

Pengaruh Likuiditas dan *Financial Leverage* Terhadap *Return Saham* dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023

Fhadilah Bawoel¹ Moh. Agus Salim Monoarfa² Meriyana Franssisca Dungga³

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Gorontalo

Abstrak

Penelitian ini menganalisis pengaruh likuiditas dan *financial leverage* terhadap *return saham* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Latar belakang penelitian ini menekankan pentingnya Perusahaan untuk menjaga kinerja keuangan agar dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Metode yang dilakukan adalah kuantitatif dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda dan analisis regresi moderasi dengan dukungan *software* SPSS. Sampel penelitian mencakup 23 perusahaan dengan total 115 pengamatan yang dipilih melalui metode *purposive sampling*. Hasil dari penelitian ini mengindikasikan bahwa secara simultan likuiditas, *financial leverage* dan profitabilitas berkontribusi positif dan signifikan terhadap *return saham*. Secara parsial likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return saham*, *financial leverage* yang diukur menggunakan *debt to Equity ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return saham* sedangkan profitabilitas yang diukur menggunakan *return on assets* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return saham*. Berdasarkan uji regresi moderasi profitabilitas secara signifikan mampu memoderasi likuiditas terhadap *return saham* sedangkan profitabilitas tidak dapat memoderasi *financial leverage* terhadap *return saham*.

Kata Kunci: *likuiditas, financial leverage, profitabilitas, return saham*

Abstract

This study analyzes the effect of liquidity and financial leverage on stock returns with profitability as a moderating variable in food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019-2023 period. The background of this study emphasizes the importance of companies to maintain financial performance in order to attract investors to invest. The method used is quantitative using multiple linear regression analysis and moderation regression analysis supported by SPSS software. The research sample includes 23 companies with a total of 115 observations selected through a purposive sampling method. The results of this study indicate that simultaneously liquidity, financial leverage and profitability contribute positively and significantly to stock returns. Partially, liquidity measured using the current ratio has a positive but insignificant effect on stock returns, financial leverage measured using the debt to equity ratio has a negative and significant effect on stock returns, while profitability measured using return on assets has a positive but insignificant effect on stock returns. Based on the moderation regression test, profitability is significantly able to moderate liquidity on stock returns, while profitability cannot moderate financial leverage on stock returns..

Keywords: *liquidity, financial leverage, profitability, stock returns*

Copyright (c) 2025 Fhadilah Bawoel¹

✉ Corresponding author :

Email Address : fadilabawoel01@gmail.com

PENDAHULUAN

Pasar modal mempunyai peran penting dalam perekonomian suatu negara karena berfungsi sebagai tempat pertemuan antara pihak yang membutuhkan atau memerlukan dana (Perusahaan) dengan pihak yang memiliki dana (investor). Di era globalisasi yang didominasi dengan persaingan bisnis dan keuangan perusahaan dapat mencari modal dengan cara menerbitkan saham atau obligasi dengan tujuan untuk mengumpulkan dana dari investor tanpa harus melepaskan saham atau ekuitas, sedangkan investor memiliki kesempatan atau peluang untuk memperoleh imbal hasil (*return*) dari investasi atau pembelian saham pada suatu perusahaan. Saham merupakan salah satu instrumen penting dalam pasar modal yang dimana saham adalah tanda kepemilikan seseorang atau entitas terhadap suatu perusahaan. Menurut (Alexander & Nicken, 2022), pasar modal memiliki ketidakpastian nilai perusahaan di masa depan namun menarik karena berfungsi sebagai sarana pengumpulan dana dan menawarkan berbagai pilihan investasi.

Salah satu indikator utama yang digunakan oleh investor untuk mengevaluasi kinerja investasi dalam pasar modal adalah *return* saham. *Return* saham dapat mencerminkan Tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari perubahan harga saham (*capital gain*) dan pembagian laba perusahaan (*dividen*) dimana *capital gain* dapat terjadi Ketika harga jual saham lebih tinggi daripada harga beli sedangkan *dividen* adalah pembayaran yang dilakukan perusahaan kepada pemegang saham sebagai bagian dari laba.

Likuiditas mengacu pada kemampuan entitas untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan cepat menggunakan aset yang mudah dicairkan tanpa kehilangan nilai signifikan likuiditas sering diukur dengan rasio keuangan seperti *Current Ratio* dan *quick ratio*. Houston, (2013) menegaskan bahwa likuiditas yang baik adalah kunci untuk menjaga stabilitas operasi bisnis dan menghindari risiko kebangkrutan dan Perusahaan juga harus mengendalikan persediaan untuk meningkatkan likuiditas tanpa mengorbankan penjualan. Menurut Yuni & Sudjarni, (2017) rasio likuiditas merupakan rasio yang menjelaskan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya investor akan memperoleh *return* saham yang tinggi jika kemampuan Perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik.

Penelitian sebelumnya tentang *financial leverage* telah menyelidiki berbagai aspek penggunaan utang oleh perusahaan dan dampaknya terhadap kinerja keuangan serta nilai saham. *Financial leverage*, yang sering diukur dengan rasio utang terhadap ekuitas, menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang untuk mendanai aktivitas operasional dan investasinya. Penelitian Modigliani & Miller, (1959) menjadi dasar teori struktur modal yang menyatakan bahwa dalam pasar sempurna struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan namun ketika mempertimbangkan pajak dan biaya kebangkrutan mereka merevisi pandangan mereka dan menyatakan bahwa *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan hingga batas tertentu karena manfaat pajak dari bunga utang. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Puspitasari & Mildawati, (2017) dimana hasil penelitiannya yakni DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil sebaliknya yang dilakukan oleh (Kanivia, 2020) dimana hasil penelitiannya yakni DER berpengaruh terhadap *return* saham.

Pertumbuhan profitabilitas perusahaan adalah indikator penting untuk menilai prospek masa depan prospek yang baik dapat meningkatkan harga saham dan *return* saham. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualan, total aset, atau ekuitas (Sartono, 2008). Investor jangka panjang fokus pada analisis profitabilitas untuk melihat keuntungan dalam bentuk dividen rasio profitabilitas mengevaluasi efektivitas manajemen dan menilai kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari penjualan, aset, atau ekuitas.

Hal ini sejalan dengan *signaling theory* Spence, (1973) yang menjelaskan Bagaimana perusahaan dapat mengirimkan sinyal kepada investor melalui kebijakan keuangan seperti likuiditas dan *leverage* yang berpengaruh terhadap *return* saham dimana likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek sedangkan *leverage* menunjukkan tingkat penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan, profitabilitas sebagai variabel moderasi dimana dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh likuiditas dan *financial leverage* terhadap *return* saham karena sinyal tambahan tentang efisiensi operasional dan stabilitas keuangan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi memperkuat sinyal positif dari likuiditas dan *leverage* yang menandakan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber dayanya dengan baik sehingga meningkatkan minat investor dan berpotensi meningkatkan *return* saham. Sebaliknya, profitabilitas yang rendah dapat memperlemah pengaruh tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mungkin menghadapi tantangan dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang digunakan.

