

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP
RETURN SAHAM DENGAN PROFITABILITAS
SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Empiris pada Perusahaan *Food and Beverage* Yang
Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia 2015 -2018)**

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S -1**



Disusun Oleh :
Woro Reni Nastiti
NIM. 15.0101.0007

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2019**

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP
RETURN SAHAM DENGAN PROFITABILITAS
SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Empiris pada Perusahaan *Food and Beverage* Yang
Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia 2015 -2018)**

SKRIPSI

**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang**



Disusun Oleh :
Woro Reni Nastiti
NIM. 15.0101.0007

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2019**

SKRIPSI

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP
RETURN SAHAM DENGAN PROFITABILITAS
SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Empiris pada Perusahaan *Food and Beverage* Yang
Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia 2015-2018)**

Dipersiapkan dan disusun oleh:

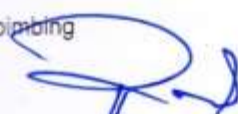
Woro Reni Nastiti

NPM 15.0101.0007

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal **14 Agustus 2019**

Susunan Tim Penguji

Pembimbing


Dr. Rochiyati Murniningsih, M.P
Pembimbing I

Pembimbing II

Tim Penguji


Dr. Rochiyati Murniningsih, M.P
Ketua


Muhdiyanto, S.E., M.Si
Sekretaris


Friztina Anisa, S.E., M.B.A
Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal

26 AUG 2019


Dra. Marina Kurnia, MM

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Woro Reni Nastiti
NIM : 15.0101.0007
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul :

PENGARUH LIKUIDITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris pada Perusahaan *Food and Beverage* Yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia 2015-2018).

Adalah benar – benar karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari Skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan saya tidak benar, maka Saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, Agustus 2019



Woro Reni Nastiti

NIM. 15.0101.0007

RIWAYAT HIDUP

Nama : Woro Reni Nastiti
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Banjarnegara, 10 April 1993
Agama : Islam
Status : Menikah
Alamat Rumah : Purwoselote RT 002 RW 008
Ngadirojo Secang Magelang
Alamat Email : reninastiti@gmail.com

Pendidikan Formal :
Sekolah Dasar (1999 – 2005) : SD Negeri 2 Sidoagung
SMP (2005 - 2008) : MTs Negeri 2 Banjarnegara
SMA (2008 - 2011) : SMK Negeri 1 Bawang
Perguruan Tinggi (2015 - 2019) : S1 Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang

Magelang, Agustus 2019
Peneliti



Woro Reni Nastiti
NPM. 15.0101.0007

MOTTO

Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari suatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain).

(QS. Al Insyiroh : 6-7)

Ilmu lebih baik daripada harta, ilmu akan menjagamu, sedangkan harta harus kau jaga. Harta kita akan terkikis dan penumpuk harta akan lenyap bersamaan dengan kekayaan.

(H.R Ali bin Abi Thalib)

Urusan kita dalam kehidupan ini bukanlah untuk mendahului orang lain, tetapi untuk melampaui diri kita sendiri, untuk memecahkan rekor kita sendiri, dan untuk melampaui hari kemarin dengan hari ini.

(Stuart B. Johnson)

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul “ **PENGARUH LIKUIDITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris Pada Perusahaan *Food and Beverage* Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia 2015-2018).**”

Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S -1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih sebesar- besarnya kepada :

1. Bapak Ir. Eko Muh. Widodo, MT selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Ibu Dra. Marlina Kurnia, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Bapak Muhdiyanto, S.E, M.Si selaku wakil Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang.
4. Bapak Mulato, SE, MM selaku Ketua Program Studi Manajemen Universitas Muhammadiyah Magelang.

5. Ibu Dr. Rochiyati Murniningsih, S.E., MP selaku dosen pembimbing yang telah memberi masukan dan saran perbaikan dalam menyelesaikan laporan skripsi ini.
6. Selaku dosen penguji 1 (satu) dan 2 (dua) yang sudah banyak membantu memberikan kritik dan saran terhadap perbaikan skripsi saya.
7. Seluruh dosen pengajar dan staf Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Magelang yang telah membantu selama proses perkuliahan.
8. Suami, Ibu, dan seluruh keluarga tercinta yang senantiasa mencurahkan kasih sayang, doa, dan semangat kepada penulis.
9. Semua pihak yang tidak mungkin penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu proses penyelesaian skripsi ini.

Penulis menyadari skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu kritik dan saran yang membangun sangat penulis butuhkan. Semoga skripsi ini dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan menjadi karya yang bermanfaat.

Magelang, Agustus 2019
Peneliti,



Woro Kemi Nasuti
NPM. 15.0101.0007

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAM PENEGAS	ii
LEMBAR PERSETUJUAN.....	iii
SURAT PERNYATAAN.....	iv
RIWAYAT HIDUP	v
MOTTO.....	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR / GRAFIK	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Tujuan Penelitian.....	8
D. Kontribusi Penelitian	8
E. Sistematika Pembahasan	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	10
A. Telaah Teori	10
1. Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>)	10
2. Pengertian <i>Return Saham</i>	11
3. Pengertian Pasar Modal	14
4. Pengertian Saham	15
5. Rasio Likuiditas (<i>Current Ratio</i>	18
6. Rasio Leverage (<i>Debt to Equity Ratio</i>).....	22
7. Rasio Profitabilitas (<i>Return On Equity</i>).....	26
B. Penelitian Terdahulu.....	28
C. Perumusan Hipotesis	30
D. Model Penelitian	36
BAB III METODE PENELITIAN.....	37

A.	Populasi dan Sampel.....	37
B.	Data Penelitian.....	39
C.	Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel.....	41
D.	Metoda Analisa Data	43
E.	Pengujian Hipotesis	Error! Bookmark not defined.
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		46
A.	Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	46
1.	Sampel Penelitian	46
2.	Daftar Perusahaan <i>Food and Beverage</i>	47
B.	Deskripsi Variabel.....	47
C.	Uji Asumsi Klasik	49
1.	Uji Normalitas.....	49
2.	Uji Autokorelasi.....	50
3.	Uji Multikolinieritas	50
4.	Uji Heterokesdatisitas	51
D.	Pengujian Hipotesis	Error! Bookmark not defined.
1.	Moderated Regression Analysis (MRA).....	52
E.	Pembahasan	54
BAB V KESIMPULAN		59
A.	Kesimpulan.....	59
B.	Keterbatasan Penelitian	59
C.	Saran	60
DAFTAR PUSTAKA		61

DAFTAR TABEL

Tabel 2 1 Tabel Penelitian Terdahulu	29
Tabel 3 1 Jumlah Sampel Berdasarkan Karakteristik	38
Tabel 4 1 Prosedur Pemilihan Sampel	46
Tabel 4 2 Daftar Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang menjadi sampel penelitian	47
Tabel 4 3 Deskripsi Variabel.....	48
Tabel 4 4 Hasil Uji Normalitas	49
Tabel 4 5 Hasil Uji Durbin-Watson	50
Tabel 4 6 Hasil Uji Heterokesdastisita.....	52

DAFTAR GAMBAR / GRAFIK

Grafik 1 1 Perlambatan pertumbuhan pada tahun 2018 Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage yang terdaftar di BEI.....	3
Gambar 2 1 Model Penelitian	36

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 1 Data perusahaan food and beverage yang menjadi sampel	66
Lampiran 2 1 Data Tabulasi	67
Lampiran 3 1 DESCRIPTIVES VARIABLES	69
Lampiran 4 1 Hasil Uji Normalitas	70
Lampiran 5 1 Autokorelasi	72
Lampiran 6 1 Uji Multikolinieritas	75
Lampiran 7 1 Uji Heteroskedastisitas	78
Lampiran 8 1 Regresi	81

ABSTRAK

PENGARUH LIKUIDITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris pada Perusahaan *Food and Beverage* Yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia 2015 -2018)

**Oleh :
Woro Reni Nastiti**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh Likuiditas (*CR*) dan *Leverage* (*DER*) terhadap *Return* saham. Sampel dalam penelitian ini perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia tahun 2015–2018. Metode pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* . Alat analisis yang digunakan yaitu *Moderated Regression Analysis* (*MRA*) dengan bantuan program SPSS.23. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham. *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. *Return on equity* dapat memoderasi hubungan antara *current ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan Manufaktur sub sektor *food and beverage*.

