

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM

Ashadi Widyansyah¹, Rizqia Fathonah²

^{1 2}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial, Universitas Bakrie, Jakarta,
Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Adanya perbedaan hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya memotivasi penulis untuk menguji kembali pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Teori yang mendasari penelitian ini adalah teori sinyal. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016-2020. Sampel penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria tertentu didapat 210 sampel perusahaan untuk lima tahun pengamatan. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi berganda. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa variabel profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian ini memberikan manfaat teoritis bagi penelitian akuntansi keuangan, serta manfaat bagi perusahaan dan investor.

Kata kunci: *leverage*, profitabilitas, *return* saham, ukuran perusahaan

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of profitability, leverage and firm size on stock return. The difference in results from previous studies motivates the authors to reexamine the effect of profitability, leverage and firm size on stock return. The theory that underlies this research is signaling theory and fundamental analysis. The population in this study are companies listed on index LQ45 the Indonesia StockExchange (IDX) for the period 2016-2020. Through purposive sampling technique with certain criteria obtained 210 sample companies for five years of observation. Data analysis in this study using multiple regression. The result of the study concluded that

profitability and leverage had a positive effect on the stock return. In addition, leverage has no effect on the stock return. The research is expected to provide theoretical contribution for financial accounting research and practical contribution for the companies and investors.

Key Words: firm size, leverage, profitability, stock return

PENDAHULUAN

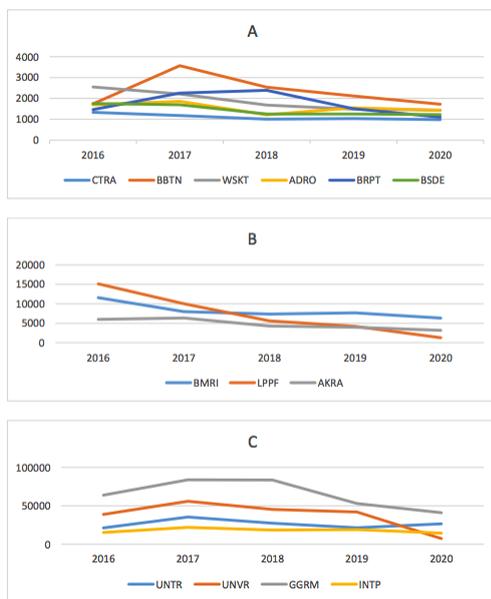
Latar Belakang Masalah

Pada era ekonomi modern saat ini perusahaan sangat membutuhkan dorongan modal untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan, salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan adalah dengan menawarkan kepemilikan perusahaan atau saham kepada publik di pasar modal. Menurut Nasution (2015), pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain.

Di antara perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia terdapat 45 perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45. Menurut Fahmi, Kosasih, dan Putra (2019), kriteria untuk pemilihan Indeks LQ45 sejak diluncurkan pada bulan Februari 1997, ukuran utama likuiditas transaksi adalah

nilai transaksi di pasar reguler sesuai dengan perkembangan pasar dan untuk lebih mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak *review* bulan Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran likuiditas.



Gambar 1 Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar di indeks LQ45 2016-2020

Gambar 1 (Grafik A) menunjukkan beberapa perusahaan menunjukkan peningkatan harga saham tahun 2017 tetapi setahun berikutnya mengalami penurunan konsisten sampai tahun 2020. Gambar 1.1 (Grafik B) menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan mengalami penurunan setiap tahun. Perusahaan yang berada di grafik C mengalami kenaikan harga saham di tahun 2017 tetapi secara konsisten mengalami penurunan harga saham di tahun berikutnya.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham. Penelitian Fahmi dkk, (2019) dan Maharani dkk, (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan profitabilitas yang semakin meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan *return* yang diperoleh para pemegang saham akan semakin tinggi. Berbeda dengan Tumonggor dkk (2017) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Faktor lain yang mempengaruhi

return saham adalah *leverage*. Pratama dan Idawati, (2019) dan Maharani dkk, (2016) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa meningkatnya jumlah utang yang dipergunakan oleh perusahaan akan meningkatkan permintaan saham sehingga harga saham naik dan *return* saham meningkat (Pratama & Idawati, (2019). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Handayani dan Harris, (2019) yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Ukuran perusahaan juga merupakan faktor yang mempengaruhi *return* saham. Penelitian Putra dan Dana, (2016) dan Susanty dan Bastian, (2018) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham, hasil tersebut menjelaskan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar dana yang akan dikeluarkan. Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut (Putra & Dana 2016). Berbeda dengan penelitian

