

RETURN SAHAM MELALUI PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING: LIKUIDITAS DAN STRUKTUR MODAL

Oleh :

Fitri Yeni¹

Universitas Putra Indonesia YPTK Padang, Padang, Sumatera Barat, Indonesia

fitri_yeni@upiypk.ac.id

Miftahul Khair²

Universitas Putra Indonesia YPTK Padang, Padang, Sumatera Barat, Indonesia

miftahulkhair648@gmail.com

Nabila Ulfa Maharani Putri³

Universitas Putra Indonesia YPTK Padang, Padang, Sumatera Barat, Indonesia

nblulfamhrn@gmail.com

Co Author *fitri_yeni@upiypk.ac.id

Info Article :

Diterima : 18 Juli 2024

Direview : 6 Agustus 2024

Disetujui : 7 Oktober 2024

ABSTRACT

This research aims to assess the role of profitability in mediating the impact of liquidity and capital structure on stock returns in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2023 period. The study population included 29 companies, and the sample taken was 26 companies using purposive sampling method. The results show that there is a significant positive correlation between liquidity and profitability, while capital structure has no impact on profitability. In addition, liquidity, capital structure, and profitability are significantly negatively correlated with stock returns. Profitability also does not function as a mediator in the relationship between liquidity, capital structure and stock returns.

Keywords: *Liquidity, Profitability, Stock Returns, Capital Structure*

ABSTRAK

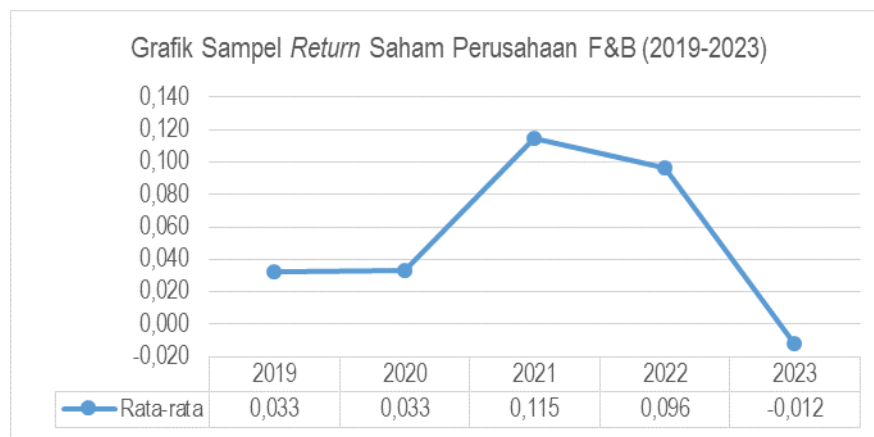
Penelitian ini bertujuan untuk menilai peranan profitabilitas dalam memediasi pengaruh likuiditas dan struktur modal terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Populasi penelitian mencakup 29 perusahaan, dan sampel yang diambil sebanyak 26 perusahaan dengan metode purposive sampling. Analisis data menggunakan SPSS versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat korelasi positif signifikan antara likuiditas dan profitabilitas, sementara struktur modal tidak berdampak pada profitabilitas. Selain itu, likuiditas, struktur modal, dan profitabilitas berkorelasi negatif signifikan dengan *return* saham. Profitabilitas juga tidak berfungsi sebagai mediator dalam hubungan antara likuiditas, struktur modal dan *return* saham.

Kata Kunci: *Likuiditas, Profitabilitas, Return Saham, Struktur Modal*

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah kegiatan penanaman dana atau modal oleh individu dalam perusahaan dengan tujuan meraih keuntungan di masa mendatang, baik dalam jangka panjang maupun pendek. Pelaku di pasar modal, yang disebut sebagai investor, mengalokasikan dana mereka dengan harapan memperoleh keuntungan. *Food and beverage industry* memainkan peran penting dalam ekonomi global, termasuk Indonesia. Menurut data dari Kementerian Keuangan Republik Indonesia, penjualan perusahaan di sektor ini mengalami

peningkatan sebesar 2,54%, mencapai total Rp 775,1 triliun pada periode antara tahun 2020 dan 2021 (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2022). Peningkatan ini menunjukkan bahwa perusahaan di sektor tersebut memiliki potensi untuk memberikan dampak pada pertumbuhan ekonomi, menciptakan peluang kerja, dan memenuhi kebutuhan masyarakat akan makanan dan minuman. Berikut rata-rata *return* saham perusahaan dalam sektor *food and beverage* 2019-2023:



Sumber: Data diolah (2024)

Pertumbuhan rata-rata pengembalian saham perusahaan *food and beverage* mengalami fluktuasi yang signifikan dari tahun 2019 hingga 2023. Mulai dari 3,3% pada tahun 2019, angka ini tetap stabil di tahun 2020. Namun, terjadi lonjakan yang mencolok pada tahun 2021 dengan rata-rata pengembalian mencapai 11,5%. Tahun 2022 menunjukkan penurunan dengan rata-rata pengembalian saham turun menjadi 9,6%. Penurunan ini berlanjut ke tahun 2023, di mana rata-rata pengembalian saham mencapai -1,2%. Penurunan produktivitas ini sesuai dengan peningkatan inflasi yang signifikan pada tahun 2022, di mana tingkat inflasi mencapai puncaknya pada bulan September dengan 5,95%, dan tetap tinggi pada bulan-bulan berikutnya: Oktober (5,71%), November (5,42%), dan Desember (5,51%). Rata-rata inflasi tahun 2022 mencapai 5%, jauh melampaui rata-rata inflasi normal di Indonesia yang berkisar antara 1-3% pada tahun-tahun sebelumnya (2018-2021) (Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia, 2022). Kondisi inflasi yang tinggi menyebabkan masyarakat menjadi lebih berhati-hati dalam berinvestasi, yang berdampak pada penurunan

daya beli dan kecenderungan untuk lebih banyak menabung daripada berinvestasi. Hal ini akhirnya mempengaruhi *return* saham perusahaan karena kesulitan dalam mendapatkan *return* di tengah penurunan daya beli masyarakat.

