

***The Effect Of Liquidity And Leverage On Stock Returns With Profitability As An Intervening Variable In Transportation And Logistics Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange For The 2023-2025 Period***

**Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap *Return* Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2023-2025**

Ellis Amelia Putri<sup>1</sup>, Pambuko Naryoto<sup>2</sup>

Budi Luhur University<sup>1,2</sup>

[ellisameliaputri@gmail.com](mailto:ellisameliaputri@gmail.com)<sup>1\*</sup>, [pambuko.naryoto@budiluhur.ac.id](mailto:pambuko.naryoto@budiluhur.ac.id)<sup>2</sup>

*\*Corresponding Author*

---

**ABSTRACT**

*This study aims to examine the effect of liquidity and leverage on stock returns, with profitability as an intervening variable, in transportation and logistics companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2023-2025 period. This quantitative study uses secondary data obtained from financial statements and stock market data. The sample was selected using purposive sampling and the data were analyzed using Structural Equation Modeling Partial Least Squares (SEM-PLS). The results indicate that liquidity has no significant effect on profitability, while leverage has a negative and significant effect on profitability. Liquidity, leverage and profitability have no significant effects on stock returns. Furthermore, profitability does not mediate the effects of liquidity or leverage on stock returns. These findings suggest that liquidity and profitability are not significant determinants of stock returns among transportation and logistics companies during the study period. However, higher leverage may reduce profitability due to the burden of debt.*

**Keywords :** *Liquidity, Leverage, Profitability, Stock Returns.*

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas dan leverage terhadap *return saham* dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2025. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan data saham perusahaan. Sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Analisis data dilakukan menggunakan metode *Structural Equation Modeling Partial Least Squares* (SEM-PLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Likuiditas, leverage dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Selain itu, profitabilitas juga terbukti tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas maupun leverage terhadap *return* saham. Hasil temuan ini menunjukkan bahwa indikator likuiditas dan profitabilitas belum menjadi penentu signifikan *return* saham pada perusahaan sektor transportasi dan logistik selama periode penelitian. Sementara itu, tingginya leverage berpotensi menekan profitabilitas perusahaan melalui peningkatan beban utang.

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

**1. Introduction (Pendahuluan)**

Pasar modal merupakan salah satu indikator penting untuk mengukur kondisi dunia usaha karena mencerminkan ekspektasi investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan. Menurut Mustafa et al. (2024), *return* saham merupakan salah satu pertimbangan utama dalam keputusan investasi karena berkaitan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan investor atas dana yang diinvestasikan. Besarnya *return* saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kondisi keuangan perusahaan yang tercermin dalam kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, struktur pendanaan, serta kemampuan menghasilkan

laba. Oleh karena itu, informasi mengenai kondisi fundamental perusahaan menjadi salah satu aspek yang dapat dipertimbangkan investor dalam menilai prospek investasi.

Pada periode pascapandemi COVID-19, khususnya tahun 2023-2025, berbagai perusahaan cenderung menghadapi tantangan dalam memulihkan dan mempertahankan kinerja keuangannya. Salah satu sektor yang turut mengalami dinamika tersebut adalah sektor transportasi dan logistik. Pemulihan mobilitas masyarakat, peningkatan aktivitas perdagangan, serta perkembangan kebutuhan distribusi barang membuka peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan aktivitas operasional dan pendapatannya. Namun, peluang tersebut juga diikuti oleh berbagai tantangan, seperti tingginya biaya operasional, fluktuasi harga bahan bakar, persaingan harga, serta perubahan beban utang. Kondisi ini yang kemudian menunjukkan bahwa peningkatan aktivitas bisnis tidak selalu sejalan dengan peningkatan laba maupun perbaikan kondisi keuangan perusahaan.

Dalam menghadapi kondisi tersebut, likuiditas, leverage dan profitabilitas dianggap menjadi aspek fundamental yang penting untuk diperhatikan. Hal ini karena likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan leverage menggambarkan sejauh mana kegiatan perusahaan didukung oleh pendanaan berbasis utang. Selain itu, profitabilitas juga di perhatikan karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimiliki. Ketiga aspek tersebut kemudian dapat memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan yang berpotensi menjadi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi. Meskipun demikian, kondisi fundamental yang baik tidak selalu diikuti oleh peningkatan *return* saham karena pergerakan harga saham juga dapat dipengaruhi oleh ekspektasi investor dan kondisi pasar. Oleh karena itu, hubungan antara likuiditas, leverage, profitabilitas dan *return* saham perlu di analisis secara lebih lanjut, khususnya pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Fenomena pergerakan pasar pada sektor transportasi dan logistik selama periode penelitian ditunjukkan pada Gambar 1.



