



Profitabilitas dalam Memediasi Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia

Profitability in Mediating Capital Structure to The Company's Stock Returns on the Indonesia Stock Exchange

Heru Mulyanto^{1*}; Meli Andriyani²

Info:

Received:
20 Jul 2022
Review:
20 Jul 2022
Accepted:
26 Jul 2022
Online:
31 Jul 2022

Abstrak

Penelitian bermaksud menganalisis profitabilitas (return on aset) dalam memediasi struktur modal (debt to equity ratio) dan likuiditas (current ratio) terhadap return saham (capital gain/lost). Data penelitian diperoleh dari Bursa Efek Indonesia yaitu perusahaan yang termasuk pada kelompok LQ-45 tahun 2019. Sampling jenuh digunakan dalam penelitian sehingga diperoleh 45 data. WarpPLS Regression digunakan dalam analisis untuk memudahkan pengujian mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas tetapi likuiditas tidak mempengaruhi profitabilitas. Profitabilitas menjadi pemediasi struktur modal terhadap return saham dengan arah negatif tetapi tidak menjadi pemediasi likuiditas terhadap return saham.

Kata Kunci: struktur modal, likuiditas, profitabilitas, return saham, LQ-45

Abstract

The study intends to analyze profitability (return on assets) in mediating the capital structure (debt to equity ratio) and liquidity (current ratio) to stock returns (capital gains / lost). Research data was obtained from the Indonesia Stock Exchange, namely companies included in the LQ-45 group in 2019. Saturated sampling was used in the study so that 45 data were obtained. WarpPLS Regression is used in the analysis to facilitate mediation testing. The results of the study showed that profitability has a positive effect on stock returns. Capital structure negatively affects profitability but liquidity does not affect profitability. Profitability mediates capital structure against stock returns in a negative direction but does not mediate liquidity to stock returns.

Keywords: capital structure, liquidity, profitability, stock return, LQ-45

JEL Codes:

How to cite:

“Mulyanto, H., & Andriyani, M., (2022). Profitabilitas dalam Memediasi Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *Master: Jurnal Manajemen Strategik Kewirausahaan*, 2 (2), 133 - 144, <https://doi.org/10.37366/master.v2i2.494>”

Pendahuluan

Saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer di kalangan para pengusaha dan para investor (Martalena & Malinda, 2011). Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para

¹ “Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta”; drherumulyanto@gmail.com

² “Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta”; myodah@yahoo.com

* Correspondence

investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Keuntungan saham yang berasal dari pergerakan saham inilah yang sering disebut sebagai return saham (Halim, 2005). Return saham yang demikian disebut *capital gain* yaitu keuntungan saham dari pergerakan harga saham di pasar (Tandelilinn, 2010).

Return saham sangat berarti bagi perusahaan terlebih investor karena akan berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan (*life of company*) (Krisnawati, Astutik, & Yulianto, 2018). Perusahaan yang sahamnya memiliki pengembalian tinggi tidak akan kekurangan dana untuk membiaya kegiatan usahanya. Perusahaan akan berupaya menarik investor untuk membeli saham yang dimiliki sebagaimana teori Sinyal (*Signalling Theory*) dimana perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor (Brigham & Houston, 2018) tentang prospek yang perusahaannya. Salah satu tanda yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan. Berbagai bentuk rasio dalam laporan keuangan memberikan tanda baik buruknya pengelolaan keuangan di perusahaan.

Struktur modal yang dimiliki sebuah perusahaan seringkali menjadi perhatian investor sehingga struktur modal merupakan salah satu faktor penting yang menentukan return saham (Candradewi, 2016). Struktur modal salah satunya dapat dilihat dari perbandingan hutang terhadap modal sendiri atau sering disebut *debt to equity ratio*. Rasio ini digunakan untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Semakin tinggi rasio ini, berarti semakin besar perbandingan hutang yang dimiliki perusahaan dibanding modal sendiri. Bagi investor, hutang yang terlalu besar dimiliki perusahaan tidak menarik sehingga pergerakan saham berkurang. Dengan demikian struktur modal yang sebagian besar berasal dari hutang akan membuat pengembalian saham menurun (Sugiarto, 2011). Tetapi terdapat temuan yang menarik dimana struktur modal dengan ukuran *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap return saham (Puspitadewi & Rahyuda, 2016).