Perusahaan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mencakup berbagai sektor salah satu perusahaan terbesar adalah PT Indofood Sukses Makmur Tbk yang dikenal sebagai salah satu Perusahaan sub-sektor makanan dan minuman terbesar di Indonesia. penelitian oleh Satrio, (2022) menegaskan pentingnya tata Kelola Perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan penelitian terdahulu tentang kinerja perusahaan-perusahaan ini telah banyak dilakukan oleh para ahli Misalnya, Herwany et al., (2017) mengkaji pengaruh likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham, dengan perusahaan yang lebih likuid cenderung memberikan *return* yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang kurang likuid.

Fluktuasi *return* saham disebabkan oleh harga yang tidak stabil investor harus memilih perusahaan dengan potensi *return* saham yang baik dengan likuiditas, *financial leverage*, dan profitabilitas dapat digunakan sebagai tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan dimana rasio profitabilitas menilai laba dari modal sendiri, *financial leverage* menunjukkan pembiayaan aset, dan rasio likuiditas menilai kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek.

Likuiditas

Rasio likuiditas adalah indikator keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset yang mudah diuangkan selama 10 tahun terakhir, konsep rasio likuiditas telah menjadi fokus utama dalam penelitian keuangan dan akuntansi. Kieso et al., (2016) menegaskan bahwa rasio likuiditas penting dalam analisis kredit dan penilaian risiko keuangan perusahaan. Menurut Husna et.al (2020), jika nilai *Current Ratio* diatas 1 menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk memenuhi kewajinan jangka pendek, sementara nilai dibawah 1 menunjukkan adanya potensi kesulitan likuiditas.

Brigham & Ehrhardt, (2014) menekankan bahwa rasio ini penting untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan, khususnya dalam hal likuiditas dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio yang lebih tinggi menunjukkan likuiditas yang lebih baik dan kemampuan yang lebih besar untuk memenuhi kewajiban tersebut tanpa menghadapi kesulitan keuangan dimana pada penelitian ini rasio likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio*. *Current Ratio* CR berfungsi untuk menilai likuiditas perusahaan dengan membandingkan aset lancar dan liabilitas lancar guna mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya Perhitungan CR menggunakan

rumus CR sama dengan aset lancar dibagi liabilitas lancar Semakin tinggi nilai CR semakin besar kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang menunjukkan likuiditas yang baik Sebaliknya CR yang terlalu rendah mengindikasikan potensi kesulitan keuangan yang dapat meningkatkan risiko gagal bayar. Namun CR yang terlalu tinggi juga bisa menandakan kurangnya efisiensi dalam pemanfaatan aset karena terlalu banyak dana yang tersimpan dalam bentuk aset lancar daripada digunakan untuk investasi yang lebih produktif Oleh karena itu Current Ratio menjadi alat ukur penting dalam menilai keseimbangan antara stabilitas keuangan dan efisiensi operasional perusahaan dalam mengelola aset lancar dan liabilitas jangka pendek.

Financial Leverage

Financial leverage adalah penggunaan dana dengan biaya tetap seperti utang untuk meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham ketika perusahaan memanfaatkan utang untuk mendanai aktivitasnya bunga yang harus dibayar bersifat tetap Jika laba operasional perusahaan melebihi biaya bunga keuntungan yang tersisa akan meningkatkan pengembalian pemegang saham. Namun, *leverage* juga memperbesar risiko karena jika laba yang dihasilkan tidak cukup untuk menutupi biaya bunga kerugian bagi pemegang saham akan lebih besar. (Hadya, 2019) menyatakan bahwa *financial leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Jika Perusahaan tidak mempunyai *leverage* maka Perusahaan tersebut menggunakan modal sendiri sepenuhnya. Namun, hal ini tentu tidak terjadi pada Perusahaan *go public*. Dengan kata lain, rasio *leverage* mengukur Perbandingan antara dana yang disediakan oleh pemilik Perusahaan dengan dana yang berasal dari Perusahaan.

Dasarnya *financial leverage* menilai seberapa besar nilai utang dalam membiayai investasi suatu Perusahaan. Rumus ini mengukur proporsi utang terhadap ekuitas pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar *leverage* keuangan perusahaan, DER dihitung dengan membagi total utang perusahaan dengan total ekuitas pemegang saham rasio ini mencerminkan tingkat risiko finansial yang diambil oleh perusahaan dimana semakin tinggi rasio ini maka semakin besar ketergantungan perusahaan pada utang untuk mendanai operasinya. Menurut Haris dan Pringle (1985), penggunaan utang dapat meningkatkan potensi *return* bagi pemegang saham tetapi juga dapat meningkatkan risiko kebangkrutan jika perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya. Penelitian oleh Agustina dan Susanto (2019), semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar kepercayaan dari pihak luar, hal ini sangat memungkinkan meningkatkan kinerja perusahaan, karena dengan modal yang besar maka kesempatan untuk meraih Tingkat keuntungan juga besar.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah salah satu indikator yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan ketika kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan meningkat hal ini dapat menarik perhatian investor untuk menanamkan modal mereka ke perusahaan tersebut Tarmizi et al., (2018). Menurut Kasmir (2008), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan Perusahaan dalam mencari keuntungan rasio ini juga memberikan ukuran Tingkat efektivitas manajemen suatu Perusahaan hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi Perusahaan. *Return On Assets* (ROA) mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Seperti rasio-rasio lain yang sudah dibahas sebelumnya, rasio profitabilitas juga memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak di luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan.

Return Saham

Menurut Sutanto (2021), *Return* saham adalah nilai yang diperoleh dari aktivitas investasi *return* merupakan tujuan utama investor dalam mendapatkan hasil dari investasi yang mereka lakukan *return* saham yang tinggi akan lebih menarik bagi investor untuk

membeli saham tersebut jika kinerja keuangan perusahaan yang baik menjadi pertimbangan utama bagi investor semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, diharapkan harga saham akan meningkat dan memberikan keuntungan (*return*) bagi investor. *Return* saham adalah keuntungan atau kerugian yang diperoleh investor dari investasi dalam saham termasuk perubahan harga saham dan dividen yang diterima *return* saham merupakan indikator kinerja utama yang sering digunakan untuk menilai efektivitas investasi dan kesehatan pasar saham.

