

## **PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019**

**Irdha Yusra<sup>1)</sup>, Elin Afriani<sup>2)</sup>**

<sup>1,2)</sup> Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP

<sup>1)</sup>[Irdhayusra@gmail.com](mailto:Irdhayusra@gmail.com)

<sup>2)</sup>[elinafriani99@gmail.com](mailto:elinafriani99@gmail.com)

### **ABSTRACT**

*This research is meant to test influence of profitability and Leverage on stock returns. The population is all companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2015-2019 periods. The sample collection technique has been carried out by using purposive sampling method with 134 companies have been selected as samples. The analytical method used is regression analysis of panel data with the help of application E-Views 8. The result indicated that the profitability have positive and significant influence on Stock Return in Indonesia, and Leverage have negative and significant influence on Stock Return.*

**Keywords :** *Profitability, Leverage, Stock Return*

### **PENDAHULUAN**

Pada zaman sekarang ini telah banyak sekali opsi di Indonesia yang dapat dipilih oleh orang yang memiliki kelebihan dana, salah satunya supaya investor mendapatkan laba dengan kegiatan investasi. Investor dapat melaksanakan investasi di lembaga keuangan ataupun berinvestasi seperti pembelian tanah dan emas serta sekarang pasar modal menjadi tempat berinvestasi. Bagi investor pasar modal, tempat menyalurkan dananya dalam bentuk saham.

Fenomema yang terjadi dalam Terjadinya fluktuasi tingkat *return* saham, karena kinerja keuangan yang belum stabil dan dikarenakan harga saham tahun sekarang lebih rendah dari harga saham tahun sebelumnya sehingga terdapat *return* saham bersifat negatif. Semakin bagus kinerja keuangan maka semakin bagus pula profit didapat perusahaan, sehingga investor semakin tertarik meningkatkan nilai

investasi mereka jika performa perusahaan bagus, karena semakin dominan harga saham naik, maka *return* sahampun akan baik.

Saham atau pembagian laba yang tinggi, saham ialah instrumen investasi yang sangat diminati investor karena bisa memberikan tingkat *return* (pengembalian) yang lebih tinggi dibanding instrumen investasi lainnya, seperti obligasi dan reksadana, namun saham mempunyai tingkat risiko yang sangat tinggi. Hal ini sama seperti prinsip umum dalam berinvestasi "*high risk, high return*", artinya semakin tinggi risiko suatu investasi, semakin tinggi pula *return* yang dihasilkan. Bagitupun sebaliknya, investasi yang memiliki risiko rendah, maka *return* yang didapatkan juga rendah (Devaki, 2017).

Meythi & Hartono (2012) Mengemukakan *return* saham yaitu perolehan yang diterima dari investasi, pada

umumnya melaksanakan investasi yaitu agar memperoleh tingkat pengembalian (*return*) sebagai kompensasi dari dana yang sudah ditanamkan kesediannya menjalankan risiko yang terdapat pada investasi tersebut.

Hasil yang didapatkan dari investasi disebut *return*, seperti *return* sudah terjadi ataupun *return* yang belum terjadi namun diperlukan akan terjadi dimasa datang. Selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* yang belum terjadi disebut *return* tidak normal (Rusliati & Farida, 2010). Investor memiliki tujuan seperti ini selalu melihat perkembangan fluktuasi yang terdapat dipasar modal, dikarenakan investor ingin membeli saham atau sekuritas ketika harga dibawah dan akan menjual saham atau sekuritas tersebut ketika harganya sudah naik dan melebihi harga beli (Rusadi, 2017).

Rasio keuangan dipakai untuk mengukur *return* saham suatu perusahaan yaitu rasio solvabilitas (*leverage*) dan rasio profitabilitas. Rasio yang menentukan keahlian perusahaan dalam mendominasi aset-aset yang dimilikinya untuk memperoleh labadisebut Rasio Profitabilitas. Rasio *leverage* adalah rasio memperlihatkan kesanggupan perusahaan dalam melunasi jenis-jenis hutang, hutang jangka pendek maupun jangka panjang saat mengalami kemerosotan (Taufik et al., 2016).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh. Profitabilitas yang tinggi suatu keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan serta memperlihatkan kinerja perusahaan yang bagus. Keterkaitan antara *return* saham dengan profitabilitas yaitu semakin tinggi tingkat profit perusahaan maka tingkat pengembalian juga semakin tinggi dan begitujuga sebaliknya (Sutriani, 2014). Rasio profitabilitas dalam penelitian ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba melalui investasi (Fahmi, 2016)

*Leverage* ialah alat untuk mengukur seberapa jauh perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan Sutriani (2014). Semakin tinggi nilai *leverage* maka risiko yang dihadapi investor juga semakin tinggi dan para investor meminta keuntungan yang semakin besar. Adapun keterkaitan antara *return* saham dengan *leverage* adalah sejauh mana perusahaan membiayai aset perusahaan baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek yang didapat dari penertiban saham atau obligasi yang dilakukan investor yang nantinya menerima *return*, baik itu berupa dividen maupun *capital gain* (Rusadi, 2017).