Kata Kunci : *CR*, *DER*, *ROE* dan *Return Saham*

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan merupakan tempat berlangsungnya kegiatan produksi barang dan jasa. Tujuan dari perusahaan adalah memperoleh keuntungan. Perusahaan dituntut untuk mengelola rasio keuangan dengan baik untuk meningkatkan laba perusahaan. Perusahaan harus menjaga kesehatan keuangan atau likuiditasnya karena dalam kegiatannya perusahaan mengandalkan modal dari investor. Perusahaan harus memperhatikan dan mengevaluasi faktor - faktor yang berpengaruh terhadap peningkatan *return* untuk menarik investor. Faktor internal perusahaan harus diperhatikan apabila perusahaan ingin memperjualkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Bagi perusahaan menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan merupakan keharusan agar saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tetap eksis dan tetap di minati oleh para investor. Perusahaan membutuhkan dana untuk bertahan dan bersaing dengan cara menerbitkan sahamnya di pasar modal.

Tandelilin (2012) menyatakan bahwa Pasar modal bertujuan untuk mempertemukan investor dan emiten. Fungsi ekonomi pada pasar modal adalah menyalurkan dana dari pihak kelebihan dana (*surplus funds*) dengan cara melakukan investasi ke perusahaan. Sedangkan fungsi keuangannya adalah reward bagi investor atas hasil investasinya berupa keuntungan untuk

memaksimalkan kekayaan. Instrumen yang ditawarkan melalui pasar modal adalah instrumen yang berbentuk surat-surat berharga (*sekuritas*) atau efek. Instrumen itu terbagi atas dua kelompok besar, yaitu instrumen kepemilikan (*ekuitas*), seperti saham dan instrumen hutang seperti obligasi (Kristiana & Sriwidodo, 2012). *Return* adalah nilai yang diperoleh sebagai hasil aktivitas investasi. *Return* yang diharapkan berupa deviden untuk investasi saham dan pendapatan bunga untuk investasi di surat utang. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* eskpektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang (Hartono, 2016). *Return* merupakan faktor yang penting sebagai daya tarik bagi investor untuk menanamkan dana investasinya di pasar modal (Tandelilin, 2012).

Data pada Grafik 1.1 menunjukkan perusahaan *food and beverage* mengalami perlambatan pertumbuhan pada tahun 2018 (%). Terdapat banyak perusahaan yang memanfaatkan pasar modal sebagai sumber dananya, salah satunya adalah perusahaan Manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI. Industri ini memiliki posisi cukup baik di Indonesia, hal tersebut terbukti dapat dibuktikan dengan peran pentingnya terhadap pertumbuhan nilai Produk Domestik Bruto (PDB) nasional. Dalam akun kementerian perindustrian (www.kemenperin.go.id) menyatakan bahwa kinerja manufaktur sepanjang tahun 2015 berkontribusi sebesar 18,1% dan salah satu penyokong terbesar berasal dari sektor makanan dan minuman.

Pertumbuhan Nonmigas pada tahun 2018 mengalami perlambatan disebabkan karena lebih rendahnya kinerja pertumbuhan dua kelompok

industri saja, yaitu industri Makanan dan Minuman dan industri Furnitur. Perlambatan terbesar terjadi pada industri makanan dan minuman yang hanya mencapai pertumbuhan sebesar 7,91% pada tahun 2018, dari pertumbuhan sebesar 9,23% pada tahun 2017. Industri makanan minuman berkontribusi mencapai sebesar 35,5% dari total nilai PDB industri Nonmigas.

Lebih rendahnya pertumbuhan makanan dan minuman pada tahun 2018 disebabkan karena melambatnya pertumbuhan industri makanan pada tahun tersebut sebesar 9,79% pada tahun 2017 menjadi sebesar 7,74% pada tahun 2018. Sementara itu industri minuman justru mengalami kenaikan pertumbuhan besar pada tahun 2018, yaitu menjadi sebesar 12.49%, dari kontraksi pertumbuhan sebesar 0,32% pada tahun 2016. Perlambatan pertumbuhan industri makanan pada tahun 2018 terkait erat dengan turunnya harga minyak kelapa sawit dunia yang berdampak pada penurunan nilai ekspor kelapa sawit dan nilai ekspor industri makanan secara keseluruhan.

Grafik 1 1 Perlambatan pertumbuhan pada tahun 2018 Perusahaan Sub Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI



Sumber: www.kemenperin.go.id

Fenomena permasalahan tersebut disebabkan karena lebih rendahnya kinerja pertumbuhan pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari fluktuasi yang terjadi peneliti ingin mengetahui secara rinci pengaruh kinerja keuangan terhadap pertumbuhan pada sektor *food and beverage* yang akan berdampak *return* saham. Hal ini dirasa penting karena sebelum mengambil keputusan investasi para investor sebaiknya mempertimbangkan hubungan tersebut. Kinerja keuangan yang di analisis pada penelitian ini meliputi aspek likuiditas yang diukur menggunakan *Current ratio* (CR), leverage yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE).

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara perusahaan dan aktiva lancar lainnya dengan hutang lancar. Rasio likuiditas ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban finansialnya atau kewajiaban jangka pendek yang harus segera dipenuhi oleh perusahaan (Harjito & Martono, 2011). Pada penelitian ini rasio likuiditas yang digunakan adalah *current ratio* (CR). *Current Ratio* digunakan karena menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban lancar. Semakin tinggi *Current Ratio* maka perusahaan dianggap mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya sehingga akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan dan akan meningkatkan harga saham. CR yang rendah menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas (Sawir,2015). Penelitian yang dilakukan oleh (Shadkam Aga, Mogaddam, &

Samadiyan, 2013);Mohamad Febriawan, (2018) Setiyawan (2014) dan Purnamasari dkk. (2014) menunjukkan bahwa CR berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Tarmizi, Soedarsa, Indrayenti, & Andrianto, 2018) ,Kadarini (2015), dan Malintan (2012) memiliki hasil yang berbeda yang menunjukkan bahwa CR berpengaruh negatif terhadap *return* saham (Unud, 2018). Dan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan et al., (2016);Kusmita (2018);Syahbani, Murni, & SN, (2018) menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Rasio leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka panjang maupun jangka pendek apabila perusahaan dilikuidasi (Kasmir, 2016). Pada penelitian ini rasio *leverage* yang digunakan adalah *debt to equity ratio* (DER). DER digunakan karena rasio ini mampu menghitung seberapa besar hutang perusahaan dibandingkan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. DER menunjukkan perbandingan antara kewajiban perusahaan dengan modal sendiri, semakin tinggi DER maka semakin besar proporsi hutang dalam modal perusahaan yang mana akan menyebabkan risiko investasi yang lebih tinggi (Harahap, 2011). Alasan dalam memilih *debt to equity ratio* sebagai alat untuk mengukur leverage adalah karena rasio ini mampu menilai kemampuan perusahaan untuk menggunakan modal berasal dari pinjaman dalam menunjang kegiatan perusahaannya terutama dalam meningkatkan *return*. Penelitian yang dilakukan oleh (Ulupui, 2010) (Triaryati, 2016) Allozi

dan Obeidat (2016), Bararoh (2015) dan (Unud, 2018) Hidayat & Isroah(2016) menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mohamad Febriawan, (2018) ,Abdullah et al. (2015) memiliki hasil yang berbeda yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan et al., (2016);Kusmita, (2018) dan Syahbani, Murni, & SN, (2018) memiliki hasil yang berbeda yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Perbedaan hasil penelitian memotivasi peneliti untuk melakukan pengujian kembali pengaruh likuiditas dan leverage terhadap *return* saham. Peneliti akan mencari referensi hasil penelitian yang menawarkan peranan rasio profitabilitas yang diproksikan *Return On Equity (ROE)* sebagai variabel moderasi dalam pengaruh Likuiditas dan *Leverage* terhadap *Return* Saham. Penempatan ROE sebagai moderasi merujuk pada beberapa penelitian terdahulu yaitu (Hidayat & Isroah, 2016); (Unud, 2018); (Ulupui, 2010);(Farkhan & Ika, 2013);(Sari & Chabachib, 2013); Sari & Budiasih (2014); (Wartini, 2012) dimana hasil temuan penelitian menunjukkan bahwa ROE mampu meningkatkan *return* saham (Kurniawan et al., 2016).

