

PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *STOCK RETURNS*

Winny dan Hendang Tanusdjaja

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Tarumanagara, Jakarta

Winnyoung96@gmail.com

Abstract: *This study aims to examine the effect of profitability, leverage, liquidity and firm size on return of stock in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2016-2018 period. Sampling techniques using purposive sampling method. Data is processed using Eviews 9.0. This study uses 61 companies within 3 years period and the result using 183 unit sampling. The results of this study indicate that profitability, leverage, and liquidity have no effect on return of stock, differing with firm size that significantly influence the return of stock.*

Keywords: *Return, Profitability, Leverage, Liquidity, Size.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016 – 2018. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Data diolah menggunakan *Eviews 9.0*. Penelitian ini menggunakan 61 perusahaan dalam periode 3 tahun dan total sampel sebanyak 183. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham, berbeda dengan ukuran perusahaan yang berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Kata Kunci: *Return Saham, Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan.*

LATAR BELAKANG

Di zaman yang semakin maju ini, perkembangan di bidang ekonomi juga ikut semakin maju termasuk di bidang investasi pasar modal. Dari berbagai jenis investasi tersebut, investasi dalam bidang saham merupakan kegiatan investasi dengan tingkat peminatan yang cukup tinggi. Pasar modal adalah tempat dimana para calon investor akan melakukan kegiatan investasi tersebut. Namun, tidak semua perusahaan akan memberikan dividen berupa dividen tunai. Ada beberapa perusahaan yang membagikan dividen berupa dividen saham. Selain itu, jika mengalami kerugian perusahaan bisa untuk tidak melakukan pembagian dividen kepada para investor, sehingga para investor harus siap dengan resiko ini.

Hal yang biasanya menjadi perhatian para investor sebelum melakukan investasi adalah tingkat *return* atau pengembaliannya. Para calon investor biasanya akan melihat dulu berapa besarnya jumlah *return* yang akan didapat ketika berinvestasi di perusahaan tersebut. *Return* ini memiliki perbandingan yang lurus dengan resiko yang akan dihadapi. Jika perusahaan tersebut memiliki tingkat *return* yang tinggi, maka secara otomatis resiko yang harus dihadapi juga tinggi. Dalam penelitian ini variabel yang akan digunakan adalah profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan. *Return On Equity* adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan *gain* perusahaan namun perusahaan

tersebut menggunakan modalnya sendiri. Rasio *Leverage* diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam melakukan investasi dengan memanfaatkan biaya-biaya yang ada.

Likuiditas merupakan suatu tolak ukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek atau hutang lancar yang dimiliki dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin baik tingkat rasio likuiditas suatu perusahaan maka semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi, hal ini dapat mampu untuk membantu perusahaan dalam meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata para investor sehingga dengan begitu *return* saham perusahaan tersebut juga akan meningkat. Ukuran perusahaan merupakan skala untuk mengklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan beberapa faktor yaitu total penjualan, jumlah tenaga kerja, total nilai aset dan kapitalisasi pasar. Perusahaan yang cenderung tergolong besar lebih banyak disorot oleh masyarakat dari pada perusahaan yang tergolong kecil, sehingga perusahaan besar cenderung berhati-hati dalam menyampaikan laporan keuangannya.

KAJIAN TEORI

Dalam penelitian ini, teori yang berhubungan yaitu teori sinyal, karena hal ini berkaitan dengan informasi yang akan didapatkan oleh investor mengenai kondisi perusahaan apakah sinyal positif atau negatif yang dapat berkaitan dengan *return* saham pada perusahaan tersebut. Lokollo dan Syafruddin (2013) menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Alasannya adalah terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Perusahaan mempunyai informasi yang lebih banyak daripada pihak luar (investor dan kreditur)