Selain struktur modal, likuiditas dari sebuah perusahaan menjadi faktor penting berikutnya yang berpotensi mempengaruhi return saham. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dengan aktiva lancarnya. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi merupakan perusahaan yang sehat sehingga sahamnya banyak dicari investor. Likuiditas salah satunya tergambar dari *current ratio* yang pada beberapa penelitian sebelumnya dapat mempengaruhi return saham (Purba, 2019) dengan arah negatif. Penelitian lain mendapatkan temuan yang berbeda dimana *current ratio* justru tidak mempengaruhi return saham (Erari, 2014; Tumonggor, Murni, & Rate, 2017).

Kesenjangan temuan dimana struktur modal (Puspitadewi & Rahyuda, 2016) dan likuiditas (Tumonggor, Murni, & Rate, 2017) tidak mempengaruhi return saham menunjukkan sangatlah menarik. Struktur modal yang berupa perimbangan hutang dan modal sendiri seringkali tidak menjadi perhatian investor. Demikian pula likuiditas yang merupakan rasio lancar juga kurang mendapat perhatian pasar. Sedangkan investor biasanya lebih tertarik pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Oleh karena itu, penelitian ini menambahkan penghubung yaitu profitabilitas perusahaan.

Profitabilitas menjadi penghubung struktur modal terhadap return saham. Rasio modal yang berasal dari hutang dan ekuitas akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Novita & Sofie, 2015; Singh & Bagga, 2019; Arifin, 2021). Perusahaan yang mampu membukukan keuntungan dari aset yang dimilikinya pergerakan transaksi saham akan lebih tinggi sehingga pengembalian saham juga akan

meningkat (Krisnawati, Astutik, & Yulianto, 2018; Wibowo & Kartika, 2022). Dengan demikian struktur modal akan mempengaruhi return saham secara tidak langsung melalui profitabilitas.

Profitabilitas menjadi penghubung likuiditas terhadap return saham. Rasio lancar merupakan perbandingan aktiva dan kewajiban lancar akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Perusahaan dengan rasio lancar yang tinggi adalah perusahaan yang sehat sehingga mampu menghasilkan laba yang tinggi (Novita & Sofie, 2015; Afriyani & Jumria, 2020). Laba tinggi yang dihasilkan perusahaan menarik investor untuk membeli saham perusahaan sehingga returnnya meningkat (Devy, 2018; Wibowo & Kartika, 2022). Dengan demikian likuiditas akan mempengaruhi return saham secara tidak langsung melalui profitabilitas.

Penelitian ini memiliki arti penting (Erari, 2014) dimana bahasan tentang return saham banyak diteliti (Candradewi, 2016; Devy, 2018; Purba, 2019; Wibowo & Kartika, 2022). Penelitian ini berbeda dengan yang pernah ada (Afrino & Masdupi, 2019; Hertina, Lase, & Syahril, 2022) karena menambahkan kebaruan yaitu profitabilitas sebagai penghubung. Tujuannya untuk mengetahui peran profitabilitas sebagai pemediasi struktur modal dan likuiditas terhadap return saham.

Metodologi

Pengembangan Model

Signaling Theory

Teori sinyal (*signaling theory*) bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada investor (Brigham & Houston, 2018). Tanda yang diberikan perusahaan kepada investor tentang prospek yang dimilikinya. Salah satu tanda yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan. Berbagai macam rasio keuangan diungkap untuk memberikan tanda kepada investor seberapa baik pengelolaan keuangan perusahaan (Tandelilinn, 2010).

Struktur Modal dan Profitabilitas

Struktur modal (Brigham & Houston, 2018) merupakan perbandingan jumlah dana yang digunakan untuk membiayai kegiatan perusahaan. Struktur modal dapat diukur dengan berbagai macam rasio. Struktur modal yang dimaksud disini adalah perbandingan antara total hutang terhadap total modal sendiri atau ekuitas.

Banyak penelitian dengan temuan negatif (Novita & Sofie, 2015; Apriliani, 2019) dimana semakin tinggi nilai struktur modal maka kemampuan perusahaan menghaikan laba atas asetnya akan menurun. Temuan lainnya (Dhea Lorenza, 2020) juga sejalan dimana perusahaan yang modalnya bersumber dari hutang akan menghasilkan laba yang rendah. Namun hasil penelitian lain justru berbeda (Singh & Bagga, 2019) dimana pengaruhnya positif. Semakin besar sumber modal dari hutang justru meningkatkan profitabilitas (Arifin, 2021). Meskipun demikian, hutang yang semakin besar akan menimbulkan beban pengembalian sehingga mengurangi laba sehingga hutang yang mendominasi struktur modal akan menurunkan rasio laba atas aset perusahaan.

