

Pengaruh Likuiditas, *Financial Leverage*, Aktivitas Terhadap *Return* Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (Studi Kasus Pada Jakarta Islamic Index Tahun Periode 2016-2019)

Irfina Dheani

Manajemen Studi S1, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Putra Bangsa Kebumen
irvinadheani85@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, financial leverage, aktivitas terhadap return saham dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) tahun periode 2016-2019. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang masuk dalam indeks Jakarta Islamic Index dengan jumlah keseluruhan 30 perusahaan. Teknik pengambilan sampel adalah purposive sampling, dengan perolehan jumlah sampel sebanyak 12 perusahaan, selama 4 tahun periode penelitian, sehingga menghasilkan data sebanyak 48. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh langsung variabel likuiditas, financial leverage terhadap profitabilitas tidak berpengaruh, aktivitas terhadap profitabilitas berpengaruh dan likuiditas, financial leverage, aktivitas tidak berpengaruh terhadap return saham. Pengaruh tidak langsung variabel profitabilitas tidak mampu memediasi financial leverage terhadap return saham sedangkan profitabilitas mampu memediasi likuiditas dan aktivitas terhadap return saham.

Kata Kunci: Likuiditas, *Financial Leverage*, Aktivitas, Profitabilitas, *Return* Saham.

Abstract

This study is purposed to test the effect of liquidity, financial leverage, activity on stock return with profitability as mediation variabel on JII company during 2016-2019. Population on this study is registered companies on JII index include 30 companies. Sampling using purposive sampling method, it take 12 companies, for 4 years period, and prodites 48 data. The analysis technique used was multiple linear regression analysis. The results showed that the direct effect of the liquidity variable, financial leverage on profitability has no effect, activity on profitability has an effect and liquidity, financial leverage, activity has no effect on stock returns. The indirect effect of the profitability variable is not able to mediate financial leverage on stock returns, while profitability is able to mediate liquidity and activity on stock returns.

Keywords: liquidity, financial leverage, activity, profitability and stock returns

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi suatu negara sering dijadikan tolak ukur untuk mengetahui sejauh mana perkembangan suatu negara dari segala aspek, baik teknologi, maupun ekonomi. Perkembangan tersebut terjadi seiring untuk meningkatkan kualitas hidup dalam suatu negara seperti upaya investasi. Investasi adalah langkah awal kegiatan penanaman modal dan menjadi faktor untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Dengan demikian, investasi pada hakekatnya juga merupakan langkah awal kegiatan pembangunan ekonomi. Investasi merupakan suatu kegiatan untuk mengorbankan sejumlah dana yang digunakan untuk melakukan pembelian terhadap suatu aset atau penyertaan sejumlah dana terhadap suatu kontrak dengan jangka waktu atau periode tertentu, dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) mencatat pertumbuhan investasi keuangan di Indonesia pada Januari hingga Maret atau triwulan pertama 2020. Pertumbuhannya 8% dibandingkan triwulan yang sama

2019. Didukung direktur pengembangan Bursa Efek Indonesia (BEI) mengatakan bahwa, investor ritel diperkirakan mengalami pertumbuhan rata-rata 100.000 per bulan. Sebanyak 22.000 per bulan dari jumlah tersebut merupakan investor saham. Hingga Mei 2020, jumlah Single Investor Identification (SID) mencapai 2,8 juta, atau telah bertumbuh 13% dari akhir 2019. Sebanyak 1,19 juta Single Investor Identification (SID) dari total investor merupakan investor saham yang telah meningkat 8% sejak akhir 2019.

Perkembangan pasar modal di Indonesia, Indonesia sebagai negara dengan penduduk muslim terbanyak di dunia, sehingga memiliki pangsa pasar modal syariah terbesar di dunia. Di sisi lain, rasio nilai kapitalisasi pasar terhadap GDP (Gross Domestic Products) Indonesia masih di bawah 50%. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa potensi pengembangan pasar modal syariah di Indonesia masih sangat besar. Melihat banyaknya permintaan akan adanya wahana investasi saham syariah, pasar modal Indonesia membentuk pasar modal syariah untuk menangkap peluang ini.

Pengaruh Likuiditas, *Financial Leverage*, Aktivitas Terhadap *Return* Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (Studi Kasus Pada Jakarta Islamic Index Tahun Periode 2016-2019)

Pasar Modal Syariah di Indonesia sedang mengalami perkembangan yang sangat baik, Bursa Efek Indonesia (BEI) telah menerima penghargaan Global Islamic Finance Award (GIFA) selama tiga tahun berturut-turut sebagai The Best Supporting Institution for Islamic Finance of the Year 2016, 2017, & 2018 dan menerima penghargaan sebagai The Best Emerging Islamic Capital Market of the Year 2018. Dengan diterimanya penghargaan The Best Islamic Capital Market Award 2019 ini, menunjukkan bahwa industri pasar modal syariah Indonesia telah naik kelas dan bukan lagi termasuk dalam kelompok emerging market.

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dapat dilihat dari rata-rata pertumbuhan volume, nilai dan frekuensi transaksi saham-saham berbasis syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam 2 tahun terakhir (2016 hingga 2018) yang menunjukkan persentase yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan saham-saham konvensional atau non-syariah. Hal itu tampak pada tabel berikut.

Pertumbuhan Transaksi Saham Syariah 2016-2018

Indikator	Saham Syariah	Saham Konvensional
Volume	154,0%	112,5%
Nilai	105,0%	93,7%
Frekuensi	133,3%	119,4%

Tabel ini menunjukkan bahwa pasar modal syariah di Indonesia mengalami perkembangan yang baik jika dilihat dari semua indikator transaksi saham syariah yang lebih tinggi dari saham konvensional. Perbedaan mendasar antara pasar modal konvensional dan pasar modal syariah adalah adanya persyaratan aspek halal dan haram pada saham yang tercatat di bursa. Secara umum kegiatan pasar modal baik syariah maupun konvensional tidak memiliki perbedaan hanya beberapa karakteristik khusus pada pasar modal syariah yaitu produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Bursa Efek Indonesia (BEI) telah mengklasifikasikan seluruh perusahaan tercatat ke dalam 35 indeks, termasuk indeks produk saham syariah dan yang pertama kalinya diluncurkan yaitu Jakarta Islamic Index (JII). Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks yang mengukur kinerja harga dari 30 saham syariah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi. Namun dilansir pada Bisnis.com indeks harga saham syariah, Jakarta Islamic Index (JII), berbalik melemah pada perdagangannya.

Jakarta Islamic Index (JII) ditutup berbalik melemah 0,36% atau 2,47 poin ke level 685,22. Padahal, indeks dibuka dengan kenaikan 0,16% atau 1,13 poin di posisi 688,82. Sepanjang perdagangan hari ini, Jakarta Islamic Index (JII) bergerak di level 685,22-691,78. Adapun pada perdagangan Kamis (27/12/2018), Jakarta

Islamic Index (JII) rebound dan berakhir menanjak 1,50% atau 10,13 poin di level 687,69. Sebanyak 9 saham menguat, 16 saham melemah, dan 5 saham stagnan dari 30 saham syariah yang diperdagangkan.

Disusul dengan berita harian online CNBC Indonesia (04/07/2019) menyebutkan bahwa pergerakan saham Jakarta Islamic Index (JII) mencatatkan penguatan. Analisis menilai performance Jakarta Islamic Index (JII) yang merupakan indeks yang bisa menjadi acuan bagi investor segmen pasar syariah ini didorong laju kenaikan harga pada 12 saham dari total konstituenya. Selain itu emiten yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) merupakan saham yang paling likuid sehingga kinerja bisnisnya cukup baik di tengah market yang masih dibayangi aksi jual akibat perlambatan pertumbuhan ekonomi global.

Hal tersebut dalam investasi di pasar modal dapat berdampak pada tingkat pengambilan (return) atas saham yang dipilih, return merupakan harapan pengembalian dari investasi yang ditanamkan, dari fenomena tercermin return saham Jakarta Islamic Index (JII) selama periode tahun 2016-2019.

Return Saham Jakarta Islamic Index Periode 2016-2019



Fenomena Jakarta Islamic Index (JII) diatas bahwa tahun 2018 mengalami penurunan kemudian tahun 2019 menguat kembali. Meninjau dari fenomena indeks JII di atas terhadap return saham, terdapat banyak faktor yang dapat digunakan untuk memprediksi return saham sebagai parameter, salah satunya menghitung rasio keuangan melalui laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan. Jika ingin menilai laporan keuangan suatu perusahaan, terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat membantu dalam menganalisis laporan keuangan suatu perusahaan. Hasil dari analisis merupakan dasar untuk menginterpretasikan kondisi keuangan perusahaan.