Perusahaan di Bursa Efek Indonesia pada sektor *food and beverage* memiliki perolehan laba yang cenderung bagus. Investor akan selalu berusaha untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang mampu menggunakan modal tersebut dengan baik. Namun berdasarkan data yang diperoleh terdapat banyak perusahaan yang mengalami penurunan *return*. Pada tahun 2016-

2018, *return* saham perusahaan makanan dan minuman tidak selalu meningkat tetapi berfluktuasi. Jika performa yang dilakukan perusahaan bagus, nilai saham perusahaan akan meningkat yang tentu saja akan meningkatkan *return* saham perusahaan tersebut juga. Oleh karena itu dalam memprediksi *return* saham, banyak investor yang melakukan penilaian atau pengukuran terhadap kinerja dan performa perusahaan. Pengukuran terhadap kinerja perusahaan umumnya dilakukan investor dengan menggunakan informasi yang disediakan dalam laporan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diungkapkan maka tujuan dari penelitian ini dilakukan untuk memperoleh bukti statistik secara empiris mengenai apakah terdapat pengaruh antara likuiditas, *leverage* terhadap *return* saham dengan menjadikan profitabilitas sebagai variabel moderasi.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan diatas maka peneliti akan menganalisa tentang Pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap *return* saham dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan *food and beverage* tahun 2015 – 2018. Sehingga penelitian ini menghasilkan rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah pengaruh likuiditas (CR) terhadap *return* saham ?
2. Apakah pengaruh *leverage* (DER) terhadap *return* saham ?
3. Apakah profitabilitas (ROE) memoderasi hubungan antara likuiditas (CR) dengan *return* saham ?

4. Apakah profitabilitas (ROE) memoderasi hubungan antara *leverage* (DER) dengan *return* saham ?

C. Tujuan Penelitian

1. Menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *return* saham.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *return* saham.
3. Menguji dan menganalisis profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *return* saham.
4. Menguji dan menganalisis profitabilitas memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *return* saham.

D. Kontribusi Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan serta refrensi informasi dan diharapkan dapat memperkuat penelitian – penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap *return* saham dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi dan pengetahuan bagi investor untuk membuat keputusan investasi, sehingga dapat mendapatkan pengembalian saham sesuai yang diharapkan.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika penulisan yaitu gambaran yang jelas tentang urutan penulisan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Berisi alasan memilih judul penelitian berupa latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika pembahasan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Berisi teori sebagai dasar untuk menganalisa pokok-pokok masalah dalam penelitian berupa telaah teori, hasil penelitian terdahulu, hipotesis dan model penelitian.

BAB III METODA PENELITIAN

Berisi gambaran dan tahapan penelitian yang menjelaskan tentang populasi, sampel, metode pengambilan sampel, definisi operasional, pengukuran variabel dan metode analisis data.

BAB IV HASIL PEMBAHASAN

Bab ini berisi deskripsi objektif penelitian, analisis data dan interpretasi hasil statistik.

BAB V KESIMPULAN

Bab ini berisi hasil penelitian dan saran. Di bagian akhir akan diisi dengan lampiran yang dapat mendukung skripsi ini.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telaah Teori

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*signalling theory*) digunakan dalam penelitian ini sebagai *grand teori*. Teori sinyal (*signaling theory*) merupakan salah satu teori pilar dalam memahami manajemen keuangan. Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor). Sinyal tersebut dapat berwujud berbagai bentuk, baik yang secara langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya. Sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan informasi (*information content*) untuk dapat merubah penilaian pihak eksternal perusahaan (Gumanti, 2013). Sinyal yang diberikan pihak perusahaan hendaknya mampu ditangkap dengan baik agar mampu diartikan dengan tepat (Hartono, 2016).

Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap investor sangat penting dilakukan dengan pemberitahuan informasi yang lengkap, akurat, relevan dan tepat waktu karena sangat berpengaruh terhadap keputusan investasi diluar perusahaan. Pelaku pasar dapat menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) ketika informasi diumumkan dan semua pelaku

pasar sudah menerima informasi tersebut. Teori sinyal dimaksudkan untuk secara eksplisit mengungkapkan bukti bahwa perusahaan mempunyai kelebihan penguasaan informasi daripada pihak luar yang memiliki kepentingan dengan perusahaan. *Signalling theory* dengan ketersediaan informasi secara garis besar memiliki keterkaitan yang erat. Laporan keuangan merupakan bagian terpenting dari analisis fundamental perusahaan dan dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi para investor. Informasi yang kurang bagi pihak luar mengenai perusahaan akan menyebabkan investor dan kreditor memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Maka dari itu, perusahaan harus meningkatkan nilai perusahaan dengan cara mengurangi informasi asimetri terhadap pihak luar. Analisis ini dilakukan untuk mempermudah interpretasi terhadap laporan keuangan yang telah disajikan oleh manajemen.

2. Pengertian *Return Saham*

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* biasanya didefinisikan sebagai perubahan nilai antara periode $t+1$ dengan periode t ditambah pendapatan-pendapatan lain yang terjadi selama periode t tersebut (Hartono, 2016). Tandelilin (2012) menyatakan bahwa *Return* dapat berupa (*realized return*) yang sudah terjadi atau (*expected return*) yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa yang mendatang. *Return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas

keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya. Return investasi dalam saham terdiri dari dua komponen utama, yaitu:

- a. *Yield*, komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. *Yield* hanya berupa angka nol (0) dan positif (+).
- b. *Capital gain (loss)*, komponen *return* yang merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain* berupa angka minus (-), nol (0) dan positif (+).

Hartono (2016), membedakan konsep *return* menjadi dua kelompok yaitu

- a. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang berupa *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan berfungsi sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* historis juga berguna sebagai dasar penentu *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa depan. Adapun macam-macam perhitungan dalam *return* realisasi seperti relatif *return* (*return relative*), kumulatif *return* (*return cumulative*), *return* total (*total return*), *return* yang disesuaikan (*return adjusted*). Sedangkan perhitungan rata-rata dari *return* adalah rata-rata aritmatika (*arithmetic mean*) dan rata-rata geometrik (*geometric mean*). Rata-rata geometrik ini banyak

digunakan dalam mengukur rata-rata return beberapa periode, contoh dalam menghitung return mingguan atau bulanan bahkan harian, karena rata-rata geometrik ini lebih tepat dan cocok digunakan dalam memperhitungkan return seperti ini.

- b. *Return* ekspektasi (*expected return*) merupakan return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Adapun cara yang digunakan dalam menghitung return ekspektasi adalah berdasarkan nilai ekspektasi dimasa yang akan datang, berdasarkan nilai-nilai return realisasi dan berdasarkan model return ekspektasi yang sudah ada.

Dari kedua konsep tersebut (*dividend yield* dan *capital gain*), maka konsep *return* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital gain* yang lazim juga disebut sebagai *capital actual*. Alasan digunakan *capital gain*, karena tidak semua perusahaan membagikan deviden. Apabila data yang digunakan adalah data bulanan maka *dividend yield* tidak dapat diketahui setiap bulan, karena lazimnya *dividend yield* dapat diketahui setiap setahun sekali.

Konsep *capital gain* yaitu selisih antara harga saham saat ini (*Closing price* pada periode t) dengan harga saham periode sebelumnya (*Closing price* pada periode $t-1$) dibagi dengan harga saham periode sebelumnya (*Closing price* pada periode $t-1$). *Closing price* adalah harga penutup atau harga perdagangan terakhir untuk suatu periode. Karena ketersediaannya, *closing price* adalah harga yang paling sering

digunakan untuk analisis (Salim, 2012). Dengan demikian, sesuai dengan konsep *return* individu yang digunakan yaitu $(Pt - Pt-1) / Pt-1$.

3. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek perdagangan sekuritas. Pengertian efek disini menyatakan komoditas yang diperdagangkan yaitu surat – surat berharga jangka Panjang yang dapat berupa saham, obligasi atau sekuritas lainnya seperti sertifikat *right* atau *warrant*. Tandelilin (2012) menyatakan bahwa Pasar modal adalah Pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Beberapa sekuritas yang umumnya diperdagangkan di pasar modal antara lain saham, obligasi, reksadana, dan *instrument derivative*. Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan (I Fahmi, 2014).

Pasar modal memiliki fungsi bagi perekonomian negara, tanpa adanya pasar modal sebagai sarana investasi bagi para pemilik dana

,memungkinkan terjadinya *capital flight* atau pelarian modal keluar negeri. Pasar modal memiliki beberapa fungsi strategis yang menyebabkan lembaga ini mempunyai daya tarik baik bagi pihak yang memiliki dana, dan pemerintah. Pemerintah sangat berkepentingan dalam pembinaan pasar modal,karena dengan membaiknya kondisi pasar modal dapat mencegah terjadinya *capital flight* (Sutrisno, 2013).

Menurut Hadi (2015), Fungsi pasar modal antara lain :

a. Bagi Perusahaan

Pasar modal memberikan ruang dan peluang bagi perusahaan untuk memperoleh sumber dana yang relatif memiliki resiko investasi (*cost of capital*) render dibandingkan sumber dana jangka pendek dari pasar uang.

b. Bagi Investor

Alternative investasi bagi pemodal ,terutama pada instrumen yang memberikan likuidits tinggi. Pasar modal memberikan ruang investor dan profesi lain memperoleh *return* yang cukup tinggi.

c. Bagi Perekonomian Nasional

Pasar modal memiliki pecan petting dalam rangka meningkatkan dan mendorong pertumbuhan dan stabilitas ekonomi.

4. Pengertian Saham

Saham adalah tanda penyertaan individual atau badan usaha didalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan memiliki tanda penyertaan modal tersebut, maka pihak yang mempunyai

penyertaan memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak untuk hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Saham merupakan tanda penyertaan modal atau bukti kepemilikan seseorang atau sepihak (badan usaha) di dalam perusahaan atau perseroan terbatas. Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset – aset perusahaan yang menerbitkan saham (Tandelilin, 2012).

I Fahmi (2014), menyatakan saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) atau yang biasa disebut emiten. Saham menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut. Saham merupakan salah satu instrumen yang banyak digunakan investor untuk melakukan investasi karena mampu memberikan tingkat pengembalian atau *return* tertentu.

Darmadji dan Fakhruddin (2011), menyatakan Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas di masyarakat. Ada beberapa jenis saham yaitu:

- a. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:
 - 1) Saham biasa (*common stock*), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian

dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

- 2) Saham preferen (*preferred stock*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti ini dikehendaki oleh investor.

b. Dilihat dari cara pemeliharaannya, saham dibedakan menjadi:

- 1) Saham atas unjuk (*bearer stock*) artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain.
- 2) Saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dan dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

c. Ditinjau dari kinerja perdagangannya, maka saham dapat dikategorikan menjadi:

- 1) Saham unggulan (*blue-chip stock*), saham biasa perusahaan yang reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
- 2) Saham pendapatan (*income stock*), yaitu saham biasa dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen dibayarkan pada tahun sebelumnya.
- 3) Saham pertumbuhan (*growth stock-well known*), yaitu saham-

saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock lesser known*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai *leader* dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*.

- 4) Saham spekulatif (*spekulative stock*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
- 5) Saham siklikal (*counter cyclical stock*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

5. Rasio Likuiditas (*Current Ratio*)

Likuiditas adalah Likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek atau *Current Liabilities*. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Fungsinya adalah untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun didalam perusahaan. Atau dengan kata lain rasio likuiditas merupakan

yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utang (kewajiban) jangka pendeknya yang jatuh tempo (Kasmir, 2016).

Adapun tujuan dan manfaat yang dapat dipetik dari hasil rasio likuiditas (Kasmir, 2016), adalah sebagai berikut:

- a. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
- b. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya, jumlah kewajiban yang berumur dibawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.
- c. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
- d. Mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
- e. Mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
- f. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.

- g. Melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
- h. Melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
- i. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

Current Ratio merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Pengertian Rasio lancar atau (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan (Kasmir, 2016).

Menurut Hanafi (2014), Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis). Rasio Lancar merupakan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio yang rendah menunjukkan resiko likuiditas yang tinggi, sedangkan resiko lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang akan mempunyai pengaruh tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan.

Aktiva lancar secara umum menghasilkan *return* yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap. Rasio ini menunjukkan besarnya kas yang dimiliki perusahaan ditambah aset-aset yang bisa berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun, relatif terhadap besarnya hutang-hutang yang jatuh tempo dalam jangka waktu dekat (tidak lebih dari 1 tahun), pada tanggal tertentu seperti tercantum pada neraca.

Harjito & Martono (2011), *Current Ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar (*current asset*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). Aktiva lancar terdiri dari kas, surat-surat berharga, piutang, dan persediaan. Sedangkan hutang lancar terdiri dari hutang dagang, hutang wesel, hutang pajak, hutang gaji/ upah, dan hutang jangka pendek lainnya. *Current Ratio* yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam arti setiap perusahaan memiliki kemampuan untuk melalui kewajiban-kewajiban financial jangka pendeknya. *Current Ratio* sering disebut juga dengan rasio modal kerja yang menunjukkan jumlah aktiva lancar yang tersedia yang dimiliki perusahaan untuk melaksanakan kegiatan operasionalnya.

Irham Fahmi (2012), menyatakan *Current Ratio* (Rasio Lancar) adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo. Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan hutang lancar. *Current ratio* yang rendah menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan buruk. Sebaliknya jika *current ratio* relatif tinggi, likuiditas

perusahaan relatif baik. Namun harus dicatat bahwa tidak pada semua kasus dimana *current ratio* tinggi, likuiditas perusahaan pasti baik. Meskipun aktiva lancar lebih besar dari hutang lancar, perlu diingat bahwa item-item aktiva lancar seperti persediaan dan piutang terkadang sulit ditagih atau dijual secara tepat.

Munawir (2010), Rasio yang paling umum digunakan untuk menganalisis posisi modal kerja suatu perusahaan adalah *Current Ratio* yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan bahwa nilai kekayaan lancar (yang segera dapat dijadikan uang) ada sekian kalinya hutang jangka pendek..

Berdasarkan beberapa definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur likuiditas perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki perusahaan.

6. Rasio Leverage (*Debt to Equity Ratio*)

Leverage mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (Brigham & Houston, 2013). *Leverage* dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor (Irham Fahmi, 2012).

Rasio Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur

kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka Panjang (Kasmir, 2016).

Berikut adalah beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio leverage Kasmir (2016), yaitu:

- a. Mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
- b. Menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
- c. Menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
- d. Menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
- e. Menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
- f. Menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
- g. Menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki dan tujuan lainnya.

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. DER merupakan perbandingan antara dana yang berasal dari pemilik dengan dana yang berasal dari kreditor (Hanafi, 2014). Tandelilin (2012), *Debt to Equity Ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang di tunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri

atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang. *Debt to Equity Ratio* merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitasnya.

Kasmir (2016), menyatakan bahwa rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan aktiva. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan atau dilikuidasi.

Sugiyono (2013), menyatakan bahwa Rasio ini menunjukkan perbandingan hutang dan modal. Rasio ini merupakan salah satu rasio penting karena berkaitan dengan masalah *trading on equity*, yang dapat memberikan pengaruh positif dan negatif terhadap rentabilitas modal sendiri dan perusahaan tersebut.