H1: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas

Likuiditas dan Profitabilitas

Besar kecilnya likuiditas dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio (Brigham & Houston, 2018). Salah satunya dengan current ratio, yaitu perbandingan aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Rasio lancar dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan (Novita & Sofie, 2015) karena rasio lancar yang tinggi menggambarkan perusahaan yang sehat karena mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancarnya.

Terdapat temuan menarik dimana di banyak penelitian (Rizki & Yandri, 2019; Moussa & boubaker, 2020; Inrawan, Lie, Putri, & Rukmana, 2021; Hertina, Lase, & Syahril, 2022) mendapat temuan bahwa rasio lancar atau likuiditas tidak mempengaruhi profitabilitas. Profitabilitas yang dimaksud adalah perbandingan laba terhadap aset perusahaan. Meskipun demikian, dari penelitian yang lain (Afriyani & Jumria, 2020) menunjukkan adanya pengaruh positif current ratio terhadap profitabilitas. Ukuran likuiditas yang lain yaitu cash ratio juga berpengaruh terhadap profitabilitas (Langkun & Rusgowanto, 2022).

H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas

Profitabilitas dan Return Saham

Profitabilitas yaitu rasio laba atas aset menurut teori Sinyal (Tandelilinn, 2010) merupakan salah satu tanda yang digunakan untuk menarik investor. Dengan ketertarikan investor maka laba atas saham yang berupa capital gain (keuntungan dari pergerakan harga saham) akan meningkat (Krisnawati, Astutik, & Yulianto, 2018).

Terdapat temuan menarik (Nalurita, 2015) dimana profitabilitas tidak berpengaruh terhadap return saham. Pada industri perbankan (Afrino & Masdupi, 2019) juga terdapat temuan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi profitabilitas. Karena return saham terkait dengan investor, maka profitabilitas yang tinggi akan mendorong pergerakan harga saham yang pada akhirnya meningkatkan return saham. Sebaliknya pada penelitian lain (Devy, 2018), ROA berpengaruh terhadap return saham JII index. Hal yang sama terjadi pada perusahaan kelompok manufaktur atau consumer good (Wibowo & Kartika, 2022)

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham

Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas dan Return Saham

Sebagaimana telah diuraikan sebelumnya (Devy, 2018) bahwa profitabilitas dengan ROA sebagai pegukurnya mempengaruhi return saham JII index. Profitabilitas pada perusahaan kelompok manufaktur atau consumer good juga mempengaruhi return saham (Wibowo & Kartika, 2022). Hal ini berarti bahwa tinggi rendahnya return saham salah satunya terjadi karena sinyal kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

Struktur modal (Puspitadewi & Rahyuda, 2016) dan likuiditas (Tumonggor, Murni, & Rate, 2017) tidak mampu menjadi sinyal yang langsung mempengaruhi return saham. Hal ini berarti bahwa struktur modal dan likuiditas tidak secara langsung mempengaruhi return saham. Struktur modal dan likuiditas akan mempengaruhi profitabilitas terlebih dahulu yang kemudian berdampak pada return saham. Struktur modal yang tinggi (bersumber dari hutang) akan menurunkan profitabilitas (Novita & Sofie, 2015; Apriliani, 2019) dan membawa konsekuensi return saham yang juga turun (Wibowo & Kartika, 2022). Likuiditas yang tinggi akan mendorong laba perusahaan (Afriyani & Jumria, 2020; Langkun & Rusgowanto, 2022) dan pada akhirnya meningkatkan return saham (Devy, 2018)

