

Analisis Pengaruh Risiko Bisnis, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap *Return Saham* dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Transportasi Sub Sektor *Logistics* dan *Deliveries*

Ulfa Safara¹, Nekky Rahmiyati²

¹ Mahasiswa Program Studi Manajemen, FEB Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

²Dosen Program Studi Manajemen, FEB Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

e-mail: ulfasafara612@gmail.com¹, nekky@untag-sby.ac.id²

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis, likuiditas, dan solvabilitas terhadap return saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada sub sektor *logistics* dan *deliveries* di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Teknik pengumpulan data yang menggunakan dokumentasi laporan tahunan perusahaan. Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif, populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan sub sektor *logistics* dan *deliveries* terdaftar di BEI tahun 2019-2022, dan teknik pengambilan sampel yang dipilih adalah *purposive sampling*. Data yang terkumpul dianalisis dengan menggunakan analisis *SmartPLS (Partial Least Square)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Namun, risiko bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, tetapi likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham. Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, tetapi solvabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham. Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham. Profitabilitas tidak berpengaruh sebagai variabel intervening pada pengaruh risiko bisnis terhadap return saham, pengaruh likuiditas terhadap return saham, dan pengaruh solvabilitas terhadap return saham.

Kata Kunci: *Risiko Bisnis, Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Return Saham.*

Abstract

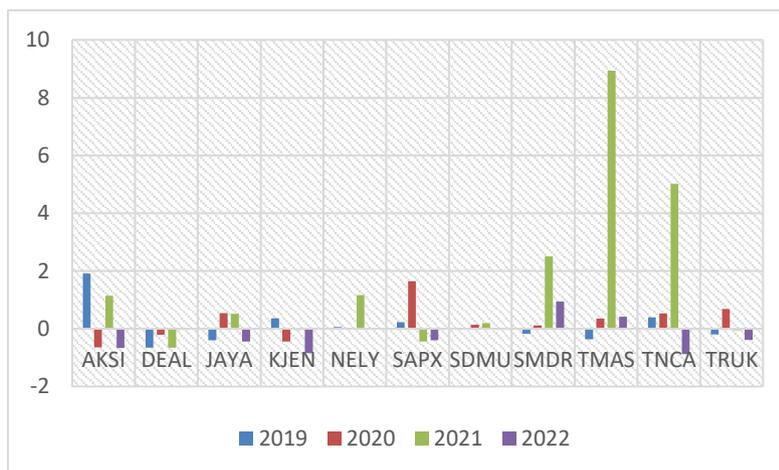
This research aims to determine business risk, liquidity and solvency on stock returns with profitability as an intervening variable in the logistics and deliveries sub-sector on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2022 period. Data collection techniques using company annual report documentation. This research is quantitative research, the population in this research is all logistics and deliveries sub-sector companies registered on the IDX in

2019-2022, and the sampling technique chosen was purposive sampling. The collected data was analyzed using SmartPLS (Partial Least Square) analysis. The research results show that business risk has a significant effect on profitability. However, business risk has no significant effect on stock returns. Liquidity has a significant effect on profitability, but liquidity does not have a significant effect on stock returns. Solvency has a significant effect on profitability, but solvency has no significant effect on stock returns. Profitability has no significant effect on stock returns. Profitability has no effect as an intervening variable on the effect of business risk on stock returns, the effect of liquidity on stock returns, and the effect of solvency on stock returns.

Keywords: *Business Risk, Liquidity, Solvency, Profitability, Stock Returns.*

PENDAHULUAN

Perusahaan Transportasi sub sektor *logistics dan deliveries*, merupakan sektor yang memiliki peran signifikan dalam menghubungkan rantai pasokan dan distribusi barang, yang pada gilirannya dapat memberikan indikasi yang penting tentang aktivitas ekonomi secara keseluruhan. Data yang dirilis oleh Badan Pusat Statistik (BPS) menunjukkan bahwa sektor transportasi dan logistik berkontribusi sebesar Rp 881,7 Triliun, atau 5,57% dari PDB, pada tahun 2019 (www.bps.go.id). Ini menunjukkan seberapa besar peran sektor ini dalam perekonomian Indonesia, baik untuk kontribusi PDB maupun sektor usaha lainnya. Dengan hal tersebut, sektor transportasi dan logistik ini memiliki potensi yang sangat besar bagi investor untuk mempercayakan penyimpanan dana mereka kepada perusahaan ini. Pada investasi saham, investor yang melakukan investasi saham akan memilih perusahaan yang memiliki prospek yang bagus dan tingkat keuntungan yang tinggi. *Return* saham dapat memberikan nilai dari investasi mereka. Oleh karena itu, penelitian ini tentang faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham pada perusahaan-perusahaan di sub sektor ini pada periode tersebut menjadi sangat penting.



