menjelaskan bahwa DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Penggunaan utang menunjukkan perusahaan tidak rentan dengan risiko kebangkrutan, sehingga penilaian pasar terhadap perusahaan tersebut akan meningkat (Fuada, 2022). Tingginya DER menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan total modal sendiri sehingga meningkatkan risiko yang diterima investor sebagai akibat beban bunga hutang yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini akan menyebabkan turunnya harga saham yang selanjutnya berdampak terhadap turunnya return saham perusahaan (Putra dan Dana, 2016). Pernyataan tersebut didukung oleh peneliti Rahmawati dan Putra (2022) bahwa leverage yang diproksikan DER berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Namun berbeda dengan penelitian Butar et al. (2021) menemukan bahwa leverage yang diproksikan DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return.

Dari beberapa teori dan hasil penelitian di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang lebih lanjut terhadap pengaruh likuiditas terhadap return saham dimediasi leverage. Sampel yang peneliti gunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan paparan di atas, maka peneliti ingin melakukan penelitian guna mengetahui hasil yang terjadi dengan data yang relevan.

## **KAJIAN PUSTAKA**

### **Return Saham**

Return saham adalah keuntungan yang diharapkan investor di kemudian hari terhadap sejumlah dana yang telah ditempatkan (Fahmi, 2017). Brigham dan Houston (2017) mendefinisikan return saham adalah selisih jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan dibagi dengan

jumlah yang diinvestasikan. Return saham dapat berupa realized return (sudah terjadi) atau expected return (belum terjadi), tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa datang (Hartono, 2017). Menurut Tandelilin (2014), return saham terbagi menjadi dua komponen yaitu:

1. Capital Gain (loss), yaitu kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.
2. Yield, yaitu komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham.

Dari kedua komponen tersebut (capital gain dan yield), komponen return saham yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah capital gain.

### **Rasio Likuiditas**

Kasmir (2019) mendefinisikan likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya, jika perusahaan ditagih, maka akan mampu memenuhi utang (membayar) tersebut terutama utang yang jatuh tempo. Sedangkan menurut Hanafi (2016), likuiditas adalah rasio untuk mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap utang lancarnya. Menurut Kasmir (2019), ada beberapa metode pengukuran rasio likuiditas. Namun dalam penelitian ini peneliti hanya menggunakan rasio lancar atau current ratio (CR).

### **Rasio Leverage**

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2019). Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya (jangka pendek dan jangka panjang) jika perusahaan dilikuidasi. Brigham dan Houston (2019) mendefinisikan leverage adalah rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang sehingga investor mampu melihat kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan hutang.

Menurut Brealey et al. (2020), rasio leverage terbagi menjadi tiga beberapa jenis. Namun dalam penelitian ini peneliti hanya menggunakan 1 (satu) rasio, yaitu debt to equity ratio (DER). DER berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik perusahaan atau dengan kata lain rasio ini bertujuan mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang.

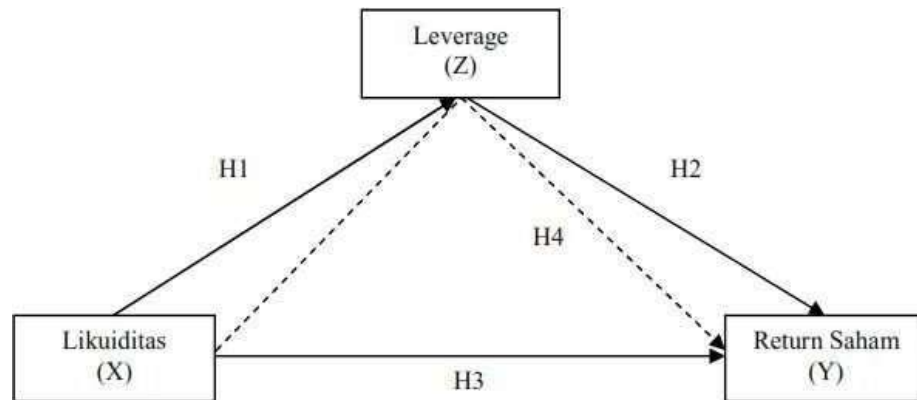
### **Hasil Penelitian Terdahulu**

Penelitian Prawira dan Camela (2018) berjudul “Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Pada Sektor Pertambangan di BEI tahun 2012-2015)” menunjukkan hasil: likuiditas (CR) dan nilai tukar (kurs tengah) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham; solvabilitas (DER) dan profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham. Selanjutnya, penelitian Rasyid et al. (2018) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di BEI” menunjukkan hasil: profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap return saham; leverage (DER) berpengaruh negatif tidak signifikan tidak berpengaruh terhadap return saham.