Rasio keuangan diindikasikan dapat mempengaruhi tingkat pengembalian (return) saham perusahaan, seperti likuiditas, financial leverage, aktivitas dan profitabilitas memiliki hubungan terhadap return saham. Alasan peneliti mengambil keempat rasio tersebut (1) rasio profitabilitas digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan menghasilkan laba menggunakan modal sendiri, (2) rasio financial leverage dipakai untuk

Pengaruh Likuiditas, *Financial Leverage*, Aktivitas Terhadap *Return* Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (Studi Kasus Pada Jakarta Islamic Index Tahun Periode 2016-2019)

mengetahui sejauh mana perusahaan tersebut dibiayai oleh hutang (3) rasio likuiditas untuk mengetahui seberapa jauh perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dengan dana yang ada (4) rasio aktivitas (*activity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya.

Penelitian ini akan menguji secara langsung dan tidak langsung pengaruh rasio likuiditas, *financial leverage* dan aktivitas terhadap *return* saham dengan menawarkan peranan rasio profitabilitas sebagai variabel mediasi. Berdasarkan uraian mengenai fenomena yang terjadi serta penjabaran mengenai rasio keuangan yang diindikasikan dapat memengaruhi tingkat pengembalian atau *return* saham, sebagaimana yang telah diungkapkan di atas, penulis merasa tertarik untuk melakukan penelitian kembali terhadap hubungan antar rasio-rasio keuangan terhadap *return* saham dengan judul: "Pengaruh Likuiditas, *Financial Leverage*, Aktivitas Terhadap *Return* Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (Studi Kasus Pada Jakarta Islamic Index Tahun 2016-2019)".

RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian maka dapat dirumuskan beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas pada Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?
2. Apakah pengaruh *financial leverage* terhadap profitabilitas pada Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?
3. Apakah pengaruh aktivitas terhadap profitabilitas pada Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?
4. Apakah pengaruh likuiditas terhadap *return* saham pada Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?
5. Apakah pengaruh *financial leverage* terhadap *return* saham pada Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?
6. Apakah pengaruh aktivitas terhadap *return* saham pada Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?
7. Apakah pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham pada Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?
8. Apakah pengaruh likuiditas terhadap *return* saham dengan profitabilitas sebagai mediasi pada Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?
9. Apakah pengaruh *financial leverage* terhadap *return* saham dengan profitabilitas sebagai mediasi pada Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?
10. Apakah pengaruh aktivitas terhadap *return* saham dengan profitabilitas sebagai mediasi pada Jakarta

Islamic Index di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?

KAJIAN TEORI

Signalling Theory

Signalling Theory merupakan informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai *signal* baik (*good news*) atau *signal* buruk (*bad news*). (Jogiyanto, 2014). Jika pengumuman informasi tersebut dianggap sebagai *signal* baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham (Swardjono, 2010). Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi *signal* bagi pihak di luar perusahaan adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan maupun informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

Teori diatas mempunyai hubungan dengan penelitian ini bahwa menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan.

INVESTASI

Investasi menurut Dewi dan Diota (2018:2) pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu. Dengan adanya aktiva produktif, penundaan konsumsi sekarang untuk diinvestasikan ke aktiva yang produktif tersebut akan meningkatkan *utility total*. Tujuan investasi untuk mencapai suatu efektivitas dan efisiensi dalam keputusan maka diperlukan ketegasan akan tujuan yang diharapkan. Begitu pula halnya dalam bidang investasi kita perlu menetapkan tujuan yang hendak dicapai, terciptanya *return* yang menguntungkan

SAHAM

Menurut Fahmi (2013:36) saham adalah :

1. Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan.
2. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan di ikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
3. Persediaan yang siap untuk dijual.

Pengaruh Likuiditas, *Financial Leverage*, Aktivitas Terhadap *Return* Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (Studi Kasus Pada Jakarta Islamic Index Tahun Periode 2016-2019)

RETURN SAHAM

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi dari dana yang sudah diinvestasikan yang dapat dinikmati oleh investor. Investor harus benar-benar menyadari bahwa disamping akan memperoleh keuntungan tidak menutup kemungkinan mereka akan mengalami kerugian. Keuntungan atau kerugian yang dialami investor sangat dipengaruhi oleh kemampuan seorang investor dalam menganalisis keadaan harga saham (Sutriani, 2014). *Return* dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) atau *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi, yang di hitung berdasarkan data historis, sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang belum terjadi dan merupakan *return* yang diharapkan di masa yang akan datang (Hartono, 2012:205).

PROFITABILITAS

Menurut Toto (2019:166) Profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba. Pengertian laba bisa bermacam-macam, tergantung dari kebutuhan dari pengukuran laba tersebut. Untuk mencapai profitabilitas setiap perusahaan akan melakukan berbagai aktivitas selama periode tertentu untuk memenuhi kebutuhan masyarakat terutama pada tingkat penjualan, aset perusahaan dan modal saham tertentu. Tingkat profitabilitas yang tinggi pada suatu perusahaan berarti tinggi pula efisiensi penggunaan modal yang digunakan oleh perusahaan tersebut. Maka setiap perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan hidup perusahaan tersebut akan lebih terjamin (Sagita, 2015).

LIKUIDITAS

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek. Kewajiban jangka pendek atau utang lancar adalah utang yang akan dilunasi dalam waktu satu tahun. Likuiditas sangat mendasar bagi perusahaan. Dalam rutinitas sehari-hari, likuiditas antara lain akan tercermin dalam bentuk kemampuan perusahaan dalam membayar kreditor tepat waktu atau membayar gaji tepat waktu. (Prihardi, 2019:202).

Pengukuran likuiditas biasanya mengaitkan kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang tersedia untuk melunasinya. Lingkup pengukuran bisa seluruh aset lancar atau sebagian dari aset lancar saja. Beberapa usulan terbaru tentang pengukuran likuiditas bahkan tidak menggunakan aset lancar sebagai sumbernya, tetapi menggantikannya dengan arus kas operasi. Penggunaan arus kas operasi dianggap lebih mengena walaupun

kenyataannya pengukuran dengan aset lancar masih sering dilakukan karena lebih mudah menghitungnya.

FINANCIAL LEVERAGE

Sartono (2001:120) menyatakan bahwa *financial leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Jika perusahaan tidak mempunyai *leverage* maka perusahaan tersebut menggunakan modal sendiri sepenuhnya. Namun, hal ini tentu tidak terjadi pada perusahaan go publik. Dengan kata lain, rasio *leverage* mengukur perbandingan antara dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan dengan dana yang berasal dari perusahaan. Dasarnya *financial leverage* digunakan untuk menilai seberapa besar nilai utang dalam membiayai investasi suatu perusahaan.

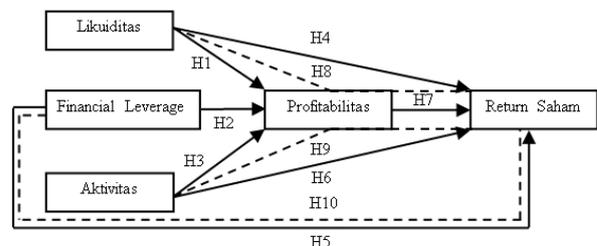
AKTIVITAS

Rasio ini adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan (Fahmi, 2017:65).

Menurut Hery (2016:178) Rasio aktivitas juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Dari hasil pengukuran rasio ini akan dapat diketahui mengenai kinerja manajemen yang sesungguhnya dalam mengelola aktivitas perusahaan. Secara keseluruhan, rasio aktivitas akan mengungkap:

- Perputaran piutang usaha;
- Berapa lama rata-rata penagihan piutang usaha;
- Perputaran persediaan;
- Berapa lama rata-rata persediaan tersimpan di gudang hingga akhirnya terjual;
- Perputaran modal kerja;
- Perputaran aset tetap dan total aset.

Penggunaan rasio aktivitas disesuaikan dengan tujuan dan kebutuhan perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan aktivitas secara keseluruhan atau hanya sebagian saja dari jenis rasio aktivitas yang ada.