Gambar 1. Return Saham Perusahaan Sub Sektor *Logistics & Deliveries* Tahun 2019-2022

Dari data pergerakan *return* saham, menunjukkan adanya fenomena fluktuasi *return* saham dari 11 perusahaan. Menurut Anggrahito & Rahmiyati (2023) *return* saham adalah salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi, dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor untuk mengambil risiko investasi yang dilakukan.

Terdapat beberapa penelitian menjelaskan mengenai pengaruh risiko bisnis, likuiditas, solvabilitas terhadap *return* saham dan profitabilitas sebagai variabel intervening antara lain penelitiannya Tumanggor dkk. (2019) menjelaskan risiko bisnis mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Pada penelitiannya Lestari & Cahyono (2020) menjelaskan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, solvabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham serta penelitian Pradana & Maryono (2022) menjelaskan bahwa profitabilitas (*return on assets*) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun pada penelitian yang telah dilakukan oleh Rokhim dkk. (2019) menyatakan profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap *return* saham dan penelitiannya Meiriyanti dkk. (2023) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas tidak dapat dijadikan sebagai variabel mediasi dari solvabilitas terhadap *return*.

Penelitian ini mencoba untuk meneliti tentang pengaruh risiko bisnis, likuiditas, solvabilitas, pada *return* saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening dalam menggunakan objek penelitian perusahaan *Transportation* Sub Sektor *Logistics* dan *Deliveries* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022.

Return Saham

Menurut Samsul (2015:291) *return* saham merupakan pendapatan yang dinyatakan sebagai persentase dari modal awal dalam investasi. Keuntungan dari investasi dalam saham ini termasuk keuntungan dari jual beli saham; keuntungan kapital disebut *capital gain*, dan kerugian kapital disebut *capital loss*. Menurut Hartono (2022:15) *return* saham yaitu suatu hasil yang didapatkan atas suatu investasinya. Investor mengharapkan *return* ini sebagai hasil dari investasi mereka. Disimpulkan bahwa *return* saham adalah hasil keuntungan yang dihasilkan oleh investor dari investasi sahamnya.

Risiko Bisnis

Menurut Brigham & Houston (2019:8) menjelaskan bahwa risiko bisnis (*business risk*) yaitu risiko yang terjadi pada operasi bisnis jika utang tidak digunakan. Menurut Margaretha (2012:113) *business risk* yaitu tingkat risiko dari suatu operasi perusahaan jika hutang tidak digunakan. Didalam perusahaan yang mempunyai risiko bisnis besar, maka semakin rendah rasio utangnya. Disimpulkan bahwa risiko (*risk*) itu sendiri merupakan sebagai peluang akan terjadinya peristiwa tidak menguntungkan. Risiko bisnis adalah kondisi ketidakpastian terhadap prediksi apakah operasi bisnis akan menghasilkan keuntungan atau kerugian di masa mendatang yang dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan, biaya, dan utang.

Likuiditas

Menurut Kasmir (2016:129) rasio likuiditas yaitu rasio yang menunjukkan seberapa baik bisnis dapat memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Menurut Kariyoto (2017:109) likuiditas adalah mengindikasikan kemampuan didalam perusahaan ketika membayar kewajiban jangka pendek dalam waktu yang tepat. Disimpulkan bahwa rasio likuiditas adalah

rasio yang berfungsi menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya.