Berikutnya, penelitian Fuada (2022) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas dan Leverage Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” menunjukkan hasil: profitabilitas (ROA) dan leverage (DER) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham; likuiditas (CR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham; aktivitas (TATO) berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Penelitian Rahmawati dan Putra (2022) berjudul “Stock Return Content Analysis Based on Ratio Method: Case Study on Infrastructure, Utilities

and Transportation Companies Listed on Idx in 2018-2020” menunjukkan hasil: likuiditas (CR), leverage (DER) dan profitabilitas (ROA) secara parsial maupun simultan berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

### ***Kerangka Konseptual***



**Gambar 1. Kerangka Konseptual**

Keterangan:

————— : Pengaruh Langsung  
 ..... : Pengaruh Tidak Langsung

Sumber :

H1 : Styawan et al. (2019); Hidayati dan Septiana (2021)

H2 : Putra dan Dana (2016); Prawira dan Camela (2018); Rasyid et al. (2018); Widiarini dan Dillak (2019); Butar et al. (2021); Ramlah (2021); Fuada (2022); Rahmawati dan Putra (2022)

H3 : Putra dan Dana (2016); Manik et al. (2017); Prawira dan Camela (2018); Widiarini dan Dillak (2019); Butar et al. (2021); Fuada (2022); Rahmawati dan Putra (2022)

H4 : Prawira dan Camela (2018); Rahmawati dan Putra (2022)

### ***Hipotesis***

H1 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *leverage*

H2 : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

H3 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

H4 : *Leverage* memediasi pengaruh likuiditas terhadap *return* saham

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian eksplanatori. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan data harga saham perusahaan perbankan yang telah dipublikasikan oleh BEI melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria (1) perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2016-2020; (2) perusahaan perbankan yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap untuk seluruh tahun pengamatan. Setelah mengeliminasi semua perusahaan perbankan, maka diperoleh sampel sebanyak 28 perusahaan. Setelah itu penelitian ini akan meneliti selama 5 tahun, sehingga 28 perusahaan ini dikalikan 5 tahun. Hasil yang didapat adalah 140 data keuangan perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut.

Variabel independen yang digunakan adalah likuiditas dengan current ratio (CR). CR dihitung dengan membagi total aktiva lancar dengan total utang lancar.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

Sumber: Horne dan Wachowicz (2017)

Variabel mediasi yang digunakan adalah *leverage* dengan *debt to equity ratio* (DER). DER dihitung dengan cara membandingkan antara seluruh utang (termasuk utang lancar) dengan seluruh ekuitas.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}}$$

Sumber: Brealey et al. (2020)

Variabel dependen yang digunakan adalah return saham. Return saham dinilai dari harga saham penutupan pada akhir tahun periode sekarang dikurangi harga saham penutupan pada akhir tahun sebelumnya, kemudian dibagi harga saham penutupan pada akhir tahun sebelumnya yang dinyatakan dengan rumus dari Brigham dan Houston (2017) yaitu:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$P_t$  = Price, yaitu harga untuk periode t

$P_{t-1}$  = Price, yaitu harga untuk periode sebelumnya

Guna untuk kepentingan pembahasan, analisis dan pengujian hipotesis, maka data diolah dan dianalisis menggunakan software SPSS. Tahapan analisis data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Statistik deskriptif : digunakan untuk mengetahui likuiditas, leverage, dan return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Pengukuran yang digunakan adalah nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi.