Bagi investor, *return* saham merupakan aspek krusial karena tujuan utama investasi adalah memperoleh hasil optimal dari Investasi dana. Investasi dan modal sangat penting dalam mendukung pertumbuhan bisnis perusahaan. *Return* saham mengacu pada tingkat imbal balik yang diterima investor dari investasinya (Yap & Firmanti, 2019). Untuk memproyeksikan *return* saham di masa depan dan membantu keputusan investasi, berbagai analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan dapat dilakukan. Beberapa metode analisis meliputi likuiditas, struktur modal, serta profitabilitas. Salah satu faktor utama pertimbangan oleh investor saat menanamkan modal adalah tingginya *Current Ratio*. Riset ini menunjukkan kemampuan organisasi untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, memastikan operasional perusahaan berjalan lancar dan peluang untuk meraih keuntungan optimal tetap terjaga. Dengan bertambahnya jumlah

investor, tingkat *return* saham yang diperoleh cenderung meningkat seiring dengan kenaikan harga saham (Hasanudin, 2022).

Struktur modal adalah indikator yang menilai rasio antara total utang suatu perusahaan dan ekuitas atau modalnya. *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu salah satu indikator yang digunakan untuk menghitung proporsi utang terhadap ekuitas dalam suatu perusahaan. DER yang tinggi menegaskan bahwa perusahaan mempunyai porsi utang yang besar dibandingkan ekuitas, yang dapat meningkatkan risiko bagi investor. Tingginya porsi utang ini dapat menyebabkan risiko yang signifikan, sehingga investor mungkin merasa enggan untuk menanamkan modalnya. Selain itu, tingginya tingkat utang dapat menyebabkan perusahaan berada pada risiko kebangkrutan dan mengurangi *return* saham yang diterima oleh investor (Hussain & Gul, 2023).

Profitabilitas merupakan metode untuk menentukan sejauh mana suatu organisasi mampu menghasilkan keuntungan dari aset yang dimilikinya. Tingginya ROA mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memperoleh keuntungan yang besar dari aset-asetnya, yang menandakan efisiensi dalam kinerja keuangannya. Peningkatan minat investor untuk berinvestasi, baik melalui instrumen keuangan seperti surat berharga atau saham, dapat meningkatkan permintaan terhadap saham tersebut. Hal ini berakibat pada naiknya nilai saham dan potensi keuntungan yang lebih besar bagi para investor (Nurwanto et al., 2022).

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan temuan yang inkonsisten mengenai hubungan antara likuiditas dan struktur modal dengan *return* saham melalui peran profitabilitas sebagai pemediasi. Temuan penelitian oleh (Sundas & Butt, 2021), (Wardoyo et al., 2022) mengindikasikan bahwa likuiditas dan struktur modal berdampak terhadap profitabilitas. Sedangkan penelitian oleh (Musa & Ibrahim, 2022), (Rantika et al., 2022) menegaskan bahwa likuiditas dan struktur modal tidak berdampak pada profitabilitas. Selanjutnya penelitian oleh (Yap & Firmanti, 2019), (Hasanudin, 2022) menunjukkan bahwa likuiditas dan struktur modal tidak berdampak pada *return* saham, sedangkan oleh (Wibowo & Mekaniwati, 2020), (Nugraha et al., 2023) menunjukkan bahwa likuiditas dan struktur modal mempengaruhi *return* saham. (Nadyayani & Suarjaya, 2021), (Julianti et al., 2022) menemukan bahwa profitabilitas mempengaruhi *return* saham. Namun, penelitian oleh (Agustia, 2021),

(Hasanudin, 2022) menemukan profitabilitas tidak berdampak pada *return* saham. Kemudian, studi yang dilakukan oleh (Antriksa & Sudiartha, 2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berperan sebagai mediator dalam korelasi antara likuiditas dan *return* saham. Namun, hasil penelitian dari (Mulyanto & Andriyani, 2022) menunjukkan sebaliknya, di mana profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan tersebut. Sebaliknya (Mulyanto & Andriyani, 2022) menemukan bahwa profitabilitas berperan sebagai mediator hubungan struktur modal dengan *return* saham, sedangkan (Antriksa & Sudiartha, 2019) menegaskan bahwa profitabilitas tidak mampu berperan sebagai mediator dalam hubungan struktur modal dengan *return* saham.

Analisis ini menghasilkan perspektif baru yang menyoroti sektor *food and beverage* di Indonesia periode 2019-2023, yang masih kurang diteliti secara spesifik dalam hal dampak likuiditas serta struktur modal pada *return* saham melalui profitabilitas sebagai mediasi. Hasilnya menunjukkan ketidakkonsistenan dibandingkan penelitian sebelumnya, serta menyoroti pentingnya peran profitabilitas sebagai mediator hubungan antara likuiditas dan struktur modal terhadap *return* saham, memberikan dimensi baru dalam memahami dinamika hubungan variabel-variabel tersebut di industri *food and beverage* di Indonesia. Dengan demikian, penelitian ini memberikan kontribusi signifikan terhadap literatur keuangan dengan sudut pandang yang lebih spesifik dan kontekstual sesuai dengan industri dan periode waktu yang dipilih.

Berdasarkan penjelasan yang dipaparkan, rumusan masalah dalam studi ini: (1) Bagaimana likuiditas mempengaruhi profitabilitas? (2) Bagaimana dampak struktur modal terhadap profitabilitas? (3) Bagaimana likuiditas mempengaruhi *return* saham? (4) Bagaimana struktur modal berdampak pada *return* saham? (5) Bagaimana hubungan antara profitabilitas dengan *return* saham? (6) Bagaimana peran profitabilitas sebagai mediator dampak likuiditas pada *return* saham? (7) Bagaimana peran profitabilitas sebagai pemediasi dalam hubungan antara struktur modal dan *return* saham?. Berdasarkan rumusan masalah tersebut, analisis ini memiliki tujuan untuk mengevaluasi hubungan antara likuiditas serta struktur modal dengan *return* saham pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 hingga 2023. Studi ini juga mempertimbangkan profitabilitas sebagai variabel pemediasi yang dapat

memengaruhi hubungan antara likuiditas, struktur modal, dan *return* saham.