Nadiyah dan Suryono, (2017) yang menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, menunjukkan adanya hasil yang tidak konsisten (*mix result*) sehingga masih perlu dilakukan pengujian kembali mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Dengan adanya hasil yang masih beragam maka memotivasi peneliti untuk meneliti kembali faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Penelitian ini mereplikasi penelitian Fahmi dkk, (2019) yang menguji pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Brigham dan Houston, (2006) menyatakan bahwa teori sinyal (*signalling theory*) adalah cara pandang pemegang saham tentang peluang perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, di mana informasi tersebut diberikan

oleh manajemen perusahaan kepada para pemegang saham.

Teori sinyal dalam penelitian ini digunakan sebagai dasar pemikiran untuk menjelaskan pengaruh profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap return saham. Profitabilitas merupakan salah satu informasi yang penting bagi para investor dimana mereka dapat menganalisis perkembangan perolehan keuntungan perusahaan. Perusahaan yang menguntungkan akan memberikan sinyal positif bagi para investor yang menandakan mereka akan mendapatkan keuntungan dari investasinya

Definisi Konsep dan Review Penelitian Sebelumnya

Return Saham

Return saham merupakan sebuah indikator bagi investor untuk berinvestasi pada sebuah perusahaan tertentu. Tingkat *return* saham yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan yang bagus pada sebuah perusahaan. *Return* yang diterima oleh seorang investor yang melakukan investasi tergantung dari instrumen investasi yang dibelinya atau ditransaksikan. Untuk mendapatkan *return* yang diharapkan dalam investasi maka

investor perlu melihat kinerja keuangan perusahaan yang akan diinvestasikan. Kinerja keuangan dapat dilihat dari rasio-rasio keuangan (Kanter & Siagian, 2017). Menurut Hartono (2003) ada dua jenis *return* yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* ini dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi juga berguna dalam penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko yang akan datang. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh para investor di masa yang akan datang.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui operasional usahanya dengan menggunakan dana aset yang dimiliki oleh perusahaan (Thaib & Dewantoro, 2017). Profitabilitas digunakan untuk menggambarkan seberapa besar penggunaan nilai atas saham yang dimiliki. Para kreditur, pemilik

perusahaan dan terutama pihak manajemen perusahaan akan berusaha meningkatkan nilai pada rasio ini, hal ini karena mengingat pentingnya arti keuntungan bagi masa depan perusahaan. Artinya, semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin baik bagi perusahaan. Rasio profitabilitas adalah rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya (Sanjaya & Rizky, 2016). Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Pada dasarnya, rasio ini digunakan untuk menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba.

Leverage

Syamsuddin (2011) berpendapat bahwa *leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aset atau dana yang mempunyai biaya tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Penggunaan hutang yang terlalu banyak

dianggap tidak baik karena dikhawatirkan akan menyebabkan terjadinya penurunan laba yang diperoleh perusahaan. Nilai *leverage* yang semakin tinggi akan menggambarkan investasi yang dilakukan memiliki risiko yang relatif tinggi, sedangkan *leverage* yang kecil akan menunjukkan investasi yang memiliki risiko relatif lebih rendah (Analisa, 2011). Menurut Harahap (2010) rasio *leverage* menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini semakin baik. Untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika modal lebih besar dari jumlah utang atau minimal sama. Namun bagi pemegang saham atau manajemen rasio *leverage* ini sebaiknya besar. Untuk mengukur *leverage* penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besaran aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Menurut Prasetyorini (2013) ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasi besarkecilnya perusahaan menurut berbagai

cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan.