Gambar 1. Model Empiris

HIPOTESIS PENELITIAN

Berdasarkan model empiris di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1: Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.
H2: *Financial leverage* berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Pengaruh Likuiditas, *Financial Leverage*, Aktivitas Terhadap *Return* Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (Studi Kasus Pada Jakarta Islamic Index Tahun Periode 2016-2019)

- H3: Aktivitas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.
 H4: Likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham.
 H5: *Financial Leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham.
 H6: Aktivitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.
 H7: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.
 H8: Profitabilitas berpengaruh positif memediasi likuiditas terhadap *return* saham
 H9: Profitabilitas berpengaruh positif memediasi *financial leverage* terhadap *return* saham
 H10: Profitabilitas berpengaruh positif memediasi aktivitas terhadap *return* Saham

METODE

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam menetap pada Jakarta Islamic Index dalam kurun waktu 2016-2019, yang mengacu pada data fact book 2016-2019. Dari populasi sebanyak 30 perusahaan, akan di ambil sebagian perusahaan yang akan digunakan sebagai sampel penelitian dengan kriteria tertentu. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik sampling purposive, dimana teknik ini adalah suatu teknik yang cara pengumpulan sampelnya berdasarkan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria yang digunakan adalah:

1. Merupakan perusahaan yang masuk dan menetap dalam indeks JII (Jakarta Islamic Index) yang telah go publik dan telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia secara terus menerus selama periode 2016-2019.
2. Merupakan perusahaan yang tidak melakukan stockplit selama periode 2016-2019.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan analisis untuk memberikan gambaran atau deskriptif mengenai variabel-variabel yang diteliti dengan melihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata atau mean, dan standar deviasi. Pengujian ini juga memberikan gambaran umum mengenai pengaruh likuiditas, financial leverage, aktivitas terhadap *return* tahun 2016-2019 yang diolah menggunakan program SPSS (Statistical Package For Social Science). Tabel berikut ini merupakan hasil analisis statistik deskriptif:

Tabel IV- 1 Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minim um	Maximu m	Mean	Std. Deviation
CR	48	715.00	4658.00	2076.3958	1198.98059
DER	48	145.00	2441.00	959.4583	642.05117
TAT	48	127.00	1357.00	695.7917	338.76415
ROA	48	-7.00	416.00	92.1875	82.60484
Return Saham	48	-440.00	2291.00	34.4583	410.11347

Berdasarkan tabel IV-1 dapat dilihat bahwa N menunjukkan angka 48 yang memiliki arti bahwa jumlah data dalam penelitian ini sebanyak 48 yang diperoleh dari 12 Perusahaan yang menetap dalam Jakarta Islamic Index tahun 2016-2019. Dari hasil analisis di atas, standar deviasi tertinggi adalah likuiditas yang diukur menggunakan Current Ratio (CR) yaitu sebesar 1198.98059. Hal tersebut menunjukkan bahwa Current Ratio (CR) memiliki keberagaman sampel yang paling besar dibandingkan dengan variabel yang lainnya. Untuk standar deviasi paling rendah pada variabel profitabilitas yang diukur menggunakan Return On Assets (ROA) yaitu 82.60484. Kemudian dari hasil analisis diatas, diperoleh informasi berupa analisis deskriptif pada masing-masing variabel penelitian berupa:

1. Likuiditas yang diukur dengan Current Ratio (X1) memiliki nilai minimum sebesar 715.00, nilai tersebut dimiliki oleh Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2019, sedangkan nilai maksimum sebesar 4658.00 dimiliki oleh PT. Kalbe Farma Tbk pada tahun 2018. Nilai mean Current Ratio pada perusahaan yang menetap dalam Jakarta Islamic Index yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019 sebesar 2076.3958 dengan standar deviasi sebesar 1198.98059.
2. *Financial Leverage* yang diukur dengan Dept to Equity Ratio (X2) memiliki nilai minimum sebesar 145.00, nilai tersebut dimiliki oleh PT. Vale Indonesia Tbk pada tahun 2019, sedangkan nilai maksimum sebesar 2441.00 dimiliki oleh PT Wijaya Karya Tbk pada tahun 2018. Nilai mean Dept to Equity Ratio pada perusahaan yang menetap dalam Jakarta Islamic Index yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019 sebesar 959.4583 dengan standar deviasi sebesar 642.05117.
3. Aktivitas yang diukur dengan Total Assets Turn Over (X3) memiliki nilai minimum sebesar 127.00, nilai tersebut dimiliki oleh PT. Bumi Serpong Damai Tbk pada tahun 2018, sedangkan nilai maksimum sebesar 1357.00 dimiliki oleh Matahari Department Store Tbk pada tahun 2019. Nilai mean Total Assets Turn Over pada perusahaan yang menetap dalam Jakarta Islamic Index yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019 sebesar 695.7917 dengan standar deviasi sebesar 338.76415.
4. Profitabilitas yang diukur dengan Return On Assets (Y1) memiliki nilai minimum sebesar -7.00, nilai tersebut dimiliki oleh PT. Vale Indonesia Tbk pada tahun 2017, sedangkan nilai maksimum sebesar 416.00 dimiliki oleh Matahari Department Store Tbk pada tahun 2016. Nilai mean Return On Assets pada perusahaan yang menetap dalam Jakarta Islamic Index yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019 sebesar 92.1875 dengan standar deviasi sebesar 82.60484.
5. Return Saham (Y2) memiliki nilai minimum sebesar -440.00, nilai tersebut dimiliki oleh Matahari Department Store Tbk pada tahun 2018, sedangkan nilai maksimum sebesar 2291.00 dimiliki oleh Matahari Department Store Tbk pada tahun 2016. Nilai mean Return On Assets pada perusahaan yang menetap dalam Jakarta Islamic Index yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019 sebesar 92.1875 dengan standar deviasi sebesar 82.60484.

Pengaruh Likuiditas, *Financial Leverage*, Aktivitas Terhadap *Return* Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (Studi Kasus Pada Jakarta Islamic Index Tahun Periode 2016-2019)

Uji Asumsi Klasik

Sebelum menganalisis data terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Hasil uji asumsi klasik menunjukkan tidak semua asumsi terpenuhi. Oleh sebab itu, data pada variabel dependen dan independen ditransformasi menjadi bentuk akar kuadrat dari sebuah bilangan. Setelah dilakukan transformasi data dalam bentuk SQRT, semua data memenuhi uji asumsi klasik Normalitas, Multikolinieritas, Heterokedastisitas, dan Autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji data penelitian atau nilai residual yang telah terstandarisasi pada model regresi sudah berdistribusi normal atau belum. Uji yang digunakan penelitian ini adalah Uji statistik Sample Kolmogorov-Smirnov Test (K-S) dengan uji 1 sample. Data penelitian berdistribusi normal diketahui dengan melihat dari Monte Carlo Sig (2-tailed). Kriteria uji ini jika nilai Monte Carlo Sig (2-tailed) di atas 0,05 maka H0 diterima yang artinya bahwa data residual berdistribusi secara normal. Berikut ini merupakan hasil uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov:

Tabel IV- 1
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Persamaan I

		Unstandardized Residual
N		47
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.53629203
Most Extreme Differences	Absolute	.115
	Positive	.115
	Negative	-.078
Test Statistic		.115
Asymp. Sig. (2-tailed)		.151 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)		.520 ^d
	99% Lower Confidence Bound	.507
	Interval Upper Bound	.533

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel IV-4 dapat dilihat bahwa hasil Monte Carlo Sig. (2-tailed) sebesar 0.520 > 0.05, Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel pada persamaan I terdistribusi dengan normal.

Tabel IV- 5
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Persamaan II

		Unstandardized Residual
N		43
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.91424130
Most Extreme Differences	Absolute	.072
	Positive	.072
	Negative	-.059
Test Statistic		.072
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^c

Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		.966 ^d
	99% Lower Confidence Bound		.961
	Interval Upper Bound		.971

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel IV-4 dapat dilihat bahwa hasil Monte Carlo Sig. (2-tailed) sebesar 0.966 > 0.05, Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel pada persamaan I terdistribusi dengan normal.

Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2018:107-108), uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Pengujian multikolinieritas dalam penelitian sekarang menggunakan nilai Tolerance value (TOL) dan nilai Variance Inflation Factor (VIF). Gejala multikolinieritas dapat diketahui melalui hasil estimasi, apabila menunjukkan nilai $TOL \geq 0,10$ dan nilai $VIF \leq 10$ dapat dikatakan bahwa model regresi tidak mengandung gejala multikolinieritas. Berikut ini merupakan hasil pengujian multikolinieritas:

Tabel IV- 2
Hasil Uji Multikolinieritas Coefficients^a Persamaan I

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
CR	.501	1.999
DER	.515	1.941
TAT	.948	1.055

a. Dependent Variable: ROA
Sumber: olah data SPSS 24, 2021

Berdasarkan Tabel IV-6 dapat dilihat perhitungan variabel CR memiliki nilai VIF 1.999 yang berarti nilai VIF kurang dari 10 ($1.999 < 10$), Sedangkan nilai tolerance yaitu 0.501 yang berarti nilai tolerance lebih dari 0.10 ($0.501 > 0,10$). DER memiliki nilai VIF 1.941 yang berarti nilai VIF kurang dari 10 ($1.941 < 10$), Sedangkan nilai tolerance yaitu 0.515 yang berarti nilai tolerance lebih dari 0.10 ($0.515 > 0,10$). TAT memiliki nilai VIF 1.055 yang berarti nilai VIF kurang dari 10 ($1.055 < 10$), Sedangkan nilai tolerance yaitu 0.948 yang berarti nilai tolerance lebih dari 0.10 ($0.948 > 0,10$). Dari hasil nilai VIF dan tolerance tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen pada persamaan I.

Tabel IV- 3
Hasil Uji Multikolinieritas Coefficients^a Persamaan I

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
CR	.484	2.064
DER	.503	1.989
TAT	.523	1.912
ROA	.487	2.055

a. Dependent Variable: Return Saham

Pengaruh Likuiditas, *Financial Leverage*, Aktivitas Terhadap *Return* Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (Studi Kasus Pada Jakarta Islamic Index Tahun Periode 2016-2019)

Sumber: olah data SPSS 24, 2021

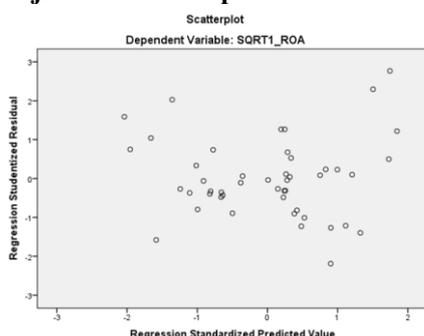
Berdasarkan Tabel IV-7 dapat dilihat perhitungan variabel CR memiliki nilai VIF 2.064 yang berarti nilai VIF kurang dari 10 ($2.064 < 10$), Sedangkan nilai tolerance yaitu 0.484 yang berarti nilai tolerance lebih dari 0.10 ($0.484 > 0,10$). DER memiliki nilai VIF 1.989 yang berarti nilai VIF kurang dari 10 ($1.989 < 10$), Sedangkan nilai tolerance yaitu 0.503 yang berarti nilai tolerance lebih dari 0.10 ($0.503 > 0,10$). TAT memiliki nilai VIF 1.912 yang berarti nilai VIF kurang dari 10 ($1.912 < 10$), Sedangkan nilai tolerance yaitu 0.523 yang berarti nilai tolerance lebih dari 0.10 ($0.523 > 0,10$). ROA memiliki nilai VIF 2.055 yang berarti nilai VIF kurang dari 10 ($2.055 < 10$), Sedangkan nilai tolerance yaitu 0.487 yang berarti nilai tolerance lebih dari 0.10 ($0.487 > 0,10$). Dari hasil nilai VIF dan tolerance tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen pada persamaan II.

HETEROKEDASTISITAS

Menurut Ghozali (2018: 137), uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Berikut dasar analisisnya:

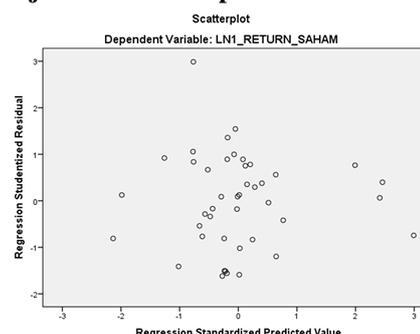
1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengidentifikasi telah terjadi heterokedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas

Gambar IV- 1
Uji Grafik Scatterplot Persamaan I



Berdasarkan Gambar IV-1 di atas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model persamaan I. Sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi profitabilitas berdasarkan masukan variabel independen CR, CER dan TAT.

Gambar IV- 2
Uji Grafik Scatterplot Persamaan II



Berdasarkan Gambar IV-2 di atas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model persamaan II. Sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi profitabilitas berdasarkan masukan variabel independen CR, CER, TAT dan ROA.

AUTOKORELASI

Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan Uji Durbin-Waston (DW Test). Menurut Ghozali (2018:112), Uji Durbin-Waston hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (first order autocorrelation) dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel independen. Hasil uji autokorelasi dapat terlihat pada tabel di bawah ini:

Tabel IV- 8
Uji Autokorelasi Model Summaryb Persamaan I

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.541	.293	.276	2.20138945	2.003

- a. Predictors: (Constant), TAT, DER, CR
- b. Dependent Variable: ROA

Berdasarkan Tabel dapat dilihat bahwa nilai Durbin Waston (DW) sebesar 2.003 dengan $N = 48$ dan parameter $k = 3$ maka diperoleh nilai dL (batas bawah) sebesar 1.3619 dan dU (batas atas) sebesar 1.7206. Nilai DW berada diantara $dU = 1.7206$ dan $4 - dU = 2.2794$ atau $1.7206 < 2.003 < 2.2794$. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam pelitian persamaan I model regresi yang digunakan tidak mengandung gejala autokorelasi.

Tabel IV- 9
Uji Autokorelasi Model Summaryb Persamaan II

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.505 ^a	.042	-.059	2.01237	1.941

- a. Predictors: (Constant), ROA, DER, TAT, CR
- b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Berdasarkan Tabel IV-9 dapat dilihat bahwa nilai DurbinWaston (DW) sebesar 1.941 dengan $N = 48$ dan

Pengaruh Likuiditas, *Financial Leverage*, Aktivitas Terhadap *Return* Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (Studi Kasus Pada Jakarta Islamic Index Tahun Periode 2016-2019)

parameter $k = 4$ maka diperoleh nilai dL (batas bawah) sebesar 1.3167 dan dU (batas atas) sebesar 1.7725 Nilai DW berada diantara $dU = 1.7725$ dan $4 - dU = 2.2272$ atau $1.7725 < 1.941 < 2.2272$. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian persamaan II model regresi yang digunakan tidak mengandung gejala autokorelasi.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Menurut Kusumajaya (2011:77) menyatakan bahwa, model path analysis digunakan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas (eksogen) terhadap variabel terikat (endogen). Model dalam penelitian ini dibagi menjadi dua model regresi dengan persamaannya, yaitu:

Persamaan I : $Y_1 = P_1X_1 + P_2X_2 + P_3X_3 + e$

Persamaan II : $Y_2 = P_1X_1 + P_2X_2 + P_3X_3 + P_1Y_1 + e$

Keterangan :

- Y_1 : Profitabilitas
- P_1 : Koefisien Likuiditas (CR)
- P_2 : Koefisien Financial Leverage (DER)
- P_3 : Koefisien Aktivitas (TAT)
- X_1 : Likuiditas (CR)
- X_2 : Financial Leverage (DER)
- X_3 : Aktivitas (TAT)
- e : Standar eror

Tabel IV- 4
Hasil Uji Koefisien Jalur Persamaan I

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	T	
(Constant)	13.058	5.684		2.296	.027
CR	-1.122	.645	-.261	-1.738	.089
DER	-.056	.053	-.156	-1.058	.296
TAT	.007	.001	.651	5.974	.000

a. Dependent Variable: ROA

Berdasarkan pada tabel IV-10 diatas, dapat dilihat bahwa nilai *standardized* (koefisien jalur) likuiditas yang diproksikan dengan CR (X_1) sebesar -0.261 dengan nilai sig 0.089 > 0.05 yang berarti likuiditas yang diproksikansi dengan CR tidak berpengaruh terhadap ptofitabilitas (ROA). Nilai *standardized* (koefisien jalur) financial leverage yang diproksikan dengan DER (X_2) sebesar -0.156 dengan nilai signifikansi 0.296 > 0.05 yang berarti financial leverage yang diproksikan dengan DER (X_2) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA). Sedangkan nilai *standardized* (koefisien jalur) aktivitas yang diproksikan dengan TAT (X_3) sebesar 0.651 dengan nilai signifikamsi 0.00 < 0.05 yang berarti aktivitas yang diproksikan dengan TAT berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA). Persamaan strukturalnya adalah sebagai berikut:

$Y_1 = (-0.261)X_1 + (-0.156)X_2 + 0.651X_3 + 5.684$

1. Koefisien jalur likuiditas yang diproksikan dengan CR (X_1) sebesar -0.261. Hal ini berarti jika variabel CR mengalami kenaikan sebesar 1% maka akan meningkatkan profitabilitas (Y_1) sebesar -0.261,

dengan asumsi variable bebas yang lain memiliki nilai tetap ($X_1, X_2, X_3 = 0$).