KAJIAN PUSTAKA

Return Saham

Return saham merujuk pada nilai finansial yang dihasilkan dalam Investasi saham. *Return* ini dapat berupa *return* yang sudah terwujud, yaitu keuntungan yang telah direalisasikan, atau *return* yang diantisipasi, yaitu keuntungan yang diproyeksikan akan diperoleh di masa mendatang (Adawiyah & Setiyawati, 2019). Pengukuran *return* saham yaitu salah satu metode evaluasi yang dimanfaatkan oleh investor untuk mengevaluasi tingkat kualitas suatu perusahaan dengan mempertimbangkan harga saham dan profitabilitasnya. Ketika *return* saham tinggi, ini menunjukkan peningkatan nilai keuntungan tahunan, karena investor cenderung tertarik berinvestasi pada perusahaan tersebut (Hafidzi et al., 2023).

Likuiditas

Likuiditas merujuk pada evaluasi kemampuan suatu entitas bisnis untuk memenuhi tanggung jawab keuangannya dalam jangka pendek (Van Horne & Wachowicz Jr., 2008). Rasio likuiditas mengindikasikan kapabilitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya yang segera jatuh tempo. Indikator ini juga dipergunakan untuk menilai sejauh mana efektivitas suatu perusahaan dalam menangani tanggung jawab jangka pendek perusahaan yang harus dipenuhi (Abdillah et al., 2021).

Struktur Modal

Struktur modal adalah keputusan faktor kunci dalam manajemen keuangan perusahaan, di mana perusahaan harus memilih sumber pendanaan dan menentukan jumlah dana yang diperlukan untuk memenuhi kebutuhan pengeluaran perusahaan (Rahmah & Mintarti, 2022). Struktur modal merujuk pada komposisi sumber pendanaan jangka panjang seperti pinjaman jangka panjang, ekuitas pemilik, dan saham preferen. Di sisi lain, struktur keuangan perusahaan menggambarkan hubungan antara jumlah kewajiban dengan total aset yang dimilikinya (Hussain & Gul, 2023).

Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba, yang menjadi indikator efisiensi operasional dan pemanfaatan

sumber daya yang optimal. Sebuah perusahaan diharapkan mampu menghasilkan laba yang memadai dari aktivitas usahanya guna memenuhi kewajiban keuangan yang dimilikinya (Nurwanto et al., 2022). Profitabilitas adalah indikator penting dalam evaluasi performa suatu perusahaan, yang mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya (Agustia, 2021).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas

Likuiditas mencerminkan efisiensi suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya tepat pada waktunya. Saat likuiditas meningkat, hal ini dapat memperbaiki profitabilitas karena kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya secara tepat waktu tanpa menambah aset yang dapat mengurangi laba. Tingkat kepatuhan perusahaan terhadap kewajiban keuangannya yang baik dapat meningkatkan laba dan menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Pertumbuhan likuiditas dapat menimbulkan ketertarikan investor karena perbedaan yang mencolok antara aset lancar dan kewajiban yang akan jatuh tempo, yang mungkin berdampak positif pada kinerja finansial perusahaan, seperti profitabilitas. Didukung penelitian (Pandapotan & Lastiningsih, 2020), (Zaitoun & Alqudah, 2020), dan (Sundas & Butt, 2021) bahwa likuiditas berpengaruh pada profitabilitas.

H1: Likuiditas mempengaruhi profitabilitas.

Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas

Struktur modal adalah kemampuan suatu perusahaan dalam pemenuhan tanggung jawab keuangan baik jangka pendek maupun panjang, merujuk pada cara perusahaan mendistribusikan sumber daya keuangan, termasuk dana dari pinjaman jangka panjang dan modal internal, yang digunakan sebagai jaminan. Modal, juga dikenal sebagai ekuitas, merupakan hak kepemilikan pemilik dalam perusahaan yang tercermin dalam bentuk saham, keuntungan, dan nilai kekayaan bersih setelah mempertimbangkan seluruh hutang perusahaan. Didukung penelitian (Amelia & Anhar, 2019), (Pangesti et al., 2022), dan (Wardoyo et al., 2022) bahwa profitabilitas dipengaruhi oleh struktur modal.

H2: Struktur modal mempengaruhi profitabilitas.

Pengaruh likuiditas terhadap *return* saham

Likuiditas mengacu pada kapasitas suatu entitas untuk memenuhi kewajiban keuangan

jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset yang tersedia. Likuiditas perusahaan biasanya diukur dengan *Current Ratio* (CR), yang menunjukkan jumlah aset liquid yang dipergunakan dalam menutupi kewajiban jangka pendek. Tingkat likuiditas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu mengelola kewajiban jangka pendeknya secara efisien, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berpotensi mempengaruhi harga saham serta tingkat pengembalian investasi secara positif. Didukung penelitian (Marozva, 2019), (Asikin et al., 2021), dan (Nugraha et al., 2023) bahwa likuiditas mempengaruhi *return* saham.

H3: Likuiditas berdampak pada *return* saham.

Pengaruh struktur modal terhadap *return* saham

Struktur modal memainkan peran yang signifikan bagi investor dalam efektivitas pengelolaan investasi mereka. Salah satu indikator utama dalam mengevaluasi proporsi antara hutang dan ekuitas di perusahaan adalah rasio utang terhadap ekuitas (DER). Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa besar kreditur memberikan dana kepada perusahaan. Tingginya nilai DER menunjukkan bahwa perusahaan mendapatkan kepercayaan dari kreditur karena dianggap mampu membayar hutang-hutangnya tepat waktu. Kepercayaan ini mencerminkan prospek positif perusahaan di masa depan karena sebelum memberikan pinjaman, kreditur melakukan analisis mendalam terhadap kondisi dan kinerja perusahaan saat ini serta prospeknya ke depan. Didukung penelitian (Bintara, 2020), (Tetteh et al., 2020), dan (Wibowo & Mekaniwati, 2020) bahwa struktur modal berpengaruh pada *return* saham.

H4: Struktur modal mempengaruhi *return* saham.

Pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham

Profitabilitas berperan sebagai penilaian kapabilitas suatu perusahaan dalam menciptakan laba, di mana tingkat laba yang tinggi menggambarkan kinerja yang optimal. Dalam riset ini, ROA (*Return on Asset*) diputuskan sebagai pendekatan evaluasi kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Peningkatan ROA menarik perhatian calon investor untuk menanamkan modal karena mencerminkan efektivitas manajerial dalam memanfaatkan aset demi meraih laba. Perusahaan yang mencatat kinerja keuangan yang kuat umumnya memiliki harga saham yang tinggi, sehingga menawarkan peluang yang menguntungkan bagi para investor untuk

memperoleh imbal hasil investasi yang menguntungkan. Didukung penelitian (Asikin et al., 2021), (Nadyayani & Suarjaya, 2021), dan (Julianti et al., 2022) bahwa profitabilitas memiliki dampak terhadap *return* saham.

H5: Profitabilitas mempengaruhi *return* saham.

Pengaruh likuiditas terhadap *return* saham melalui profitabilitas

Likuiditas suatu perusahaan mencerminkan nilai investasi pada aset lancar dan efektivitas aset tersebut dalam meningkatkan profitabilitas. Penanaman modal pada aset yang likuid namun tidak produktif dapat mengakibatkan penurunan profitabilitas atau kapabilitas perusahaan dalam menciptakan keuntungan. Sebaliknya, investasi pada aset lancar yang produktif akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Tingginya profitabilitas menunjukkan peningkatan laba perusahaan. Peningkatan profitabilitas adalah tanda yang penting untuk menilai potensi pertumbuhan suatu perusahaan pada masa mendatang. Ketertarikan investor terhadap investasi dalam perusahaan dapat dipicu oleh prospek yang positif ini, yang pada gilirannya dapat menghasilkan kenaikan harga saham dan *return* saham yang lebih tinggi. Didukung penelitian (Antriksa & Sudiarta, 2019) bahwa profitabilitas berperan sebagai mediator dampak likuiditas pada *return* saham.

H6: Profitabilitas memediasi dampak likuiditas terhadap *return* saham.

Pengaruh struktur modal terhadap *return* saham melalui profitabilitas

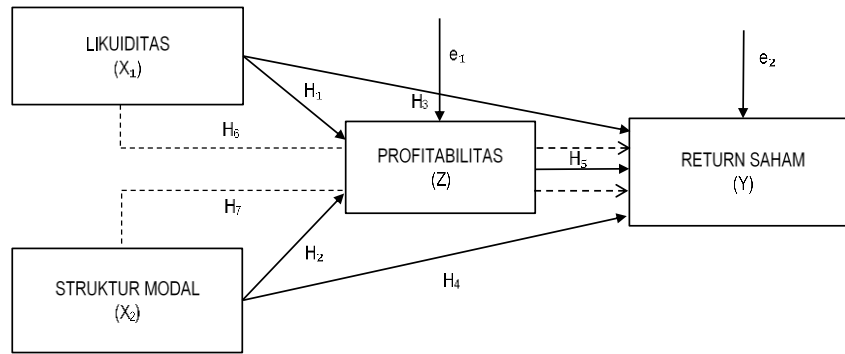
Perusahaan yang bergantung pada pendanaan melalui hutang berusaha keras untuk menjaga kepercayaan investor dengan menggunakan dana tersebut secara efisien, dengan tujuan mengembalikan hutang-hutangnya. Dengan demikian, perusahaan berupaya mengoptimalkan alokasi dana yang berasal dari pinjaman dengan tujuan memperoleh keuntungan sebesar mungkin. Hal ini diharapkan dapat menghasilkan peningkatan laba perusahaan serta memberikan indikasi positif kepada para investor. Selain itu, strategi tersebut juga dapat meningkatkan ketertarikan investor untuk menginvestasikan dana mereka dalam saham perusahaan, sehingga akan berdampak positif pada tingkat pengembalian investasi saham perusahaan tersebut. Didukung penelitian (Marlisa et al., 2021) dan (Mulyanto & Andriyani, 2022) bahwa

profitabilitas berperan sebagai mediator dampak struktur modal pada *return* saham.

H7: Profitabilitas memediasi hubungan struktur modal dengan *return* saham.

METODOLOGI PENELITIAN

Berdasarkan pada kajian literatur dan *research gap*, maka kerangka pemikiran penelitian dapat disusun sebagai berikut:



Sumber: Penulis (2024)

Gambar 2. Kerangka Penelitian

Riset ini berfokus pada populasi 29 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI 2019-2023. Sebanyak 26 perusahaan dipilih sebagai sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling*. Data sampel penelitian berasal dari laporan keuangan tahunan yang dapat diakses melalui situs web resmi perusahaan sampel penelitian dan portal Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Dalam penelitian ini, analisis dilakukan melalui metode analisis deskriptif statistik, pengujian asumsi klasik, pengujian hipotesis, dan analisis jalur menggunakan alat statistik SPSS versi 26. Analisis regresi dalam penelitian ini adalah:

$$Z = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + e$$

Dimana:

Z	= Profitabilitas
X1	= Likuiditas
X2	= Struktur Modal
Y	= <i>Return</i> Saham
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien Variabel
e	= Standar error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return Saham	130	-4.03	-.70	-2.0841	.57292
Likuiditas	130	-1.06	3.07	.8758	.88451
Struktur Modal	130	-3.00	2.58	-.5035	1.08009
Profitabilitas	130	-12.73	-.14	-2.7386	1.41898
Valid N (listwise)	130				

Sumber: Output SPSS (2024)

Pada analisis statistik deskriptif menginterpretasikan bahwa variabel *return* saham dengan nilai minimum -4,03, nilai maksimum -0,70, mean -2,08 dan standar deviasi 0,57. Variabel likuiditas dengan nilai minimum -1,06, maksimum 3,07, mean 0,88 dan standar deviasi 0,88. Sementara variabel struktur modal dengan nilai minimum -3,00, maksimum 2,58, mean -0,50, dan

standar deviasi 1,08. Variabel profitabilitas dengan nilai minimum -12,73, maksimum -0,14, mean -2,74 dan standar deviasi 1,42.