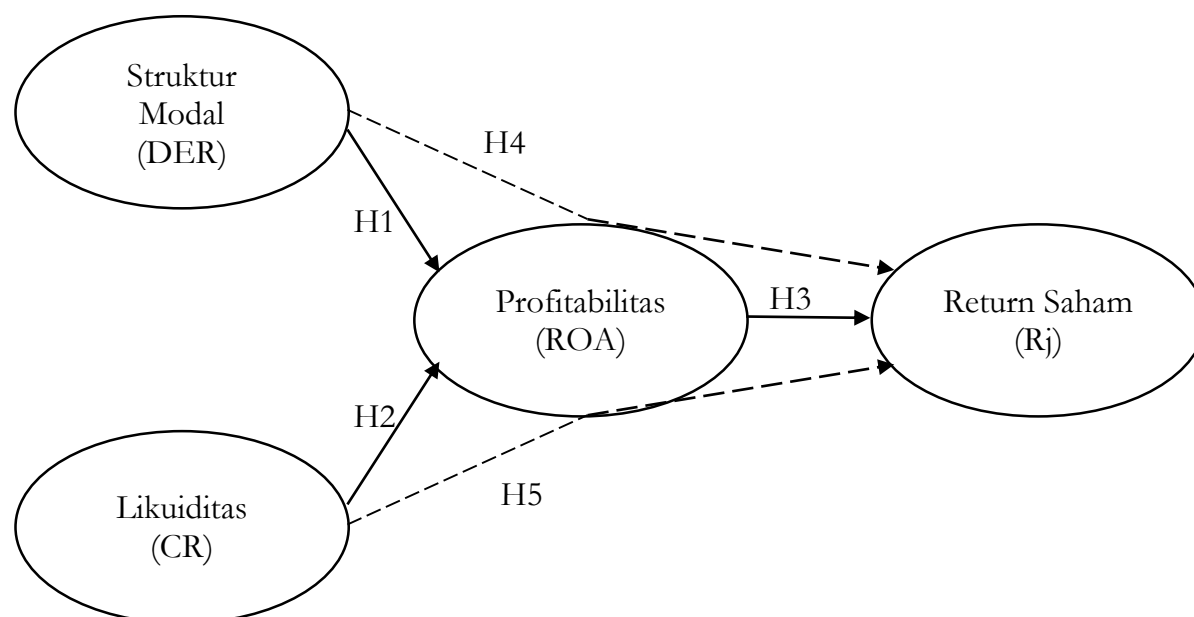
H4: Profitabilitas memediasi struktur modal terhadap return saham

H5: Profitabilitas memediasi likuiditas terhadap return saham

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Pengukuran	Perhitungan
Return Saham (Tandelilinn, 2010) adalah keuntungan yang diperoleh dari pergerakan harga saham	Capital gain/lost yaitu perubahan harga saham dibagi dengan harga saham sebelumnya	$R_j = \frac{\text{Harga saham}_t - \text{Harga saham}_{t-1}}{\text{Harga saham}_{t-1}}$
Profitabilitas (Brigham & Houston, 2018) adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba	Return on Aset yaitu perbandingan total laba bersih terhadap total aset	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$
Struktur Modal (Brigham & Houston, 2018) perbandingan sumber modal yang dimiliki perusahaan	Debt to Equity Ratio yaitu perbandingan total hutang terhadap total modal sendiri	$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$
Likuiditas (Brigham & Houston, 2018) adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki	Current Ratio yaitu perbandingan aktiva lancar terhadap kewajiban lancar	$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$

Sumber: Rangkuman teori, 2021



Gambar 1. Model Penelitian

Pengumpulan Data

Data penelitian berupa laporan keuangan perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2019. Laporan keuangan tersebut diperoleh dengan cara melihat atau mendownload laporan keuangan masing-masing perusahaan yang tergabung pada kelompok LQ-45. Sesuai dengan kelompoknya, maka terdapat 45 data rasio yaitu return saham, debt to equity ratio, current ratio dan return on aset.

Metode Analisis

Data dianalisis secara kuantitatif (Mulyanto & Wulandari, 2010) menggunakan WarpPLS. Tahap analisis meliputi: 1) mendeskripsikan variabel; 2) melakukan pengujian persyaratan analisis; 3) melakukan pengujian model; 4) melakukan pengujian hipotesis.

Uji persyaratan analisis terdiri dari: 1) koefisien rata-rata dan R-Square (kriteria fit $p \leq 0.05$); 2) Full collin dan VIF (kriteria ideal ≤ 3.3); 3) Kontribusi R-square dan Non linier (kriteria fit ≥ 0.7); 4) Rasio supresi (Kriteria ideal = 1); 5) GoF (kriteria tinggi > 0.36).