2. Koefisien jalur financial leverage yang diproksikan dengan DER (X_2) sebesar -0.156. Hal ini berarti jika variabel financial leverage yang diproksikan dengan DER mengalami kenaikan sebesar 1% maka akan meningkatkan profitabilitas (Y_1) sebesar -0.156, dengan asumsi variabel bebas yang lain memiliki nilai tetap ($X_1, X_2, X_3 = 0$).
3. Koefisien jalur aktivitas yang diproksikan dengan TAT (X_3) sebesar 0.651. Hal ini berarti jika variabel aktivitas yang diproksikan dengan TAT mengalami kenaikan sebesar 1% maka akan meningkatkan profitabilitas (Y_1) sebesar 0.651, dengan asumsi variabel bebas yang lain memiliki nilai tetap ($X_1, X_2, X_3 = 0$).

Tabel IV- 5
Hasil Uji Koefosoen Jalur Persamaan II

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	T	
(Constant)	2.297	4.892		.469	.641
CR	-.095	.553	-.038	-.172	.864
DER	.019	.042	.100	.444	.659
TAT	.000	.001	.019	.087	.931
ROA	.078	.124	.144	.633	.530

a. Dependent Variable: Return Saham

Berdasarkan pada tabel IV-11 diatas, dapat dilihat bahwa nilai *standardized* (koefisien jalur) likuiditas yang diproksikan dengan CR (X_1) sebesar -0.38 dengan nilai sig 0.864 > 0.05 yang berarti likuiditas yang diproksikansi dengan CR tidak berpengaruh terhadap return saham. Nilai *standardized* (koefisien jalur) financial leverage yang diproksikan dengan DER (X_2) sebesar 0.100 dengan nilai signifikansi 0.659 > 0.05 yang berarti financial leverage yang diproksikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap return saham. Nilai *standardized* (koefisien jalur) aktivitas yang diproksikan dengan TAT (X_3) sebesar 0.019 dengan nilai signifikansi 0.931 > 0.05 yang berarti aktivitas yang diproksikan dengan TAT tidak berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan nilai Nilai *standardized* (koefisien jalur) profitabilitas yang diproksikan dengan ROA (Y_1) sebesar 0.144 dengan nilai signifikansi 0.530 > 0.05 yang berarti profitabilitas yang diproksikan dengan ROA tidak berpengaruh terhadap return saham. Persamaan strukturalnya adalah sebagai berikut:

$Y_2 = (-0.038)X_1 + (0.100)X_2 + 0.019X_3 + 0.144Y_1 + 4.892$

1. Koefisien jalur likuiditas yang diproksikan dengan CR (X_1) sebesar -0.038. Hal ini berarti jika variabel CR mengalami kenaikan sebesar 1% maka akan meningkatkan return saham (Y_2) sebesar -0.038, dengan asumsi variable bebas yang lain memiliki nilai tetap ($X_1, X_2, X_3, Y_1 = 0$).
2. Koefisien jalur financial leverage yang diproksikan dengan DER (X_2) sebesar 0.100. Hal ini berarti jika variabel financial leverage yang diproksikan dengan DER mengalami kenaikan sebesar 1% maka akan

Pengaruh Likuiditas, *Financial Leverage*, Aktivitas Terhadap *Return* Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (Studi Kasus Pada Jakarta Islamic Index Tahun Periode 2016-2019)

- meningkatkan return saham (Y_2) sebesar 0.100, dengan asumsi variabel bebas yang lain memiliki nilai tetap ($X_1, X_2, X_3, Y_1 = 0$).
- Koefisien jalur aktivitas yang diproksikan dengan TAT (X_3) sebesar 0.019. Hal ini berarti jika variabel aktivitas yang diproksikan dengan TAT mengalami kenaikan sebesar 1% maka akan meningkatkan return saham (Y_2) sebesar 0.019, dengan asumsi variabel bebas yang lain memiliki nilai tetap ($X_1, X_2, X_3, Y_1 = 0$).
 - Koefisien jalur profitabilitas yang diproksikan dengan ROA (Y_1) sebesar 0.144. Hal ini berarti jika variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA mengalami kenaikan sebesar 1% maka akan meningkatkan return saham (Y_2) sebesar 0.144, dengan asumsi variabel bebas yang lain memiliki nilai tetap ($X_1, X_2, X_3, Y_1 = 0$).

$$Y_1 = (-0.261)X_1 + (-0.156)X_2 + 0.651X_3 + 5.684$$

$$Y_2 = (-0.038)X_1 + (0.100)X_2 + 0.019X_3 + 0.144Y_1 + 4.892$$

Perhitungan Pengaruh

1. Pengaruh Langsung (Direct Effect Atau DE)

Untuk menghitung pengaruh langsung, digunakan formula sebagai berikut:

- Pengaruh variabel likuiditas (CR) terhadap profitabilitas (ROA)
 $X_1 \longrightarrow Y_1 = -0.261$
- Pengaruh variabel financial leverage (DER) terhadap profitabilitas (ROA)
 $X_2 \longrightarrow Y_1 = -0.156$
- Pengaruh variabel aktivitas (TAT) terhadap profitabilitas (ROA)
 $X_3 \longrightarrow Y_1 = 0.651$
- Pengaruh variabel likuiditas (CR) terhadap return saham
 $X_1 \longrightarrow Y_2 = -0.038$
- Pengaruh variabel financial leverage (DER) terhadap return saham
 $X_2 \longrightarrow Y_2 = 0.100$
- Pengaruh variabel aktivitas (TAT) terhadap return saham
 $X_3 \longrightarrow Y_2 = 0.019$
- Pengaruh variabel profitabilitas (ROA) terhadap return saham
 $Y_1 \longrightarrow Y_2 = 0.144$

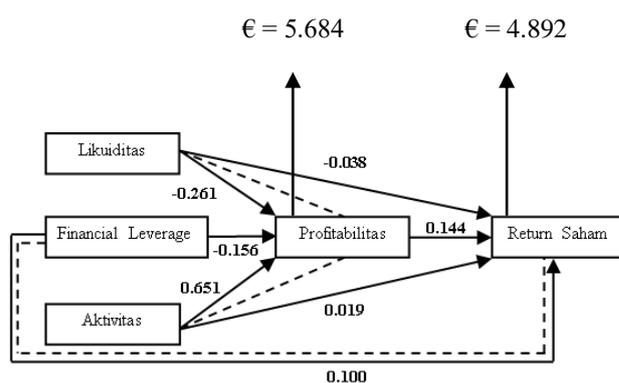
2. Pengaruh Tidak Langsung (Indirect Effect Atau IE)

- Pengaruh variabel likuiditas (CR) terhadap return saham dengan profitabilitas (ROA) sebagai mediasi
 $X_1 \longrightarrow Y_1 \longrightarrow Y_2 = -0.261 \times 0.144 = -0.037$
- Pengaruh variabel financial leverage (DER) terhadap return saham dengan profitabilitas (ROA) sebagai mediasi
 $X_2 \longrightarrow Y_1 \longrightarrow Y_2 = -0.156 \times 0.144 = -0.022$
- Pengaruh variabel aktivitas (TAT) terhadap return saham dengan profitabilitas (ROA) sebagai mediasi
 $X_3 \longrightarrow Y_1 \longrightarrow Y_2 = 0.651 \times 0.144 = 0.094$

3. Pengaruh Total (Total Effect Atau TE)

- Pengaruh variabel likuiditas (CR) terhadap return saham dengan profitabilitas (ROA) sebagai mediasi
 $X_1 \longrightarrow Y_1 \longrightarrow Y_2 = -0.261 + 0.144 = -0.117$
- Pengaruh variabel financial leverage (DER) terhadap return saham dengan profitabilitas (ROA) sebagai mediasi
 $X_2 \longrightarrow Y_1 \longrightarrow Y_2 = -0.156 + 0.144 = -0.012$
- Pengaruh variabel aktivitas (TAT) terhadap return saham dengan profitabilitas (ROA) sebagai mediasi
 $X_3 \longrightarrow Y_1 \longrightarrow Y_2 = 0.651 + 0.144 = 0.795$