Penelitian oleh Fama & French, (1992) mengidentifikasi faktor-faktor seperti ukuran perusahaan, rasio nilai buku terhadap harga pasar (*book-to-market ratio*), dan beta sebagai penentu *return* saham. selain itu, penelitian lain menunjukkan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh faktor-faktor ekonomi makro, sentimen pasar, serta kebijakan moneter dan fiskal. *Return* saham juga dapat diartikan sebagai dokumen surat bukti kepemilikan suatu perusahaan setiap pemegang saham berhak atas bagian laba yang dibagikan atau dividen sesuai dengan proporsi kepemilikannya jika perusahaan memperoleh keuntungan. *Return* saham dapat dibagi menjadi 2, yaitu berupa dividen yang merupakan bagian laba perusahaan yang diterima investor baik berupa uang tunai, saham ataupun properti dan *capital gain* yang merupakan selisih antara harga pembelian dengan harga jual Alexander & Nicken, (2022).

H0: Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham

H1: Likuiditas berpengaruh terhadap *Return* Saham

2. Hipotesis 2

H0: *Financial Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham

H2: *Financial Leverage* berpengaruh terhadap *Return* Saham

3. Hipotesis 3

H0: Likuiditas, *Financial leverage*, dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham

H3: Likuiditas, *Financial leverage*, dan Profitabilitas berpengaruh terhadap *Return* Saham

4. Hipotesis 4

H0: Profitabilitas tidak memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap *Return* Saham

H4: Profitabilitas memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap *Return* Saham

5. Hipotesis 5

H0: Profitabilitas tidak memoderasi pengaruh *Financial leverage* terhadap *Return* Saham

H5: Profitabilitas memoderasi pengaruh *Financial leverage* terhadap *Return* Saham

6. Hipotesis 6

H0: Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham

H6: Profitabilitas berpengaruh terhadap *Return* Saham

METODOLOGI

Metode penelitian kuantitatif, Penelitian ini menggunakan data berbentuk angka dan dianalisis dengan metode statistik sebagai alat uji untuk mengukur serta mengkaji

permasalahan yang diteliti guna memperoleh suatu kesimpulan termasuk dalam jenis penelitian kuantitatif.

Variabel penelitian

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang sudah ditetapkan oleh peneliti untuk bisa dipelajari sehingga mendapatkan informasi mengenai hal tersebut sehingga bisa dapat ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel bebas (*Independent*), variabel terikat (*Dependen*), dan variabel moderasi.

a. Variabel Bebas (*Independent*)

Variabel *Independent* dapat disebut sebagai variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini ditunjukkan dengan lambing (X). dalam penelitian ini menggunakan dua variabel bebas (X1, X2), yaitu:

1. Likuiditas (X1)

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuid suatu Perusahaan. Dalam penelitian ini penulis menggunakan CR (*Current Ratio*).

2. Leverage (X2)

Rasio leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar hutang Perusahaan dibandingkan dengan aktiva. Dalam penelitian ini leverage diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*).

b. Variabel Terikat (*Dependen*)

Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel terikat pada penelitian ditunjukkan dengan lambing (Y). Dalam penelitian ini yang termasuk variabel terikan adalah return saham.

1. Return Saham (Y)

Return Saham adalah tingkat pengembalian keuntungan yang diberikan kepada pemodal atas investasi yang sudah dilakukannya.

c. Variabel Moderasi

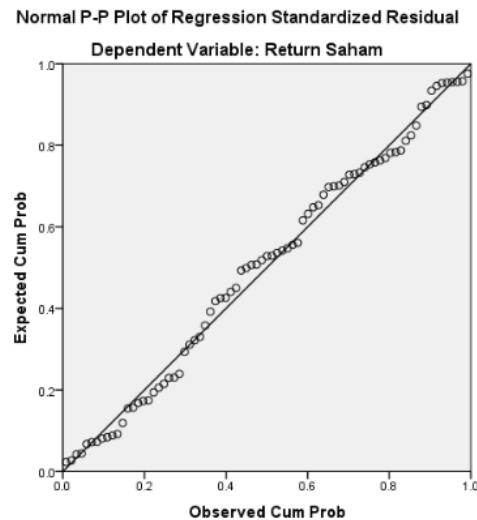
Variabel moderasi adalah variabel yang mempengaruhi intensitas atau arah hubungan antara variabel *Independent* dan variabel *dependen*. Dengan kata lain, variabel ini menentukan kondisi yang dapat mengubah hubungan antara kedua variabel utama. Dalam penelitian ini yang termasuk ke dalam variabel moderasi adalah profitabilitas (Z). Profitabilitas (Z) adalah rasio yang menilai kemampuan Perusahaan dalam mencari keuntungan.

Teknik Analisis Data

Analisis data merupakan kegiatan menyusun dan mengelola data dengan tujuan menafsirkan data yang telah didapatkan. Data dianalisis melalui beberapa tahapan, dimulai dengan analisis statistik deskriptif, diikuti oleh pengujian asumsi klasik, dan kemudian dilanjutkan dengan uji hipotesis. Penulis memanfaatkan SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*) sebagai alat bantu dalam pengolahan dan analisis data.

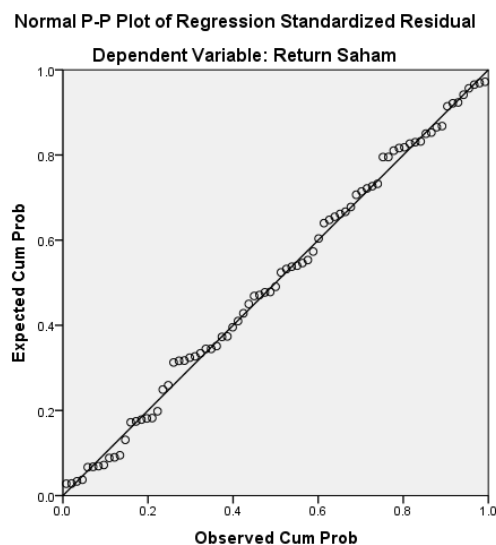
HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil analisis melalui Normal Probability Plot pada persamaan 1 menunjukkan bahwa distribusi data memenuhi asumsi normalitas. Grafik tersebut memperlihatkan titik-titik data yang cenderung sejajar dengan garis diagonal, yang merepresentasikan distribusi normal secara ideal. Penyimpangan titik-titik dari garis diagonal terlihat sangat kecil dan tidak membentuk pola signifikan, yang mengindikasikan bahwa residual model regresi terdistribusi secara normal.