Uji model dengan dasar R-Square (model layak jika $> 0,2$). Selanjutnya pengujian hipotesis (signifikan jika $p \leq 0.05$) dan arah positif atau negatif dilihat dari nilai koefisien (β).

Hasil

Deskripsi Variabel

Secara rata-rata return saham perusahaan 55.6%, artinya capital gain yang diperoleh pemilik saham adalah 55.6% dari harga saham sebelumnya. Return saham terjadi pada saham Indo Tambangraya Megah Tbk sedangkan yang tertinggi adalah saham Barito Pacific Tbk. Rata-rata perusahaan LQ-45 mampu menghasilkan laba 10.3% dari nilai aset yang dimiliki. Perusahaan dengan rasio laba paling rendah adalah United Tractors Tbk dan tertinggi Barito Pacific Tbk. Rata-rata modal perusahaan berasal dari hutang yang besarnya 1.519 kali ekuitasnya. Perusahaan dengan menggunakan proporsi sumber hutang terendah adalah AKR Corporindo Tbk sedangkan yang tertinggi Bank Rakyat Indonesia Tbk. Dari sisi likuiditasnya secara rata-rata perusahaan sehat. Perusahaan yang paling tidak sehat adalah Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk dan yang paling sehat adalah Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk.

Tabel 2. Deskripsi Variabel

Variabel	Terendah	Tertinggi	Rata-Rata
Return Saham	-0.780	3.770	0.556
Profitabilitas	0.010	0.320	0.103
Struktur Modal	0.130	5.670	1.519
Likuiditas	0.160	6.740	2.035

Sumber: Rangkuman teori, 2021

Persyaratan Analisis

Seluruh persyaratan analisis terpenuhi dimana sebagian besar kriteria telah fit. Pengukuran full collin, VIF dan rasio supresi ideal. Goodness of Fit tinggi. Dengan kriteria yang demikian maka persyaratan analisis terpenuhi.

Tabel 3. Persyaratan Analisis

Kriteria	Hasil	Keterangan
Koefisien Rata-rata	0.535, P<0.001	Fit
R-square	0.554, P<0.001	Fit
Full collin	2.224	Ideal
VIF	1.000	Ideal
Kontribusi R-square	1.000	<u>Fit</u>
Rasio supresi	1.000	<u>Ideal</u>
Nonlinear kausal	0.744	<u>Fit</u>
GoF	0.602	Tinggi

Sumber: Output WarpPLS, 2021

Uji Model

Nilai R Square sebagai pengukur kelayakan sebuah model untuk dianalisis telah melampaui syarat minimal. R square untuk variabel dependen return saham lebih tinggi dari profitabilitas sebagai pemediasi.

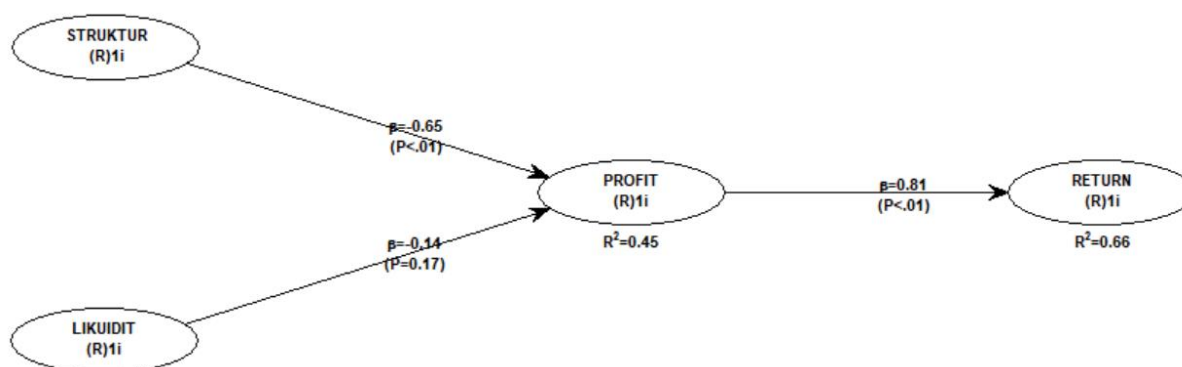
Tabel 4. R Square

Variabel	Syarat	Hasil
Profitabilitas	≥ 0.20	0.450
Return Saham	≥ 0.20	0.660

Sumber: Output WarpPLS, 2021

Uji Hipotesis

Hasil akhir analisis terlihat pada gambar 2 dan tabel 5. Struktur modal signifikan terhadap profitabilitas dan terhadap return saham secara tidak langsung melalui profitabilitas dengan arah negatif. Profitabilitas signifikan terhadap return saham dengan arah positif. Likuiditas terhadap profitabilitas dan terhadap return saham melalui profitabilitas tidak signifikan meskipun punya arah yang sama yaitu negatif.



