

Pengaruh *Likuiditas* dan *Leverage* Terhadap *Return Saham* dengan *Profitabilitas* Sebagai Moderasi pada Perusahaan *Food dan Beverage*

Moh Hidayat¹, Syaakir Sofyan², Irham Pakawaru³, Asyithah⁴

¹ Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Datokarama Palu,
moh.hidayat2001@gmail.com

² Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Datokaram Palu,
baangsofyan@gmail.com

³ Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Datokaram Palu,
irampaka77@gmail.com

⁴ Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Datokaram Palu,
asyithahrahman@gmail.com

Corresponding email: moh.hidayat2001@gmail.com



Leave it blank

ABSTRACT

Fluktuasi *return* saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi perhatian penting, terutama di tengah dampak pandemi COVID-19 dan masa pemulihan pasca pandemi. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap *return* saham dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2021–2023. Teknik sampel secara *purposive sampling* diperoleh 32 perusahaan sebagai sampel dengan total 96 observasi. Data sekunder bersumber dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Analisis data menggunakan regresi data panel dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *leverage* tidak berpengaruh signifikan. Profitabilitas terbukti memoderasi dan memperkuat pengaruh likuiditas maupun *leverage* terhadap *return* saham. Secara simultan, seluruh variabel berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Koefisien determinasi menunjukkan bahwa sebagian variasi *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel dalam model, sementara sisanya dipengaruhi faktor lain di luar model. Temuan penelitian ini memberikan implikasi bahwa manajemen perusahaan perlu memperhatikan pengelolaan likuiditas dan *leverage* secara efisien guna meningkatkan *return* saham, sementara investor dapat mempertimbangkan profitabilitas sebagai faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi.

This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.

ARTICLE INFO

Kata kunci:

Likuiditas; Leverage; Return Saham; Profitabilitas.

Article History:

Received: 23 Mei 2026

Revised: 28 Mei 2026

Accepted: 7 Juni 2026

1. Pendahuluan

Perkembangan pasar modal menjadi salah satu indikator penting dalam menilai pertumbuhan ekonomi suatu negara. Pasar modal berperan sebagai sarana bagi perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan jangka panjang sekaligus menjadi wadah investasi bagi masyarakat (Nugraha, 2025). Melalui investasi saham, investor mengharapkan return sebagai imbal hasil atas dana yang diinvestasikan. Return saham mencerminkan tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari perubahan harga saham dan menjadi salah satu pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, investor memerlukan informasi mengenai kondisi perusahaan untuk menilai prospek return saham di masa mendatang (Sari et al., 2018).

Salah satu sektor yang menarik untuk diamati dalam pasar modal Indonesia adalah perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman. Subsektor ini memiliki kontribusi besar terhadap sektor pengolahan nonmigas dan didukung oleh tingginya permintaan domestik. Namun, sektor ini turut terdampak pandemi COVID-19 sehingga mengalami kontraksi sebesar 17,51% pada tahun 2020, lebih rendah dibandingkan pertumbuhan ekonomi nasional sebesar minus 2,07%. Meskipun pada tahun berikutnya subsektor makanan dan minuman mampu mencatat pertumbuhan hingga 40,54%, harga saham beberapa emiten masih mengalami tekanan akibat tingginya ketergantungan terhadap impor bahan baku. Kondisi tersebut dialami oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk yang mengalami tekanan harga saham akibat permasalahan impor (Setiandy & Buchory, 2025). Fenomena tersebut menunjukkan bahwa return saham pada subsektor makanan dan minuman masih mengalami fluktuasi sehingga diperlukan analisis mengenai faktor-faktor yang memengaruhinya.

Faktor yang memengaruhi return saham umumnya berkaitan dengan kondisi fundamental perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Investor sering menggunakan rasio keuangan sebagai dasar untuk menilai kinerja dan prospek perusahaan sebelum melakukan investasi. Beberapa rasio yang banyak digunakan dalam analisis fundamental adalah likuiditas, leverage, dan profitabilitas. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Norhaliza & Purbowati, 2025), leverage menggambarkan tingkat penggunaan utang dalam pendanaan perusahaan (Sumarjo & Mangantar, 2022), sedangkan profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Biharuddin et al., 2024). Dengan demikian, ketiga rasio tersebut dapat memengaruhi persepsi investor terhadap prospek return saham perusahaan.

Hubungan antara likuiditas, leverage, profitabilitas, dan return saham dapat dijelaskan melalui Signaling Theory. Teori ini menyatakan bahwa informasi keuangan perusahaan menjadi sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Tingkat likuiditas dan leverage dapat memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan yang kemudian memengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan. Selain itu, profitabilitas mencerminkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh likuiditas dan leverage terhadap return saham. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung memberikan sinyal positif kepada investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan secara optimal (Bawoel et al., 2025).