Gambar 2 Normal Probability Plot Persamaan 1 uji Regresi Berganda

Analisis menggunakan *Normal Probability Plot* pada persamaan 2 menunjukkan bahwa distribusi data memenuhi asumsi normalitas dengan baik. Grafik tersebut menunjukkan titik-titik data yang cenderung mengikuti garis diagonal, yang merepresentasikan distribusi normal secara ideal. Penyimpangan titik-titik dari garis diagonal tampak sangat kecil dan tidak membentuk pola signifikan, sehingga mengindikasikan bahwa residual dari model regresi terdistribusi secara normal.



Gambar 3 Normal Probability Plot Persamaan 2 uji Regresi Moderasi

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mendeteksi adanya hubungan linier yang kuat antara dua atau lebih variabel independen dalam model regresi. Keberadaan multikolinearitas dapat menimbulkan masalah dalam analisis regresi, karena dapat menghasilkan estimasi koefisien yang tidak stabil dan kurang reliabel.

Tabel 1 Hasil Uji Multikolinearitas (Persamaan 1)

Coefficients ^a

Variabel		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Likuiditas	0.910	1.099
	<i>Financial leverage</i>	0.808	1.237
	Profitabilitas	0.866	1.155
a. Dependent Variabel: <i>Return Saham</i>			

Sumber: Data Penelitian Diolah (2024)

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa setiap variabel memiliki nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10, yang menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas. Ini berarti bahwa variabel-variabel independen dalam model tidak memiliki hubungan linier yang tinggi satu sama lain. Yang berarti setiap variabel independen menyumbangkan informasi yang unik dan tidak tumpang tindih kondisi ini sangat penting untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan dapat menghasilkan hasil yang valid dan dapat diandalkan.

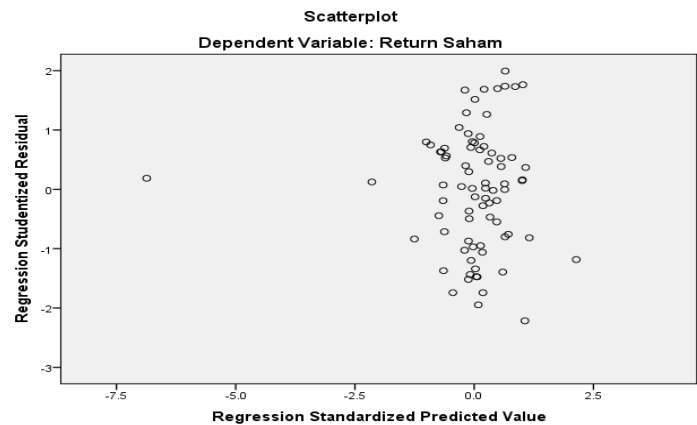
Tabel 2 Hasil Uji Multikolinearitas (Persamaan 2)

Coefficients ^a			
Variabel		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1.	Likuiditas	0.243	4.122
	<i>Financial leverage</i>	0.761	1.314
	Profitabilitas	0.591	1.692
	Likuiditas_Profitabilitas	0.207	4.837
	<i>Financial leverage_Profitabilitas</i>	0.936	1.069
a. Dependent Variabel: <i>Return Saham</i>			

Sumber: Data Penelitian Diolah (2024)

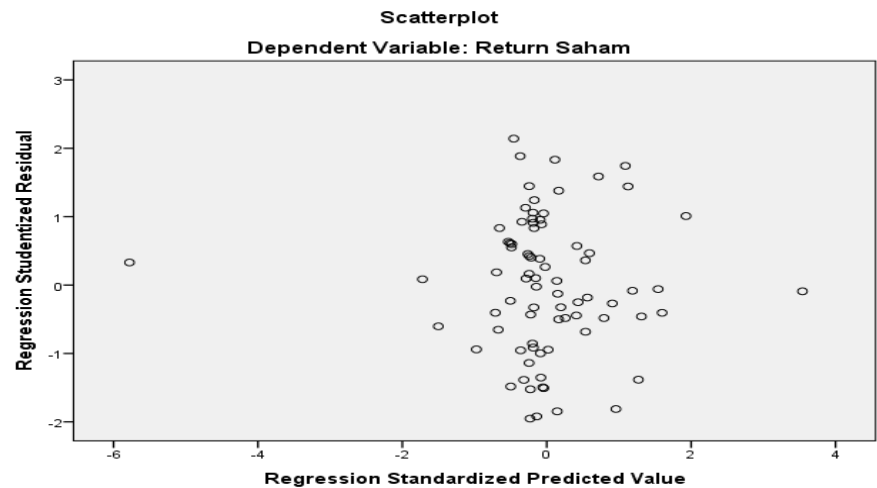
Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa setiap variabel memiliki nilai tolerance > 0,01 dan nilai VIF < 10, yang menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas. Ini berarti bahwa variabel-variabel independen dalam model tidak memiliki hubungan linier yang tinggi satu sama lain. Yang berarti setiap variabel independen menyumbangkan informasi yang unik dan tidak tumpang tindih kondisi ini sangat penting untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan dapat menghasilkan hasil yang valid dan dapat diandalkan.

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengevaluasi apakah varians residual dalam model regresi tetap konstan pada berbagai tingkat nilai variabel independen. Salah satu pendekatan yang digunakan untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas adalah dengan menganalisis scatter plot yang memungkinkan pemeriksaan visual terhadap keberadaan homoskedastisitas. Dalam analisis ini, residual atau galat diplot terhadap nilai prodiktor atau nilai prediksi (fitted values).



Gambar 4 Scatter Plot (Persamaan 1)

Berdasarkan grafik pada persamaan 1 di atas, terlihat bahwa titik-titik residual tersebar secara acak di sepanjang sumbu Y, baik di atas maupun di bawah angka 0, tanpa membentuk pola tertentu. Hal ini menunjukkan bahwa varians residual tetap konstan di berbagai tingkat nilai variabel independen. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami heteroskedastisitas, yang mengindikasikan bahwa asumsi homoskedastisitas terpenuhi dan model regresi ini dapat diandalkan.



Gambar 5 Scatter Plot (Persamaan 2)

Berdasarkan grafik pada persamaan 2 di atas, terlihat bahwa titik-titik residual tersebar secara acak di sepanjang sumbu Y, baik di atas maupun di bawah angka 0, tanpa membentuk pola tertentu. Hal ini menunjukkan bahwa varians residual tetap konstan di berbagai tingkat nilai variabel independen. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami heteroskedastisitas, yang mengindikasikan bahwa asumsi homoskedastisitas terpenuhi dan model regresi ini dapat diandalkan.

Uji autokorelasi bertujuan untuk menentukan apakah residual dalam model regresi memiliki hubungan satu sama lain atau menunjukkan pola tertentu dari waktu ke waktu. Konsep autokorelasi mengacu pada hubungan antara nilai variabel yang diobservasi pada satu periode dengan nilai pada periode sebelumnya.