Gambar IV- 3
Diagram Jalur



$$Y_1 = (-0.261)X_1 + (-0.156)X_2 + 0.651X_3 + 5.684$$

$$Y_2 = (-0.038)X_1 + (0.100)X_2 + 0.019X_3 + 0.144Y_1 + 4.892$$

Uji Hipotesis

Uji t

Uji parsial (uji t) merupakan pengujian yang menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara satu per satu dalam menerapkan variasi variabel dependen. Menurut Ghazali (2018:99) mengatakan bahwa pengujian ini dilakukan dengan dua cara. Pertama yaitu bila jumlah degree of freedom (df) adalah 20 atau lebih dan derajat kepercayaan sebesar 5%, maka H_0 yang menyatakan $\beta_i = 0$ dapat ditolak apabila nilai lebih besar dari 2 (dalam nilai absolut). Dengan kata lain kita menerima hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen. Kedua, membandingkan nilai statistik t dengan titik kritis menurut t tabel. Apabila nilai statistik t hasil perhitungan lebih tinggi dibandingkan nilai t tabel, kita menerima hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen. Hipotesis statistiknya adalah sebagai berikut:

- Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak
- Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima

Persamaan I

Berdasarkan taraf signifikan (α) sebesar 5% dengan derajat kebebasan ($df = N - K$) = 48 - 3 = 45 maka

Pengaruh Likuiditas, *Financial Leverage*, Aktivitas Terhadap *Return* Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (Studi Kasus Pada Jakarta Islamic Index Tahun Periode 2016-2019)

diperoleh nilai ttabel sebesar 2.014. Hasil output SPSS dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel IV- 6
Hasil Uji t Persamaan I

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	T	
(Constant)	13.058	5.684		2.296	.027
CR	-1.122	.645	-.261	-1.738	.089
DER	-.056	.053	-.156	-1.058	.296
TAT	.007	.001	.651	5.974	.000

a. Dependent Variable: ROA

1. CR (X_1) terhadap ROA (Y_1)

Berdasarkan tabel IV-12 dapat dilihat bahwa nilai thitung sebesar -1.738 lebih kecil dari ttabel 2.014 ($-1.738 < 2.014$). Dilihat dari nilai signifikan CR memiliki nilai signifikan sebesar $0.089 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa CR (X_1) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap ROA (Y_1) dengan nilai koefisien -0.261.

2. DER (X_2) terhadap ROA (Y_1)

Berdasarkan tabel IV-12 dapat dilihat bahwa nilai thitung sebesar -1.058 lebih kecil dari ttabel 2.014 ($-1.058 < 2.014$). Dilihat dari nilai signifikan DER memiliki nilai signifikan sebesar $0.296 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa DER (X_2) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap ROA (Y_1) dengan nilai koefisien -0.156.

3. TAT (X_3) terhadap ROA (Y_1)

Berdasarkan tabel IV-12 dapat dilihat bahwa nilai thitung sebesar 5.974 lebih besar dari ttabel 2.014 ($5.974 > 2.014$). Dilihat dari nilai signifikan TAT memiliki nilai signifikan sebesar $0.000 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa TAT (X_3) berpengaruh dan signifikan terhadap ROA (Y_1) dengan nilai koefisien 0.651.

Persamaan II

Berdasarkan taraf signifikan (α) sebesar 5% dengan derajat kebebasan ($df = N - K = 48 - 4 = 44$) maka diperoleh nilai ttabel sebesar 2.015. Hasil output SPSS dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel IV- 13
Hasil Uji t Persamaan II

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	T	
(Constant)	2.297	4.892		.466	.641
CR	-.095	.553	-.038	-.172	.864
DER	.019	.042	.100	.444	.659
TAT	.000	.001	.019	.087	.931
ROA	.078	.124	.144	.634	.530

b. Dependent Variable: ROA

1. CR (X_1) terhadap return saham (Y_2)

Berdasarkan tabel IV-13 dapat dilihat bahwa nilai thitung sebesar -0.172 lebih kecil dari ttabel 2.015 ($-0.172 < 2.015$). Dilihat dari nilai signifikan CR memiliki nilai signifikan sebesar $0.864 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa CR (X_1) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham (Y_2) dengan nilai koefisien -0.38.

2. DER (X_2) terhadap return saham (Y_2)

Berdasarkan tabel IV-13 dapat dilihat bahwa nilai thitung sebesar 0.444 lebih kecil dari ttabel 2.015 ($0.444 < 2.015$). Dilihat dari nilai signifikan DER memiliki nilai signifikan sebesar $0.659 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa DER (X_2) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham (Y_2) dengan nilai koefisien 0.100.

3. TAT (X_3) terhadap return saham (Y_2)

Berdasarkan tabel IV-13 dapat dilihat bahwa nilai thitung sebesar 0.087 lebih kecil dari ttabel 2.015 ($0.087 < 2.015$). Dilihat dari nilai signifikan TAT memiliki nilai signifikan sebesar $0.931 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa TAT (X_3) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham (Y_2) dengan nilai koefisien 0.019.

4. ROA (Y_1) terhadap return saham (Y_2)

Berdasarkan tabel IV-13 dapat dilihat bahwa nilai thitung sebesar 0.633 lebih kecil dari ttabel 2.015 ($0.633 < 2.015$). Dilihat dari nilai signifikan ROA memiliki nilai signifikan sebesar $0.530 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa ROA (Y_1) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham (Y_2) dengan nilai koefisien 0.144.

Pengujian Hipotesis

1. Likuiditas (CR) (X_1) berpengaruh secara langsung terhadap profitabilitas (ROA) (Y_1)

Berdasarkan pada tabel IV-12 dapat dilihat bahwa nilai thitung sebesar -1.738 kurang dari ttabel 2.014 ($-1.738 < 2.014$). Dilihat dari nilai signifikan sebesar $0.089 > 0.05$, sehingga H1 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa CR (X_1) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA) (Y_1)

2. Financial Leverage (DER) (X_2) tidak berpengaruh secara langsung terhadap profitabilitas (ROA) (Y_1)

Berdasarkan pada tabel IV-12 dapat dilihat bahwa nilai thitung sebesar -1.058 kurang dari ttabel 2.014 ($-1.058 < 2.014$). Dilihat dari nilai signifikan sebesar $0.296 > 0.05$, sehingga H2 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa DER (X_2) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA) (Y_1)

3. Aktivitas (TAT) (X_3) berpengaruh secara langsung terhadap profitabilitas (ROA) (Y_1)

Berdasarkan pada tabel IV-12 dapat dilihat bahwa nilai thitung sebesar 5.974 lebih dari ttabel 2.014 ($5.974 > 2.014$). Dilihat dari nilai signifikan sebesar $0.000 < 0.05$, sehingga H3 diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa TAT (X_3) berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA) (Y_1)

4. Likuiditas (CR) (X_1) berpengaruh secara langsung terhadap return saham (Y_2)

Pengaruh Likuiditas, *Financial Leverage*, Aktivitas Terhadap *Return* Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (Studi Kasus Pada Jakarta Islamic Index Tahun Periode 2016-2019)

Berdasarkan pada tabel IV-13 dapat dilihat bahwa nilai thitung sebesar -0.172 kurang dari ttabel 2.015 ($-0.72 < 2.015$). Dilihat dari nilai signifikan sebesar $0.864 > 0.05$, sehingga H4 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa CR (X_1) tidak berpengaruh terhadap return saham (Y_2)

5. Financial Leverage (DER) (X_2) berpengaruh secara langsung terhadap return saham (Y_2)

Berdasarkan pada tabel IV-13 dapat dilihat bahwa nilai thitung sebesar 0.444 kurang dari ttabel 2.015 ($0.444 < 2.015$). Dilihat dari nilai signifikan sebesar $0.659 > 0.05$, sehingga H5 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa DER (X_2) tidak berpengaruh terhadap return saham (Y_2)

6. Aktivitas (TAT) (X_3) berpengaruh secara langsung terhadap return saham (Y_2)

Berdasarkan pada tabel IV-13 dapat dilihat bahwa nilai thitung sebesar 0.087 kurang dari ttabel 2.015 ($0.087 < 2.015$). Dilihat dari nilai signifikan sebesar $0.931 > 0.05$, sehingga H6 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa TAT (X_3) tidak berpengaruh terhadap return saham (Y_2)

7. Profitabilitas (ROA) (Y_1) berpengaruh secara langsung terhadap return saham (Y_2)

Berdasarkan pada tabel IV-13 dapat dilihat bahwa nilai thitung sebesar 0.633 kurang dari ttabel 2.015 ($0.633 < 2.015$). Dilihat dari nilai signifikan sebesar $0.530 > 0.05$, sehingga H7 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa ROA (Y_1) tidak berpengaruh terhadap return saham (Y_2)

8. Likuiditas (CR) (X_1) berpengaruh terhadap return saham (Y_2) melalui profitabilitas (ROA) (Y_1)

Berdasarkan analisis jalur dapat dilihat bahwa nilai pengaruh langsung CR (X_1 terhadap Y_2) sebesar -0.038, pengaruh tidak langsung (X_1 terhadap Y_2 melalui Y_1) sebesar -0.037 dan pengaruh total sebesar -0.117. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai pengaruh langsung lebih kecil dari nilai pengaruh tidak langsung. Artinya, terdapat pengaruh tidak langsung dari CR (X_1) terhadap return saham (Y_2) melalui profitabilitas (ROA) (Y_1), sehingga H8 diterima.