Meskipun demikian, hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh likuiditas dan leverage terhadap return saham masih menunjukkan hasil yang belum konsisten. Beberapa penelitian menemukan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap return saham (Bahuwa et al., 2025), sedangkan penelitian lainnya menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap return saham (Cahyani Vela Indah et al., 2024). Perbedaan hasil penelitian juga ditemukan pada leverage, di mana sebagian penelitian menyatakan leverage berpengaruh signifikan terhadap return saham (Agustiarini et al., 2022), sementara penelitian lainnya menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham (Meliza et al., 2024). Inkonsistensi hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya research gap yang masih perlu dikaji lebih lanjut. Selain itu, penelitian yang menempatkan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada hubungan likuiditas dan leverage terhadap return saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman masih relatif terbatas, khususnya pada periode pasca pandemi COVID-19.

Berdasarkan fenomena dan research gap tersebut, penelitian ini berfokus pada pengaruh likuiditas dan leverage terhadap return saham dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas dan leverage terhadap return saham serta menguji kemampuan profitabilitas dalam memoderasi hubungan tersebut. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai peran profitabilitas dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh likuiditas dan leverage terhadap return saham serta menjadi referensi bagi investor dan perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi dan kebijakan keuangan.

2. Literatures Review

2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency Theory menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan (principal) dan manajer (agent) yang dapat menimbulkan konflik kepentingan dalam pengambilan keputusan perusahaan. Konflik tersebut muncul karena manajer tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan (Eisenhardt, 2012). Selain itu, adanya asimetri informasi menyebabkan manajer memiliki informasi lebih banyak dibandingkan pemilik, sehingga berpotensi menimbulkan keputusan yang menguntungkan pihak manajemen. Oleh karena itu, diperlukan pengawasan dan mekanisme pengendalian agar tujuan perusahaan tetap tercapai.

Dalam penelitian ini, agency theory relevan untuk menjelaskan bagaimana manajer perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman mengelola keputusan terkait likuiditas dan leverage. Manajer sebagai agent bertanggung jawab mengelola aset lancar dan struktur utang secara optimal demi kepentingan pemilik (principal) yang tercermin melalui peningkatan return saham. Profitabilitas dalam penelitian ini berperan sebagai variabel moderasi yang mencerminkan sejauh mana manajer mampu mengelola sumber daya perusahaan secara efisien, sehingga dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara likuiditas dan leverage terhadap return saham.

2.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal memberikan penjelasan tentang bagaimana perusahaan dengan pengetahuan yang lebih besar tentang kondisi keuangan dapat berkomunikasi dengan investor melalui keputusan keuangan mereka untuk mengurangi asimetri informasi di pasar modal (Spence, 1973). Likuiditas dan leverage dianggap sebagai sinyal penting bagi investor karena merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan struktur modal dalam membiayai kegiatan operasional. Profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi yang menguatkan pengaruh likuiditas dan leverage terhadap return saham.

2.3 Return saham

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu kegiatan investasi. Return menjadi tujuan utama bagi investor dalam menanamkan modalnya (Sutanto, 2021). Return saham merupakan tingkat hasil pengembalian yang akan diperoleh investor atas investasinya terhadap saham suatu perusahaan (Christine et al., 2023). Return saham

dalam penelitian ini diukur menggunakan capital gain, yakni keuntungan yang diperoleh dari perbedaan antara nilai saat ini dari sebuah investasi dan nilai awalnya (Nabilah & Yulandari, 2023).

2.4 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal kerjanya untuk menghasilkan keuntungan (Iman et al., 2023). rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas juga menjelaskan tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini direfleksikan oleh laba yang diperoleh dari penjualan dan pendapatan investasi (Putranto et al., 2022). Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan Return on Asset (ROA), yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih.

2.5 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yang segera harus dibayarkan (Lumban Gaol, 2023). Rasio Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan Current Ratio (CR), yaitu rasio yang mengukur kapabilitas penggunaan seluruh aset lancar yang dimiliki dalam mencukupi kewajiban jangka pendek (Ningrum et al., 2022).

2.6 Leverage

Leverage merupakan pemanfaatan aset maupun sumber dana yang menimbulkan biaya tetap dengan tujuan meningkatkan potensi keuntungan pemegang saham (Dina & Wahyuningtyas, 2022). leverage merupakan penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan pemegang saham (Rizky et al., 2024). Dalam penelitian ini, leverage diukur menggunakan Debt to Asset Ratio (DAR), yang menggambarkan seberapa besar utang perusahaan dibandingkan dengan keseluruhan asetnya.