Rasio leverage dalam penelitian ini akan diwakili oleh rasio hutang atas modal (*Debt to Equity Ratio*). DER merupakan perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan terhadap modal sendiri, semakin rendah jumlah hutang terhadap modal sendiri mengindikasikan kinerja keuangan perusahaan dalam keadaan baik dan risiko yang ditanggung perusahaan semakin kecil. Menurut Brigham & Houston (2013), penggunaan hutang (*leverage*) akan menaikkan tingkat pengembalian

yang diharapkan bagi pemegang saham karena dua hal :

- a. Karena bunga dapat dikurangkan dalam menghitung laba karena pajak maka penggunaan hutang mengakibatkan tagihan pajak lebih rendah dan menyisakan lebih banyak laba operasi yang tersedia bagi investor.
- b. Jika tingkat pengembalian yang diharapkan atas aktiva melebihi suku bunga hutang, maka perusahaan pada umumnya dapat menggunakan hutang untuk membeli aktiva, membayar bunga atas hutang.

Debt to equity ratio adalah rasio yang mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri (Darmadji dan Fakhruddin, 2011) . Menurut Sutrisno (2013), Rasio hutang dengan modal sendiri (*Debt to Equity Ratio*) merupakan perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Perusahaan dengan *debt to equity* yang rendah akan memiliki risiko kerugian yang kecil ketika keadaan ekonomi mengalami kemerosotan, namun ketika kondisi ekonomi membaik, kesempatan dalam memperoleh laba juga rendah. Sebaliknya perusahaan dengan rasio leverage yang tinggi memang menanggung risiko kerugian yang besar pula ketika perekonomian sedang merosot, tetapi dalam keadaan baik, perusahaan ini memiliki kesempatan memperoleh laba besar. Perusahaan dengan laba yang lebih tinggi akan mampu membayar

dividen yang lebih tinggi, sehingga berkaitan dengan laba perlembar saham yang akan naik karena tingkat utang yang lebih tinggi, maka leverage akan dapat menaikkan harga saham (Brigham & Houston, 2013).

Berdasarkan beberapa definisi yang telah diuraikan, dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan ekuitas yang dimiliki.

7. Rasio Profitabilitas (*Return On Equity*)

Menurut Kasmir (2016), definisi profitabilitas adalah rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini dapat juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh adanya laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Inti dari penggunaan rasio ini adalah untuk menunjukkan efisiensi perusahaan. Adapun jenis-jenis laba dibedakan menjadi 2 yaitu :

Laba kotor (*Gross Profit*), artinya laba yang diperoleh sebelum dikurangi biaya-biaya yang menjadi beban perusahaan. Artinya laba keseluruhan yang pertama sekali perusahaan peroleh.

- a. Laba Bersih (*Net Profit*) merupakan laba yang telah dikurangi biaya-biaya yang merupakan beban perusahaan dalam suatu periode tertentu termasuk pajak.

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan menurut Kasmir (2016) adalah sebagai berikut:

- a. Mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- b. Menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e. Mengukur produktifitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Porfitability ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan (Sudana, 2011). Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan (Brigham & Houston, 2013). Menurut Munawir (2010), Profitabilitas adalah Rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencetak laba. Untuk para pemegang saham, rasio ini menunjukkan tingkat penghasilan mereka dalam berinvestasi.

Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Rasio ini terkait dengan keuntungan perusahaan terhadap sumber pembiayaan modal (Hanafi, 2014).

Pengembalian atas ekuitas biasa (*Return On Equity*) merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa (Brigham & Houston, 2013). Pengukuran ringkasan lainnya atas kinerja keseluruhan perusahaan adalah merupakan pengembalian atas ekuitas. Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham dan sering kali digunakan dalam membandingkan dua perusahaan industri yang sama (Rodríguez & Muro, 2015).

Hasnawati & Sawir, (2015) menjelaskan bahwa (*Return On Equity*) ROE sebagai berikut: Rasio ini memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*new worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin besar rasio ini maka akan menunjukkan kemampuan perusahaan yang semakin baik dan pemegang saham sangat menyukai hal ini, karena ini akan memberikan informasi yang baik.

B. Penelitian Terdahulu

Berdasarkan data penelitian sebelumnya, mengenai pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap *return* saham. Hasilnya menunjukkan bahwa masih terdapat varian variabel yang berpengaruh secara signifikan terhadap

Return saham. Data pada Tabel.1.1 merupakan ringkasan dari penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti.

Tabel 2 1 Tabel Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1	(Triaryati, 2016)	Peran Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI periode 2011-2014	Regresi Berganda	DER berpengaruh negatif terhadap return saham, ROE secara signifikan berpengaruh positif terhadap return saham ROE mampu memediasi pengaruh leverage terhadap return saham.
2	Sudarman, (2017)	Peran Profitabilitas dalam memediasi pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016.	Regresi Berganda	CR dan DER berpengaruh signifikan terhadap ROA. Secara simultan CR, DER dan ROA berpengaruh signifikan terhadap return saham ROA mampu memediasi CR dan DER terhadap return saham
3	Yeye Susilowati, 2011,	Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham periode 2006-2008	Regresi Berganda	ROE,DER tidak berpengaruh pada return saham
4	Unud, (2018)	Pengaruh Variabel Mikro dan Makro Ekonomi terhadap return saham pada perusahaan sub 29ector food and beverage yang terdaftar di BEI periode 2012-2016	Regresi Berganda	CR dan DER memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham
5	Kurniawan et al., (2016)	Pengaruh Likuiditas,Financial leverage,aktivitas Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi	Regresi Berganda	CR tidak berpengaruh signifikan DER tidak berpengaruh signifikan ROA terbukti memediasi CR
6	Kusmita, (2018)	Pengaruhvariabel ekonomi makro, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap return saham pada perusahaan sektor perbankan di bursa efek Indonesia	Regresi Berganda	CR tidak berpengaruh signifikan DER tidak berpengaruh signifikan ROA terbukti memediasi CR
7	Ulpui, (2010)	Analisis pengaruh rasio likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas terhadap return saham	Regresi Berganda	CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.
8	Syabhani, Murni, & SN, (2018)	Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas,Leverage dan Profitabilitas Terhadap Return	Regresi Berganda	CR dan DER tidak berpengaruh pada return saham ROE berpengaruh pada return

No	Peneliti	Judul	Alat Analisis	Hasil Penelitian
		Saham		saham
9	Hidayat & Isroah, (2016)	Pengaruh karakteristik keuangan, ukuran perusahaan, dan inflasi terhadap return	Regresi Berganda	DER memiliki pengaruh negatif terhadap return saham ROE memiliki pengaruh positif terhadap return saham.
10	Mohamad Febriawan, (2018)	Return Saham dan Faktor Fundamental pada Pra Krisis Ekonomi Global 2008 di Bursa Efek Indonesia	Regresi Berganda	CR,DER,ROE memiliki pengaruh positif terhadap return saham.
11	(Tarmizi et al., 2018)	Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Return Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Regresi Berganda	CR berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham ROE berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham
12	(Sahetapy & Kennedy, 2017)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham	Regresi Berganda	CR dan DER berpengaruh positif pada return saham

Sumber : Data diolah peneliti tahun 2019

C. Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham

Rasio lancar (*Currennt Ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio lancar dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Perusahaan dapat mengalami kesulitan keuangan baik dimulai dari yang sifatnya ringan (kesulitan likuiditas) sampai kesulitan keuangan baik dimulai dari yang sifatnya parah (kesulitan solvabilitas). *Current Ratio* yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik sehingga akan menambah permintaan akan saham yang tentunya akan menaikkan harga saham. Di sisi lain, harga saham juga mungkin akan menurun jika

investor menganggap perusahaan sudah terlalu likuid yang artinya terdapat aktiva produktif yang tidak dimanfaatkan oleh perusahaan. Berikut pemamaparan dari para ahli mengenai hubungan *Current Ratio* terhadap return saham, yaitu: Hubungan *Current Ratio* terhadap *return* saham

Harjito & Martono (2011), mengemukakan bahwa *Current Ratio* yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk menulasi kewajiban-kewajiban financial jangka pendeknya. Akan tetapi *Current Ratio* yang terlalu tinggi akan berpengaruh negatif terhadap kemampuan memperoleh laba sehingga akan menyebabkan *return* yang didapat oleh investor akan menurun. Pernyataan ini terlihat bahwa *Current Ratio* mempengaruhi *return* saham.