Pengujian Asumsi Klasik

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		130
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.16272917
Most Extreme Differences	Absolute	.050
	Positive	.050
	Negative	-.036
Test Statistic		.050
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Output SPSS (2024)

Analisis yang dilakukan pada Tabel 2 menunjukkan bahwa studi ini telah menguji normalitas dengan menunjukkan hasil Asymp. Sig. (2-tailed) 0,200 >

0,05, maka data analisis dikatakan berdistribusi normal.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

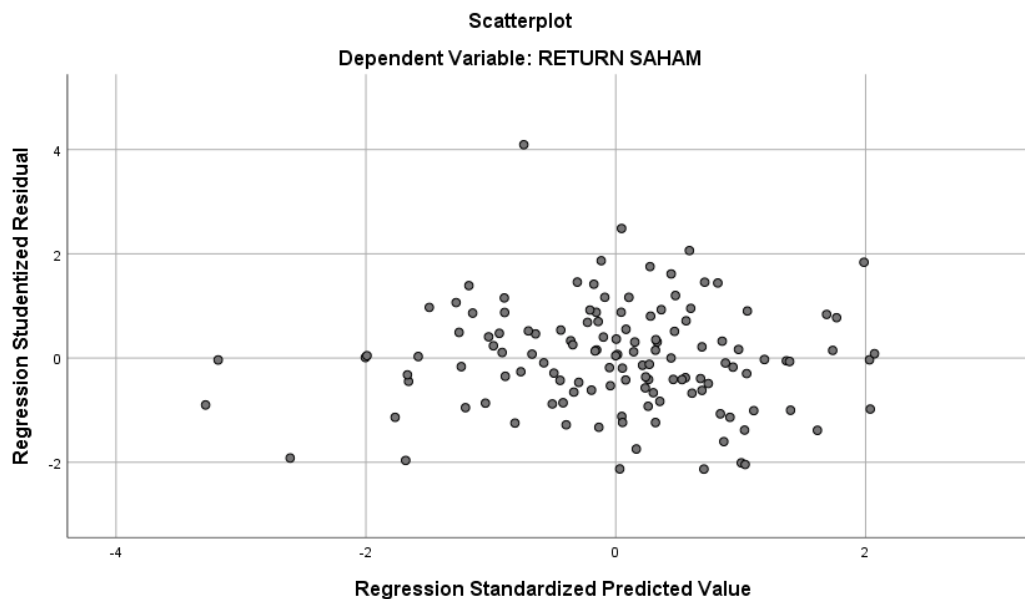
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	LIKUIDITAS	.796	1.256
	STRUKTUR MODAL	.950	1.052
	PROFITABILITAS	.832	1.203

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber: Output SPSS (2024)

Analisis yang dilakukan pada Tabel 3, menunjukkan bahwa studi ini telah menguji multikolinearitas dengan menunjukkan tiap variabel independen nilai

VIF < 10 dan nilai tolerance > 0,10, maka tidak ada multikolinearitas dalam penelitian ini.



Sumber: Output SPSS (2024)

Gambar 3. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Analisis yang dilakukan pada Gambar 3, menunjukkan bahwa studi ini telah menguji heteroskedastisitas dengan menunjukkan sebaran

titik pada sumbu Y, maka tidak ada indikasi heteroskedastisitas dalam data penelitian

Tabel 4. Hasil Pengujian Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.959 ^a	.919	.917	.16466	1.035

a. Predictors: (Constant), PROFITABILITAS, STRUKTUR_MODAL, LIKUIDITAS
b. Dependent Variable: RETURN_SAHAM

Sumber: Output SPSS (2024)

Analisis yang dilakukan pada Tabel 4, menunjukkan bahwa studi ini telah menguji autokorelasi dengan menunjukkan nilai statistic

Durbin-Watson terletak diantara $-2 < 1,035 < 2$, maka data penelitian dikatakan terbebas dari gejala autokorelasi.

Pengujian Hipotesis

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis Persamaan 1

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3.274	.164		-19.943	.000
	Likuiditas	.673	.133	.419	5.072	.000
	Struktur Modal	.107	.109	.081	.982	.328
F = 12,863		Sig. F = ,000				
R ² = ,168		Adjusted R ² = ,155				

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber: Output SPSS (2024)

Tabel 6. Hasil Pengujian Hipotesis Persamaan 2

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.936	.042		-45.957	.000
	Likuiditas	-.522	.018	-.805	-28.396	.000
	Struktur Modal	-.323	.014	-.609	-23.444	.000
	Profitabilitas	-.054	.011	-.133	-4.776	.000
F = 478,612		Sig. F = ,000				
R ² = ,919		Adjusted R ² = ,917				

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Output SPSS (2024)

Analisis Jalur

Tabel 7. Hasil Analisis Jalur

Variabel	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung
Likuiditas → Profitabilitas → Return Saham	-0,805	0,419*(-0,133) = -0,056
Struktur Modal → Profitabilitas → Return Saham	-0.609	0,081*(-0,133) = -0,011

Sumber: Output SPSS (2024)

Pembahasan

Pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas

Temuan analisis yang terdapat pada Tabel 5, didapati bahwa angka t-statistik 5,072 > t-tabel 1,96, menunjukkan statistik pada sig. 0,000 < alpha 0,05. Maka, adanya hubungan positif signifikan antara likuiditas dengan profitabilitas, dengan ini H1 diterima. Konsisten dengan studi yang dilakukan oleh (Zaitoun & Alqudah, 2020), (Dauda et al., 2021), dan (Sundas & Butt, 2021) bahwa likuiditas berdampak positif yang signifikan pada profitabilitas. Perusahaan yang likuid mempunyai kemampuan yang lebih baik pada pemenuhan kewajiban jangka pendeknya, yang secara signifikan mengurangi risiko terjadi kebangkrutan dan meningkatkan kepercayaan dari para investor dan kreditor. Ketika perusahaan memiliki cukup kas atau aset likuid, mereka dapat memanfaatkan peluang investasi yang menguntungkan tanpa harus menunggu pendanaan eksternal yang dapat memakan waktu atau biaya tinggi. Selain itu, likuiditas yang baik memfasilitasi perusahaan untuk mengelola operasional sehari-hari dengan lebih efisien, mengurangi biaya operasional seperti bunga utang atau denda keterlambatan pembayaran. Dengan likuiditas yang memadai, perusahaan juga dapat menegosiasikan syarat-syarat pembelian bahan baku atau barang dagangan dengan lebih baik, yang pada gilirannya dapat meningkatkan margin keuntungan. Secara keseluruhan, likuiditas yang tinggi menciptakan stabilitas finansial yang penting untuk mendukung profitabilitas jangka panjang.

Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas

Temuan analisis Tabel 5, didapati angka t-statistik 0,982 < t-tabel 1,96, menunjukkan statistik pada nilai sig. 0,328 > alpha 0,05. Maka, tidak adanya dampak antara struktur modal dengan profitabilitas, artinya H2 ditolak. Sejalan dengan temuan studi (Chandra et al., 2019), (Vidyasari et al., 2021), dan (Musa & Ibrahim, 2022) bahwa struktur modal tidak berdampak terhadap profitabilitas. Profitabilitas terutama ditentukan oleh

operasi dasar perusahaan, seperti efisiensi operasional, kualitas produk, dan manajemen biaya. Struktur modal, yang mencerminkan proporsi utang dan ekuitas, lebih berkaitan dengan bagaimana perusahaan mendanai asetnya dan risiko keuangan. Walaupun struktur modal berpotensi memengaruhi biaya modal serta risiko kebangkrutan, kinerja inti perusahaan yang tercermin dalam *Return on Assets* (ROA) lebih banyak dipengaruhi oleh kapasitas perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari aset yang dimilikinya. Modigliani-Miller *theorem* juga mendukung pandangan ini dalam pasar yang sempurna, menyatakan nilai sebuah perusahaan tidak bergantung pada bagaimana struktur keuangan perusahaan tersebut disusun tetapi pada kemampuannya untuk menghasilkan keuntungan dari operasinya. Dengan demikian, efisiensi operasional dan strategi manajemen yang efektif adalah kunci utama dalam menentukan profitabilitas perusahaan.

Pengaruh likuiditas terhadap return saham

Temuan analisis Tabel 6, didapati angka t-statistik -28,396 < t-tabel 1,96, menunjukkan statistik pada sig. 0,000 < alpha 0,05. Sehingga, adanya hubungan negatif juga signifikan antara likuiditas pada *return* saham, dengan ini H3 diterima. Sejalan dengan studi yang dilakukan (Mufidah & Sucipto, 2020), (Windsari & Purwanto, 2020), dan (Putri & Hastuti, 2021) bahwa likuiditas berdampak negatif signifikan pada *return* saham. *Current ratio* yang tinggi seringkali mencerminkan keadaan di mana perusahaan memiliki total aset lancar yang signifikan jika dibandingkan pada kewajiban lancarnya. Ini menandakan kemampuan perusahaan pada pemenuhan kewajiban jangka pendek, namun dapat diartikan sebagai kurangnya efisiensi dalam pengelolaan aset. Aset yang terlalu banyak menganggur bisa berarti ada kesempatan investasi yang terlewat atau manajemen yang konservatif, yang bisa menghambat pertumbuhan laba dan, pada akhirnya, mempengaruhi *return* saham. Investor cenderung lebih menyukai

perusahaan yang mengoptimalkan penggunaan asetnya untuk menghasilkan pendapatan dan keuntungan lebih tinggi. Karena hal tersebut, jika *current ratio* terlalu tinggi, itu bisa menunjukkan kinerja yang kurang efektif dan dapat mengakibatkan potensi *return* saham yang rendah. Hal ini akan berefek negatif pada sentimen pasar dan dapat menurunkan harga saham.

Pengaruh struktur modal terhadap *return* saham

Temuan analisis Tabel 6, didapati bahwa angka t-statistik $-23,444 < t\text{-tabel } 1,96$, menunjukkan statistik pada nilai sig. $0,000 < \alpha 0,05$. Maka, adanya hubungan yang negatif juga signifikan diantara struktur modal dan *return* saham, artinya H4 diterima. Sejalan dengan penelitian (Antriksa & Sudiartha, 2019), (Hossine Sharif, 2019), dan (Ellidianti et al., 2021) bahwa struktur modal yang tinggi, terutama yang didominasi oleh utang, dapat berdampak negatif signifikan terhadap *return* saham. DER yang tinggi meningkatkan risiko kebangkrutan, yang membuat investor lebih waspada dan menurunkan kepercayaan mereka terhadap perusahaan. Pembayaran bunga dan pokok utang mengurangi kas yang tersedia untuk diinvestasikan kembali atau dibagikan sebagai dividen, sehingga mengurangi potensi keuntungan bagi investor. Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi bisa jadi mengalami peningkatan biaya pinjaman yang signifikan di masa depan, terutama ketika kondisi pasar mengalami penurunan, yang berpotensi mengurangi profitabilitas. Penggunaan utang yang berlebihan bisa menandakan bahwa manajemen tidak mampu mengelola keuangan dengan efisien. Semua faktor ini menurunkan persepsi investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan, sehingga menurunkan harga saham dan *return* yang diharapkan.

Pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham

Temuan analisis Tabel 6, didapati bahwa angka t-statistik $-4,776 < t\text{-tabel } 1,96$, menunjukkan statistik pada nilai sig. $0,000 < \alpha 0,05$. Maka, adanya dampak negatif juga signifikan antara profitabilitas dan *return* saham, artinya H5 diterima. Selaras dengan temuan studi (Antriksa & Sudiartha, 2019), (Widaryanti, 2022), dan (Devari & Badjuri, 2023) bahwa profitabilitas yang rendah atau menurun dapat berdampak negatif signifikan pada *return* saham karena mengindikasikan kinerja perusahaan yang kurang baik dalam menghasilkan profit. Ini dapat menurunkan kepercayaan investor dan memicu penjualan saham, mengurangi

permintaan dan menekan harga saham. Kurangnya profitabilitas dapat menghambat kemampuan suatu perusahaan dalam mendistribusikan dividen kepada pemegang sahamnya sehingga menurunkan ketertarikan investor untuk melakukan investasi. Di pasar yang kompetitif, investor cenderung memilih investasi yang menjanjikan hasil yang lebih baik, sehingga perusahaan dengan profitabilitas rendah akan menghadapi tekanan untuk meningkatkan kinerja mereka agar dapat menarik investor dan mendukung *return* saham yang lebih baik.