2.7 Pengembangan Hipotesis

2.7.1 Likuiditas terhadap *return* saham

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada waktu ditagih, rasio likuiditas sering kali dijadikan tolak ukur bagi para investor dalam menentukan investasi saham. Penelitian sebelumnya mengatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa Kemampuan perusahaan untuk membayar hutang tepat waktu akan membuat return saham dikembalikan dengan tepat (Lesmana et al., 2021). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁ : Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham

2.7.2 Pengaruh leverage terhadap return saham

Leverage merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penelitian sebelumnya mengatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan rasio Leverage yang tinggi dapat berdampak pada risiko keuangan yang besar, tetapi juga dapat menjadi peluang besar untuk menghasilkan laba yang tinggi sehingga meningkatkan Return saham perusahaan (Agustiarini et al., 2022). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₂ : Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham

2.7.3 Profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *return* saham

Pada saat kondisi perusahaan mempunyai nilai current ratio yang tinggi, berarti perusahaan mempunyai kemampuan yang besar untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Hal ini menunjukkan kondisi perusahaan yang bagus. Apabila kondisi perusahaan bagus, maka banyak investor yang ingin berinvestasi ke perusahaan tersebut, dengan harapan akan mendapatkan return saham yang tinggi. Kemampuan melunasi hutang perusahaan ini diperkuat oleh besarnya return on assets perusahaan dalam mempengaruhi return saham. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menemukan bahwa return on assets memoderasi pengaruh likuiditas terhadap return saham (Kuncoro & Sudiyatno, 2025). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₃ : Profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas terhadap return saham

2.7.4 Profitabilitas memoderasi Pengaruh leverage terhadap *return* saham

Semakin tinggi debt to total asset ratio mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki debt to total asset ratio tinggi. Apabila tidak ada investor yang berminat untuk berinvestasi maka akan berdampak pada penurunan

harga saham perusahaan dan akan berpengaruh pada return saham (Romadhon & Yuniningsih, 2022). Dengan adanya return on assets maka tingkat debt to total assets ratio dapat diminimalisir, walaupun hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang menunjukkan bahwa return on assets tidak memoderasi pengaruh leverage terhadap return saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₄ : Profitabilitas memoderasi pengaruh leverage terhadap return saham

3. Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori (explanatory research design) yang bertujuan menjelaskan pengaruh langsung dan tidak langsung antara likuiditas dan leverage terhadap return saham, dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi (Sugiyono, 2023).

Populasi dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2021–2023, yang berjumlah 95 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling sehingga diperoleh 32 perusahaan sebagai sampel dengan total 96 observasi. Kriteria pemilihan sampel disajikan pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1. Eliminasi Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman terdaftar di BEI periode 2021–2023	95
2	Tidak menyajikan laporan keuangan lengkap berturut-turut periode 2021–2023	(28)
3	Tidak menggunakan mata uang rupiah	(3)
4	Tidak memperoleh laba selama periode penelitian	(19)
5	Tidak terdaftar di BEI sebelum periode 2021	(7)
6	Tidak memiliki sertifikat halal	(6)
Jumlah Sampel		32
Jumlah observasi selama 3 tahun (2022-2024)		96

Sumber: Data diolah, 2026

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang diakses melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id). Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen, dependen, dan moderasi yang disajikan pada Tabel 2 berikut.

Tabel 2. Definisi operasional variabel

No	Variabel	Definisi variabel	Indikator	Skala
1	Return Saham (Y)	Return saham merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan atas modal yang ditanamkan, baik pada saham tunggal maupun pada sekumpulan saham dalam portofolio (Pratama, 2021).	$RS = (Pt - Pt-1) / Pt-1$	Rasio
2	Likuiditas / CR (X1)	Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi setiap kewajibannya (utang) jangka pendek (Nurhayati, 2023).	$CR = (\text{Aset Lancar} / \text{Utang Lancar}) \times 100\%$	Rasio
3	Leverage / DAR (X2)	Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan jumlah utang perusahaan dengan ekuitas yang dimilikinya (Kusumawardani, 2023).	$DAR = (\text{Total Utang} / \text{Total Aset}) \times 100\%$	Rasio
4	Profitabilitas / ROA (Z)	Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal kerjanya untuk menghasilkan keuntungan (Prayoga & Shabrina, 2024).	$ROA = (\text{Laba Bersih} / \text{Total Aset}) \times 100\%$	Rasio

Sumber: Data diolah, 2026

Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dan Moderated Regression Analysis (MRA) dengan bantuan program EViews 12. Pertama, dilakukan analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan distribusi data variabel penelitian melalui nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi. Selanjutnya, dilakukan pemilihan model regresi data panel terbaik melalui tiga tahap pengujian, yaitu Uji Chow untuk memilih antara Common

Effect Model (CEM) dan Fixed Effect Model (FEM), Uji Hausman untuk memilih antara FEM dan Random Effect Model (REM), serta Uji Lagrange Multiplier untuk memilih antara REM dan CEM.