Current ratio merupakan salah satu rasio likuiditas, yang mengukur perusahaan untuk mengembalikan kewajiban jangka pendek dengan assetnya. Semakin tinggi *Current Ratio* maka perusahaan dianggap mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya sehingga akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan dan akan meningkatkan harga saham. CR yang rendah menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas (Sawir, 2015). Sebagai gantinya, jika *Current ratio* terlalu tinggi, itu belum tentu baik, karena di keadaan tertentu akan menyebabkan dana yang menganggur dalam jumlah yang besar yang akhirnya akan menurunkan keuntungan perusahaan. *Current Ratio* yang

tinggi dikarenakan tidak terjualnya *inventory* dan klaim akun yang tidak terkumpul, yang mana tidak dapat digunakan untuk membayar hutang dengan cepat. CR yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin besar pula perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Salah satunya dalam pemenuhan kebutuhan operasional perusahaan, terutama modal kerja dimana sangat penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, yang akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Hal ini akan dapat memberikan keyakinan bagi investor untuk menginvestasikan modalnya di perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan return saham perusahaan tersebut (Sahetapy & Kennedy, 2017).

Return saham yang tinggi akan diperoleh jika perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Penelitian dilakukan oleh Shadkam Aga et al. (2013) ; Mohamad Febriawan (2018) ; (Sahetapy & Kennedy (2017) menunjukkan bahwa CR berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sinyal adalah sebuah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Kramer et al., 2016). Berdasarkan hubungan antar variabel yang di dukung oleh konsep teori diatas maka hipotesis yang diujikan dalam penelitian ini adalah:

H1 : *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu rasio *leverage* yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap

total modal yang dimiliki perusahaan, nilai DER ditunjukkan dengan rumus total liabilities yang dibagi dengan nilai total equity. Semakin besar nilai DER suatu perusahaan akan memperbesar risiko yang ditanggung oleh perusahaan. *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* saham. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total ekuitasnya, sehingga beban dan ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar juga semakin besar. Besarnya komposisi hutang terhadap total modal perusahaan juga akan berdampak berkurangnya laba bersih yang dinikmati oleh para pemegang saham. Hal itu dikarenakan sebagian laba yang diperoleh digunakan untuk membayar beban atau biaya bunga. Menurunnya bagian laba yang diperoleh para pemegang saham akan mengakibatkan tingkat kepercayaan pemegang saham menurun sehingga berdampak pada menurunnya harga saham. Harga saham yang turun akan mengakibatkan tingkat pengembalian (*return*) saham juga menurun. DER menunjukkan perbandingan antara kewajiban perusahaan dengan modal sendiri, semakin tinggi DER maka semakin besar proporsi hutang dalam modal perusahaan yang mana akan menyebabkan risiko investasi yang lebih tinggi (Harahap, 2011).

Penelitian yang dilakukan (Hidayat & Isroah, 2016);(Ulupui, 2010) menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa *Debt to*

Equity Ratio berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi DER menunjukkan komposisi hutang (jangka panjang dan jangka pendek) semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Hal ini menunjukkan sumber modal perusahaan tergantung dari pihak luar sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan modal terhadap perusahaan sehingga minat investor berdampak pada penurunan harga saham yang berakibat terhadap total *return*. Berdasarkan hubungan antar variabel yang didukung oleh konsep teori di atas maka hipotesis yang diujikan dalam penelitian ini adalah:

H2 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*.

3. Pengaruh ROE memoderasi Likuiditas terhadap *Return* saham

Perusahaan berusaha untuk memberikan sinyal positif di pasar modal melalui aspek fundamental yang baik sehingga *return* saham diprediksi akan mengalami peningkatan. Aspek fundamental diukur dengan rasio-rasio keuangan yang meliputi likuiditas, aktivitas dan *financial leverage*. Rasio-rasio tersebut mengarah pada peningkatan profitabilitas dan pada akhirnya adalah memberikan sinyal dalam bentuk informasi keuangan yang dimiliki investor. Dengan demikian prediksi bahwa ROE menjadi moderasi pengaruh likuiditas terhadap *return* saham dikarenakan emiten akan berusaha untuk tujuan akhir yaitu peningkatan

ROE. Peran ROE ini menjadi perantara dalam peningkatan *return* saham emiten. Hasil temuan penelitian terdahulu menunjukkan bahwa rasio likuiditas yang diproksi *Current Ratio* (CR) mampu memberikan kontribusi terhadap ROE (Ulupui, 2010; Wibowo & Wartini, 2014), artinya para investor mampu mendapatkan tingkat pengembalian atas saham yang ditanam lebih tinggi jika perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi (Kurniawan et al., 2016).

H3 : ROE berpengaruh signifikan memediasi pengaruh *Current Ratio* terhadap *return* saham.

4. Pengaruh ROE memoderasi *Leverage* terhadap *Return* saham

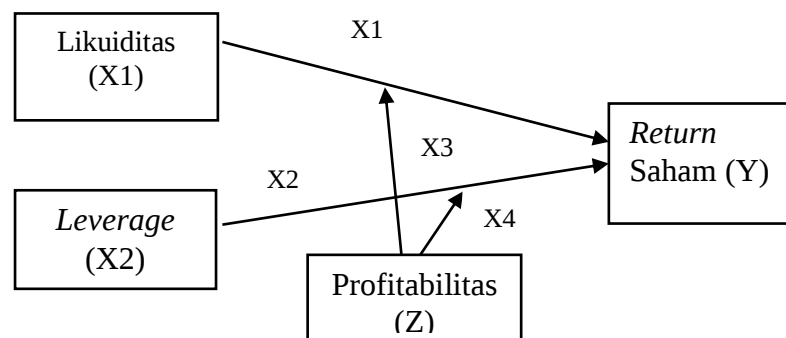
Apabila perusahaan tidak mampu mengoptimalkan operasi perusahaan dengan dana dari hutang, maka penjualan akan menurun. Penurunan penjualan mengakibatkan perolehan laba menurun, apabila suatu perusahaan dapat menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara tepat sebagai modal dalam kegiatan operasionalnya maka akan dapat meningkatkan laba dan nilai saham suatu perusahaan. Perusahaan dengan memiliki DER terus berupaya untuk menjaga kepercayaan investor dengan mengelola dana tersebut sehingga mampu melunasi utang. Kemampuan melunasi utang, perusahaan berusaha untuk menginvestasi dana yang berasal dari utang seefektif mungkin sehingga diperoleh *return* optimal. Semua keputusan investasi mengarah pada peningkatan *net income*, sehingga ROE diharapkan menjadi tinggi. Berdasarkan hubungan antar variabel yang di dukung oleh konsep teori diatas maka

hipotesis yang diujikan dalam penelitian ini adalah:

H4 : ROE berpengaruh signifikan memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham.

D. Model Penelitian

Model penelitian yang dikembangkan mengacu pada telaah penelitian sebelumnya dan penelitian terdahulu yang telah digunakan oleh peneliti sebelumnya. Sedangkan penelitian ini berfokus pada variabel likuiditas dan *leverage*. Dalam penelitian ini pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap *return* saham dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2 1 Model Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Sugiyono (2013), mengemukakan bahwa desain penelitian merupakan perencanaan, struktur dan strategi penelitian yang bertujuan menjawab pertanyaan yang ada. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif, yaitu metode penelitian yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu dan bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini, imenjelaskan mengenai pengaruh likuiditas ,leverage pada return saham yang dimoderasi oleh profitabilitas. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Objek penelitian adalah suatu sifat dari objek yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian memperoleh kesimpulan (Sugiyono, 2013). Dari pengertian tersebut dijelaskan bahwa objek penelitian merupakan sumber dan tempat dimana peneliti akan memperoleh data.

Populasi adalah suatu wilayah tertentu yang diharapkan peneliti untuk dipelajari dan kemudian dapat ditarik kesimpulannya, dimana wilayah tersebut memiliki kualitas karakteristik tertentu (Sugiyono, 2013). Penelitian ini mengambil populasi seluruh perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang sudah terdaftar dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 – 2018.