Tabel 3 Hasil Uji Autokorelasi (Persamaan 1)

Variabel	Nilai dU	Nilai DW	Nilai 4-dU
<i>Return Saham</i>	1,6867	1,877	2,3133
<i>Sumber : Data Penelitian Diolah (2024)</i>			

Pada tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai Durbin Waston (d-hitung) sebesar 1,877. Dengan jumlah $n = 79$ dan jumlah variabel bebas $k = 2$, maka diperoleh nilai dU diperoleh $dU = 1,6867$ dan nilai $4-dU = 2,3133$ Oleh karena itu, nilai Durbin Waston (d-hitung) sebesar 1,877 berada diantara nilai dU sebesar 1,6867 dan nilai $4-dU$ 2,3133 ($1,6867 < 1,877 < 2,3133$), dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi signifikan pada penelitian ini, baik positif maupun negatif.

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi (Persamaan 2)

Variabel	Nilai dU	Nilai DW	Nilai 4-dU
<i>Return Saham</i>	1,6867	1,876	2,3133
<i>Sumber : Data Penelitian Diolah (2024)</i>			

Pada tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai Durbin Waston (d-hitung) sebesar 1,876. Dengan jumlah $n = 79$ dan jumlah variabel bebas $k = 2$, maka diperoleh nilai dU diperoleh $dU = 1,6867$ dan nilai $4-dU = 2,3133$ Oleh karena itu, nilai Durbin Waston (d-hitung) sebesar 1,876 berada diantara nilai dU sebesar 1,6867 dan nilai $4-dU$ 2,3133 ($1,6867 < 1,876 < 2,3133$), dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi signifikan pada penelitian ini, baik positif maupun negatif.

Analisis regresi berganda adalah teknik statistik yang digunakan untuk mengevaluasi hubungan antara satu variabel dependen (terikat) dengan dua atau lebih variabel independen (bebas). Metode ini bertujuan untuk mengukur sejauh mana variabel independen memengaruhi variabel dependen sekaligus memungkinkan prediksi nilai variabel dependen berdasarkan data dari variabel independen tersebut. Proses ini melibatkan estimasi koefisien regresi untuk setiap variabel independen yang menunjukkan seberapa besar pengaruh masing-masing variabel terhadap variabel dependen.

Tabel 5 Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel		Koefisien Regresi	Sig.
1	Constant	-0.020	0.452
	Likuiditas	0.004	0.350
	<i>Financial leverage</i>	-0.026	0.001
	Profitabilitas	0.118	0.393
Dependent Variable: <i>Return Saham</i>			

Sumber: Data Penelitian Diolah (2024)

Pada Tabel 5 Model 1 maka dapat disusun pada regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,020 + 0.004X_1 - 0.026X_2 + 0.118Z + e$$

Persamaan diatas diartikan bahwa:

1. Nilai konstanta menunjukkan bahwa ketika semua variabel independen (likuiditas, *financial leverage*, dan profitabilitas) bernilai nol, *return* saham akan bernilai -0.020.
2. Koefisien likuiditas sebesar 0.004 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu unit pada likuiditas akan meningkatkan *return* saham sebesar 0.004 unit, dengan asumsi variabel lain konstan.
3. Koefisien *financial leverage* sebesar -0.026 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu unit pada *financial leverage* akan menurunkan *return* saham sebesar 0.026 unit, dengan asumsi variabel lain konstan.
4. Koefisien profitabilitas sebesar 0.118 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu unit pada profitabilitas akan meningkatkan *return* saham sebesar 0.118 unit, dengan asumsi variabel lain konstan.
5. ϵ mewakili kesalahan atau variasi yang tidak dapat dijelaskan oleh model. Ini mencakup faktor-faktor yang tidak terobservasi atau variabel lain yang mempengaruhi *Return* saham tetapi tidak dimasukkan dalam model.

Analisis Regresi Moderasi adalah teknik statistik yang digunakan untuk mengidentifikasi apakah hubungan antara dua variabel yaitu variabel independen dan dependen dipengaruhi oleh variabel lain yang berfungsi sebagai variabel moderasi. Pengujian hipotesis menggunakan uji MRA dalam penelitian ini dilakukan dengan tingkat signifikansi 5% (0,05), yang dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 6 Analisis Regresi Moderasi

Variabel		Coefficients	Sig.
1	Constant	0.005	0.835
	Likuiditas	-0.020	0.020
	Financial leverage	-0.027	0.000
	Profitabilitas	-0.175	0.266
	CR_ROA	0.249	0.001
	DER_ROA	0.004	0.952
Dependent Variabel : Return Saham			

Sumber: Data Penelitian Diolah (2024)

Pada tabel 6 Model 1 maka dapat disusun pada regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,005 - 0,020X_1 - 0,027X_2 - 0,175Z + 0,249(X_1Z) + 0,004(X_2Z) + \epsilon$$

Pada persamaan tersebut, variabel moderasi (Z) mempengaruhi hubungan antara variabel *independent* dan Y melalui interaksi:

1. Nilai 0,005 menunjukkan bahwa Ketika semua variabel *independent* (Likuiditas, *Financial leverage*, dan Profitabilitas) serta interaksi (X1Z, X2Z) bernilai nol, maka nilai *Return* saham (variabel dependen) diperkirakan sebesar 0.005. ini adalah nilai dasar model yang menunjukkan rata-rata Y tanpa adanya pengaruh dari variabel *independent*.
2. Koefisien X1 (-0.020) menunjukkan bahwa Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap *Return* saham. Artinya, peningkatan satu unit pada Likuiditas (dengan asumsi variabel lain tanpa konstan) akan menyebabkan penurunan sebesar 0.020 pada nilai *Return* saham. Hal ini menunjukkan hubungan terbalik antara Likuiditas dan *Return* saham.
3. Koefisien X2 (-0.027) menunjukkan bahwa *Financial leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *Return* saham. Artinya, peningkatan satu unit pada *Financial leverage* (dengan asumsi variabel lain tanpa konstan) akan menyebabkan penurunan sebesar 0.027 pada nilai *Return* saham. Hal ini menunjukkan hubungan terbalik antara *Financial leverage* dan *Return* saham.