Setelah model terpilih, dilakukan pengujian asumsi klasik meliputi uji normalitas menggunakan Jarque-Bera, uji multikolinearitas menggunakan nilai VIF, uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser, dan uji autokorelasi menggunakan Durbin-Watson. Terakhir, pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t (parsial), uji F (simultan), dan koefisien determinasi (R^2). Model persamaan regresi yang digunakan adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1.Z + \beta_5 X_2.Z + \varepsilon$$

Keterangan:

- Y = return saham
- X1 = likuiditas (CR)
- X2 = leverage (DAR)
- Z = profitabilitas (ROA)
- X1.Z = interaksi likuiditas dengan profitabilitas
- X2.Z = interaksi leverage dengan profitabilitas
- α = konstanta
- β = koefisien regresi
- ε = standar error.

4. Hasil

4.1 Hasil uji analisis deskriptif

Tabel 3. Hasil Analisis Deskriptif

	Leverage (DAR)	Likuiditas (CR)	Profitabilitas (ROA)	Return Saham
Mean	0.3796	2.9076	0.0833	0.2297
Median	0.4200	1.8100	0.0700	-0.0300
Maximum	0.8300	13.3100	0.3400	13.8700
Minimum	0.0900	0.8800	0.0000	-0.8600
Std. Dev.	0.1590	2.5596	0.0566	1.5066

Sumber: output Eviews 12, diolah 2026

Berdasarkan Tabel 3, hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel leverage (DAR) memiliki nilai minimum 0,09 dan maksimum 0,83 dengan rata-rata 0,3796 serta standar deviasi 0,1590. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan membiayai asetnya dengan utang sebesar 37,96% dan variasi data leverage relatif rendah. Variabel likuiditas (CR) memiliki nilai minimum 0,88 dan maksimum 13,31 dengan rata-rata 2,9076 serta standar deviasi 2,5596, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek cukup bervariasi. Selanjutnya, profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum 0,00 dan maksimum 0,34 dengan rata-rata 0,0833 serta standar deviasi 0,0566,

yang mengindikasikan bahwa rata-rata perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar 8,33% dari total aset dengan variasi data yang relatif kecil. Sementara itu, return saham memiliki nilai minimum -0,86 dan maksimum 13,87 dengan rata-rata 0,2297 serta standar deviasi 1,5066, yang menunjukkan bahwa tingkat pengembalian saham perusahaan sampel cenderung positif namun memiliki variasi yang cukup tinggi.

4.2 Hasil uji pemilihan model

a. Uji chow

Tabel 4. Hasil uji chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.360957	(31,61)	0.0021
Cross-section Chi-square	75.684520	31	0.0000

Sumber: output Eviews 12, diolah 2026

Berdasarkan hasil uji chow pada tabel 4, diperoleh nilai probabilitas *Cross-section F* sebesar 0,0021. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka model yang terpilih adalah *fixed effect model* (FEM). Maka dilanjutkan dengan uji hausman.

b. Uji hausman

Tabel 5. Hasil uji hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.165962	3	0.0668

Sumber: output Eviews 12, diolah 2026

Berdasarkan hasil uji hausman pada tabel 5, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0668. Karena nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,05, maka model yang terpilih adalah *random effect model* (REM).

c. Uji Lagrange Multiplier

Tabel 6. Hasil Uji Lagrange Multiplier

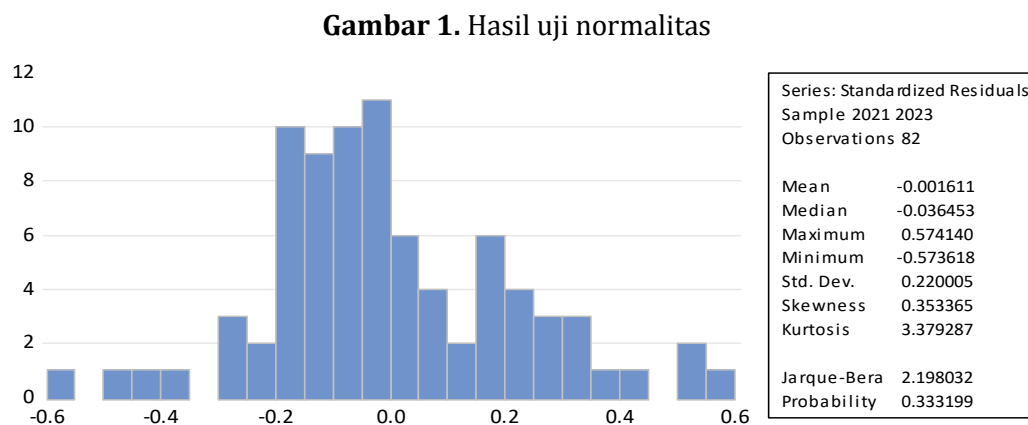
	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	5.480802 (0.0192)	0.458891 (0.4981)	5.939694 (0.0148)

Sumber: output Eviews 12, diolah 2026

Berdasarkan hasil Lagrange Multiplier pada tabel 6, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0192. Karena nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari 0,05, maka model yang terpilih adalah *random effect model* (REM).