Sampel merupakan bagian dari populasi yang dianggap mewakili populasi berdasarkan karakteristik yang diinginkan (Sugiyono, 2013). Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan menggunakan pertimbangan atau kriteria tertentu (Sugiyono, 2013). Pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria :

1. Perusahaan Manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun periode 2015 - 2018.
2. Perusahaan Manufaktur sub sektor *food and beverage* yang menerbitkan laporan keuangan neraca, laba rugi yang berakhir bulan Desember selama tahun 2015 – 2018.
3. Perusahaan Manufaktur sub sektor *food and beverage* yang aktif memperdagangkan saham di BEI tahun 2015 – 2018.

Jumlah sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 13 perusahaan atau emiten, dengan pengamatan kinerjanya selama 4 tahun. Adapun sampel dalam penelitian ini yang memenuhi kriteria dapat dilihat pada tabel 3.1 :

Tabel 3 1 Jumlah Sampel Berdasarkan Karakteristik

N0	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur sub sektor <i>food and beverage</i> yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2018	25
2	Perusahaan Manufaktur sub sektor <i>food and beverage</i> yang menerbitkan laporan keuangan neraca, laba rugi yang berakhir bulan Desember selama tahun 2015 – 2018.	13
3	Perusahaan Manufaktur sub sektor <i>food and beverage</i> yang aktif memperdagangkan saham di BEI tahun 2015 – 2018.	13
	Sampel	13
	Jumlah Pengamatan (13 perusahaan x 4 tahun)	52

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2019

Objek yang diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018 yang berjumlah 25 perusahaan atau emiten. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan menggunakan pertimbangan atau kriteria tertentu. Dengan menggunakan *purposive sampling*, dari 25 perusahaan *food and beverage* sebagai populasi didapatkan 13 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut.

Peneliti memilih perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi sub sektor *food and beverage* karena saham-saham perusahaan tersebut yang paling tahan dengan krisis moneter atau ekonomi, dibandingkan dengan sektor lain karena dalam kondisi apapun krisis maupun tidak krisis sebagian produk makanan dan minuman tetap dibutuhkan. Sebab produk ini menjadi kebutuhan pokok bagi masyarakat. Perusahaan makanan dan minuman yang bermunculan dan perusahaan makanan dan minuman yang sudah ada saling berebut untuk mengembangkan dan menambah inovasi produk mereka.

B. Data Penelitian

1. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, seperti : data rasio keuangan (*Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Equity*). Data-data tersebut merupakan

data sekunder yang didasarkan pada statistik Ekonomi dan keuangan yang diterbitkan oleh Bank Indonesia serta laporan keuangan perusahaan yang sudah di audit, yaitu :

- a. Laporan keuangan (*financial statement*) dan Laporan Tahunan (*annual report*) pada Perusahaan Manufaktur sub sektor *food and beverage* periode 2015 – 2018 dapat diakses melalui situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).
- b. Laporan harga saham Tahunan Perusahaan Manufaktur sub sektor *food and beverage* periode 2015 – 2018 dapat diakses melalui situs (www.yahoo.finance.com).

2. Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, sehingga metode pengumpulan data dilakukan dengan cara :

1. Studi dokumentasi, yaitu mencatat *return* saham penutupan di pasar sekunder sesuai tanggal listing masing – masing perusahaan dari bulan Januari 2015 – bulan Desember 2018.
2. Studi pustaka, dengan menelaah ataupun mengutip yang berhubungan dengan masalah penelitian langsung dari sumber tertulis, mempelajari jurnal-jurnal ekonomi, literatur dan pustaka pendukung yang relevan sebagai landasan teoritisnya.

Data yang telah terkumpul selanjutnya akan diolah menggunakan alat bantu berupa program aplikasi *Statistical Package for Social Science* SPSS. Pengolahan data dilakukan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan diterima atau ditolak. Dalam penelitian kali ini terdapat variabel moderasi menggunakan persamaan regresi melalui uji interaksi atau yang biasa disebut dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA).

C. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

1. *Return* Saham

Variabel Dependen (Y) dalam penelitian ini adalah tingkat *return* saham. Kusmita (2018), menyatakan bahwa *return* saham merupakan sebuah hasil yang diperoleh investor dalam melakukan investasi saham. *Return* realisasi (*actual return*) ini digunakan untuk menganalisis data yaitu dengan cara menghitung selisih harga saham individual periode berjalan dengan periode sebelumnya yang diambil pada saat penutupan akhir tahun. *Return* dapat di formulasikan secara matematis sebagai berikut :

$$R_{it} = \frac{P_{\tau} - P_{\tau-1}}{P_{\tau-1}}$$

2. Likuiditas (X1)

Current ratio (CR) merupakan rasio yang menyatakan kemampuan perusahaan dalam jangka pendek untuk memenuhi (kewajiban) yang segera jatuh tempo. Semakin tinggi *current ratio* maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek

perusahaan. Namun angka rasio yang terlalu tinggi menunjukkan hal yang kurang baik, karena menandakan banyaknya dana yang menganggur. CR dapat di formulasikan secara matematis sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

3. *Leverage* (X2)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu rasio solvabilitas yang membandingkan antara hutang-hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri untuk memenuhi seluruh kewajibannya. DER dapat di formulasikan secara matematis sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

4. Variabel Moderasi

Variabel moderasi merupakan variabel yang mempengaruhi (memperkuat atau memperlemah) hubungan antara variabel independen dan dependen (Sugiyono, 2013). Variabel moderasi (Z) dalam penelitian ini adalah profitabilitas menggunakan *Return On Equity* (ROE). ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengkaji sejauh mana suatu perusahaan menggunakan sumberdaya yang dimiliki untuk mampu

memberikan laba atas ekuitas (Irham Fahmi, 2012). Semakin tinggi ROE berarti posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Rumus untuk menghitung ROE suatu perusahaan adalah sebagai berikut :

$$ROE = \frac{EAT}{Total\ equity} \times 100\%$$

D. Metoda Analisa Data

1. Variabel Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (*mean*), dan nilai standar deviasi (Ghozali, 2016).

2. Uji Asumsi Klasik

Untuk menguji apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak atau tidak untuk digunakan maka perlu dilakukan uji asumsi klasik dan harus memenuhi syarat asumsi klasik yang meliputi : Uji asumsi klasik yang digunakan adalah Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Autokorelasi dan Uji Heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel independen dan dependen atau keduanya mempunyai normal distribusi atau tidak. Model yang paling baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Normalitas data dapat diuji menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov (2-tailed) untuk menguji apakah sampel penelitian merupakan jenis distribusi

normal. Kriteria Uji Kolmogrov-Smirnov jika nilai signifikan $> 0,05$ maka dikatakan data terdistribusi secara normal. Sebaliknya jika nilai signifikan $< 0,05$ maka dikatakan data terdistribusi tidak normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji ini digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka dikatakan terdapat masalah multikolinearitas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Pengujian terhadap ada tidaknya multikolinearitas dilakukan dengan metode VIF (*Variance Inflation Faktor*) dan *Tolerance Value* dengan ketentuan : Bila $VIF > 10$ *Tolerance Value* terdapat masalah multikolinearitas Bila $VIF < 10$ tidak terdapat masalah multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji asumsi autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Model regresi yang baik, tidak terjadi autokorelasi. Untuk mendiagnosis adanya autokorelasi dalam suatu model regresi, maka dilakukan pengujian terhadap nilai uji Durbin Watson. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi, sebagai berikut :Angka D-W dibawah -2, berarti ada autokorelasi positif :

Angka D-W diantara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi,:

Angka D-W di atas +2, berarti ada autokorelasi negatif.

d. Uji Heterokedastisitas

Heteroskedastisitas adalah variabel pengganggu dimana memiliki varian yang berbeda dari satu observasi ke observasi lainnya atau varian antar variabel independen tidak sama, hal ini melanggar asumsi homokedastisitas yaitu setiap variabel penjelas memiliki varian yang sama (konstan). Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji Glejser, yaitu dengan melihat nilai signifikansi di atas tingkat $\alpha=5\%$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya Heteroskedastisitas.