Gambar 2. Hasil

Tabel 5. Hasil dan Pengujian

Alur	Koefisien	Sig.
Struktur Modal → Profitabilitas	-0.654	<0.001
Likuiditas → Profitabilitas	-0.138	0.167
Profitabilitas → Return Saham	0.813	<0.001
Struktur Modal → Profitabilitas → Return Saham	-0.532	<0.001
Likuiditas → Profitabilitas → Return Saham	-0.112	0.136

Sumber: Output WarpPls, 2021

Pembahasan

Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas yang berarti bahwa semakin tinggi nilai struktur modal maka semakin rendah keuntungan yang dapat dibukukan perusahaan. Modal yang lebih banyak berasal dari sumber hutang daripada modal sendiri akan menurunkan tingkat keuntungan atas aset yang dimiliki. Sebaliknya semakin rendah penggunaan modal untuk membiayai kegiatan perusahaan akan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan.

Hasil penelitian ini berbeda (Arifin, 2021; Singh & Bagga, 2019) dimana struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Pengaruh negatif struktur modal terhadap profitabilitas didukung penelitian sebelumnya (Novita & Sofie, 2015; Apriliani, 2019). Temuan lainnya juga mendukung penelitian ini (Dhea Lorenza, 2020). Modal yang lebih banyak didanai dari sumber hutang dibanding modal sendiri akan menurunkan kemampuan aset dalam menghasilkan laba.

Penelitian ini mengindikasikan pentingnya penggunaan modal sendiri dalam kegiatan perusahaan. Perusahaan yang ingin memperoleh keuntungan atas aset yang dimiliki hendaknya lebih banyak menggunakan modal sendiri dan mengurangi penggunaan hutang.

Likuiditas Terhadap Profitabilitas

Likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan LQ-5. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas aset yang dimilikinya tidak ada kaitannya dengan kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendek dengan aktiva lancarnya.

Hasil penelitian ini berbeda dengan yang pernah ada (Afriyani & Jumria, 2020) yang justru menunjukkan arah pengaruh yang positif likuiditas terhadap profitabilitas (Langkun & Rusgowanto, 2022). Hasil penelitian ini justru sejalan dan menguatkan temuan yang lain (Rizki & Yandri, 2019; Moussa & boubaker, 2020; Inrawan, Lie, Putri, & Rukmana, 2021; Hertina, Lase, & Syahril, 2022) dimana perubahan likuiditas tidak membuat perubahan pada kemampuan menghasilkan laba atas aset yang dimiliki.

Perusahaan yang ingin mendapatkan keuntungan berupa pengembalian keuntungan dari penggunaan aset tidak perlu menggantungkan diri pada elemen keuangan jangka pendek. Perusahaan tidak harus secara ketat menjaga likuiditasnya jika hanya untuk kepentingan meningkatkan keuntungan.

Profitabilitas Terhadap Return Saham

Profitabilitas positif dalam mempengaruhi return saham. Semakin tinggi laba yang berhasil dibukukan atas penggunaan aset akan membuat pengembalian saham menjadi semakin tinggi. Sebaliknya keuntungan yang rendah akan membuat pengembalian saham juga rendah.

Hasil penelitian ini berbeda dengan temuan sebelumnya (Nalurita, 2015; Afrino & Masdupi, 2019) dimana kemampuan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki tidak mempengaruhi return saham yang terjadi pada industri perbankan. Hasil penelitian ini adanya pengaruh profitabilitas terhadap return saham justru menguatkan temuan yang lain (Devy, 2018) pada saham kelompok JII dan temuan lainnya lagi (Wibowo & Kartika, 2022) pada sektor manufaktur atau consumer good.