**Gambar 1. Pergerakan Indeks Sektor Transportasi dan Logistik (IDXTANS)**

Sumber: Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))

Berdasarkan Gambar 1, indeks sektor transportasi dan logistik (IDXTANS) menunjukkan tren peningkatan menuju awal 2026, meskipun mengalami koreksi sebesar 3,31% pada periode pengamatan terakhir. Pergerakan tersebut menggambarkan dinamika pasar yang masih dihadapi sektor transportasi dan logistik di tengah pemulihan ekonomi pascapandemi. Dalam kondisi ini, peningkatan aktivitas dan pendapatan perusahaan belum tentu diikuti oleh peningkatan *return* saham, karena investor juga mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengelola risiko keuangannya. Perusahaan pada sektor ini menghadapi tekanan biaya operasional, termasuk biaya bahan

bakar dan pemeliharaan armada, serta persaingan harga pada subsektor logistik dan pengiriman. Kondisi tersebut yang kemudian menjadikan pengelolaan likuiditas dan struktur pendanaan penting untuk diperhatikan, sebab keputusan keuangan perusahaan dapat berkaitan dengan kemampuan mempertahankan profitabilitas di tengah tekanan operasional.

Likuiditas dalam penelitian ini diduga berkaitan dengan profitabilitas karena kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek dapat membantu menjaga kelancaran operasional perusahaan. Di sisi lain, leverage diduga mampu membantu perusahaan memenuhi kebutuhan pendanaan untuk operasional dan pengembangan usaha, khususnya pada sektor transportasi dan logistik yang membutuhkan armada serta infrastruktur. Selain kedua faktor tersebut, profitabilitas juga kemudian ditambahkan dalam penelitian ini sebagai variabel intervening untuk menguji apakah pengelolaan likuiditas dan leverage berkaitan dengan *return* saham melalui kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Pengujian ini dianggap relevan mengingat penelitian terdahulu masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai hubungan antarvariabel tersebut.

Beberapa penelitian terdahulu yang tidak konsisten diantaranya dilakukan oleh Novitasari dan Bagana (2023), Telaumbanua et al. (2021), serta Fachrudin dan Ihsan (2021) yang menemukan pengaruh positif signifikan likuiditas terhadap *return* saham, sedangkan Dewi et al. (2026) dan Sunaryo (2020) menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan. Hasil penelitian terdahulu mengenai leverage juga belum konsisten, dimana Wiyono dan Ramlani (2022), Kurniawan dan Hermanto (2021), serta Lestari et al. (2022) menemukan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan Artikanaya (2024) dan Mirayani dan Kepramareni (2024) justru menunjukkan hasil yang sebaliknya. Inkonsistensi yang serupa juga ditemukan pada hubungan profitabilitas dan *return* saham. Berdasarkan penelitian Sanjaya dan Maulida (2023) serta Lestari dan Cahyono (2021) profitabilitas menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, sedangkan Sumarjo et al. (2022) dan Nurdin et al. (2020) justru menemukan pengaruh yang tidak signifikan.

Perbedaan hasil tersebut menunjukkan perlunya pengujian kembali hubungan antarvariabel dengan mempertimbangkan karakteristik industri dan periode penelitian. Penelitian ini menawarkan *novelty* dari sisi kontekstual melalui pengujian perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2023-2025, yaitu periode pemulihan pascapandemi ketika perusahaan menghadapi tantangan efisiensi operasional dan pengelolaan pendanaan. Selain itu, penelitian ini juga menempatkan profitabilitas sebagai variabel intervening untuk menguji apakah likuiditas dan leverage memengaruhi *return* saham melalui kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