4.3 Hasil uji asumsi klasik

a. Uji normalitas



Sumber: output Eviews 12, diolah 2026

Berdasarkan gambar 1, hasil uji normalitas menunjukkan nilai Jarque-Bera sebesar 2.198032 dengan nilai probability 0.333199. Maka dapat disimpulkan bahwa model pada penelitian ini berdistribusi normal, karena nilai probability $0.333199 > 0.05$.

b. Uji multikolinearitas

Tabel 7. Hasil uji multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.041969	73.43415	NA
X1	0.009199	13.46428	5.067547
X2	0.110134	33.68768	4.183805
Z	0.002353	36.23072	3.670350
X1_Z	0.051026	11.24143	6.229111
X2_Z	6.984305	12.71513	3.422372

Sumber: output Eviews 12, diolah 2026

Berdasarkan tabel 7, hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai *Centered Variance Inflation Factors* (VIF) masing-masing variabel tidak lebih dari 10. Maka

dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi.

c. Uji heteroskedastisitas

Tabel 8. Hasil uji heteroskedastisitas

F-statistic	2.351399	Prob. F (5,76)	0.0486
Obs*R-squared	10.98572	Prob. Chi-Square (5)	0.0517
Scaled explained SS	10.79084	Prob. Chi-Square (5)	0.0557

Sumber: output Eviews 12, diolah 2026

Berdasarkan tabel 8, hasil uji heteroskedastisitas menggunakan metode Glejser menunjukkan bahwa nilai Prob. Chi-Square (Obs*R-squared) sebesar 0.0517 lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

d. Uji autokorelasi

Tabel 9. Hasil uji autokorelasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.160332	Mean dependent var	-0.006064
Adjusted R-squared	0.105091	S.D. dependent var	0.217456
S.E. of regression	0.205725	Sum squared resid	3.216518
F-statistic	2.902391	Durbin-Watson stat	2.142133
Prob (F-statistic)	0.018832		

Sumber: output Eviews 12, diolah 2026

Berdasarkan tabel 9, hasil uji autokorelasi menggunakan Durbin-Watson diperoleh nilai sebesar 2,142. Nilai tersebut berada di antara 1,5 sampai 2,5, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi.

4.4 Analisis regresi data panel

Tabel 10. Hasil analisis regresi data panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.249060	0.218139	-1.141748	0.2571
X1	-0.233736	0.102976	-2.269820	0.0261
X2	-0.604249	0.355284	-1.700751	0.0931
Z	-0.119303	0.050108	-2.380933	0.0198
X1_Z	0.533549	0.239766	2.225291	0.0290
X2_Z	6.753698	2.729193	2.474613	0.0156

Sumber: output Eviews 12, diolah 2026

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel pada tabel 10, maka persamaan regresi yang terbentuk adalah sebagai berikut:

$$Y = -0.249059640773 - 0.233736211535 \cdot \text{LOG_X1} - 0.604248858438 \cdot \text{X2} - 0.119303338967 \cdot \text{LOG_Z} + 0.533548950393 \cdot \text{X1_Z} + 6.75369812714 \cdot \text{X2_Z} + e$$

4.5 Hasil uji hipotesis

a. Uji t

Tabel 11. Hasil uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.249060	0.218139	-1.141748	0.2571
X1	-0.233736	0.102976	-2.269820	0.0261
X2	-0.604249	0.355284	-1.700751	0.0931
Z	-0.119303	0.050108	-2.380933	0.0198
X1_Z	0.533549	0.239766	2.225291	0.0290
X2_Z	6.753698	2.729193	2.474613	0.0156

Sumber: output Eviews 12, diolah 2026

Berdasarkan Tabel 11, hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham dengan nilai probabilitas 0,0261 < 0,05 dan koefisien sebesar -0,233736, sehingga H1 diterima. Sementara itu, leverage (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham karena memiliki nilai probabilitas 0,0931 > 0,05, sehingga H2 ditolak.