Temuan ini mengindikasikan pentingnya menjaga kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari penggunaan aset. Perusahaan yang mampu meningkatkan keuntungannya akan banyak diminati investor sehingga pergerakan transaksi saham semakin tinggi. Transaksi yang meningkat juga akan mendorong kenaikan harga saham sehingga meningkatkan pengembalian saham.

Profitabilitas Sebagai Pemediiasi Struktur Modal Terhadap Return Saham

Struktur modal mempengaruhi return saham secara tidak langsung dengan arah negatif melalui profitabilitas. Modal perusahaan yang lebih banyak berasal dari hutang secara tidak langsung akan menurunkan pengembalian saham. Hutang akan mendatangkan kewajiban yang dapat menurunkan keuntungan yang pada akhirnya juga menurunkan keuntungan saham.

Hasil penelitian ini mampu menjawab tidak adanya pengaruh struktur modal terhadap return saham (Puspitadewi & Rahyuda, 2016). Penggunaan sumber hutang yang tinggi akan menurunkan laba atas aset perusahaan (Novita & Sofie, 2015; Apriliani, 2019; Dhea Lorenza, 2020). Penurunan laba atas aset perusahaan selanjutnya akan menurunkan rasio laba atas aset perusahaan (Devy, 2018; Wibowo & Kartika, 2022).

Temuan ini menegaskan pentingnya profitabilitas sebagai penghubung struktur modal terhadap return saham. Perusahaan yang memiliki hutang lebih banyak dalam pembiayaannya perlu mempertimbangkan kembali untuk mengurangi sumber modal dari hutang. Disisi lain, investor perlu juga mempertimbangkan struktur modal perusahaan dalam melakukan pembelian saham agar dapat memperoleh keuntungan.

Profitabilitas Sebagai Pemediiasi Likuiditas Terhadap Return Saham

Likuiditas tidak mempengaruhi return saham meskipun melalui profitabilitas. Kemampuan perusahaan secara tidak langsung melalui profitabilitas tidak mempengaruhi keuntungan dari perdagangan saham. Tinggi rendahnya kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek tidak berdampak pada keuntungan di pasar saham.

Hasil penelitian ini tidak mampu menjawab tidak adanya pengaruh likuiditas terhadap return saham (Tumonggor, Murni, & Rate, 2017). Penelitian ini justru menguatkan temuan

sebelumnya (Inrawan, Lie, Putri, & Rukmana, 2021) dimana makin sehat sebuah perusahaan ditandai dengan likuiditas yang tinggi ternyata tidak mampu meningkatkan rasio labanya (Moussa & boubaker, 2020; Hertina, Lase, & Syahril, 2022). Kemampuan menghasilkan laba atas asetnya juga tidak mampu memediasi likuiditas terhadap saham karena profitabilitas tidak mempengaruhi return saham sebagaimana temuan sebelumnya (Nalurita, 2015; Afrino & Masdupi, 2019).

Likuiditas tidak menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi sehingga likuiditas tidak dapat dijadikan landasan dalam melakukan investasi saham. Perusahaan juga tidak perlu terlalu terpaku pada likuiditasnya manakala ingin menarik investor untuk berinvestasi. Tidak adanya peran profitabilitas sebagai pemediasi, mendatangkan peluang untuk mencari faktor lain sebagai pemediasi.

Kesimpulan

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan. Struktur modal secara tidak langsung berpengaruh negatif terhadap return saham melalui profitabilitas perusahaan. Likuiditas tidak berdampak terhadap return saham secara tidak langsung melalui profitabilitas.

Perusahaan dan investor perlu menjaga kemampuannya dalam menghasilkan laba atas setiap rupiah aset yang digunakan. Perusahaan perlu juga mengurangi pembiayaan jangka panjang dari hutang tetapi tidak terlalu penting untuk menjaga likuiditasnya. Perlu dilakukan penelitian lebih mendalam atas temuan penelitian yang tidak mampu menjawab hipotesis yaitu likuiditas dalam mempengaruhi return saham dengan mencari variabel penghubung selain profitabilitas.