## 2. Literature Review

### Landasan Teori

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan landasan dari beberapa teori yaitu *signaling theory*, *efficient market hypothesis* (EMH), *trade-off theory* dan *pecking order theory* untuk menjelaskan hubungan likuiditas dan leverage dengan *return* saham, serta peran profitabilitas sebagai variabel intervening. *Signaling Theory* dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan bahwa informasi keuangan yang disampaikan perusahaan dapat membantu investor menilai kondisi dan prospek perusahaan serta mengurangi asimetri informasi (Kurniawan & Hermanto, 2021; Sari & Purbowati, 2023). Sementara itu, *efficient market hypothesis* menjelaskan bahwa harga saham mencerminkan informasi yang tersedia di pasar sehingga perubahan informasi mengenai kinerja perusahaan dapat memengaruhi harga dan *return* saham (Putri & Ramadhan, 2023).

Jika dikaitkan dengan keputusan keuangan, *trade-off theory* digunakan untuk menjelaskan adanya pertimbangan antara manfaat menjaga likuiditas dan potensi

profitabilitas yang dapat diperoleh dari penggunaan aset secara produktif (Nam & Tuyen, 2024). Sedangkan *pecking order theory* akan digunakan untuk menjelaskan bahwa perusahaan cenderung mengutamakan pendanaan internal sebelum menggunakan utang sebagai sumber pendanaan eksternal (Myers & Majluf, 1984). Keempat teori tersebut akan digunakan untuk menjadi dasar dalam menjelaskan bagaimana kondisi keuangan dan keputusan pendanaan perusahaan dapat berkaitan dengan kemampuan menghasilkan laba serta respons investor di pasar modal.

### **Hipotesis Penelitian**

#### **Pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham**

Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar. Likuiditas yang memadai dapat memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan menjaga kelangsungan operasional dan memenuhi kewajiban keuangannya. Berdasarkan *signaling theory*, kondisi tersebut dapat menjadi informasi positif bagi investor dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Novitasari dan Bagana (2023), Telaumbanua et al. (2021), serta Fachrudin dan Ihsan (2021) menemukan pengaruh positif dan signifikan atas likuiditas terhadap *return* saham.

**H1: Likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham.**

#### **Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan *trade-off theory*, perusahaan perlu menyeimbangkan kebutuhan menjaga likuiditas dengan penggunaan aset untuk menghasilkan laba. Likuiditas yang memadai dapat mendukung kelancaran operasional dan mengurangi risiko kesulitan memenuhi kewajiban jangka pendek. Namun, penumpukan aset lancar yang tidak produktif dapat mengurangi efektivitas pemanfaatan sumber daya perusahaan. Oleh karena itu, hubungan likuiditas dengan profitabilitas bergantung pada kemampuan perusahaan mengelola aset lancarnya secara efisien. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *return on assets* (ROA), yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

**H2: Likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas.**

#### **Pengaruh Leverage terhadap Return Saham**

Leverage yang diproksikan dengan *debt ratio* (DR) menunjukkan proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Penggunaan utang pada perusahaan tidak hanya dapat mendukung pembiayaan operasional dan pengembangan usaha, tetapi juga menimbulkan kewajiban pembayaran bunga serta meningkatkan risiko keuangan. Berdasarkan *signaling theory*, penggunaan utang dapat dipandang sebagai indikasi peluang pertumbuhan apabila mampu mendukung kinerja perusahaan, tetapi dapat pula menunjukkan risiko apabila tidak diimbangi kemampuan memenuhi kewajiban. Oleh karena itu, arah hubungan leverage dengan *return* saham bergantung pada bagaimana investor menilai manfaat dan risiko penggunaan utang. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Artikanaya (2024) serta Mirayani dan Kepramareni (2024) menunjukkan bahwa leverage terbukti berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

**H3: Leverage berpengaruh terhadap *return* saham.**

#### **Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas**

*pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan cenderung menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu sebelum mengandalkan utang. Ketika dana internal tidak mencukupi, utang dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi. Namun, penggunaan utang menimbulkan beban bunga yang dapat mengurangi laba apabila hasil yang diperoleh dari penggunaan dana tersebut tidak mampu menutup biaya pendanaannya. Oleh karena itu, leverage dapat berkaitan dengan profitabilitas melalui efektivitas penggunaan dana pinjaman dan besarnya beban keuangan yang harus ditanggung perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