Solvabilitas

Menurut Kasmir (2016:153) solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menentukan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang, yang berarti berapa banyak hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya dibandingkan dengan asetnya sendiri. Menurut Kariyoto (2017:234) rasio solvabilitas adalah pengindikasikan proporsi suatu perusahaan oleh pemanfaatan utang dalam funding investasi perusahaan. Disimpulkan solvabilitas adalah suatu rasio yang menunjukkan seberapa banyak hutang yang dibiayai aktiva perusahaan. Semakin baik kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang, semakin baik prospek masa depan.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2016:196) rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan dalam perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Menurut Hantono (2018:11) menjelaskan bahwa profitabilitas atau rentabilitas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam mencetak laba. Telah disimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan berdasarkan tingkat penjualan, aset, dan modal.

METODE

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian Kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor *logistics* dan *deliveries* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 - 2022. Selain itu teknik yang dipilih dalam pengambilan sampel adalah *purposive sampling* sejumlah 11 perusahaan.

Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi laporan tahunan perusahaan dari website BEI dan teknik analisis data dalam penelitian ini penulis menggunakan SmartPLS (*Partial Least Square*). Analisa PLS adalah teknik statistika multivariat yang melakukan perbandingan antara dua variabel dependen dan dua variabel independen. Tujuan PLS adalah untuk memprediksi pengaruh variabel X terhadap Y dan menjelaskan hubungan teoritikal antara kedua variabel tersebut.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian dalam uji validitas diukur dengan membandingkan nilai AVE (*Average Variance Extracted*) untuk setiap konstruk dengan korelasi antar konstruk lainnya dalam model. Nilai AVE harus $> 0,50$ atau nilai p- value lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 5%. Dalam hasil perolehan data menunjukkan nilai AVE untuk setiap indikator dengan ketentuan nilai $> 0,5$ agar dapat dinyatakan valid atau layak. Selanjutnya, uji realibilitas dapat dilakukan pada seluruh variabel penelitian. Hasil pengukuran *composite reliability* menunjukkan bahwa setiap variabel memiliki nilai reliabilitas $> 0,70$. Artinya semua variabel penelitian dinyatakan reliabel dan layak digunakan untuk melanjutkan analisis penelitian.

Tabel 1. Hasil Uji Average Variance Extracted dan Composite Reliability

Variabel	AVE	Keterangan	Composite Reliability	Keterangan
Likuiditas	0,802	Valid	0,890	Valid
Profitabilitas	1,000	Valid	1,000	Valid
Return Saham	1,000	Valid	1,000	Valid
Risiko Bisnis	0,838	Valid	0,912	Valid
Solvabilitas	1,000	Valid	1,000	Valid

Sumber : Data olahan SmartPLS 4.0, 2023

Uji reliabilitas diperkuat dengan melakukan metode cronbach's alpha dimana jika cronbach's alpha yang didapat $>0,7$ untuk semua konstruk maka dapat diterima. Outer model selain dikur dengan nilai validitas konvergen dan validitas diskriminan juga dapat dilakukan dengan melihat reliabilitas konstruk atau variabel laten yang diukur dengan dengan melihat nilai cronbach's alpha dari blok indikator yang mengukur konstruk. Konstruk dapat dinyatakan reliabel jika nilai cronbach's alpha $>0,7$.

Tabel 2. Hasil Uji Cronbach's Alpha

Variabel	Cronbach's Alpha	Keterangan
Likuiditas	0,774	Valid
Profitabilitas	1,000	Valid
Return Saham	1,000	Valid
Risiko Bisnis	0,824	Valid
Solvabilitas	1,000	Valid

Sumber : Data olahan SmartPLS 4.0, 2023

Uji multikolinieritas diperlukan untuk menentukan multikolinieritas setiap variabel dengan melihat nilai korelasi antar variabel bebas. Jika nilai VIF (Variance Inflation Factor) memiliki nilai <5 maka model tersebut terbebas dari multikolinieritas.