4. Koefisien Z (-0.175) menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap *Return* saham. Artinya, peningkatan satu unit pada Profitabilitas (dengan asumsi variabel lain tanpa konstan) akan menyebabkan penurunan sebesar 0.175 pada nilai *Return* saham. Hal ini menunjukkan hubungan terbalik antara Profitabilitas dan *Return* saham.
5. Koefisien CR_ROA (0.249) menunjukkan adanya efek interaksi positif antara Likuiditas dan Profitabilitas. Artinya pengaruh Likuiditas terhadap *Return* saham akan semakin kuat (lebih negatif) jika profitabilitas meningkat. Setiap peningkatan satu unit pada interaksi CR_ROA akan meningkatkan *Return Saham* sebesar 0,249.
6. Koefisien DER_ROA (0,004) menunjukkan adanya efek interaksi positif antara *Financial leverage* dan Profitabilitas. Artinya pengaruh *Financial leverage* terhadap *Return* saham akan semakin kuat (lebih negatif) jika profitabilitas meningkat. Setiap peningkatan satu unit pada interaksi DER_ROA akan meningkatkan *Return Saham* sebesar 0,004
7. Error term (E): ϵ menggambarkan kesalahan atau variasi yang tidak dapat dijelaskan oleh model. Ini mencakup faktor-faktor yang tidak teramati atau variabel lain yang memengaruhi *Return* Saham tetapi tidak dimasukkan dalam model.

Uji F digunakan untuk menguji hipotesis terkait koefisien regresi secara keseluruhan, guna menilai apakah model regresi yang digunakan layak untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Uji ini sangat penting, karena jika model tidak lolos uji F, maka hasil analisis uji t menjadi tidak valid atau tidak relevan.

Tabel 7 Hasil uji F (Persamaan 1)

Model		F	Sig.
1	Regression	7,783	0,000
Dependent Variabel: <i>Return</i> Saham			
Predictors: (Constant), Profitabilitas, Likuiditas, <i>Financial leverage</i>			

1. Likuiditas, Financial leverage dan Profitabilitas terhadap Return Saham

Berdasarkan pengujian nilai F_{hitung} sebesar 7,783 dan F_{tabel} sebesar 3,117. Karena $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan signifikan secara statistik. Selain itu, nilai signifikansi (p-value) sebesar 0,000 yang jauh lebih kecil dari Tingkat signifikansi 0,05 (5%) Dimana jika lebih dari 0,05 akan menunjukkan bahwa hipotesis tersebut secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel independent terhadap dependen atau ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara simultan, variabel *independent* dalam model yaitu Likuiditas, *Financial leverage*, dan Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return* saham

Uji t Persamaan 1

Uji dalam t analisis regresi bertujuan untuk mengevaluasi signifikansi koefisien regresi yaitu untuk menentukan apakah variabel independen secara signifikan memengaruhi variabel dependen. Berikut adalah hasil uji hipotesis yang digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam model regresi.

Tabel 8 Hasil Uji Statistik (Uji t)

Hipotesis	Coefficients Beta	t	Sig	Keterangan
Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham	0.099	0.940	0.350	Ditolak

<i>Financial leverage</i> berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i>	-0.406	-3.617	0.001	Diterima
Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i>	0.093	0.860	0.393	Ditolak

1. Likuiditas terhadap *Return Saham*

Likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 0,940, dengan nilai signifikan 0.350. sementara nilai t_{tabel} adalah 1,991 maka dapat dikatakan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,940 < 1,991$) dan nilai signifikan $0.350 < 0.05$. Hasil pengujian pada tabel 8 menunjukkan bahwa nilai koefisien yang diperoleh adalah 0.099 dengan Tingkat signifikan sebesar 0.350 jika dibandingkan dengan nilai *alpha* 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas secara persial tidak berpengaruh terhadap *Return saham*.

2. *Financial leverage* terhadap *Return Saham*

Financial Leverage yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*. Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar -3.617, dengan nilai signifikan 0,001. sementara nilai t_{tabel} adalah 1,991 maka dapat dikatakan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($-3.617 < 1,991$) dan nilai signifikan $0.001 < 0.05$. Hasil pengujian pada tabel 8 menunjukkan bahwa nilai koefisien yang diperoleh adalah -0,406 dengan Tingkat signifikan sebesar 0.001 jika dibandingkan dengan nilai *alpha* 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Financial Leverage* secara persial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return saham*.

3. Profitabilitas terhadap *Return Saham*

Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Assets* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 0.860, dengan nilai signifikan 0,393. sementara nilai t_{tabel} adalah 1,991 maka dapat dikatakan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0.860 < 1,991$) dan nilai signifikan $0.393 < 0.05$. Hasil pengujian regresi moderasi pada tabel 8 menunjukkan bahwa nilai koefisien yang diperoleh adalah 0.093 dengan Tingkat signifikan sebesar 0.393 jika dibandingkan dengan nilai *alpha* 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas secara persial tidak berpengaruh terhadap *Return saham*.

(Uji f) Persamaan 2

Uji F digunakan untuk menilai apakah model regresi secara keseluruhan signifikan dengan menguji pengaruh semua variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Jika p-value lebih kecil dari 0.05 atau nilai F-hitung lebih besar dari F-tabel maka model dianggap signifikan.

Tabel 9 Hasil Uji F (Persamaan 2)

Model		F	Sig.
1	Regression	7,590	0,000
Dependent Variabel: <i>Return Saham</i>			
Predictors: (Constant), x2_z, Profitabilitas, Likuiditas, <i>Financial leverage</i> , x1_z			

1. Profitabilitas memoderasi Likuiditas dan *Financial leverage* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan pengujian nilai F_{hitung} sebesar 7,590 dan F_{tabel} sebesar 3,117. Karena $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan relevan secara

statistik. Selain itu, nilai signifikansi (p-value) sebesar 0,000 yang jauh lebih kecil dari Tingkat signifikansi 0,05 (5%), Dimana jika lebih dari 0,05 akan menunjukkan bahwa hipotesis tersebut secara simultan tidak dapat memoderasi variabel independent terhadap dependen atau ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel moderasi dalam model analisis moderasi Profitabilitas dapat memoderasi Likuiditas dan *Financial leverage* terhadap *Return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang dilakukan layak untuk memprediksi hubungan antara variabel-variabel tersebut.

Uji t Persamaan 2

Uji t digunakan untuk mengevaluasi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Jika p-value lebih kecil dari 0.05 atau t-hitung lebih besar dari t-tabel maka variabel tersebut memiliki pengaruh signifikan. Kedua uji ini saling melengkapi dalam analisis hubungan antarvariabel.