**H4: Leverage berpengaruh terhadap profitabilitas.**

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham***

Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA menunjukkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. Profitabilitas yang tinggi dapat memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan mengelola sumber daya dan mempertahankan kinerja keuangan. Berdasarkan *signaling theory*, kinerja laba dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Sementara itu, EMH menjelaskan bahwa informasi yang tersedia bagi publik dapat tercermin dalam harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Sanjaya dan Maulida (2023) serta Lestari dan Cahyono (2021) menemukan pengaruh signifikan profitabilitas terhadap *return* saham. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

**H5: Profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham.**

#### **Peran Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh Likuiditas terhadap *Return Saham***

Likuiditas dapat mendukung kelancaran kegiatan operasional dengan memastikan ketersediaan aset lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Namun, manfaat tersebut terhadap *return* saham bergantung pada kemampuan perusahaan memanfaatkan aset lancar secara produktif untuk menghasilkan laba. Berdasarkan *trade-off theory*, pengelolaan likuiditas perlu mempertimbangkan keseimbangan antara keamanan keuangan dan efektivitas penggunaan aset. Selain itu, berdasarkan *signaling theory*, profitabilitas yang dihasilkan dapat menjadi informasi bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan. Oleh karena itu, profitabilitas dalam penelitian ini perlu diuji sebagai variabel intervening untuk mengetahui apakah likuiditas berkaitan dengan *return* saham melalui kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

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

#### **Peran Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh Leverage terhadap *Return Saham***

Penggunaan utang dapat mendukung pendanaan operasional dan investasi, tetapi juga meningkatkan beban bunga serta risiko keuangan perusahaan. Berdasarkan *pecking order theory*, penggunaan pendanaan eksternal dianggap relevan ketika sumber dana internal tidak mencukupi. Namun, dampaknya terhadap *return* saham dapat berkaitan dengan kemampuan perusahaan yang mengubah dana pinjaman menjadi laba. Apabila utang dimanfaatkan secara efektif, perusahaan berpotensi meningkatkan profitabilitas; sebaliknya, beban pendanaan yang tinggi dapat menekan laba. Profitabilitas kemudian dapat menjadi sinyal atas kinerja perusahaan bagi investor sebagaimana dijelaskan dalam *signaling theory*. Oleh karena itu, profitabilitas dalam penelitian ini berperan untuk mengetahui apakah leverage memengaruhi *return* saham secara tidak langsung melalui kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

**H7: Profitabilitas memediasi pengaruh leverage terhadap *return* saham.**

### **3. Research Methods (Metode Penelitian)**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif untuk menguji hubungan antarvariabel melalui pengujian hipotesis. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh likuiditas dan leverage terhadap *return* saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2023–2025. Likuiditas diproksikan dengan *current ratio* (CR), leverage dengan *debt ratio* (DR), profitabilitas dengan *return on assets* (ROA) dan *return* saham diukur berdasarkan perubahan harga saham antarperiode.

Populasi dalam penelitian mencakup 40 perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI. Pengambilan sampel dilakukan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang disesuaikan dengan tujuan penelitian dan ketersediaan data. Berdasarkan proses seleksi tersebut, sebanyak 31 perusahaan memenuhi kriteria dan digunakan sebagai sampel penelitian. Dengan periode pengamatan selama tiga tahun, yaitu 2023-2025 yang kemudian menghasilkan sejumlah 93 data observasi.

Data penelitian yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan data harga saham perusahaan selama periode pengamatan. Data tersebut kemudian akan dianalisis menggunakan metode *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan bantuan perangkat lunak SmartPLS. Metode ini digunakan untuk menguji pengaruh langsung likuiditas dan leverage terhadap *return* saham, pengaruh kedua variabel tersebut terhadap profitabilitas, serta pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham. Selain itu, analisis dilakukan untuk menguji peran profitabilitas dalam memediasi hubungan likuiditas dan leverage dengan *return* saham.