2. Uji asumsi klasik : bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan. Uji asumsi klasik terdiri:
  - a. Uji normalitas : bertujuan menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas dan terikat, keduanya terdistribusi normal atau tidak.
  - b. Uji linearitas : bertujuan mengetahui atau membuktikan apakah dari masing-masing variabel bebas memiliki hubungan yang linear atau tidak dengan variabel terikat, dengan kriteria: jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka model regresi adalah linear.
  - c. Uji heteroskedastisitas : bertujuan menguji apakah dalam sebuah model regresi yang digunakan terjadi ketidaksamaan variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Uji heteroskedastisitas diuji menggunakan uji glejser dengan kriteria: jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.
3. Analisis jalur : digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung variabel independent terhadap variabel dependent. Menurut Noor (2014), analisis jalur dapat digunakan untuk menghitung pengaruh langsung (direct effect) dan tidak langsung (indirect effect). Model hubungan tersebut dinyatakan dalam bentuk persamaan, dan sistem persamaan ini disebut sebagai model struktural.

$$Z = \rho_{zx} + \varepsilon_1 \quad (\text{substruktur 1})$$

$$Y = \rho_{yx} + \rho_{yz} + \varepsilon_1 \quad (\text{substruktur 2})$$

Keterangan:

X = LikuiditasZ

= *Leverage*

Y = *Return Saham*

$\varepsilon_1$  = Variabel residual, namun tidak dibahas dalam penelitian ini

4. Pengujian hipotesis : dengan kriteria jika nilai isignifikan  $< 0,05$  maka terdapat pengaruh antara variabel independen dan dependen.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Deskriptif Variabel

**Tabel 1. Hasil Deskriptif Variabel Penelitian**

|                      | N   | Minimum | Maximum | Mean   | Std. Deviation |
|----------------------|-----|---------|---------|--------|----------------|
| Return Saham         | 140 | -,69    | 4,23    | ,1694  | ,68719         |
| Current Ratio        | 140 | ,89     | 1,63    | 1,2096 | ,08565         |
| Debt to Equity Ratio | 140 | 1,59    | 16,08   | 5,8237 | 2,44219        |
| Valid N (listwise)   | 140 |         |         |        |                |

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

- a. Variabel return saham memiliki nilai minimum -0,69 artinya harga saham sekarang lebih rendah dari harga saham periode sebelumnya berarti terjadi kerugian modal (capital loss). Nilai maksimum 4,23 artinya jika harga saham lebih tinggi dari harga saham sebelumnya berarti terjadi keuntungan modal (capital gain). Nilai standar deviasi lebih tinggi dari nilai rata-rata menunjukkan tidak adanya kesenjangan yang cukup besar dari return saham tertinggi dan

terendah.

- b. Variabel likuiditas (CR) memiliki nilai minimum 0,89 artinya semakin rendah nilai CR maka semakin kecil kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Nilai maksimum 1,63 artinya semakin tinggi nilai CR maka perusahaan dianggap mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan adanya kesenjangan cukup besar dari CR tertinggi dan terendah.
- c. Variabel leverage (DER) memiliki nilai minimum 1,59 artinya semakin rendah nilai DER maka semakin kecil pula kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajiban. Nilai maksimum 16,08 artinya semakin tinggi nilai DER maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan adanya kesenjangan yang cukup besar dari DER tertinggi dan terendah.

## 2. Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas**

|                                  |                | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N                                |                | 72                      |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean           | ,0000000                |
|                                  | Std. Deviation | 1,38635494              |
| Most Extreme Differences         | Absolute       | ,090                    |
|                                  | Positive       | ,034                    |
|                                  | Negative       | -,090                   |
| Kolmogorov-Smirnov Z             |                | ,764                    |
| Asymp. Sig. (2-tailed)           |                | ,603                    |

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Dari tabel di atas diperoleh nilai *asymp. sig. (2-tailed)* 0.603 atau lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal sehingga asumsi normalitas terpenuhi.