Tabel 3. Hasil Uji Collinearity Statistics (VIF)

Variabel	Profitabilitas	Return Saham
Likuiditas	1,339	1,499
Profitabilitas		1,800
Return Saham		
Risiko Bisnis	1,026	1,280
Solvabilitas	1,368	1,631

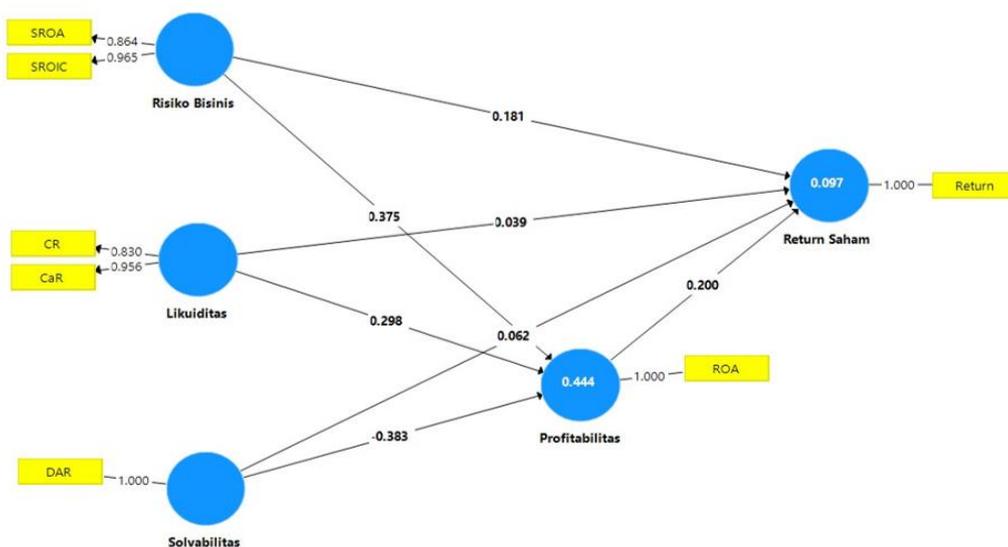
Sumber : Data olahan SmartPLS 4.0, 2023

Hasil perhitungan dalam tabel menunjukkan penelitian ini memiliki nilai $VIF < 5$, sehingga semua indikator tidak mengalami masalah multikolinieritas. Pengukuran outer model merupakan tahapan yang digunakan untuk mengevaluasi validitas dan reabilitas.

Hasil Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk menjelaskan arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependennya. Pengujian ini dilakukan dengan cara analisis jalur (path analysis) atas model yang telah dibuat. Program SmartPLS 4.0 dapat secara simultan menguji model struktural yang kompleks, sehingga dapat diketahui hasil analisis jalur dalam satu kali analisis regresi. Hasil korelasi antar konstruk diukur dengan melihat path coefficients dan tingkat signifikansinya yang kemudian dibandingkan dengan hipotesis penelitian. Apabila nilai t- hitung lebih besar dari t-tabel (1.96) pada taraf signifikansi (5%) maka nilai estimasi koefisien jalur tersebut signifikan.

Penelitian ini mempunyai tujuh hipotesis pengujian, hasil dari pengolahan SmartPLS terdapat pada gambar 2 :



Gambar 2. Hasil pengolahan SmartPLS 4.0

Tabel 4. Hasil Path Coefficients

Hipotesis	Koefisien Pengaruh	Standard Error	T-Statistic	Keterangan
H1 Risiko Bisnis -> Profitabilitas	0,375	0,016	2,510	Positif Signifikan
H2 Risiko Bisnis -> Return Saham	0,181	0,088	1,743	Positif Tidak signifikan
H3 Likuiditas -> Profitabilitas	0,298	0,004	3,061	Positif Signifikan
H4 Likuiditas -> Return Saham	0,039	0,810	0,242	Positif Tidak signifikan
H5 Solvabilitas -> Profitabilitas	-0,383	0,001	3,455	Negatif Signifikan

H6	Solvabilitas -> Return Saham	0,062	0,599	0,529	Positif Tidak signifikan
H7	Profitabilitas -> Return Saham	0,200	0,270	1,117	Positif Tidak signifikan

Sumber : Data olahan SmartPLS 4, 2023

Hasil pengujian pada hipotesis 1 menyatakan bahwa Risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas dengan nilai t-statistik sebesar $2,510 > 1,96$ dan p-values $0,016 < 0,05$. Dari hasil perhitungan dan analisa tersebut maka H1 diterima.

Hasil pengujian pada hipotesis 2 menyatakan bahwa Risiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Return saham dengan nilai t-statistik sebesar $1,743 < 1,96$ dan p-values $0,088 > 0,05$. Dari hasil perhitungan dan analisa tersebut maka H2 ditolak.