#### 4. Results and Discussions (Hasil dan Pembahasan)

**Tabel 1. Hasil R-Squared**

| Variabel            | R-square |
|---------------------|----------|
| Profitabilitas      | 0,237    |
| <i>Return</i> Saham | 0,017    |

Sumber ; Data diolah (2026)

Berdasarkan tabel di atas, nilai *R-Square* variabel profitabilitas sebesar 0,237. Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas dan leverage mampu menjelaskan variasi profitabilitas sebesar 23,7%, sedangkan sisanya sebesar 76,3% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian. Sementara itu, nilai *R-Square* variabel *return* saham sebesar 0,017, yang berarti bahwa variabel likuiditas, leverage dan profitabilitas mampu menjelaskan variasi *return* saham sebesar 1,7%, sedangkan sisanya sebesar 98,3% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

**Tabel 2. Hasil Uji Hipotesis**

| Variabel                        | Original sample (O) | Sample mean (M) | Standard deviation (STDEV) | T statistics ( O/STDEV ) | P values |
|---------------------------------|---------------------|-----------------|----------------------------|--------------------------|----------|
| Leverage -> Profitabilitas      | -0.413              | -0.391          | 0.163                      | 2.539                    | 0.011    |
| Leverage -> <i>Return</i> Saham | -0.067              | -0.040          | 0.093                      | 0.718                    | 0.473    |
| Likuiditas -> Profitabilitas    | -0.395              | -0.345          | 0.254                      | 1.556                    | 0.120    |

|                                                        |        |        |       |       |       |
|--------------------------------------------------------|--------|--------|-------|-------|-------|
| Likuiditas -> <i>Return</i> Saham                      | -0.075 | -0.025 | 0.148 | 0.508 | 0.612 |
| Profitabilitas -> <i>Return</i> Saham                  | 0.163  | 0.180  | 0.122 | 1.339 | 0.181 |
| Likuiditas -> Profitabilitas<br>-> <i>Return</i> Saham | -0.065 | -0.071 | 0.080 | 0.806 | 0.420 |
| Leverage -> Profitabilitas<br>-> <i>Return</i> Saham   | -0.067 | -0.075 | 0.065 | 1.037 | 0.300 |

Sumber : Data diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 2, hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa hanya leverage yang terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, dengan koefisien sebesar -0,413 dan *p-value* 0,011. Sementara itu, variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (*p-value* 0,120). Likuiditas dan leverage juga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, masing-masing dengan *p-value* 0,612 dan 0,473. Selain itu, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dengan *p-value* 0,181. Hasil pengujian efek tidak langsung juga menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap *return* saham maupun pengaruh leverage terhadap *return* saham karena nilai *p-value* yang dihasilkan lebih besar dari 0,05.

## Pembahasan

### Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas (H1)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa likuiditas memiliki koefisien sebesar -0,395, nilai t-statistik 1,556 dan *p-value* 0,120. Karena *p-value* lebih besar dari 0,05, maka dalam penelitian ini hipotesis pertama (H1) ditolak. Artinya, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan transportasi dan logistik. Hasil ini sejalan dengan penelitian Alimah & Sihono (2024) serta Surbakti et al. (2023) yang juga menyatakan bahwa likuiditas terbukti tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Berdasarkan *trade-off theory*, likuiditas yang tinggi tidak selalu meningkatkan profitabilitas karena aset lancar yang berlebihan dapat menjadi dana menganggur dan tidak dimanfaatkan untuk kegiatan produktif. Dalam periode pemulihan pascapandemi, perusahaan juga dapat mempertahankan aset lancar sebagai langkah antisipasi ketidakpastian ekonomi, tetapi hal tersebut belum tentu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

### Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas (H2)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa leverage memiliki koefisien sebesar -0,413, nilai t-statistik 2,539 dan *p-value* 0,011. Karena *p-value* lebih kecil dari 0,05, maka dalam penelitian ini hipotesis kedua (H2) diterima. Artinya, leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hasil ini sejalan dengan Hermanto & Dewinta (2023) serta Sugianto & Meirisa (2023) yang juga menyatakan bahwa leverage terbukti berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hal ini karena penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan beban bunga sehingga mengurangi laba bersih perusahaan. Hasil penelitian ini dapat dijelaskan melalui *pecking order theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung mengutamakan pendanaan internal sebelum menggunakan utang. Ketergantungan pada pendanaan eksternal dapat menekan profitabilitas apabila dana pinjaman tidak dimanfaatkan untuk menghasilkan keuntungan yang sebanding dengan biaya utangnya.

**Pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham (H3)**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa likuiditas memiliki koefisien sebesar -0,075, nilai t-statistik 0,50, dan *p-value* 0,612, maka dalam penelitian ini hipotesis ketiga (H3) ditolak karena *p-value* lebih besar dari 0,05. Artinya, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian Hartato Rianto & Anita Putri (2022), Sari et al. (2024), serta Mirayani & Kepramareni (2024) yang juga menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan *signaling theory*, tingginya likuiditas tidak selalu dipandang sebagai sinyal positif oleh investor karena belum tentu mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Sementara itu, *efficient market hypothesis* menjelaskan bahwa investor cenderung mempertimbangkan informasi yang tersedia dalam mengambil keputusan investasi. Oleh karena itu, perubahan likuiditas tidak selalu diikuti perubahan *return* saham secara signifikan.

**Pengaruh Leverage terhadap Return Saham (H4)**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa leverage memiliki koefisien sebesar -0,067, nilai t-statistik 0,718 dan *p-value* 0,473. Karena *p-value* lebih besar dari 0,05, maka hipotesis keempat (H4) ditolak. Artinya, dalam penelitian ini leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian Oktasari et al. (2025) dan Sinuhaji et al. (2025) yang juga menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tingkat utang perusahaan bukan satu-satunya faktor yang dipertimbangkan investor dalam mengambil keputusan investasi. Berdasarkan *pecking order theory*, penggunaan utang dapat mencerminkan kebutuhan perusahaan terhadap pendanaan eksternal. Namun, menurut *signaling theory*, informasi mengenai leverage tidak selalu menghasilkan respons pasar yang sama karena investor juga mempertimbangkan bagaimana utang tersebut digunakan dan bagaimana prospek perusahaan ke depan.

**Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham (H5)**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki koefisien sebesar 0,163, nilai t-statistik 1,339 dan *p-value* 0,181. Berdasarkan pengujian tersebut, maka dalam penelitian ini hipotesis kelima (H5) ditolak karena *p-value* lebih besar dari 0,05. Artinya, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini sejalan dengan Oktaviana et al. (2026) serta Safitri & Santoso (2025), yang menemukan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Meskipun profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, peningkatan laba tidak selalu diikuti kenaikan *return* saham. Berdasarkan *signaling theory*, informasi profitabilitas seharusnya menjadi sinyal positif bagi investor, tetapi respons pasar juga bergantung pada prospek pertumbuhan dan keberlanjutan kinerja perusahaan. Sementara itu, *efficient market hypothesis* menjelaskan bahwa investor mempertimbangkan berbagai informasi yang tersedia, sehingga perubahan profitabilitas saja belum tentu mendorong perubahan *return* saham secara signifikan.

**Peran Mediasi Profitabilitas pada Pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham (H6)**

Hasil pengujian efek tidak langsung menunjukkan koefisien sebesar -0,065, nilai t-statistik 0,806 dan *p-value* 0,420. Karena *p-value* lebih besar dari 0,05, maka hipotesis keenam (H6) ditolak. Artinya, profitabilitas tidak memediasi pengaruh likuiditas terhadap *return* saham secara signifikan. Hasil ini sejalan dengan Rahardian & Hersugondo (2021) serta Dewi & Yulfiswandi (2023). Berdasarkan *Trade-off theory*, likuiditas yang tinggi tidak selalu meningkatkan profitabilitas karena aset lancar yang berlebihan dapat menimbulkan biaya peluang. Selanjutnya, jika likuiditas tidak mampu meningkatkan profitabilitas secara signifikan, jalur pengaruh tidak langsung terhadap *return* saham juga belum dapat dibuktikan. Oleh

karena itu, profitabilitas tidak terbukti menjadi perantara yang signifikan dalam hubungan likuiditas dan *return* saham pada penelitian ini.