Menurut Kusuma (2005) ada tiga teori yang secara implisit menjelaskan hubungan antara ukuran perusahaan dan tingkat keuntungan, antara lain:

- a. Teori teknologi, yang menekankan pada modal fisik, *economies of scale*, dan lingkup sebagai faktor-faktor yang menentukan besarnya ukuran perusahaan yang optimal serta pengaruhnya terhadap profitabilitas.
- b. Teori organisasi, menjelaskan hubungan profitabilitas dengan ukuran perusahaan yang dikaitkan dengan biaya transaksi organisasi, didalamnya terdapat teori *critical resources*.
- c. Teori institusional mengaitkan ukuran perusahaan dengan faktor-faktor seperti sistem perundang-undangan, peraturan *antitrust*, perlindungan patent, ukuran pasar dan perkembangan pasar keuangan.

Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham

Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi berdampak padapermintaan saham atas perusahaan meningkat dan secara tidak langsung juga akan meningkatkan harga saham yang kemudian akan diikuti dengan meningkatnya *return* saham.

Penelitian Mariani dkk (2016); Purnamasari dkk (2014); Fahmi dkk (2019) dan Pratama dan Idawati (2019) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun hasil tersebut bertolak belakang dengan penelitian Tumonggor dkk (2017), Samalam dkk (2018) dan Budialim (2013) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham

Pengaruh Leverage terhadap return saham

Ketika perusahaan mampu menggunakan sumber dana dari hutang yang baik maka perusahaan dapat memperoleh laba yang optimal (Fahmi dkk 2019). Hal ini dapat meningkatkan

leverage perusahaan dan dapat dijadikan sinyal untuk investor melakukan investasi.

Penggunaan hutang yang semakin banyak, yang dicerminkan oleh *debt ratio* (rasio antara hutang dengan total aktiva) yang makin besar, pada perolehan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) yang sama akan menghasilkan laba per saham yang lebih besar. Jika laba per saham meningkat, maka akan berdampak pada meningkatkannya harga saham atau *return* saham, sehingga secara teoritis DER akan berpengaruh positif pada *return* saham (Samalam dkk 2018).

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sutriani (2014); Purnamasari dkk (2014); Fahmi dkk (2019) dan Pratama dan Idawati (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari dkk (2016), Handayani dan Harris (2019); dan Oroh dkk (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan DER yang tinggi berarti perusahaan menanggung risiko kerugian yang tinggi. Menurut Pratama dan Idawati (2019) menjelaskan bahwa

meningkatnya jumlah utang yang dipergunakan oleh perusahaan akan meningkatkan permintaan saham sehingga harga saham naik dan *return* saham meningkat. Maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini:

H₂: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *return* saham

Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut (Putra dan Dana 2016). Teori sinyal menjelaskan bahwa ukuran yang besar dan terus tumbuh bisa menggambarkan tingkat profit mendatang. Ukuran perusahaan mengarahkan kepada kemudahan pembiayaan, sehingga berdampak pada nilai perusahaan dan menjadikan informasi atau sinyal yang baik bagi investor (Prasetia dkk, 2014).

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari dkk (2016); Putra dan Dana (2016) dan Susanty dan Bastian (2018) yang menguji ukuran Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari dkk (2016); Putra dan Dana (2016) dan Susanty dan

Bastian (2018) yang menguji ukuran perusahaan terhadap *return* saham, dengan hasil yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiyono dan Amanah (2016), Aisah dan Mandala (2016), dan Nadiyah & Suryono (2017) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini:

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *returnsaham*

METODE PENELITIAN

Populasi dan *Sampling*

Populasi yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2016-2020. Sedangkan sampel penelitian ini dipilih dengan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Prosedur pemilihan sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 1

Tabel 1 Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi	
Perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2016-2020	225
Kriteria	
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan di index LQ45 selama periode 2016-2020	(15)
Total sampel selama periode penelitian 2016-2020	210

Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data

sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian berupa laporan statistik mengenai saham dan laporan keuangan tahunan perusahaan, data dapat diperoleh dari situs di www.idx.co.id atau situs *website* resmi perusahaan yang akan diteliti. Teknik

pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan studi arsip (*archival research*) yaitu pengumpulan data yang diperoleh dari data historis yang sudah ada sebelumnya.