Tujuan dari adanya sinyal tersebut untuk membuktikan bahwa suatu perusahaan lebih baik dibanding dengan perusahaan lainnya. Sinyal yang diberikan perusahaan biasanya berupa informasi mengenai tindakan yang telah dilakukan oleh manajemen untuk memenuhi tujuan dari perusahaan. Suatu informasi yang relevan, lengkap dan tepat waktu adalah suatu hal yang diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Profitabilitas ialah ukuran seberapa besar keuntungan yang bisa diterima dari modal saham, tingkat penjualan, dan kekayaan (asset) yang dimiliki perusahaan. Keberhasilan suatu perusahaan dalam memperoleh laba dapat dilihat melalui meningkatnya profitabilitas perusahaan tersebut. Sehingga kinerja keuangan perusahaan juga akan semakin membaik Sutriani (2014). Jika kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba meningkat maka hal ini akan menunjukkan daya tarik bagi investor atau calon investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan. Profitabilitas dapat di hitung menggunakan *return on asset* (ROA), Semakin besar nilai dari ROA itu berarti bahwa semakin baik perusahaan menggunakan asetnya untuk mendapat laba, dengan meningkatnya nilai ROA profitabilitas dari perusahaan semakin meningkat Arista (2012). Dengan demikian dapat dijelaskan bahwa semakin meningkatnya ROA maka dividen yang diterima oleh pemegang saham akan meningkat.

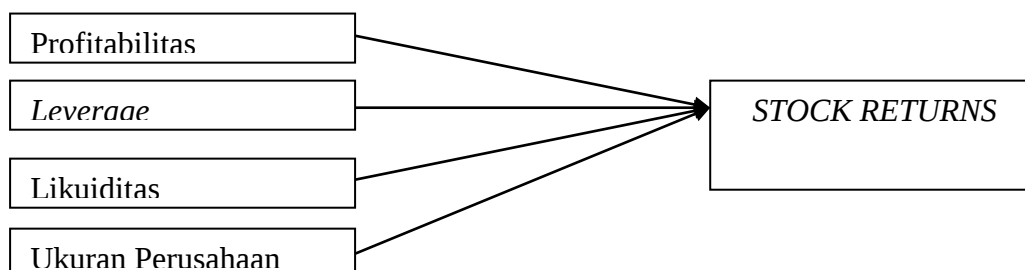
Rasio *leverage* menunjukkan besarnya perusahaan dibiayai menggunakan hutang. Hutang bisa diartikan sebagai suatu kewajiban keuangan perusahaan terhadap pihak lain yang belum terpenuhi, hutang ini yaitu salah satu sumber dana/modal bagi perusahaan yang di berasal dari kreditur. Suatu sumber pendanaan dapat di peroleh dari internal perusahaan atau luar perusahaan. Penggunaan hutang yang semakin tinggi, yang dicerminkan oleh DER yang semakin besar pada perolehan laba sebelum bunga dan pajak yang sama akan

menghasilkan laba per saham yang lebih besar. Jika laba per saham meningkat, maka akan berdampak pada meningkatnya return saham.

Rasio likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. *current ratio* (CR) di pakai sebagai alat ukur dari rasio likuiditas untuk mengetahui usaha perusahaan melunasi hutang jangka pendek menggunakan aset lancar perusahaan (Ganerse, 2014). Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor. Hal ini akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukan atau dinilai oleh aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak, dan lain-lain. Ukuran Perusahaan yang lebih besar dapat menghasilkan *earning* yang lebih besar sehingga mendapatkan *return* yang lebih tinggi dibanding perusahaan yang lebih kecil. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan dengan total aktiva, maka semakin besar semakin besar total aktiva perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Ukuran perusahaan yang besar akan mudah mendapatkan dana tambahan dipasar modal jika dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Keuntungan suatu perusahaan akan mempengaruhi tinggi rendahnya tingkat pegembalian sahamnya, dengan begitu erat kaitannya antara ukuran perusahaan terhadap *Return Saham* . perusahaan yang besar cenderung memberikan *return* saham yang besar.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

H₂: Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

H₃: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

H₄: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

METODOLOGI

Objek yang digunakan untuk penelitian ini adalah *return* saham, profitabilitas (*profitability*), *leverage*, likuiditas (*liquidity*) dan ukuran perusahaan. Sampel yang diambil dari penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti mengambil sampel dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 -2018. Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari *return* saham, profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan.