Tabel 10 Hasil Uji Statistik (Uji t)

Hipotesis	Coefficients Beta	t	Sig	Keterangan
Likuiditas berpengaruh terhadap Return Saham	-0.458	-2.376	0.020	Diterima
<i>Financial Leverage</i> berpengaruh terhadap Return Saham	-0.424	-3.901	0.000	Diterima
Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Return Saham	-0.138	-1.121	0.266	Ditolak
CR_ROA	0.706	3.383	0.001	Diterima
DER_ROA	0.006	0.060	0.952	Ditolak

1. Likuiditas berpengaruh terhadap Return Saham

Likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham. Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar -2.376, dengan nilai signifikan 0,020. sementara nilai t_{tabel} adalah 1,991 maka dapat dikatakan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($-2.376 < 1,991$) dan nilai signifikan $0.020 < 0.05$. Hasil pengujian regresi moderasi pada tabel 10 menunjukkan bahwa nilai koefisien yang diperoleh adalah -0,458 dengan Tingkat signifikan sebesar 0.020 jika dibandingkan dengan nilai *alpha* 0.05 Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Likuiditas secara persial pada analisis moderasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham.

2. *Financial Leverage* berpengaruh terhadap Return Saham

Financial Leverage yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham. Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar -3.901, dengan nilai signifikan 0,000. sementara nilai t_{tabel} adalah 1,991 maka dapat dikatakan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($-3.901 < 1,991$) dan nilai signifikan $0.000 < 0.05$. Hasil pengujian regresi moderasi pada tabel 10 menunjukkan bahwa nilai koefisien yang diperoleh adalah -0,424 dengan Tingkat signifikan sebesar 0.000 jika dibandingkan dengan nilai *alpha* 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Financial Leverage* secara persial pada analisis moderasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham.

3. Profitabilitas berpengaruh terhadap Return Saham

Profitabilitas yang diukur menggunakan Return on Assets tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar -1,121, dengan nilai signifikan 0,266. sementara nilai t_{tabel} adalah 1,991 maka dapat dikatakan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($-1.121 < 1,991$) dan nilai signifikan $0.266 < 0.05$. Hasil pengujian regresi moderasi pada tabel 10 menunjukkan bahwa nilai koefisien yang diperoleh adalah -0,138 dengan Tingkat signifikan sebesar 0.266 jika dibandingkan dengan nilai α 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas secara persial pada analisis moderasi tidak berpengaruh terhadap Return saham.

4. Profitabilitas Memoderasi Current Ratio (CR) terhadap Return Saham

Profitabilitas memoderasi pengaruh Current Ratio terhadap Return Saham. Hasil uji regresi moderasi menunjukkan bahwa profitabilitas secara signifikan memoderasi pengaruh Current Ratio terhadap Return Saham. Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 3.383, sementara nilai t_{tabel} adalah 1,991 yang menandakan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$. Hasil pengujian regresi moderasi pada tabel 4.12 menunjukkan bahwa nilai koefisien yang diperoleh adalah 0.706 dengan Tingkat signifikansi sebesar 0.001 jika dibandingkan dengan nilai α 0.05 maka nilai signifikansinya lebih kecil. Oleh karena itu, hipotesis bahwa profitabilitas memoderasi hubungann antara current ratio dan return saham dapat diterima.

5. Profitabilitas tidak memoderasi Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham

Profitabilitas memoderasi pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham. Hasil uji regresi moderasi menunjukkan bahwa profitabilitas secara signifikan tidak dapat memoderasi pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham. Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 0.060, sementara nilai t_{tabel} adalah 1,991 yang menandakan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$. Hasil pengujian regresi moderasi pada tabel 4.12 menunjukkan bahwa nilai koefisien yang diperoleh adalah 0.006 dengan Tingkat signifikansi sebesar 0.952 jika dibandingkan dengan nilai α 0.05 maka nilai signifikansinya lebih besar. Oleh karena itu, hipotesis bahwa profitabilitas memoderasi hubungann antara Debt to Equity Ratio dan return saham dapat ditolak.

Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ini berfungsi untuk mengukur seberapa besar persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam sebuah model. Dengan menggunakan koefisien determinasi, kita dapat melihat sejauh mana variabel independen dapat menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen secara keseluruhan. Untuk menilai tingkat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial, uji koefisien determinasi sangat berguna. Hasil dari uji koefisien determinasi (R^2) memberikan gambaran tentang seberapa efektif model dalam menggambarkan hubungan antara kedua variabel tersebut.

Koefisien Determinasi (R^2) Model 1

Koefisien determinasi (R^2) pada model regresi berganda berfungsi untuk menunjukkan sejauh mana variabel independen secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen. Nilai R^2 berada dalam rentang 0 hingga 1, dengan nilai yang lebih tinggi mengindikasikan bahwa model memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menggambarkan hubungan antarvariabel.

Tabel 11 Model 1 Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error Of The Estimate
0.487	0.237	0.207	0.11673

Berdasarkan hasil analisis, koefisien korelasi (R) sebesar 0,487 menunjukkan adanya hubungan positif dengan tingkat kekuatan sedang antara variabel independen dan dependen. Koefisien determinasi (R Square) sebesar 0,237 menunjukkan bahwa 23,7% variasi pada variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model, sementara 76,3% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Penyesuaian terhadap jumlah variabel dalam model menyebabkan nilai Adjusted R Square menurun menjadi 0,207, yang menandakan sedikit penurunan kemampuan model dalam menjelaskan data. Nilai *Standard Error of the Estimate* sebesar 0,11673 mencerminkan tingkat kesalahan prediksi yang relatif kecil, sehingga model ini memiliki akurasi prediksi yang cukup baik. Secara keseluruhan, meskipun hubungan antarvariabel cukup signifikan, model ini masih dapat disempurnakan, misalnya dengan menambahkan variabel independen yang lebih relevan atau meningkatkan kualitas data yang digunakan.

Koefisien Determinasi (R²) Model 2

Koefisien determinasi (R²) dalam regresi moderasi berfungsi untuk menunjukkan sejauh mana variasi pada variabel dependen dapat dijelaskan oleh kombinasi variabel independen dan moderasi dalam model. Nilai R² berkisar dari 0 hingga 1, di mana semakin tinggi nilainya, semakin baik kemampuan model dalam menjelaskan hubungan antarvariabel.

Pada regresi moderasi, R² merepresentasikan pengaruh gabungan dari variabel independen, moderasi, dan interaksi keduanya terhadap variabel dependen. Peningkatan signifikan pada nilai R² setelah penambahan variabel moderasi atau interaksi menunjukkan bahwa moderasi memiliki peran penting dalam memperkuat hubungan antara variabel independen dan dependen.

Tabel 12 Model 2 Hasil Koefisien Determinasi (R²)

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error Of The Estimate
0.585	0.342	0.297	0.10990

Berdasarkan tabel diatas penambahan variabel moderasi Profitabilitas meningkatkan nilai R Square dari 23,7% menjadi 34,2%. Hal ini menunjukkan bahwa Likuiditas (CR), dan *Financial leverage* (DER) bersama Profitabilitas sebagai moderasi, mampu menjelaskan variasi *Return* saham sebesar 34,2%. Peningkatan ini menggambarkan bahwa Profitabilitas memperkuat dan hubungan antara variabel Likuiditas, *Financial leverage* dan *Return* Saham, sehingga memperbaiki kemampuan model penelitian dalam menjelaskan variasi tersebut. Sisanya sebesar 65,8% tetap dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model ini.