Daftar Pustaka

- Afrino, J., & Masdupi, E. (2019). Effect of Profitability Ratio, Solvency, Market Ratio, Andrisk Ratio on Stock Return. *Third International Conference On Economics Education, Economics, Business and Management, Accounting and Entrepreneurship (PICEEBA 2019)* (pp. 602- 606). Atlantis Press.
- Afriyani, & Jumria. (2020). Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Industri Perbankan di Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Economix*, 8(1), 235 - 245.
- Apriliani, L. (2019). Analisis Struktur Modal Bank Syariah Mandiri Terhadap Tingkat Profitabilitas Periode 2013-2018. *Nisbah: Jurnal Perbankan Syariah*, 5(2), 116 - 126.
- Arifin, A. H. (2021). Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *S E I K O : Journal of Management & Business*, 4(2), 487 - 495. doi:<https://doi.org/10.37531/sejaman.v5i1.1587>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. (M. Masykur, Ed., N. I. Sallama, & F. Kusumastuti, Trans.) Jakarta: Salemba Empat.
- Candradewi, M. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ45 di BEI: Analisis Regresi Data Panel. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(7), 2091-2122.
- Devy, H. S. (2018). Profitabilitas Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 19(3), 36 - 46. doi:<http://dx.doi.org/10.30659/ekobis.19.3.36-46>

- Dhea Lorenza, M. A. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 6(1), 13 - 20. Retrieved from <http://jurnal.unsil.ac.id/index.php/jem>
- Erari, A. (2014). Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Asset Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 5(2), 174 - 191.
- Halim, A. (2005). *Analisis Investasi* (2 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Hertina, D., Lase, V. S., & Syahril, I. (2022). Profitabilitas dampak dari likuiditas, leverage dan aktivitas. *Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4(9), 3863 - 3868. doi:<https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i9.1569>
- Inrawan, A., Lie, D., Putri, D. E., & Rukmana, S. I. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Pertumbuhan Aset Terhadap Profitabilitas yang Berdampak pada Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Minyak dan Gas Bumi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *SULTANIST: Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 9(2), 214 - 224. doi:<https://doi.org/10.37403/sultanist.v9i2.364>
- Krisnawati, H., Astutik, D., & Yulianto, H. (2018). Profitability toward Return Stock Influencing to The life of company. *The International Journal of Social Sciences and Humanities Invention*, 5(12), 5096-5098. doi:10.18535/ijsshi/v5i12.01
- Langkun, M. T., & Rusgowanto, F. H. (2022). Analisis Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Retail & Trade yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 - 2019. *LAND JOURNAL*, 3(1), 77 - 86.
- Martalena, & Malinda, M. (2011). *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi.
- Moussa, M. A., & boubaker, A. (2020). The Impact of Liquidity on Bank Profitability: Case of Tunisia. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*, 8(2), 20 - 37.
- Mulyanto, H., & Wulandari, A. (2010). *Penelitian: Metode & Analisis*. Semarang: CV Agung.
- Nalurita, F. (2015). The Effect of Profitability Ratio, Solvability Ratio, Market Ratio on Stock Return. *Business and Entrepreneurial Review*, 15(1), 73 - 94. doi:<https://doi.org/10.25105/ber.v15i1.2080>
- Novita, B. A., & Sofie. (2015). Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas. *e-Jurnal Akuntansi Trisakti*, 10(1), 13 - 28.
- Purba, N. M. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 12(2), 67 - 76.
- Puspitadewi, C. I., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Der, Roa, Per dan Eva terhadap Return Saham pada Perusahaan Food And Beverage di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 1429-1456.
- Rizki, M. S., & Yandri, P. (2019). Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas dengan Pendekatan Structural Equation Modelling. *BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 4(1), 94 - 101. doi:10.23917/benefit.v4i1.6732
- Singh, N. P., & Bagga, M. (2019). The Effect of Capital Structure on Profitability: An Empirical Panel Data Study. *Jindal Journal of Business Research*, 8(1), 65 - 77. doi:<https://doi.org/10.1177/2278682118823312>
- Sugiarto, A. (2011). Analisa pengaruh beta, size perusahaan, DER dan PBV ratio terhadap return saham. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 3(1), 8-14.
- Tandelilinn, E. (2010). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Tumonggor, M., Murni, S., & Rate, P. V. (2017). Analisis Pengaruh Current Ratio, Return on Equity, Debt to Equity Ratio Dan Growth Terhadap Return Saham Pada Cosmetics and

Household Industry Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2016. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 5(2), 2203 - 2210. doi:10.35794/emba.v5i2.16519

Wibowo, A. Y., & Kartika, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang terhadap Return Saham dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur (Consumer Goods). *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(1), 55 - 69.