Selanjutnya, profitabilitas (ROA) terbukti mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap return saham dengan nilai probabilitas interaksi X1_Z sebesar 0,0290 < 0,05 dan koefisien positif sebesar 0,533549, yang menunjukkan bahwa profitabilitas memperkuat pengaruh likuiditas terhadap return saham, sehingga H3 diterima. Selain itu, profitabilitas juga mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap return saham dengan nilai probabilitas interaksi X2_Z sebesar 0,0156 < 0,05 dan koefisien positif sebesar 6,753698, sehingga H4 diterima.

b. Uji f

Tabel 12. Hasil uji f

R-squared	0.160332	Mean dependent var	-0.006064
Adjusted R-squared	0.105091	S.D. dependent var	0.217456
S.E. of regression	0.205725	Sum squared resid	3.216518
F-statistic	2.902391	Durbin-Watson stat	2.142133
Prob(F-statistic)	0.018832		

Sumber: output Eviews 12, diolah 2026

Berdasarkan tabel 12, diperoleh nilai F-statistik sebesar 2,902391 dengan nilai probabilitas sebesar 0,018832. Karena nilai probabilitas $0,018832 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas (CR), leverage (DAR), profitabilitas (ROA), serta variabel interaksi CR_ROA dan DAR_ROA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

c. Uji koefisien determinasi (R^2)

Tabel 13. Hasil uji koefisien determinasi (R^2)

R-squared	0.160332	Mean dependent var	-0.006064
Adjusted R-squared	0.105091	S.D. dependent var	0.217456
S.E. of regression	0.205725	Sum squared resid	3.216518
F-statistic	2.902391	Durbin-Watson stat	2.142133
Prob(F-statistic)	0.018832		

Sumber: output Eviews 12, diolah 2026

Berdasarkan tabel 13, diperoleh nilai R-squared sebesar 0,160332 atau 16,03%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR), leverage (DAR), profitabilitas (ROA), serta variabel interaksi CR_ROA dan DAR_ROA mampu menjelaskan variasi *return* saham sebesar 16,03%, sedangkan sisanya sebesar 83,97% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

4.6 Diskusi

4.6.1 Likuiditas terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama, variabel likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) memperoleh nilai probabilitas sebesar $0,0261 < 0,05$ dengan nilai koefisien negatif sebesar -0,233736. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023, sehingga H_1 diterima.

Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka return saham yang diperoleh investor justru cenderung menurun. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan dengan nilai CR yang tinggi belum tentu mencerminkan efisiensi dalam pengelolaan aset. Tingginya CR bisa disebabkan oleh besarnya piutang yang belum tertagih atau persediaan yang belum terjual, sehingga investor menilai kondisi tersebut sebagai sinyal yang kurang baik terhadap kinerja perusahaan. Sesuai dengan *signalling theory*, informasi mengenai likuiditas yang tinggi namun tidak diimbangi dengan efisiensi operasional justru dapat memberikan sinyal negatif kepada investor, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan return saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Lesmana et al., yang mengatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa Kemampuan perusahaan untuk membayar hutang tepat waktu akan membuat return saham dikembalikan dengan tepat.

4.6.2 Leverage terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua, variabel leverage yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) memperoleh nilai probabilitas sebesar $0,0931 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023, sehingga H2 ditolak.

Hasil ini mengindikasikan bahwa tinggi atau rendahnya tingkat utang perusahaan tidak secara langsung mempengaruhi return saham yang diperoleh investor. Hal ini dapat terjadi karena investor pada sektor makanan dan minuman lebih mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti pertumbuhan penjualan, kondisi makroekonomi, dan prospek industri dalam mengambil keputusan investasi, dibandingkan hanya melihat struktur utang perusahaan. Selain itu, tingkat leverage yang dimiliki perusahaan sampel relatif beragam sehingga pengaruhnya terhadap return saham menjadi tidak konsisten. Kondisi ini sejalan dengan *agency theory* yang menjelaskan bahwa perbedaan kepentingan antara manajemen dan investor dapat menyebabkan informasi mengenai leverage tidak selalu diterjemahkan secara langsung ke dalam pergerakan harga saham.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Agustiarini et al. yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap return saham. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pada penelitian ini investor tidak menjadikan tingkat utang perusahaan sebagai pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi. Investor cenderung lebih memperhatikan faktor lain seperti kemampuan

perusahaan menghasilkan laba, prospek pertumbuhan, serta kondisi industri dibandingkan struktur pendanaan perusahaan.

4.6.3 Profitabilitas memoderasi Pengaruh likuiditas terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga, variabel interaksi antara likuiditas dan profitabilitas ($X1_Z$) memperoleh nilai probabilitas sebesar $0,0290 < 0,05$ dengan nilai koefisien positif sebesar 0,533549. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap return saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023, sehingga H3 diterima.