3. *Moderated Regression Analysis (MRA)*

Dalam penelitian ini untuk menguji regresi dengan variabel moderating yaitu dengan menggunakan uji interaksi. Uji interaksi sering disebut dengan Moderated Regression Analysis (MRA) adalah aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) (Ghozali 2016). Persamaan Regresi sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_1 Z + \beta_1 X_1.Z + \beta_2 X_2 + \beta_2 Z + \beta_2 X_2.Z + e_i$$

Keterangan :

Y	= <i>Return Saham</i>
α	= Konstanta
β_1 - β_4	= Koefisien
X1	= Likuiditas (CR)
X2	= <i>Leverage</i> (DER)
Z	= Profitabilitas (ROE)
X1Z	= Interaksi antara CR dengan Profitablitas (ROE)
X2Z	= Interaksi antara DER dengan Profitablitas (ROE)
e	= <i>Standard error</i>

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh likuiditas, *leverage* terhadap *return* saham dengan menjadikan profitabilitas sebagai variabel moderasi. pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2015-2018 :

1. *Current ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan *food and beverage* mengalami fluktuasi, namun perusahaan memiliki kinerja yang baik berdasarkan aktiva lancar yang dimiliki dibandingkan dengan kewajibannya. Sehingga *current ratio* menjadi sinyal positif bagi investor / calon investor yang ingin menanamkan modalnya ke perusahaan.
2. *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak mempertimbangkan *hutang* sebagai indikator DER sebagai beban atau resiko dalam melakukan investasi.
3. *Return on equity* tidak dapat memoderasi hubungan antara *current ratio* terhadap *return* saham.
4. *Return on equity* tidak dapat memoderasi hubungan antara *debt to equity ratio* terhadap *return* saham.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang memerlukan perbaikan dan pengembangan selanjutnya. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

1. Sampel yang digunakan hanya terbatas pada perusahaan *food and beverage* yang terdapat di BEI.
2. Penelitian ini hanya menggunakan variabel likuiditas, *leverage*. Dari analisis penelitian diketahui masih banyak variabel lain di luar penelitian yang mempengaruhi *return* saham.

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya dapat memperluas objek penelitian, dengan melakukan penelitian di perusahaan manufaktur, perusahaan LQ 45, dan memperbanyak sampel penelitian.
2. Penelitian selanjutnya perlu menambah variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi *return* saham atau dapat menambahkan variabel moderasi ataupun mediasi.
3. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan masukan dan menambah referensi untuk penelitian selanjutnya pada bidang keuangan.
4. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu dasar dalam pengambilan keputusan bagi perusahaan dan pemegang saham perusahaan dalam memaksimumkan kinerja perusahaan agar dapat terus bertahan dan mempunyai *return* yang besar.
5. Memberikan informasi dan referensi tambahan tentang perhitungan tingkat pengembalian atas modal yang diinvestasikan dimasa yang akan datang kepada pihak-pihak yang berkepentingan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes, Sawir. (2015). *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan*. Perusahaan, Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. In Salemba Empat.
- Darmadji dan Fakhruddin. (2011). Pasar modal di Indonesia. In *Pasar modal di Indonesia*.
- Dr. Nor Hadi, M.Si., A. (2015). Pasar Modal. In *Otoritas Jasa Keuangan*.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen keuangan perusahaan dan pasar modal*. In Mitra Wacana Media.
- Fahmi, Irham. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. In Analisis Laporan Keuangan.
- Farkhan, & Ika. (2013). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Unimus*.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). Cetakan ke VIII. In *Penelitian*.
- Gumanti, T. A. (2013). *Teori Sinyal Manajemen Keuangan*. Manajemen Dan Usahawan Indonesia.
- Hanafi, M. M. (2014). Manajemen Risiko. *Manajemen Risiko*.
- Harahap, S. S. (2011). *Teori Akuntansi* Edisi Revisi 2011. In Rajawali Pers.
- Harjito, A., & Martono. (2011). *Manajemen Keuangan*. In Historia Social.
- Hartono, J. (2016). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. In BPFE-Yogyakarta.

- Hasnawati, S., & Sawir, A. (2015). Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur kepemilikan Dan Nilai Perusahaan Publik Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan (Journal of Management and Entrepreneurship)*.
- Henry. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Hidayat, & Isroah. (2016). *Pengaruh karakteristik keuangan, ukuran perusahaan, dan inflasi terhadap return*. 3, 1–11.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. In Analisis Laporan Keuangan.
- Kramer, R. M., Bystrom, H. (2016). Linkages Between Stock Market and Sovereign Credit Default Swaps Market. *Journal of Banking and Finance*. Kristiana, V. A., & Sriwidodo, U. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Investor Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan*.
- Kurniawan, T., Ghasarma, R., & Yuliani. (2016). Pengaruh likuiditas, financial leverage , aktivitas terhadap return saham dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 14(1), 121–132.
- Kusmita, M. (2018). Pengaruh variabel ekonomi makro, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap return saham pada perusahaan sektor perbankan di bursa efek indonesia. *Manajemen*, 1(2).
- Mohamad Febriawan, P. W. S. (2018). Return Saham dan Faktor Fundamental pada Pra Krisis Ekonomi Global 2008 di Bursa Efek Indonesia Journal of Economics and Business Aseanomics (JEBA) Return Saham dan Faktor Fundamental Pada Pra Krisis Ekonomi Global 2008 di Bursa Efek Indonesia solvensi. *Journal Ekonomi Dan Bisnis*, 2(February), 232–248.

- Munawir. (2010). Analisa Laporan Keuangan Edisi 4. In *Jakarta: Salemba Empat*.
- Rodríguez, J. J. M., & Muro, J. (2015). On the size of sheepskin effects: A meta-analysis. *Economics*.
- Sahetapy, M. T., & Kennedy, P. S. J. (2017). The Effects of Financial Performance towards Investment Return. *Fundamental Management Journal Online EISSN: 2540-9220*, 2(2), 115–129.
- Salim, J. (2012). Jangan Coba-Coba Main Saham Sebelum Baca Buku Ini! In *Visimedia*. <https://doi.org/10.22146/ijccs.2155>
- Sari, N. M. Y. D. P., & Chabachib, M. (2013). Analisis Pengaruh Leverage, Efektifitas Aset dan Sales Terhadap Profitabilitas Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Management*, 2(3), 1–13.
- Shadkam Aga, B., Mogaddam, V. F., & Samadiyan, B. (2013). Relationship between liquidity and stock returns in companies in Tehran Stock Exchange. *Applied Mathematics in Engineering, Management and Technology*.
- Sudana, I. M. (2011). Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik. In *Erlangga*.
- Sudarman, L. (2017). Peran Profitabilitas dalam memediasi pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 1(September), 67–82.
- Sugiyono. (2013). Metode Penelitian Manajemen. *Alfabeta*.
- Sutrisno. (2013). Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi. In *Penerbit Ekonisia*. <https://doi.org/10.1145/2505515.2507827>
- Syahbani, D. I., Murni, Y., & Hotman Fredy SN. (2018). Analisis Pengaruh

- Rasio Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Return Saham. *Journal Ekonomi Dan Bisnis*, 7(1).
- Tandelilin, E. (2012). Dasar-dasar Manajemen Investasi. In *Manajemen Investasi*.
- Tarmizi, R., Soedarsa, H. G., Indrayenti, & Andrianto, D. (2018). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Return Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1).
- Triaryati, N. (2016). Peran Profitabilitas Dalam Memediasi Pengaruh Leverage Terhadap Return Saham Pada perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Manajemen Unud*.
- Ulupui, I. G. K. a. (2010). Analisis pengaruh rasio likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas terhadap return saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*.
<https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Unud, E. M. (2018). *Pengaruh Variabel Mikro dan Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali Indonesia Pasar modal secara umum telah menjadi bagian penting dari pertumbuhan perekonomian Indonesia . Pasar modal adalah suat.* 7(4), 2073–2105.
- Wartini, A. W. dan S. (2012). Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 3(1), 49–58.