### b. Uji Linearitas

**Tabel 3. Hasil Uji Linearitas Return Saham \* Likuiditas**

|                           |                |                          | Sum of Squares | df  | Mean Square | F     | Sig. |
|---------------------------|----------------|--------------------------|----------------|-----|-------------|-------|------|
| Return Saham * Likuiditas | Between Groups | (Combined) Linearity     | 19,712         | 31  | ,636        | 1,495 | ,068 |
|                           |                | Linearity                | ,055           | 1   | ,055        | ,129  | ,721 |
|                           |                | Deviation from Linearity | 19,657         | 30  | ,655        | 1,541 | ,056 |
|                           | Within Groups  |                          | 45,928         | 108 | ,425        |       |      |
|                           | Total          |                          | 65,640         | 139 |             |       |      |

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

**Tabel 4. Hasil Uji Linearitas Return Saham \* Leverage**

|                         |                |                          | Sum of Squares | df  | Mean Square | F    | Sig. |
|-------------------------|----------------|--------------------------|----------------|-----|-------------|------|------|
| Return Saham * Leverage | Between Groups | (Combined) Linearity     | 51,201         | 125 | ,410        | ,397 | ,997 |
|                         |                | Linearity                | ,002           | 1   | ,002        | ,002 | ,963 |
|                         |                | Deviation from Linearity | 51,198         | 124 | ,413        | ,400 | ,996 |
|                         | Within Groups  |                          | 14,439         | 14  | 1,031       |      |      |
|                         | Total          |                          | 65,640         | 139 |             |      |      |

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Dari tabel di atas, antara likuiditas dengan *return* saham memiliki nilai signifikansi

$0.056 > 0.05$  dan *leverage* dengan *return* saham memiliki nilai signifikansi  $0.996 > 0.05$ . Dari hasil tersebut disimpulkan masing-masing variabel bebas memiliki hubungan yang linear dengan variabel terikat.

c. Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      |
| 1 (Constant) | -1,057                      | 1,431      |                           | -,738 | ,463 |
| Likuiditas   | 4,322                       | 2,594      | ,388                      | 1,666 | ,100 |
| Leverage     | ,806                        | ,597       | ,314                      | 1,349 | ,182 |

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Dari hasil uji *glejser* pada tabel di atas menunjukkan nilai signifikansi variabel likuiditas dan *leverage* lebih besar dari 0.05, artinya model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 3. Analisis Jalur

**Tabel 6. Hasil Uji Persamaan Model 1**

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t       | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|---------|------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |         |      |
| 1 (Constant) | 31,766                      | 1,940      |                           | 16,377  | ,000 |
| Likuiditas   | -21,446                     | 1,600      | -,752                     | -13,407 | ,000 |

a. Dependent Variable: Leverage

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Dari tabel di atas didapatkan persamaan garis regresi sebagai berikut:

$$Z = -0.752$$

Hasil persamaan model 1 diperoleh nilai *standardized beta* variabel likuiditas - 0.752 dengan nilai signifikansi  $0.000 < 0.05$ , artinya likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *leverage*.

Tabel 7. Hasil Uji Persamaan Model 2

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      |
| 1 (Constant) | -,679                       | 1,424      |                           | -,477 | ,634 |
| Likuiditas   | ,615                        | 1,039      | ,077                      | ,592  | ,555 |
| Leverage     | ,018                        | ,036       | ,064                      | ,491  | ,624 |

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Dari tabel di atas didapatkan persamaan garis regresi sebagai berikut:

$$Y = 0.077 + 0.064$$

Hasil persamaan model 2 diperoleh nilai *standardized beta* variabel likuiditas 0.077 dengan nilai signifikansi  $0.555 > 0.05$ , artinya likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Nilai *standardized beta* variabel *leverage* 0.064 dengan nilai signifikansi  $0.624 > 0.05$ , artinya *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *returnsaham*.

Besaran pengaruh langsung (*direct effect*) likuiditas 0.077 dan besarnya pengaruh langsung (*direct effect*) *leverage* 0.064. Besaran pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) likuiditas terhadap *return* saham dimediasi *leverage* adalah  $-0,752 \times 0,064 = -0,048$  dengan demikian total pengaruhnya adalah  $0,077 + (-0,048) = 0,029$ . Berdasarkan persamaan model 1 dan 2, maka disusun ringkasan hasil estimasi parameter model yang dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 8. Ringkasan Hasil Estimasi Parameter Model

| Variabel |                                      | Beta   | P value | R <sup>2</sup> | Keterangan       |
|----------|--------------------------------------|--------|---------|----------------|------------------|
| H1       | Likuiditas → Leverage                | -0,752 | 0,000   | 0,566          | Signifikan       |
| H2       | Leverage → Return Saham              | 0,064  | 0,624   | 0,003          | Tidak Signifikan |
| H3       | Likuiditas → Return Saham            | 0,077  | 0,555   |                | Tidak Signifikan |
| H4       | Likuiditas → Leverage → Return Saham | 0,029  | 0,735   |                | Tidak Signifikan |