Operasionalisasi Variabel

Return Saham

Return saham dalam penelitian ini adalah *return* realisasi. *Return* saham

dalam penelitian ini dapat dihitung dengan cara mengurangi harga saham periode pengamatan dengan harga saham periode sebelumnya, kemudian dibagi dengan harga saham periode sebelumnya. Menurut Jogiyanto (2013),

return saham dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return Saham (Rt)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

Rt = *Return* saham pada periode ke-t
P_t = Harga saham periode pengamatan

Profitabilitas

Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Menurut Kasmir (2015), Rasio profitabilitas dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Total}} \times 100\%$$

Keterangan:

Earning after taxes = Laba bersih setelah pajak

Total *equity* = Total modal

Leverage

Menurut Kasmir, (2016) *Debt to equity ratio* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\frac{\text{Total Debt}}$$

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Keterangan:

Total *debt* = Total utang

Total *equity* = Total modal

Ukuran Perusahaan

Menurut Jogiyanto (2013) ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Firm Size} = \text{Ln} (\text{Total Asset})$$

Keterangan:

Firm size = Ukuran perusahaan

LnTA = Logaritma natural dari jumlah

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Uji Hipotesis

Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear

berganda. Menurut Perdana (2016), regresi linear berganda digunakan untuk menunjukkan besarnya pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu *return* saham. Persamaan regresi pada penelitian ini adalah sebagai berikut: $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon$

Keterangan:

$Y = \text{Return Saham}$

$\alpha = \text{Konstanta}$

$\beta_1 \beta_2 \beta_3 = \text{Koefisien regresi}$

$X_1 = \text{Profitabilitas}$

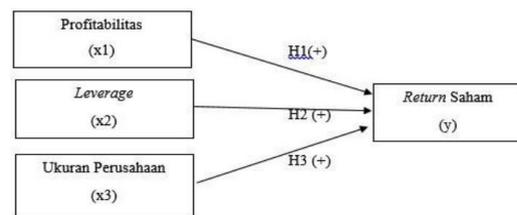
$X_2 = \text{Leverage}$

$X_3 = \text{Ukuran perusahaan}$

$\epsilon = \text{Standar error}$

Model Penelitian

Penelitian ini menggunakan dua variabel, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan. Sedangkan, variabel dependennya adalah *return* saham. Sehingga rancangan model hipotesis dalam penelitian ini dijelaskan pada Gambar 2.



Gambar 2 Model Penelitian

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil dari analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

P-Value

Variabel	Koefisien	(Sig.)	Keterangan	Simpulan
----------	-----------	--------	------------	----------

<i>Constant</i>	-.221			
Profitabilitas	.380	Hipotesis .000 Signifikan		Terdukung
<i>Leverage</i>	.116	Hipotesis .027 Signifikan		Terdukung
Ukuran Perusahaan	.005 Signifikan	.097	Tidak	Hipotesis Tidak Terdukung
R^2	.225			
<i>Adjusted R²</i>	.213			

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 25

Berdasarkan hasil dari analisis regresi linier berganda pada Tabel 2 persamaan regresi dapat dirumuskan sebagai berikut:
 $R_t = -0.221 + 0.380 ROE + 0.116 DER + 0.005 Size + \varepsilon$