9. Financial Leverage (DER) (X_2) berpengaruh terhadap return saham (Y_2) melalui profitabilitas (ROA) (Y_1)

Berdasarkan analisis jalur dapat dilihat bahwa nilai pengaruh langsung DER (X_2 terhadap Y_2) sebesar 0.100, pengaruh tidak langsung (X_2 terhadap Y_2 melalui Y_1) sebesar -0.022 dan pengaruh total sebesar -0.012. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai pengaruh langsung lebih besar dari nilai pengaruh tidak langsung. Artinya, tidak terdapat pengaruh tidak langsung dari DER (X_2) terhadap return saham (Y_2) melalui profitabilitas (ROA) (Y_1), sehingga H9 ditolak.

10. Aktivitas (TAT) (X_3) berpengaruh terhadap return saham (Y_2) melalui profitabilitas (ROA) (Y_1)

Berdasarkan analisis jalur dapat dilihat bahwa nilai pengaruh langsung TAT (X_3 terhadap Y_2) sebesar 0.019, pengaruh tidak langsung (X_3 terhadap Y_2 melalui Y_1) sebesar 0.094 dan pengaruh total

sebesar 0.795. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai pengaruh langsung lebih kecil dari nilai pengaruh tidak langsung. Artinya, terdapat pengaruh tidak langsung dari TAT (X_3) terhadap return saham (Y_2) melalui profitabilitas (ROA) (Y_1), sehingga H10 diterima.

Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2018:97) koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Koefisien determinasi regresi yang telah dilakukan adalah:

Tabel IV- 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan I

Model	R	Adjusted Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.541 ^a	.293	.276	2.20138945

a. Predictors: (Constant), TAT, DER, CR

b. Dependent Variable: ROA

Berdasarkan tabel IV-14 dapat dilihat bahwa nilai R Squared sebesar 0.293, hal ini berarti CR, DER dan TAT memiliki pengaruh terhadap ROA sebesar 29.3%. Sedangkan sisa (100%-29.3%) sebesar 70.7% dipengaruhi oleh variabel yang lain di luar model.

Tabel IV- 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan II

Model	R	Adjusted Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.205 ^a	.042	-.059	2.01257

a. Predictors: (Constant), ROA, DER, TAT, CR

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Berdasarkan tabel IV-14 dapat dilihat bahwa nilai R Squared sebesar 0.042, hal ini berarti CR, DER dan TAT memiliki pengaruh terhadap ROA sebesar 4.2%. Sedangkan sisa (100%-4.2%) sebesar 95.8% dipengaruhi oleh variabel yang lain di luar model.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dari pengolahan data dan pembahasan yang telah dikemukakan, maka dapat diambil simpulan sebagai berikut:

1. Pengaruh likuiditas (CR) terhadap profitabilitas (ROA)

Pengujian hipotesis pertama bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas (CR) terhadap profitabilitas (ROA). Hasil penelitian ini menunjukkan likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA). Hasil uji t, thitung sebesar -1.748 lebih kecil dari ttabel 2.014 ($-1.748 < 2.014$) dan nilai signifikan sebesar $0.089 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa CR (X_1)

Pengaruh Likuiditas, *Financial Leverage*, Aktivitas Terhadap *Return* Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (Studi Kasus Pada Jakarta Islamic Index Tahun Periode 2016-2019)

- tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham (Y_2).
2. Pengaruh financial leverage (DER) terhadap profitabilitas (ROA)
Pengujian hipotesis kedua bertujuan untuk mengetahui Pengaruh financial leverage (DER) terhadap profitabilitas (ROA). Hasil penelitian ini menunjukkan financial leverage (DER) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA). Hasil uji t, nilai thitung sebesar -1.058 lebih kecil dari ttabel 2.014 ($-1.058 < 2.014$). Dilihat dari nilai signifikan DER memiliki nilai signifikan sebesar $0.296 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa DER (X_2) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap ROA (Y_1)
 3. Pengaruh aktivitas (TAT) terhadap profitabilitas (ROA)
Pengujian hipotesis ketiga bertujuan untuk mengetahui pengaruh aktivitas (TAT) terhadap profitabilitas (ROA). Hasil penelitian ini menunjukkan aktivitas (TAT) berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA). Hasil uji t, nilai thitung sebesar 5.974 lebih besar dari ttabel 2.014 ($5.974 > 2.014$). Dilihat dari nilai signifikan TAT memiliki nilai signifikan sebesar $0.000 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa TAT (X_3)
 4. Pengaruh likuiditas (CR) terhadap return saham
Pengujian hipotesis keempat bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas (CR) terhadap return saham. Hasil penelitian ini menunjukkan likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil uji t, nilai thitung sebesar -0.172 lebih kecil dari ttabel 2.015 ($-0.172 < 2.015$). Dilihat dari nilai signifikan CR memiliki nilai signifikan sebesar $0.864 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa CR (X_1) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham (Y_2).
 5. Pengaruh financial leverage (DER) terhadap return saham
Pengujian hipotesis kelima bertujuan untuk mengetahui pengaruh financial leverage (DER) terhadap return saham. Hasil penelitian ini menunjukkan financial leverage (DER) tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil uji t, nilai thitung sebesar 0.444 lebih kecil dari ttabel 2.015 ($0.444 < 2.015$). Dilihat dari nilai signifikan DER memiliki nilai signifikan sebesar $0.659 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa DER (X_2) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham (Y_2).
 6. Pengaruh aktivitas (TAT) terhadap return saham
Pengujian hipotesis keenam bertujuan untuk mengetahui pengaruh aktivitas (TAT) terhadap return saham. Hasil penelitian ini menunjukkan aktivitas (TAT) tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil uji t, nilai thitung sebesar 0.087 lebih kecil dari ttabel 2.015 ($0.087 < 2.015$). Dilihat dari nilai signifikan TAT memiliki nilai signifikan sebesar $0.931 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa TAT (X_3) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham (Y_2).
 7. Pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap return saham
Pengujian hipotesis ketujuh bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap return saham. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil uji t, nilai thitung sebesar 0.633 lebih kecil dari ttabel 2.015 ($0.633 < 2.015$). Dilihat dari nilai signifikan ROA memiliki nilai signifikan sebesar $0.530 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa ROA (Y_1) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham (Y_2)
 8. Pengaruh likuiditas (CR) terhadap return saham dengan profitabilitas (ROA) sebagai mediasi
Pengujian hipotesis kedelapan bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas (CR) terhadap return saham dengan profitabilitas (ROA) sebagai mediasi. Hasil

penelitian ini menunjukkan profitabilitas (ROA) dapat memediasi pengaruh likuiditas (CR) terhadap return saham. Berdasarkan analisis jalur dapat dilihat bahwa nilai pengaruh langsung CR (X_1 terhadap Y_2) sebesar -0.038, pengaruh tidak langsung (X_1 terhadap Y_2 melalui Y_1) sebesar -0.037 dan pengaruh total sebesar -0.117. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai pengaruh langsung lebih kecil dari nilai pengaruh tidak langsung. Artinya, terdapat pengaruh tidak langsung dari CR (X_1) terhadap return saham (Y_2) melalui profitabilitas (ROA) (Y_1), sehingga H8 diterima.