Hasil ini mengindikasikan bahwa ketika perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dan diimbangi dengan profitabilitas yang baik, maka hal tersebut akan memberikan sinyal positif yang lebih kuat kepada investor. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset lancarnya secara efisien untuk menghasilkan keuntungan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan return saham. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa profitabilitas berperan sebagai penguat sinyal keuangan perusahaan kepada pasar. Dengan demikian, profitabilitas terbukti mampu memperlemah dampak negatif likuiditas terhadap return saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kuncoro & Sudiyatno, 2025 yang menemukan bahwa return on assets memoderasi pengaruh likuiditas terhadap return saham. Hal ini menunjukkan kondisi perusahaan yang bagus. Apabila kondisi perusahaan bagus, maka banyak investor yang ingin berinvestasi ke perusahaan tersebut, dengan harapan akan mendapatkan return saham yang tinggi. Kemampuan melunasi hutang perusahaan ini diperkuat oleh besarnya return on assets perusahaan dalam mempengaruhi return saham.

4.6.4 Profitabilitas memoderasi Pengaruh leverage terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat, variabel interaksi antara leverage dan profitabilitas ($X2_Z$) memperoleh nilai probabilitas sebesar $0,0156 < 0,05$ dengan nilai koefisien positif sebesar 6,753698. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh leverage terhadap return saham pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023, sehingga H4 diterima.

Hasil ini mengindikasikan bahwa meskipun leverage secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, namun kehadiran profitabilitas sebagai

variabel moderasi mampu mengubah dan memperkuat hubungan tersebut. Perusahaan yang memiliki tingkat utang tinggi namun mampu menghasilkan laba yang baik akan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa utang digunakan secara produktif dan efektif untuk mendanai kegiatan operasional yang menguntungkan. Kondisi ini akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada kenaikan return saham. Hal ini selaras dengan *signalling theory* dan *agency theory* yang menjelaskan bahwa profitabilitas yang baik dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor terkait penggunaan utang perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Romadhon & Yuniningsih yang menunjukkan bahwa return on assets tidak memoderasi pengaruh leverage terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa Semakin tinggi debt to total asset ratio mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki debt to total asset ratio tinggi.

5. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh likuiditas dan leverage terhadap return saham dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2021–2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan leverage tidak berpengaruh signifikan. Profitabilitas terbukti mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh likuiditas maupun leverage terhadap return saham. Secara simultan, seluruh variabel berpengaruh signifikan terhadap return saham. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada nilai koefisien determinasi yang relatif kecil (16,03%), yang mengindikasikan masih banyak faktor lain yang memengaruhi return saham di luar model. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti ukuran perusahaan, nilai tukar, atau tingkat suku bunga sebagai variabel independen atau moderasi untuk menghasilkan model yang lebih komprehensif. Temuan penelitian ini memberikan implikasi bahwa manajemen perusahaan perlu memperhatikan pengelolaan likuiditas dan leverage secara efisien guna meningkatkan return saham, sementara investor dapat mempertimbangkan profitabilitas sebagai faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi.

References

Agustiarini, S., Wahyuni, I., & Sari, L. P. (2022). Pengaruh Leverage Terhadap Return Saham

- Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Healthcare Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2020. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*, 1(4), 897. <https://doi.org/10.36841/jme.v1i4.2124>
- Bahuwa, Y., Murtianingsih, & Bukhori, M. (2025). Peran Dari Ukuran Perusahaan Dalam Memoderasi Pengaruh Risiko Pasar, Profitabilitas, Likuiditas Terhadap Return Saham Khusus Nya Pada Indeks Pefindo I-Grade. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 8(1), 874–887. <https://doi.org/10.31539/costing.v8i2.14197>
- Bawoel, F., Monoarfa, M. A. S., & Dungga, M. F. (2025). Pengaruh likuiditas dan financial leverage terhadap return saham dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. *YUME: Journal of Management*, 8(1), 68–85. <https://doi.org/10.37531/yum.v8i1>
- Biharuddin, A., Hamdun, E. K., & Ariyantiningih, F. (2024). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*, 3(11), 2070. <https://doi.org/10.36841/jme.v3i11.5311>
- Cahyani Vela Indah, Prastika Novi Dwi, & Septiana Vina Pamuji. (2024). Pengaruh Rasio Pasar, Rasio Likuiditas, dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham. *Revenue Manuscript*, 2(1), 41–53. <https://doi.org/10.63068/revenue.v2i1.35>
- Christine, D., Apriwandi, & Hidayat, R. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *EKUILNOMI: Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 5(2), 237–244. <https://doi.org/10.36985/83dk5d10>
- Dina, D. A. S., & Wahyuningtyas, E. T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Accounting and Management Journal*, 6(1), 36–49. <https://doi.org/10.33086/amj.v6i1.2821>
- Eisenhardt, K. M. (2012). Agency Theory: and Assessment Review. *The Academy of Management Review*, 14(1), 57–74.
- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Perspektif: Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 19(2), 56–66. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i1.2276>
- Kuncoro, N. H., & Sudiyatno, B. (2025). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 25(2), 273–284. <https://doi.org/10.31941/jebi.v25i1.1930>
- Kusumawardani, A. (2023). Analisa Perhitungan Kinerja Keuangan Pada PT. Bank Tabungan Negara (PERSERO), Tbk Menggunakan Rasio Solvabilitas dan Profitabilitas. *Remik*, 7(1), 546–554. <https://doi.org/10.33395/remik.v7i1.12126>
- Lesmana, H., Erawati, W., Mubarak, H., & Suryanti, E. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(1), 25–31.