Hasil pengujian pada hipotesis 3 menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas, dengan nilai t-statistik sebesar $3,061 > 1,96$ dan p-values $0,004 < 0,05$. Dari hasil perhitungan dan analisa tersebut maka H3 diterima.

Hasil pengujian pada hipotesis 4 menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Return saham, dengan nilai t-statistik sebesar $0,242 < 1,96$ dan p-values $0,810 > 0,05$. Dari hasil perhitungan dan analisa tersebut maka H4 diterima.

Hasil pengujian pada hipotesis 5 menyatakan bahwa Solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Profitabilitas, dengan nilai t-statistik sebesar $3,455 > 1,96$ dan p-values $0,001 < 0,05$. Dari hasil perhitungan dan analisa tersebut maka H5 diterima.

Hasil pengujian pada hipotesis 6 menyatakan bahwa Solvabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Return saham, dengan nilai t-statistik sebesar $0,529 < 1,96$ dan p-values $0,599 > 0,05$. Dari hasil perhitungan dan analisa tersebut maka H6 ditolak.

Hasil pengujian pada hipotesis 7 menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Return saham, dengan nilai t-statistik sebesar $1,117 < 1,96$ dan p-values $0,270 > 0,05$. Dari hasil perhitungan dan analisa tersebut maka H7 ditolak.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan, maka dapat disimpulkan bahwa Risiko bisnis memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, namun risiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham. Likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, tetapi likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham. Solvabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, tetapi solvabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham. Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan *transportation* sub sektor *logistics* dan *deliveries* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.

Profitabilitas tidak bisa memediasi pengaruh risiko bisnis, likuiditas dan solvabilitas terhadap return saham pada perusahaan *transportation* sub sektor *logistics* dan *deliveries* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggrahito, A, dan N Rahmiyati. 2023. "Analisis Ratio Free Float, Risiko Likuiditas, dan Risiko Keuangan pada Return Saham Indeks IDXV 30 Tahun 2020-2021." *Analisis Ratio Free Float, Risiko Likuiditas, dan Risiko Keuangan pada Return Saham Indeks IDXV 30 Tahun 2020-2021* 4 (1): 88–100.
- Brigham, E, F, dan Houston, J. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 14-Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hantono. 2018. "Konsep Analisa Laporan Keuangan Dengan Pendekatan Rasio Dan SPSS." Yogyakarta: Deepublish.
- Hartono, Jogiyanto. 2022. *Portofolio dan Analisis Investasi*. ANDI Yogyakarta.
- Kariyoto. 2017. "Analisa Laporan Kuangan." Malang: UB Media.
- Kasmir. 2016. "Pengantar Manajemen Keuangan (Kedua)." Jakarta: Kencana.
- Lestari, R, dan K. E. Cahyono. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Consumer Goods Di Bei)." *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 9 (3): 17. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/2993>.
- Margaretha, Farah. 2012. *Manajemen Keuangan Untuk Manajer Non Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Meiriyanti, Rita, Anggia Nuriyadi Sulistiyono, dan Bayu Kurniawan. 2023. "MANABIS (Jurnal Manajemen dan Bisnis) Pengaruh Solvabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2021)." *Media Eletronik 2* (1): 89–102. <https://journal.yp3a.org/index.php/manabis>.
- Pradana, Julius Gaharu, dan Maryono Maryono. 2022. "Pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan rasio nilai pasar terhadap return saham pada perusahaan pertambangan di BEI tahun 2016 - 2020." *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan* 5 (2): 1026–36. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i2.1982>.
- Rokhim, Ellya Dianti, Anny Widiasmara, dan Nik Amah. 2019. "Pengaruh Leverage, Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Intervening di Sektor Barang Konsumsi." *Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi I*, 43–56.
- Samsul, M. 2015. "Pasar Modal dan Manajemen Portofolio." Erlangga.
- Tumanggor, H, Y, U Salim, dan Djumahir. 2019. "Pengaruh Risiko Bisnis, Solvabilitas Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Dimoderasi Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017)." *Proceedings of the Institution of Mechanical Engineers, Part J: Journal of Engineering Tribology* 224 (11): 122–30.