9. Pengaruh financial leverage (DER) terhadap return saham dengan profitabilitas (ROA) sebagai mediasi
Pengujian hipotesis kesembilan bertujuan untuk mengetahui pengaruh financial leverage (DER) terhadap return saham dengan profitabilitas (ROA) sebagai mediasi. Hasil penelitian ini menunjukkan financial leverage (DER) tidak dapat memediasi pengaruh likuiditas (CR) terhadap return saham. Berdasarkan analisis jalur dapat dilihat bahwa nilai pengaruh langsung DER (X_2 terhadap Y_2) sebesar 0.100, pengaruh tidak langsung (X_2 terhadap Y_2 melalui Y_1) sebesar -0.022 dan pengaruh total sebesar -0.012. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai pengaruh langsung lebih besar dari nilai pengaruh tidak langsung. Artinya, tidak terdapat pengaruh tidak langsung dari DER (X_2) terhadap return saham (Y_2) melalui profitabilitas (ROA) (Y_1), sehingga H9 ditolak.
10. Pengaruh aktivitas (TAT) terhadap return saham dengan profitabilitas (ROA) sebagai mediasi
Pengujian hipotesis kesepuluh bertujuan untuk mengetahui pengaruh aktivitas (TAT) terhadap return saham dengan profitabilitas (ROA) sebagai mediasi. Hasil penelitian ini menunjukkan aktivitas (TAT) dapat memediasi pengaruh likuiditas (CR) terhadap return saham. Berdasarkan analisis jalur dapat dilihat bahwa nilai pengaruh langsung TAT (X_3 terhadap Y_2) sebesar 0.019, pengaruh tidak langsung (X_3 terhadap Y_2 melalui Y_1) sebesar 0.094 dan pengaruh total sebesar 0.795. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai pengaruh langsung lebih kecil dari nilai pengaruh tidak langsung. Artinya, terdapat pengaruh tidak langsung dari TAT (X_3) terhadap return saham (Y_2) melalui profitabilitas (ROA) (Y_1), sehingga H10 diterima.

Saran

Adapun saran yang dapat penulis berikan, sejalan dengan hasil dari penelitian yang dilakukan, adalah sebagai berikut:

1. Bagi Investor
 - a. Investor sebaiknya memperhatikan dan menganalisis baik secara fundamental, teknikal, ataupun news mengenai tingkat pengembalian atau return saham perusahaan, yang mana return saham memiliki kecenderungan dengan kondisi pasar dan kondisi perusahaan, serta nilai return saham yang pergerakannya sangat fluktuatif.
 - b. Dari sisi fundamental, investor sebaiknya memperhatikan mengenai nilai likuiditas, financial leverage, aktivitas dan profitabilitas, di mana dalam penelitian ini merupakan rasio yang dapat mempengaruhi return saham.
2. Bagi Perusahaan
 - a. Perusahaan sebaiknya memperhatikan perilaku investor, di mana perilaku investor akan sangat mempengaruhi kondisi pasar, serta mempengaruhi kondisi perusahaan itu sendiri.
 - b. Perusahaan sebaiknya dapat mengontrol harga saham maupun jumlah saham yang beredar, di

Pengaruh Likuiditas, *Financial Leverage*, Aktivitas Terhadap *Return* Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (Studi Kasus Pada Jakarta Islamic Index Tahun Periode 2016-2019)

mana dalam hal tersebut dimaksudkan agar para atau calon investor dapat memandang baik kondisi perusahaan, terutama harga saham perusahaan yang masih tergolong rasional, yang erat kaitannya dengan tingkat pengembalian atau retron saham yang akan diterimanya.

- c. Hendaknya perusahaan dapat lebih memperhatikan tingkat likuiditas, financial leverage, aktivitas dan profitabilitas, yang dapat mempengaruhi tingkat pengembalian atau return saham perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamarudin. 2004. Dasar – dasar Manajemen Investasi, Jakarta.: Rineka Cipta.
- Ambarwati, Yuniarta dan Sinarwati. 2015. Pengaruh modal kerja, likuiditas, aktivitas dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha, Vol. 3, No.1.
- Aryanti, A. Dan Mawardi, M. 2016. Pengaruh ROA, ROE, NPM dan CR terhadap Return Saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). I-Finance: a Research Journal on Islamic Finance, Vol. 2, No.2, 54-71.
- Brigham, Eugene F & Houston, Joel F. 2009. Dasar-dasar Manajemen Keuangan.
- Chomah, B. I. 2015. Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Profitabilitas, Likuiditas, dan Pasar terhadap Return Saham Syariah Dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2012-2014. Jurnal Akuntansi Universitas Nusantera PGRI Kediri, 2, 11-25.
- Dewi dan Diota Prameswari .2018. Investasi dan Pasar Modal Indonesia. Depok: PT Raja Grafindo Persada Edisi kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2013. Rahasia Saham dan Obligasi (Strategi meraih keuntungan tak terbatas dalam bermain saham dan obligasi). Bandung: Alfabeta
- Fuad, M., Sara, O dan Daud, M. N. 2019. Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Operating Leverage dan Financial Leverage terhadap Profitabilitas Perusahaan Sektor Retail di Bursa Efek Indonesia. JKBM (JURNAL KONSEP BISNIS DAN MANAJEMEN), Vol. 5, No. 2, 131-145.
- Ghozali, I. 2016. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IMB SPSS 23. Semarang: BPFE
- Gumanti, T. A. 2009. Teori Sinyal dalam Manajemen Keuangan. Manajemen Usahawan Indonesia, Vol. 38, No. 6. 4-13.
- Hanafi, M. 2004. Manajemen Keuangan, Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPEE Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2012. Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Tiga. Yogyakarta: BPFE
- Haymans Manurung, Adler. 2012. “Teori Keuangan Perusahaan” Edisi Pertama, Jakarta: Penerbit PT. Adler Manurung Press
- Hery. 2015. Analisis Laporan Keuangan . Yogyakarta: Center of Academic Publishing Service.
- Jogiyanto, H. 2014. Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kesembilan. Yogyakarta: BPEF.
- Meidiyustiani, R. 2016. Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas terhadap Profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010–2014. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 5, No.2, 41-59.
- Munawir, S. 2005. Analisis Laporan Keuangan, Edisi Ke-4. Yogyakarta: Liberty.
- Prihadi, Tato. 2019. Analisis Laporan Keuangan konsep & Aplikasi. PT Gramedia Pustaka Utama: Jakarta
- Putra, I. M. G. D dan Dana, I. M. 2016. Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap return saham perusahaan armasi di BEI. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol. 5, No. 11.
- Putri, L. P. 2018. Pengaruh Aktivitas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Konstruksi Dan Bangunan Di Indonesia. In Seminar Nasional Royal. SENAR. Vol. 1, No. 1, 465-468.
- Rokhim, E. D., Widiasmara, A., dan Amah, N. 2019. Pengaruh Leverage Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Intervening Di Sektor Barang Konsumsi. In SIMBA: Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi (Vol. 1).
- Samsul, Muhamad. 2006. Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Surabaya: Erlangga.
- Sartono, A. 2001. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- _____. 2001. “Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi”. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Sholihah, Aminatus. 2017. Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah Dengan Indeks Konvensional Periode 2011-2016 (Studi Kasus Pada ISSI dan IHSG). Jurnal Ilmu Manajemen – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya. Vol.5, No.3.
- Spence, M. 2009. Job Market Signaling. The Quarterly Journal of Economics, Vol. 87, No. 3. 355-374.
- Sugiyono. 2010. Metode Penelitian Kuantitatif dan RD . Bandung : CV Alfabeta.
- Sutriani, A. 2014. Pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap return saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi pada saham LQ-45. Journal of Business and Banking, Vol. 4, No.1, 67-80.
- Suwardjono. 2010. Teori Akuntansi: Perencanaan Laporan Keuangan. Edisi ketiga. Yogyakarta: BPFE.
- Syamsuddin, L. 2009. Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan

Pengaruh Likuiditas, *Financial Leverage*, Aktivitas Terhadap *Return* Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (Studi Kasus Pada Jakarta Islamic Index Tahun Periode 2016-2019)

Pengambilan Keputusan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Syamsuddin, Lukman. 2001. "Manajemen Keuangan Perusahaan". Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Syechalad. dkk. 2016. Pengaruh Investasi, Tenaga Kerja dan Pengeluaran Pemerintah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Publik Indonesia*. Vol. 3, No. 2, 2442-7411.

Ulupui, I G.K.A. 2010. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 2, No. 2. 230-250.

_____ 2007. Analisis pengaruh rasio likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas terhadap return saham (studi pada perusahaan makanan dan minuman dengan kategori industri barang konsumsi di BEJ). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 2, No. 1.

Widiyanti, M. dan Elfina, F. D. 2015. Pengaruh Financial Leverage terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, Vol. 13, No. 1, 117-136.

Yuliantri, N.N.A. dan Sujana, I. K. 2014. Pengaruh Financial Ratio, Firm Size, dan Cash Flow Operating terhadap Return Share Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 7, No. 3. 547-558.

Yuliati, Ni Wayan. 2013. Pengaruh Kebijakan Modal Kerja Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Hotel dan Restoran di Bursa Efek Indonesia. Tesis. Universitas Udayana. Denpasar.