Nilai koefisien regresi untuk variabel profitabilitas (X1) sebesar 0.380 dan bertanda positif, artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan tingkat profitabilitas perusahaan mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka variabel *return* saham (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0.380. Koefisien bernilai positif artinya adanya hubungan positif antara profitabilitas dengan *return* saham yang

berarti semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin baik *return* saham. Nilai signifikansi profitabilitas adalah sebesar 0.000 (< 0.05) maka menunjukkan bahwa hipotesis pertama terdukung, yang artinya variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Koefisien regresi untuk variabel *leverage* (X2) sebesar 0.116 dan bertanda positif, hal ini menunjukkan arti jika variabel independen lain nilainya tetap dan nilai *leverage* perusahaan mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka variabel *return* saham (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0.116. Koefisien bernilai positif artinya adanya hubungan

positif antara likuiditas dengan *return* saham yang berarti semakin tinggi *leverage* maka akan semakin baik *return* saham. Nilai signifikansi *leverage* adalah sebesar 0.027 (< 0.05), hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua terdukung, yang artinya variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Nilai *R square* (R^2) sebesar 0.225 atau 22.5% menunjukkan bahwa variabel *return* saham dapat dipengaruhi oleh variabel profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan sebesar 22.5%. Sementara itu, sisanya sebesar 77.5% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham

Hipotesis pertama menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil pengujian hipotesis pertama berdasarkan hasil uji regresi pada Tabel 4.5 menunjukkan bahwa hipotesis terdukung. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham. Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan proksi *return on equity* (ROE) yaitu

semakin tinggi nilai ROE maka semakin tinggi *return* saham. Hasil ini menjelaskan bahwa dengan tingginya profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi para investor, maka saham tersebut diinginkan untuk dibeli yang pada akhirnya meningkatkan *return* saham.

Penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fahmi, Kosasih dan Putra (2019) dan Andansari, Raharjo dan Andini, (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sebaliknya, hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Samalam, Mangantar dan Saerang. (2018) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Leverage terhadap Return Saham

Hipotesis kedua menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil pengujian hipotesis kedua berdasarkan hasil uji regresi pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa hipotesis terdukung. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa

leverage berpengaruh positif terhadap return saham. *Leverage* dalam penelitian ini menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu semakin tinggi nilai DER maka semakin tinggi *return* saham. Hasil ini menjelaskan bahwa DER yang tinggi dapat berdampak pada peningkatan pertumbuhan laba sehingga perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi para investor, maka saham tersebut diinginkan untuk dibeli yang pada akhirnya meningkatkan *return* saham.

Penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Pratama dan Idawati (2019) dan Mariani, Yudiaatmaja dan Yulianthini (2016) yang menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham. Sebaliknya, penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Handayani dan Harris (2019), dan Oroh, Rate dan Kojo (2019) menyatakan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil pengujian hipotesis ketiga

berdasarkan hasil uji regresi pada Tabel 4.5 menunjukkan hipotesis tidak terdukung, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini menjelaskan bahwa besar kecil ukuran perusahaan tidak berdampak pada *return* saham yang diperoleh perusahaan.

Penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan dilakukan oleh Nadiyah dan Suryono (2017), dan Aisah dan Mandala (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sebaliknya, hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Susanty dan Bastian (2018), Putra dan Dana (2016), dan Lestari, Andini dan Abrar (2016) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan pembahasan pada Bab IV dapat disimpulkan beberapa simpulan. Pertama, profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Profitabilitas berpengaruh

positif terhadap *return* saham menjelaskan bahwa semakin semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka akan meningkatkan *return* saham tersebut.

Kedua, *leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *leverage* dapat berdampak pada peningkatan pertumbuhan laba dan pada akhirnya memberikan pengaruh keuntungan bagi perusahaan dan dapat meningkatkan *return* saham.

Ketiga, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini berarti bahwa besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan jika dikelola dengan tidak baik maka tidak akan menghasilkan laba yang besar. Laba yang tidak dikelola dengan maksimal akan menyebabkan penurunan pada *return* saham.