Pengaruh likuiditas terhadap *return* saham melalui profitabilitas

Hasil analisis dari Tabel 7, terlihat bahwa koefisien nilai mutlak dampak langsung likuiditas pada *return* saham lebih besar dari dampak tidak langsung. Sehingga, disimpulkan bahwa profitabilitas tidak memediasi dalam korelasi antara likuiditas dan *return* saham, dengan ini H6 ditolak. Sejalan dengan penelitian (Mulyanto & Andriyani, 2022) bahwa profitabilitas tidak berfungsi sebagai mediator dalam hubungan antara likuiditas dan *return* saham. Likuiditas perusahaan menunjukkan kapasitasnya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, yang mampu meningkatkan kepercayaan investor dan secara langsung berdampak pada harga saham. Di sisi lain, profitabilitas adalah ukuran seberapa efektif sebuah organisasi menghasilkan keuntungan dari aset yang dimilikinya. Namun, investor sering kali lebih tertarik pada kemampuan perusahaan untuk tetap likuid dan mengelola risiko keuangan dibandingkan dengan profitabilitas semata. Dalam situasi pasar tertentu, likuiditas yang tinggi dapat menciptakan persepsi keamanan dan stabilitas yang lebih signifikan daripada profitabilitas, sehingga likuiditas dapat berdampak langsung pada *return* saham tanpa harus melalui kinerja profitabilitas. Faktor-faktor lain seperti sentimen pasar dan kondisi ekonomi makro juga bisa memperkuat dampak langsung likuiditas pada *return* saham.

Pengaruh struktur modal terhadap *return* saham melalui profitabilitas

Temuan dari Tabel 7, bahwa koefisien nilai mutlak dampak langsung struktur modal pada *return* saham lebih besar dari dampak tidak langsung. Sehingga, disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berperan sebagai mediator dalam korelasi antara struktur modal dan *return* saham, dengan ini H7 ditolak.

Sejalan dengan temuan (Antriksa & Sudiartha, 2019) bahwa profitabilitas tidak berperan sebagai mediator dalam hubungan struktur modal dengan *return* saham. Komposisi struktur modal, yang meliputi proporsi utang dan ekuitas, dapat memengaruhi persepsi risiko serta biaya modal yang dihadapi perusahaan, yang kemudian berdampak langsung pada pengembalian saham. Selain itu, profitabilitas menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari operasinya, yang berdampak pada *return* saham. Meskipun profitabilitas yang tinggi umumnya dianggap positif oleh investor, jika struktur modal terlalu berat di utang, risiko kebangkrutan meningkat, yang dapat mengurangi kepercayaan investor dan menekan harga saham. Dengan kata lain, *return* saham dipengaruhi oleh struktur modal melalui risiko dan kestabilan keuangan, sedangkan profitabilitas mempengaruhi melalui kinerja operasional, sehingga profitabilitas tidak dapat menjadi perantara yang efektif antara struktur modal dan *return* saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan temuan analisis serta pembahasan di atas, kesimpulan studi ini yaitu bahwa likuiditas memiliki hubungan positif signifikan pada profitabilitas. Berbalik dengan struktur modal yang tidak berdampak pada profitabilitas. Kemudian juga, likuiditas, struktur modal, serta profitabilitas berdampak negatif tetapi signifikan pada *return* saham. Kemudian, profitabilitas tidak berperan memediasi hubungan likuiditas serta struktur modal dengan *return* saham pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023. Namun, studi ini terbatas karena hanya memusatkan pada perusahaan *food and beverage*, sehingga tidak meliputi secara menyeluruh *return* saham dari keseluruhan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, juga karena variabel yang dianalisis dalam studi terbatas sehingga tidak memberikan analisis yang lebih rinci mengenai *return* saham.

Rekomendasi

Disarankan kepada penelitian selanjutnya, agar menganalisis penelitian dengan memperluas serta menambahkan variabel yang mungkin dapat mempengaruhi *return* saham sehingga dapat menggambarkan secara detail dan menggunakan lebih banyak sektor perusahaan untuk meninjau penelitian yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, W. A., Khosyiah, S., & Athoillah, M. A. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Return Saham Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Pada PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk yang terdaftar di JII Tahun 2010-2019). *Jurnal Investasi*, 7(3), 34–47.
- Adawiyah, N. R., & Setiyawati, H. (2019). The effect of current ratio, return on equity, and firm size on stock return (study of manufacturing sector food and beverage in Indonesia Stock Exchange). *Scholars Bulletin*, 5(9), 513–520.
- Agustia, I. M. (2021). Pengaruh Risiko Kredit, Risiko Nilai Tukar Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *JURNAL INOVASI MANAJEMEN*, 2(3).
- Amelia, F., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(1), 44–70.
- Antriksa, N. M. C. A., & Sudiartha, G. M. (2019). Peran Profitabilitas Memediasi Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen*, 8(6), 3303–3332.
- Asikin, B., Afifah, E. S. N., Aldiba, H., Kania, N. A. N., & Firdaus, R. A. A. R. (2021). The Effect of liquidity, solvency, and profitability on stock return (Empirical study on property, real estate, and building construction companies listed on the Indonesia stock exchange for the 2014-2017 period). *Review of International Geographical Education Online*, 11(5), 872–885.
- Bintara, R. (2020). The effect of profitability, capital structure and sales growth on stock return. *International Journal of Management Studies and Social Science Research (IJMSSSR)*, 2(4), 231–245.
- Chandra, T., Junaedi, A. T., Wijaya, E., Suharti, S., Mimelientesa, I., & Ng, M. (2019). The effect of capital structure on profitability and stock returns: Empirical analysis of firms listed in Kompas 100. *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*, 12(2), 74–89.