Variabel operasional dalam penelitian ini menggunakan profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan *Stock Returns* merupakan variabel dependen. Nilai *Stock Returns* dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$R_t = (P_t - P_{(t-1)}) / P_{(t-1)}$$

Profitabilitas diukur dengan. Rumus

$$\text{Return on assets(ROA)} = \text{net income} / \text{total asset}$$

Leverage dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity ratio} = \text{total hutang} / \text{ekuitas}$$

Likuiditas diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{CR} = \text{Current Asset} / \text{Current Liabilities}$$

Ukuran perusahaan diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \ln(\text{total assets})$$

HASIL UJI STATISTIK

Uji statistik deskriptif menggambarkan ringkasan data penelitian seperti *mean*, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum. Variabel *return* saham yang menggunakan *return saham* sebagai proksinya menghasilkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 4708,8470, nilai tengah (*median*) sebesar 999,000, standar deviasi sebesar 11718,4508, nilai maksimum sebesar 83799.0000 dan nilai minimum sebesar 49,0000. Untuk variabel profitabilitas (ROA) nilai maksimum yang dihasilkan sebesar 1.669100, nilai minimum yang dihasilkan sebesar 0.00020, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.112731, besarnya nilai tengah (*median*) sebesar 0.059300 serta besarnya nilai standar deviasi sebesar 0.200631. Untuk variabel *leverage* (DER) nilai maksimum yang dihasilkan sebesar 4.189700, nilai minimum sebesar 0.079100, nilai rata-rata (*mean*) dan nilai tengah (*median*) sebesar 0.801450 dan 0.580500. serta besarnya standart deviasi sebesar 0.685950. Untuk variabel likuiditas nilai maksimum yang dihasilkan sebesar 15.16460, nilai minimum sebesar 0.010600, nilai rata-rata (*mean*) dan nilai tengah (*median*) sebesar 2.687702 dan 2.129800, serta besarnya standart deviasi sebesar 1.987081. Variabel ukuran perusahaan nilai maksimum yang dihasilkan sebesar 33.47370, nilai minimum sebesar 25.79570, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 28.57701 dan nilai tengah (*median*) sebesar 28.37780, serta standart deviasinya sebesar 1.609156.

$$Y = -44763.47 - 523.1062 * X_1 - 547.5389 * X_2 + 147.8724 * X_3 + 1734.705 * X_4$$

Persamaan model regresi diatas menunjukkan nilai konstan sebesar -44763.47. Hal tersebut menyatakan bahwa ketika variabel ukuran perusahaan, Profitabilitas, *leverage* dan kepemilikan saham publik diabaikan, maka nilai *Stock Returns* sebesar -44763.47.

Uji t (parsial) adalah uji yang digunakan untuk menguji keterkaitan variabel bebas dan variabel terikat secara individu. Nilai *Sig.* menunjukkan hasil $> 0,05$ maka variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen, namun apabila nilai *Sig.* $< 0,05$ maka hal tersebut menunjukkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependennya. *Unstandarized coefficients* menunjukkan arah pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Nilai *unstandarized coefficients* yang menunjukkan nilai positif menandakan bahwa pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat bergerak secara paralel, sedangkan nilai *unstandarized coefficients* yang menunjukkan nilai negatif menandakan bahwa pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat bergerak secara berlawanan. Hasil pengujian uji t dapat dilihat dalam tabel 1 dibawah ini:

Tabel 1
Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-44763.47	16362.65	-2.735710	0.0069
PROFITABILITAS	-523.1062	1394.956	-0.374998	0.7081
LEVERAGE	-547.5389	966.2717	-0.566651	0.5717
LIKUIDITAS	147.8743	250.0115	0.591470	0.5550
SIZE	1734.705	562.1466	3.085858	0.0024

Berdasarkan uji t dapat dilihat bahwa variabel profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *stock return*, sedangkan variabel *size* memiliki pengaruh terhadap *stock returns*.