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas, diketahui hasil penelitian sebagai berikut:

a. Hipotesis Pertama (H1)

Nilai signifikansi likuiditas terhadap *leverage*  $0.000 < 0.05$  dengan nilai *beta* -0.752 menunjukkan arah hubungan negatif, sehingga disimpulkan “likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage*”.

b. Hipotesis Kedua (H2)

Nilai signifikansi *leverage* terhadap *return* saham  $0.624 > 0.05$  dengan nilai *beta* 0.064 menunjukkan arah hubungan positif, sehingga disimpulkan “*leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham”.

c. Hipotesis Ketiga (H3)

Nilai signifikansi likuiditas terhadap *return* saham  $0.555 > 0.05$  dengan nilai *beta* 0.077 menunjukkan arah hubungan positif, sehingga disimpulkan “likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham”.

d. Hipotesis Keempat (H4)

Nilai signifikansi likuiditas terhadap *return* saham dimediasi *leverage*  $0.735 > 0.05$

dengan nilai *beta* 0.029 menunjukkan arah hubungan positif, sehingga disimpulkan “likuiditas dimediasi *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham”.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Leverage**

Berdasarkan hasil pengujian H1, disimpulkan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap leverage. Artinya semakin besar likuiditas perusahaan maka akan menurunkan total hutang lancarnya sehingga hutang lancarnya berkurang yang kemudian mengurangi total hutang perusahaan sehingga modalnya bertambah dan akan menurunkan nilai leverage-nya. Pengaruh likuiditas terhadap leverage menunjukkan arah negatif memiliki arti apabila likuiditas perusahaan meningkat maka leverage perusahaan akan menurun. Menurut Ambarsari dan Hermanto (2017), perusahaan yang memiliki likuiditas (CR) yang tinggi berartidana internal juga besar sehingga menunjukkan hubungan negatif dengan leverage (DER), oleh karena itu perusahaan lebih mengutamakan pembiayaan internal sebelum menggunakan pembiayaan eksternal dalam membiayai investasinya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Styawan et al. (2019) yang menyimpulkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap leverage (DER). Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian

Hidayati dan Septiana (2021) yang menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap leverage.

### **Pengaruh Leverage terhadap Return Saham**

Berdasarkan hasil pengujian H2, disimpulkan leverage berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham. Artinya semakin tinggi leverage (DER) maka semakin besar beban perusahaan kepada pihak luar, dan apabila utang perusahaan semakin besar maka kinerja perusahaan dianggap kurang baik sehingga berdampak pada penurunan harga saham. Menurunnya harga saham akan diikuti menurunnya return saham. Dawam et al. (2021) mengemukakan bahwa nilai DER semakin tinggi maka akan berbanding terbalik terhadap return yang akan diterima oleh investor. Semakin tinggi leverage (DER) memberikan informasi bahwa semakin tinggi tingkat utang perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan Kasmir (2019) bahwa investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER yang tinggi karena DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Putra dan Dana (2016) yang menyimpulkan bahwa leverage (DER) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Dura dan Vionitasari (2020) menyimpulkan DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham**

Berdasarkan hasil pengujian H3, disimpulkan likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham. Artinya perusahaan yang memiliki likuiditas (CR) tinggi belum tentu akan menghasilkan return saham yang tinggi pula. Nilai likuiditas (CR) yang tinggi menunjukkan bahwa ketersediaan aktiva lancar guna melunasi kewajiban lancar juga tinggi. Tingginya CR belum tentu menjamin perusahaan mempunyai cukup kas untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Widiarini dan Dillak (2019) mengemukakan bahwa CR yang tidak

berpengaruh menunjukkan return saham tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan kewajiban lancar perusahaan yang lebih tinggi dari aset lancarnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan Gitman (2015), di mana return saham tidak terpengaruh oleh pertumbuhan kewajiban lancar atas perusahaan yang lebih besar dari aktiva lancarnya. Sebab aktiva lancar tidak akan mendatangkan return yang tinggi bagi perusahaan sehingga investor tidak ingin perusahaan menginvestasikan secara berlebih pada aktiva lancarnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Putra dan Dana (2016); Butar et al. (2021); Fuada (2022) menyimpulkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham. Berbeda dengan penelitian Manik et al. (2017); Widiarini dan Dillak (2019) yang menyimpulkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham Dimediasi Leverage**