- Dauda, P., Taufiq, M. I., Saeni, N., Baottong, M. H., & Bazergan, I. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Mirai Management*, 6(3), 51–66.
- Devari, V. W., & Badjuri, A. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(1), 291–299.
- Ellidianti, R. N., Murhaban, M., & Zulfa, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertanian di BEI). *J-MIND (Jurnal Manajemen Indonesia)*, 6(1), 14–28.
- Hafidzi, A. H., Satoto, E. B., & Supeni, R. E. (2023). The Effect of COVID-19 Pandemic on Stock Return of Kompas 100 Index. *International Journal of Sustainable Development & Planning*, 18(1).
- Hasanudin, H. (2022). Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Asset terhadap Return Saham. *Journal of Management and Bussines (JOMB)*, 4(1), 578–593. <https://doi.org/10.31539/jomb.v4i1.3713>
- Hossine Sharif, S. (2019). The impact of capital structure on stock return of selected firms in the pharmaceutical and chemical sector in Bangladesh. *International Journal of Social Sciences Perspectives*.
- Hussain, A., & Gul, S. (2023). Impact Of Capital Structure On Stock Return In The Mediating Role Of Firm Performance: A Case Study Of Oil & Gas Sector Listed On PSX. *International Journal of Contemporary Issues in Social Sciences*, 2(1), 48–57.
- Julianti, M., Khaddafi, M., Robin, R., & Satriawan, B. (2022). The Influence Of Profitability, Liquidity And Leverage On Stock Return With Dividend Policy As A Moderation Variable In Companies Listed In The Indonesia Stock Exchange LQ45 Index. *International Journal of Economic, Business, Accounting, Agriculture Management and Sharia Administration (IJEAS)*, 2(6), 939–950.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2022). *Kondisi Industri Pengolahan Makanan dan Minuman di Indonesia*. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/Kanwil-Suluttenggomalu/Baca-Artikel/15588/Kondisi-Industri-Pengolahan-Makanan-Dan-Minuman-Di-Indonesia.Html>.
- Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia. (2022). *Realisasi Inflasi Indonesia November Melandai Ditopang Harga Pangan yang Stabil pasca Penyesuaian Harga BBM*. <https://www.ekon.go.id/Publikasi/Detail/4779/Realisasi-Inflasi-Indonesia-November-Melandai-Ditopang-Harga-Pangan-Yang-Stabil-Pasca-Penyesuaian-Harga-Bbm>.
- Marlisa, V., Suminar, S., Ariana, T., & Rera, D. L. (2021). Profitabilitas Sebagai Mediasi Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Return Saham Syariah. *EKOMABIS: Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis*, 2(2), 113–124.
- Marozva, G. (2019). Liquidity and stock returns: New evidence from Johannesburg Stock Exchange. *The Journal of Developing Areas*, 53(2), 79–90.
- Mufidah, N., & Sucipto, A. (2020). The moderating role of dividend policy on the influence of liquidity, profitability, leverage, and investment opportunity set against stock return registered in the Jakarta Islamic Index. *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 35(2), 188–205.
- Mulyanto, H., & Andriyani, M. (2022). Profitabilitas dalam Memediasi Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *MASTER: Jurnal Manajemen Strategik Kewirausahaan*, 2(2), 133–144.
- Musa, S. J., & Ibrahim, K. M. (2022). Effect of leverage on profitability of information and communication technology companies listed on the Nigeria stock exchange. *Journal of Positive School Psychology*, 10386–10393.
- Nadyayani, D. A. D., & Suarjaya, A. A. G. (2021). The effect of profitability on stock return. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(1), 695–703.

- Nugraha, A. S., Karyatun, S., & Digdowiseiso, K. (2023). The Effect of Liquidity, Profitability and Solvency on Stock Returns In Manufacturing Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange For The 2016-2020 Period. *INTERNATIONAL JOURNAL OF ECONOMICS, MANAGEMENT, BUSINESS, AND SOCIAL SCIENCE (JEMBIS)*, 3(3), 1164–1171.
- Nurwanto, Wibowo, N. M., & Susanto, H. (2022). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Return Saham Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Mahasiswa: Jurnal Ilmiah Penalaran Dan Penelitian Mahasiswa*, 4(1).
- Pandapotan, J., & Lastiningsih, N. (2020). The Effect of Capital Structure, Liquidity, and Company Size towards Profitability. *Journal of Economics and Behavioral Studies*, 12(4(J)), 59–66. [https://doi.org/10.22610/jebs.v12i4\(J\).3060](https://doi.org/10.22610/jebs.v12i4(J).3060)
- Pangesti, S. S. A., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap profitabilitas. *JUARA: Jurnal Riset Akuntansi*, 12(1), 125–139.
- Putri, C. M., & Hastuti, R. T. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Return Saham Dengan Moderasi Kebijakan Dividen. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(4), 1756–1765.
- Rahmah, H., & Mintarti, S. (2022). Pengaruh struktur modal dan kebijakan hutang terhadap return saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM)*, 7(1), 10.
- Rantika, D., Mursidah, M., Yunina, Y., & Zulkifli, Z. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Bei Tahun 2018-2020. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh (JAM)*, 1(1), 29. <https://doi.org/10.29103/jam.v1i1.6603>
- Sundas, S., & Butt, M. (2021). Impact of Liquidity On Profitability and Performance: A Case of Textile Sector of Pakistan. *International Journal of Commerce and Finance*, 7(1), 122–129.
- Tetteh, H. T., Bediako, F. A., Jha, M., Bansal, R., & Kashyap, S. K. (2020). The Impact of Capital Structure and Financial Performance on Stock Returns in India: A Review. *Bioscience Biotechnology Research Communications*, 13(15), 47–50.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz Jr., J. M. (2008). *Fundamentals of Financial Management* (13th Edition). Pearson Education Limited.
- Vidyasari, S. A. M. R., Mendra, N. P. Y., & Saitri, P. W. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 3(1).
- Wardoyo, D. U., Aini, H. N., & Kusworo, J. S. P. (2022). Pengaruh Liabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Publikasi Ekonomi Dan Akuntansi*, 2(1), 23–29.
- Wibowo, W., & Mekaniwati, A. (2020). Pengaruh struktur modal dan kemampulabaan terhadap return saham perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 8(1), 19–28.
- Widaryanti, W. (2022). Profitabilitas Dan Leverage Pengaruhnya Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi. *Riset, Ekonomi, Akuntansi Dan Perpajakan (Rekan)*, 3(1), 87–96. <https://doi.org/10.30812/rekan.v3i1.1876>
- Windasari, D., & Purwanto, A. (2020). Pengaruh risiko kredit, risiko pasar, risiko likuiditas, dan risiko modal terhadap return saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 9(3).
- Yap, H. C., & Firmanti, F. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1a–1), 27–38.
- Zaitoun, M., & Alqudah, H. (2020). The impact of liquidity and financial leverage on profitability: The case of listed Jordanian Industrial Firm's. *International Journal of Business and Digital Economy*, 1(4), 29–35.