Uji F memberikan hasil probabilitas *F-statistic* sebesar 0,045545 lebih kecil dari 0.05 yang diinterpretasikan model variabel independen dan variabel kontrol dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Dapat dilihat pada table 2 dibawah ini:

Tabel 2
Hasil Uji F

R-squared	0.052820	Mean dependent var	559.3089
Adjusted R-squared	0.031535	S.D. dependent var	2235.802
S.E. of regression	2200.266	Sum squared resid	8.62E+08
F-statistic	2.481568	Durbin-Watson stat	1.866838
Prob(F-statistic)	0.045545		

Mengetahui korelasi antara variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilakukan dengan melakukan uji koefisien determinasi (uji R^2). Besarnya nilai R^2 yang mendekati angka 1 menandakan kekuatan variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Dapat dilihat bahwa nilai adjusted R dalam penelitian ini sebesar 0.031535 atau 3,15335% dilihat dalam tabel 3 berikut ini:

Tabel 3
Hasil Uji Koefisien Determinasi (uji R^2)

Weighted Statistics			
R-squared	0.052820	Mean dependent var	559.3089
Adjusted R-squared	0.031535	S.D. dependent var	2235.802
S.E. of regression	2200.266	Sum squared resid	8.62E+08
F-statistic	2.481568	Durbin-Watson stat	1.866838
Prob(F-statistic)	0.045545		

DISKUSI

Hipotesis pertama menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *stock returns* ditolak. Hasil pengujian memberikan interpretasi bahwa profitabilitas tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *stock returns*. Sejalan dengan penelitian Desy Arista dan Astohar (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *stock returns*.

Hipotesis kedua menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham ditolak. Hasil pengujian memberikan interpretasi bahwa *leverage* tidak memberikan pengaruh terhadap *return* saham. Sejalan dengan penelitian Ivan Faishal Rusli (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham ditolak. Hasil pengujian memberikan interpretasi bahwa likuiditas tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sejalan dengan penelitian Farkhan dan Ika (2012) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Hipotesis keempat menyatakan bahwa ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham diterima. Dari hasil pengolahan data yang terlampir, menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi secara signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh I Made Brian Ganerse dan Anak Agung Gede Suar jaya (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *stock returns*.

PENUTUP

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui apakah profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap *stock returns*. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda dan Model *Random Effect Model*. Hasil pengujian antara Uji Chow dan Uji Hausman menunjukkan bahwa model yang cocok digunakan untuk penelitian adalah *Random Effect Model*. Uji F memberikan hasil bahwa variabel model variabel independen dan variabel kontrol dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Uji t memberikan penjelasan variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu peneliti hanya terbatas pada variabel tertentu diantaranya yaitu *leverage*, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan saja. Saran dari peneliti bagi peneliti selanjutnya yaitu peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel lain atau menambahkan

variabel lain dan juga perusahaan sektor lain selain manufaktur untuk dapat menjelaskan lebih luas lagi mengenai pengaruh *return* saham

DAFTAR PUSTAKA

- Acheampong, P., Agalega, E., dan Shibu, A. K. (2014). *The Effect of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Ghana Stock Exchange Evidence from Selected Stock in the Manufacturing Sector. International Journal of Financial Research.*
- Anis Sutriani (2014). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap return saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi pada saham Iq-45.
- Bramantyo Nugroho, Daljono (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Perusahaan Automotive and Component yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011)
- Fauzie Bustam, Jerry Heikal (2018). *Determinants of Return Stock Company Real Estate and Property Located in Indonesia Stock Exchange*
- Heryanto (2018). *Effect of Liquidity and Profitability Bank Stock Return in Indonesia Stock Exchange (IDX)*
- Idris Ibrahim (2017). *Firm's Specific Characteristics and Stock Market Return in Indonesia Stock Exchange (IDX)*
- I Made Brian Ganerse dan Anak Agung Gede Suar jaya (2011). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan F&B .
- Ivan Faisal Rusli (2014). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage dan Activity Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur
- Riawan (2016). Peran Profitabilitas dan Likuiditas serta *Dividen Payout Ratio* Terhadap Return Saham
- Setiyono, E., dan Amanah, L. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham.
- Wong Pik Har & Muhammad Afif. Abdul Ghafar (2015) *The Impact of Accounting Earnings on Stock Returns: The Case of Malaysia's Plantation Industry*
- Yuliantari, N. N. A. W., dan Sujana, I. K. (2014). Pengaruh Financial Ratio, Firm Size, dan Cash Flow Operating Terhadap Return Share Perusahaan F&B
- www.idx.co.id
- www.sahamoke.com