Berdasarkan hasil pengujian H4, disimpulkan leverage tidak memediasi pengaruh likuiditas terhadap return saham. Artinya besar kecilnya likuiditas dan leverage tidak berpengaruh terhadap return saham. Menurut Antriksa dan Sudiartha (2019), likuiditas dalam suatu perusahaan mewakili jumlah investasi dalam aktiva lancar dan apabila leverage tidak dikelola dengan baik akan mengakibatkan penggunaan hutang tidak dapat mencapai target penjualan dan laba perusahaan menurun, sehingga utang perusahaan semakin besar maka kinerja perusahaan dianggap kurang baik dan berdampak pada penurunan harga saham. Menurunnya harga saham perusahaan akan diikuti menurunnya return saham (Widiarini dan Dillak, 2019).

Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Hidayati dan Septiana (2021) yang menyimpulkan CR berpengaruh negatif signifikan terhadap DER. Peningkatan yang terjadi pada CR akan berdampak pada penurunan DER. Hasil penelitian Dura dan Vionitasari (2020) menyimpulkan DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham. Semakin tinggi DER maka semakin tinggi tingkat hutangnya, sehingga berdampak pada penurunan harga saham. Menurunnya harga saham akan diikuti menurunnya return saham. Hasil penelitian ini di perkuat dengan teori Brigham dan Houston (2017) menyatakan bahwa salah satu faktor internal yang mempengaruhi return saham adalah laporan keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh CR terhadap return saham melalui DER adalah tidak signifikan. Artinya, DER dalam penelitian ini tidak terbukti peranannya sebagai mediasi antara pengaruh CR terhadap return saham.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

1. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, dapat menjadi faktor perubahan porsi penggunaan utang dalam membiayai ekuitas perusahaan.
2. Penggunaan utang dalam membiayai ekuitas perusahaan yang semakin besar dianggap kurang baik, sehingga berdampak pada penurunan harga saham dan akan diikuti menurunnya return saham.
3. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tidak memberikan return yang baik bagi investor, sehingga investor dalam menginvestasikan tidak hanya melihat terhadap likuiditas perusahaan.
4. Meningkatnya likuiditas dan penggunaan leverage yang tinggi tidak menghasilkan return saham yang lebih baik, karena meningkatnya likuiditas mengindikasikan tidak produktifnya dalam mengelola likuiditas.

## Saran

1. Emiten
  - a. Emiten sebaiknya mengurangi penggunaan hutang lancar atau hutang jangka pendek dengan menambah modal perusahaan sehingga dapat meningkatkan likuiditas.
  - b. Emiten disarankan untuk lebih memperhatikan kinerja perusahaan khususnya pada likuiditas dan leverage untuk meningkatkan harga jual saham agar menarik minat investor untuk berinvestasi pada saham
2. Calon Investor
  - a. Calon investor yang ingin berinvestasi pada saham-saham perbankan, jika mengharapkan keuntungan pada capital gain (dari kenaikan harga saham) untuk keuntungan jangka panjang (tahunan) disarankan memperhatikan tingkat likuiditas dan leverage perusahaan dibanding yang lainnya, serta pertimbangan lainnya selain kinerja keuangan.
  - b. Calon investor harus lebih teliti dan memiliki seluruh informasi yang dibutuhkan dari perusahaan yang akan dijadikan tujuan investasi. Informasi berupa informasi secara fundamental maupun teknikal.
3. Peneliti Selanjutnya  
Diharapkan menambah rasio keuangan selain CR dan DER sebagai variabel independen, karena dimungkinkan rasio keuangan lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini berpengaruh terhadap return saham.