Keterbatasan Penelitian

Pertama, penelitian ini hanya mewakili satu rasio dari masing-masing rasio profitabilitas dan rasio *leverage* yaitu ROE dan DER. Kedua, penelitian ini hanya membatasi pada perusahaan yang tercatat dalam LQ45, sehingga tidak dapat digeneralisasikan pada

seluruh saham perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Saran

Berdasarkan simpulan dan keterbatasan yang ada dalam penelitian ini, maka penelitian menyarankan beberapa hal untuk penelitian selanjutnya. Pertama, untuk peneliti selanjutnya dapat menambah periode penelitian, mengganti objek penelitian pada sektor atau indeks tertentu sehingga penelitian dapat mencerminkan kondisi perusahaan jangka panjang dan hasil yang lebih dapat digeneralisasi. Kedua, peneliti selanjutnya menambah dan melengkapi variabel rasio keuangan seperti rasio aktivitas, *market value* dan likuiditas yang diduga berpengaruh terhadap *return* saham.

Daftar Pustaka

Abrar, S., Ahmadsyah, I., & Iskandar, E. (2018). *ANALISIS PENGARUH RASIO AKTIVITAS, RASIO PROFITABILITAS, RASIO LIKUIDITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM*

- PERUSAHAAN MANUFAKTURYANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODEX* (1(2) ed.). Aisah, A., & Mandala, K. (2016). *Pengaruh Return on Equity, Earning Per Share, Firm Size Dan Operating Cash Flow Terhadap Return Saham.* (5(11)ed.). E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana.
- Amna, L.S. (2020). *PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED(EVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA) TERHADAP RETURN SAHAM* (11(1) ed.). Luke.
- Analisa, Y. (2011). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia).* (2nd ed.). Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Andansari, R., & Andini. (2016). *Pengaruh Return On Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Total Asset Turn OVER (TATO) dan Price To Book Value(PBV) Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2014)* (2(2) ed.). Journal Of Accounting. <https://jurnal.unpand.ac.id/index.php/AKS/article/view/469>
- Brigham, E.F., & Houston. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 10 ed.).
- Budialim, G. (2013). *PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN RISIKO TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN*

*SEKTOR CONSUMER GOODS DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE
2007-2011. (2(1)
ed.). Jurnal Ilmiah Mahasiswa
Universitas Surabaya.,
Fahmi, K., & Putra, A. (2019).
Pengaruh Profitabilitas dan Rasio
leverage terhadap Return Saham pada
Perusahaan BUMNYANG TERDAFTAR
DI INDEKS LQ45. (4(3) ed.).
Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis
Multivariate dengan Program SPSS
(Edisi Ketu)*. Badan Penerbit
Universitas Diponegoro.
Handayani, M., & Harris, I. (2019).
*ANALYSIS OF EFFECT OF DEBT TO
EQUITY RATIO (DER), RETURN ON
ASSET (ROA), RETURN ON EQUITY
(ROE), AND NET PROFIT MARGIN
(NPM) ON STOCK RETURN (CASE
STUDY ON**

*CONSUMER GOODS
COMPANIES IN INDONESIA STOCK
EXCHANGE) (7(3) ed.).
Procuratio: Jurnal Ilmiah
Manajemen.,
Harahap, S.S. (2010). *Analitis Kritis
Atas laporan Keuangan.*
Rajawali Persada.
Hartono, J. (2003). *Teori Portofolio dan
Analisis Investasi (Edisi Ketiga. Cetakan
Pertama. ed.).
Hasibuan, V., AR, M., & NP, N. (2016).
PENGARUH LEVERAGE DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN (Studi
pada Perusahaan Property dan Real
Estate yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode Tahun 2012-2015).
(39(1) ed.).
Jurnal Administrasi Bisnis S1
Universitas Brawijaya.,
Jogiyanto, H. (n.d.). *Teori Portofolio
dan Analisis Investasi (8th ed.)*. BPFE.**

Kanter, A.B., & Siagian, J. (2017).
*Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap
Return Saham* (2(2) ed.). Fundamental
Management Journal.

Kasmir. (2015). *Analisis Laporan
Keuangan*. Rajawali Persada.

\

•

•