<https://doi.org/10.31294/MONETER.V8I1.9077>

- Lumban Gaol, E. V. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Majalah Iptek Politeknik Negeri Medan Polimedia*, 24(4), 1–13. <https://doi.org/10.51510/polimedia.v24i4.1360>
- Meliza, Ningrum, E. V., & Putri Citradika, D. (2024). Pengaruh Leverage terhadap Return Saham dan Peranan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Moderasi. *J-Aksi : Jurnal Akuntansi Dan Sistem Informasi*, 5(1), 45–53. <https://doi.org/10.31949/jaksi.v5i1.8343>
- Nabilah, I., & Yulandari, S. (2023). *The Effect Of Capital Gain And Dividend Distribution On The Stock Trading Volume In Real Estate And Property Companies That Listed In Indonesia Stock Exchange In 2013-2017 Period. I.*
- Ningrum, F. P., Wahyuni, I., & Pramitasari, T. D. (2022). Pengaruh Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Technology Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2020. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*, 1(10), 1964–1979. <https://doi.org/10.36841/jme.v1i10.2246>
- Norhaliza, S. D., & Purbowati, R. (2025). Pengaruh Inflasi , Suku Bunga , Likuiditas , dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2021-2023. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 8(2), 1468–1480. <https://doi.org/10.36778/jesya.v8i2.2175>
- Nugraha, Y. (2025). Analisis Pengaruh Beta Saham Terhadap Return Saham Perusahaan Non- Keuangan LQ45. *Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)*, 4(2), 6624–6630. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i2.1544>
- Nurhayati, N. (2023). Pengaruh Current Ratio Terhadap Harga Saham Melalui Net Profit Margin. *Jurnal Investasi*, 9(2), 108–112. <https://doi.org/10.31943/investasi.v9i2.274>
- Pratama, N. nyoman; I. G. (2021). Faktor-faktor penentu return saham pada perusahaan yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kharisma*, 3(2), 13–21. https://www.academia.edu/download/83211204/Jurnal_1.pdf
- Prayoga, A. R., & Shabrina, N. (2024). Pengaruh Total Asset Turn Over Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Return on Asset Ratio pada PT Vale Indonesia Tbk Periode 2014-2023. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Bisnis*, 1(1), 134–146.
- Putranto, P., Maulidhika, I., & Budhy Scorita, K. (2022). Dampak Good Corporate Governance dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL ONLINE INSAN AKUNTAN*, 7(1), 61–74. <https://doi.org/10.51211/joia.v7i1.1734>
- Rizky, A. A., Ali, K., & Febriyanto. (2024). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Diversifikasi*, 4(4), 1017–1029. <https://doi.org/10.24127/diversifikasi.v4i4.3761>
- Romadhon, I., & Yuniningsih, Y. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Tambang Batu

- Bara di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, 8(2), 222–230. <https://doi.org/10.29303/jseh.v8i2.65>
- Sari, P. N., Siregar, L., Tarigan, P., & Inrawan, A. (2018). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Keramik , Porselen Dan Kaca yang terdaftar di bursa efek idonesia. *Financial*, 4(1), 21–27. <https://financial.ac.id/index.php/financial/article/view/68>
- Setiandy, C. H., & Buchory, H. A. (2025). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga dan ROA terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman Terdaftar di BEI 2020–2023. *Paradoks: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 8(4), 64–78. <https://doi.org/10.57178/paradoks.v8i4.1600>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (5 ed.). Bandung:ALFABETA.
- Sumarjo, C. M. ., & Mangantar, M. (2022). Pengaruh Risiko Geopolitik, Proftabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan Subsektor Migas Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 10(3), 1027. <https://doi.org/10.35794/emba.v10i3.43665>
- Sutanto, C. (2021). Literature Review: Pengaruh Inflasi Dan Leverage terhadap profitabilitas dan return saham. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 2(5), 589–603. <https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5>