## REFERENSI

- Ambarsari, R., & Hermanto, S. B. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(3), 1268-1289.
- Antriksa, Ni Made. C. A., & Sudiartha, Gede. M. (2019). Peran Profitabilitas Memediasi Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen*, 8(6), 3303-3332.
- Brealey, R., Myers, S., & Marcus, A. (2020). *Fundamentals of Corporate Finance*, 10th Edition. US: McGraw-Hill Inc.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2017). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamental of Financial Management*, 15th Edition. Mason: South-Western Cengage Learning.
- Butar, Z. H. B., Sisilia, M., Purba, A. P., & Tarigan, M. M. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *AKUNTABEL: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 18(2), 183-190.
- <http://dx.doi.org/10.29264/jakt.v18i2.9587>
- Dawam, A., Arisinta, C., & Suhroh, A. A. (2021). Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS) Dan Debt to Equity Ratio (DER), Terhadap Return Saham (Studi Pada Sub Sektor Pulp Dan Kertas Yang Terdaftar Di Bursa Efek

- Indonesia (BEI) Periode Tahun 2017-2019). *Jurnal Pendidikan Ekonomi Akuntansi Kewirausahaan*, 2(1), 75-85.  
<https://doi.org/10.29407/jpeaku.v1i2.17517>
- Dura, J., & Vionitasari, F. (2020). Pengaruh Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Dan Current Ratio (CR) Terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *RISTANSI: Riset Akuntansi*, 1(1), 10-23. <https://doi.org/10.32815/ristansi.v1i1.334>
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fuada, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan. *Jurnal Ekonomika*, 6(1), 11-24.  
<https://doi.org/10.37541/ekonomika.v6i1.673>
- Gitman, L. J. (2015). *Principles of Management Finance*. 12th Edition. Boston: Pearson Education, Inc.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Keuangan*. Edisi 2, Cetakan 1. Yogyakarta: BPFE
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hidayati, H., & Septiana, G. (2021). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Volatilitas Laba Terhadap Leverage Pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS)*, 3(2), 156-162.  
<https://doi.org/10.47065/ekuitas.v3i2.1081>
- Horne, J. C. V., & Wachowicz, J. M. (2017). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Cetakan 12. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Manik, F., Siregar, L., Tarigan, P., & Inrawan, A. (2017). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FINANCIAL*, 3(2), 45-53.  
<https://doi.org/10.37403/financial.v3i2.56>
- Noor, J. (2014). *Metodologi Penelitian: Skripsi, Tesis, Disertasi dan Karya Ilmiah*. Jakarta: Kencana.
- Prawira, I. F. A., & Camela, M. (2018). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Pada Sektor Pertambangan di BEI tahun 2012-2015). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 6(3), 511-522.  
<https://doi.org/10.17509/jrak.v6i3.13842>
- Putra, I. M. G. D., & Dana, I. M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi di BEI. *E-Jurnal*
- Call for Papers WNCEB 2022 | <http://publishing-widyagama.ac.id/ejournal-v2/index.php/WNCEB> | 986

Manajemen, 5(11), 6825-6850.

Rahmawati, S. D., & Putra, F. I. F. S. (2022). Stock return content analysis based on ratio method: Case study on infrastructure, utilities and transportation companies listed on IDX in 2018-2020. *Asian Management and Business Review*, 2(1), 53-62.

<https://journal.uui.ac.id/AMBR/article/view/22721>

Ramlah, R. (2021). The Effect of Profitability and Leverage on Stock Return of Food and Beverage Companies. *Point of View Research*

*Management*, 2(2), 139-150.

Rasyid, R., Mulyani, G. S., & Zulvia, Y. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 7(2), 57-68.

<https://doi.org/10.24036/jkmb.10882400>

Styawan, J., Siregar, R. T., Sherly, & Butarbutar, N. (2019). Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Leverage sebagai Variabel Intervening Pada PT Unilever, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *SULTANIST: Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 7(2), 32-42. <https://doi.org/10.37403/sultanist.v7i2.150>

Tandelilin, E. (2014). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.

Widiarini, S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Sosial Politik dan Humaniora (Jisora)*, 2(2), 1-14. <https://doi.org/10.36624/jisora.v2i2.29>