SIMPULAN

kesimpulan Investor lebih fokus pada aspek strategis daripada likuiditas dalam menilai saham. Leverage yang dikelola dengan baik dapat meningkatkan nilai saham namun risiko utang yang tinggi perlu diperhatikan. Profitabilitas tidak selalu menjadi faktor utama dalam menarik investor karena faktor eksternal lebih berpengaruh. Profitabilitas yang tinggi memperkuat hubungan likuiditas dengan return saham sehingga manajemen keuangan yang baik sangat penting. Meskipun profitabilitas tinggi investor lebih mempertimbangkan risiko utang dibandingkan laba yang dihasilkan.

Saran Perusahaan perlu menjaga likuiditas untuk kelancaran operasional serta meningkatkan efisiensi aset agar profitabilitas meningkat. Pengelolaan utang harus dilakukan dengan hati-hati agar leverage tetap mendukung kinerja tanpa meningkatkan risiko finansial. Faktor seperti sentimen pasar dan kebijakan dividen harus dipertimbangkan karena profitabilitas tidak selalu memengaruhi return saham. Profitabilitas yang tinggi dapat memperkuat pengaruh likuiditas terhadap return saham sehingga efisiensi operasional harus

ditingkatkan. Pengelolaan struktur modal yang bijak dengan manajemen risiko yang baik membantu perusahaan mencapai return saham yang optimal.

Referensi:

- Alexander, N., & Nicken, D. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham pada BRILife. *Formosa Journal of Multidisciplinary Research*, 1(4), 957–974. <https://doi.org/10.55927/fjmr.v1i4.880>
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2014). *Financial Management: Theory & Practice*. Cengage Learning. <https://books.google.co.id/books?id=yL4aCgAAQBAJ>
- Fama, F. E., & French, R. K. (1992). The Cross-Section of Expected Stock Returns. *Salud Publica de Mexico*, 36(3), 427–465.
- Hadya, R. (2019). *Analisis Likuiditas Dan Financial Lverage Terhadap Beta Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Setelah Akuisisi*. 1–10. <https://osf.io/preprints/inarxiv/jywez/>
- Herwany, A., Satyakti, Y., & Wardhana, W. (2017). The Impact of Monetary Policy on Stock Market Liquidity and the Business Cycle in Indonesia. *SSRN Electronic Journal*, 1–12. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3030518>
- Houston, B. and. (2013). Fundamentals Of Financial Management. In *IEEE Transactions on Information Theory* (Vol. 58, Issue 3). <http://ieeexplore.ieee.org/lpdocs/epic03/wrapper.htm?arnumber=6071007>
- Kanivia, A. (2020). Pengaruh Der, Current Ratio, Dan Roa Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal EBI*, 2(1), 27–39. <https://doi.org/10.52061/ebi.v2i1.15>
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2016). *Intermediate Accounting*. Wiley. <https://books.google.co.id/books?id=Uw2ACgAAQBAJ>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1959). The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment: Reply. *The American Economic Review*, 49(4), 655–669. <http://www.jstor.org/stable/1812919>
- Puspitasari, Y., & Mildawati, T. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(11), 5.
- Sartono, A. (2008). *Manajemen keuangan, teori dan aplikasi*.
- Satrio, A. B. (2022). Corporate Governance Perception Index and Firm Performance in Indonesia. *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 37(2), 226. <https://doi.org/10.24856/mem.v37i2.2884>
- Spence. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sutanto, C. (2021). Literature Review: Pengaruh Inflasi Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Return Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 2(5), 589–603. <https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5.567>
- Tarnizi, R., Soedarsa, H. G., Indrayenti, I., & Andrianto, D. (2018). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 13. <https://doi.org/10.36448/jak.v9i1.996>
- Yuni, I. G. A. I., & Sudjarni, L. K. (2017). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Nilai Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan F & B di BEI*. 6(8), 4481–4509.
- Alexander, N., & Nicken, D. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham pada BRILife. *Formosa Journal of Multidisciplinary Research*, 1(4), 957–974. <https://doi.org/10.55927/fjmr.v1i4.880>
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2014). *Financial Management: Theory & Practice*. Cengage Learning. <https://books.google.co.id/books?id=yL4aCgAAQBAJ>
- Fama, F. E., & French, R. K. (1992). The Cross-Section of Expected Stock Returns. *Salud Publica de Mexico*, 36(3), 427–465.
- Hadya, R. (2019). *Analisis Likuiditas Dan Financial Lverage Terhadap Beta Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Setelah Akuisisi*. 1–10. <https://osf.io/preprints/inarxiv/jywez/>
- Herwany, A., Satyakti, Y., & Wardhana, W. (2017). The Impact of Monetary Policy on Stock Market Liquidity and the Business Cycle in Indonesia. *SSRN Electronic Journal*, 1–12.

- <https://doi.org/10.2139/ssrn.3030518>
- Houston, B. and. (2013). Fundamentals Of Financial Management. In *IEEE Transactions on Information Theory* (Vol. 58, Issue 3).
<http://ieeexplore.ieee.org/lpdocs/epic03/wrapper.htm?arnumber=6071007>
- Kanivia, A. (2020). Pengaruh Der, Current Ratio, Dan Roa Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal EBI*, 2(1), 27-39. <https://doi.org/10.52061/ebi.v2i1.15>
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2016). *Intermediate Accounting*. Wiley.
<https://books.google.co.id/books?id=Uw2ACgAAQBAJ>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1959). The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment: Reply. *The American Economic Review*, 49(4), 655-669.
<http://www.jstor.org/stable/1812919>
- Puspitasari, Y., & Mildawati, T. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(11), 5.
- Sartono, A. (2008). *Manajemen keuangan, teori dan aplikasi*.
- Satrio, A. B. (2022). Corporate Governance Perception Index and Firm Performance in Indonesia. *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 37(2), 226.
<https://doi.org/10.24856/mem.v37i2.2884>
- Spence. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Sutanto, C. (2021). Literature Review: Pengaruh Inflasi Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Return Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 2(5), 589-603.
<https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5.567>
- Tarmizi, R., Soedarsa, H. G., Indrayenti, I., & Andrianto, D. (2018). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 13.
<https://doi.org/10.36448/jak.v9i1.996>
- Yuni, I. G. A. I., & Sudjarni, L. K. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Nilai Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan F & B di BEI. 6(8), 4481-4509.