#### **Peran Mediasi Profitabilitas pada Pengaruh Leverage terhadap *Return* Saham (H7)**

Hasil pengujian efek tidak langsung menunjukkan koefisien sebesar -0,067, nilai t-statistik 1,037, dan *p-value* 0,300. Karena *p-value* lebih besar dari 0,05, maka hipotesis ketujuh (H7) ditolak. Artinya, profitabilitas tidak memediasi pengaruh leverage terhadap *return* saham secara signifikan. Temuan ini sejalan dengan Rahardian & Hersugondo (2021) serta Hadiwibowo & Saraswati (2024). Meskipun leverage terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, perubahan profitabilitas tersebut tidak terbukti diteruskan menjadi perubahan *return* saham melalui jalur tidak langsung yang signifikan. Berdasarkan *pecking order theory*, hal ini dapat terjadi karena penggunaan utang dapat meningkatkan beban keuangan dan menekan profitabilitas. Namun, menurut *signaling theory*, informasi mengenai leverage dan profitabilitas tidak selalu dapat direspons secara langsung oleh investor dalam bentuk perubahan *return* saham. Oleh karena itu, profitabilitas belum terbukti menjadi variabel mediasi dalam hubungan leverage dan *return* saham.

### **5. Conclusion (Penutup)**

#### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh likuiditas dan leverage terhadap *return* saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2025, dapat disimpulkan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang dapat menekan profitabilitas perusahaan. Sementara itu, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa likuiditas, leverage dan profitabilitas masing-masing tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Selain itu, profitabilitas tidak terbukti memediasi pengaruh likuiditas maupun leverage terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antara kondisi keuangan perusahaan dan *return* saham tidak selalu terbentuk secara langsung maupun melalui profitabilitas. Kelebihan penelitian ini adalah menguji pengaruh langsung dan tidak langsung dalam satu model penelitian, sehingga memberikan gambaran mengenai peran profitabilitas sebagai variabel intervening. Namun, nilai *R-square* menunjukkan bahwa model hanya mampu menjelaskan 23,7% variasi profitabilitas dan 1,7% variasi *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa masih terdapat faktor lain di luar model yang berpotensi menjelaskan perubahan kedua variabel tersebut.

#### **Saran**

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi *return* saham, seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, dan kondisi makroekonomi, agar kemampuan model dalam menjelaskan *return* saham dapat ditingkatkan. Selain itu, penelitian berikutnya dapat mempertimbangkan penggunaan periode pengamatan yang lebih panjang atau sektor industri yang berbeda untuk mengetahui apakah hasil penelitian tetap konsisten. Bagi perusahaan sektor transportasi dan logistik, hasil penelitian ini juga menunjukkan pentingnya mengelola penggunaan utang secara optimal karena leverage terbukti berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Bagi investor, keputusan investasi sebaiknya tidak hanya didasarkan pada rasio likuiditas, leverage atau profitabilitas, tetapi juga mempertimbangkan faktor lain yang dapat memengaruhi pergerakan harga saham.

### Daftar Pustaka

- Alimah, A., & Sihono, A. (2024). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas. *JlIP (Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan)*, 7(1), 117–126.
- Artikanaya, I. K. R. (2024). Pengaruh Inflasi, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dan *Return Saham*. *Jurnal Ilman: Jurnal Ilmu Manajemen*, 12(2), 26–33.
- Dewi, N. K. P. T., Novitasari, N. L. G., & Widhiastuti, N. L. P. (2026). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Aktivitas dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham*. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 8(1), 185–196.
- Dewi, S., & Yulfiswandi. (2023). Mediating role of dividend payout ratio in the relationship between financial ratios and stock prices among infrastructure sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics Development Research*, 4(3), 1508–1519.
- Fachrudin, K. A., & Ihsan, M. F. (2021). The Effect of Financial Distress Probability, Firm Size and Liquidity on Stock *Return* of Energy Users Companies in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(3), 296–300.
- Hadiwibowo, I., & Saraswati, E. (2024). Determinan *return* saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 8(2), 236–255.
- Hermanto, & Dewinta, A. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan, efisiensi perusahaan, likuiditas, kekuatan pasar, pertumbuhan perusahaan dan leverage terhadap profitabilitas. *JIMEA: Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 7(2), 846–855.
- Kurniawan, A. R., & Hermanto, S. B. (2021). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(9), 1–17.
- Lestari, M. D., Karim, N. K., & Hudaya, R. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *REKAN: Riset Ekonomi, Akuntansi dan Perpajakan*, 3(1), 1–16.
- Lestari, R., & Cahyono, K. E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap *Return Saham* (Studi pada Perusahaan Consumer Goods di BEI). *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 10(3), 1–16.
- Mirayani, L. P. M., & Kepramareni, P. (2024). Pengaruh Price to Book Value, Price Earnings Ratio, Leverage, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap *Return Saham* Properti. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (JEBMA)*, 4(1), 360–370.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221.
- Mustafa, S., Qazi, F., & Anum, M. N. (2024). The relationship between stock liquidity and stock *returns* (Evidence from the Pakistan Stock Exchange). *Journal of Business Strategies*, 18(2), 69–81.
- Nam, N. H. P., & Tuyen, T. T. M. (2024). Impact of liquidity on capital structure and financial performance of non-financial-listed companies in the Vietnam stock market. *Future Business Journal*, 10(1), Article 126.
- Ningsih, N. N. T. S., & Artini, L. G. S. (2025). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, nilai pasar, leverage dan aktivitas perusahaan terhadap *Return Saham*. *E-Jurnal Manajemen*, 14(11), 864–882.
- Nurdin, M., & Hastuti, R. T. (2020). Pengaruh Leverage Profitabilitas Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(3), 1067–1075.
- Novitasari, V. F., & Bagana, B. D. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar

- di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018–2020. *KOMPAK: Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 16(1), 9–21.
- Oktasari, D. P., Widyanti, W., & Lestari, R. (2025). The influence of debt to equity ratio, current ratio and *Return* on equity on stock *returns*. *International Journal of Research and Scientific Innovation (IJRSI)*, 12(2), 241–251.
- Okaviana, N. S., Widiastuti, C. T., & Nugroho, A. P. (2026). Dampak Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham dengan Dividend Payout Ratio Sebagai Variabel Mediasi (Studi pada Sektor Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021–2025). *Jurnal Ilmiah Manajemen, Bisnis dan Ekonomi Kreatif*, 5(1), 26–43.
- Putri, L. A., & Ramadhan, M. I. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 7(2), 1163–1172.
- Rahardian, T., & Hersugondo. (2021). Peran profitabilitas sebagai variabel intervening pada pengaruh likuiditas, DER dan size terhadap *return* saham indeks SRI Kehati. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 14(1), 1–17.
- Rianto, H., & Putri, A. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Pada Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS)*, 3(4), 955–961.
- Safitri, N. D., & Santoso, F. (2025). Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, Debt To Equity Ratio (DER) dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021–2023. Dalam *Seminar Nasional Pariwisata dan Kewirausahaan (SNPK)*, 4, 1–23. Universitas Sahid, Jakarta.
- Sanjaya, M. Y., & Maulida, A. (2023). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap *Return* Saham. *MES Management Journal*, 2(2), 65–83.
- Sari, D. N., & Purbowati, R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economics and Business UBS*, 12(4), 2087–2099.
- Sinuhaji, R. B. B., Rostina, C. F., & Fauzi. (2025). The effect of debt to equity ratio and *Return* on assets on stock *returns* in property companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020–2022. *International Journal of Accounting, Management, Economics and Social Sciences (IJAMESC)*, 3(3), 924–935.
- Sugianto, C. A., & Meirisa, F. (2023). Pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. *Proceedings of the 2nd MDP Student Conference (MSC) 2023*, 197–206.
- Sumarjo, C. M. C., Mangantar, M., & Rumokoy, J. L. (2022). Pengaruh Risiko Geopolitik, Profitabilitas 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(1), 1152–1162.
- Sunaryo, D. (2020). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap *Return* Saham Sub Sektor Perbankan BUMN di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010–2018. *Jurnal Manajemen Bisnis (JMB)*, 33(1).
- Surbakti, S. B. B., Jumiadi, A. W., & Hidayat, T. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017–2020. *Jurnal Akuntansi, Keuangan & Perpajakan Indonesia (JAKPI)*, 11(1), 1–14.
- Telaumbanua, N., Sinaga, R. V., & Sembiring, S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Sektor Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis (JMB)*, 21(1), 72–85.
- Wiyono, G., & Ramlani, S. (2022). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Total Assets Turnover, Dan Leverage Terhadap *Return* Saham Dengan Kebijakan Dividen

Sebagai Variabel Intervening. MANDAR: Management Development and Applied Research Journal, 4(2), 61–72.