Teori *signal* menafsirkan terkait adanya asimetri informasi antara bagian manajemen perusahaan dengan pihak luar itulah alasan perusahaan membagikan informasi laporan keuangan ke pihak eksternal. Pihak manajemen perusahaan memahami prospek perusahaan di masa akan datang dan mempunyai lebih banyak informasi. Informasi bisa berupa informasi kebijakan perusahaan, laporan keuangan maupun informasi lainnya (Adwiyah, 2014).

Pada penelitian Dewi & Fajri (2019) tentang pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Teknik pengambilan sampel menggunakan sampel *purposive sampling*. Hasil penelitiannya menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Hal ini didukung penelitian Safitri et al (2015) yang menggunakan sampel sebanyak 55 perusahaan melalui teknik *purposive sampling*. Tentang analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Menyebutkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Namun bertolak belakang pada penelitian oleh Damayanti & Giantari (2009) pada perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ 45 di BEI. Tentang pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham. Dengan menggunakan *purposive sampling* dan mengujian dilakukan dengan analisis regresi berganda. Menyatakan variabel *Return OnAsset* (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian-uraian diatas, maka dapat dibuat hipotesis pertama sebagai berikut:

### **H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham**

Penelitian terdahulu Putra & Dana (2016) objek penelitiannya adalah perusahaan farmasi di BEI. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 9 perusahaan dengan perusahaan farmasi. Dengan kesimpulan *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Namun berbanding terbalik dengan penelitian Kesuma & Gunadi (2015) teknik pengambilan sampel yang digunakan ialah *purposive sampling*. Jumlah sampel sebanyak 10 perusahaan dengan judul pengaruh ROA, DER, EPS terhadap *return* saham pada perusahaan food dan *beverage* BEI. hasil penelitiannya DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Sejalan dengan Rusadi & Hermanto (2017), berjudul pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan nilai pasar terhadap *return* saham dengan objek penelitiannya ialah perusahaan go publik di BEI. Dengan teknik *purposive sampling* terhadap 28 perusahaan menyatakan variabel *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan penjelasan diatas dinyatakan hipotesis 2 sebagai berikut:

### **H<sub>2</sub> = Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham**

## **METODE PENELITIAN**

### **Data dan Sampel**

Dalam penelitian ini digunakan metode kuantitatif dengan objek penelitian pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019 yang berjumlah sebanyak 627 perusahaan. yang ditetapkan sebagai populasi. Dari populasi tersebut, dipilih sampel dengan menggunakan teknik *Purposive Sampling*.

Adapun kriteria yang digunakan dalam *sampling purposive* adalah 1) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada akhir periode observasi, yaitu tahun 2019; 2) Perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode observasi (2015-2019); 3) Perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap selama periode observasi (2015 – 2019); 4) Perusahaan memiliki laporan keuangan yang sesuai dengan variabel-variabel yang akan diuji.

**Tabel 1**  
**Sampling Purposive**

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada akhir periode observasi tahun 2019	627
2	Perusahaan yang tidak terdaftar secara berturut-turut selama periode 2015-2019	(182)
3	Perusahaan yang terdaftar yang tidak memiliki laporan keuangan tahunan lengkap selama periode observasi sampel akhir	(166)
4	Perusahaan yang tidak memiliki data keuangan yang sesuai dengan variabel-variabel yang akan diuji.	(145)
<b>Sampel Akhir</b>		<b>134</b>
<b>Jumlah Observasi</b>		<b>670</b>

Sumber: Diolah Peneliti, 2021

Dari hasil penyeleksian populasi dengan metode *purposive sampling*, diperoleh sampel akhir 134 perusahaan dan 670 observasi.

**Defenisi Operasional Variabel**

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan terdiri daridua macam,

yaitu variabel terikat (*Dependent Variabel*) dan variabel bebas (*Indepent Variable*). Dimana variabel bebas dalam penelitian ini adalah Profitabilitas sebagai  $X_1$  dan *Leverage* sebagai  $X_2$ . sedangkan yang menjadi variabel terikat atau Y yaitu *Return Saham*.

**Tabel 2**  
**Definisi Operasional Variabel**

No	Variabel	Definisi	Pengukuran	Sumber
1	<i>Return Saham</i> (Y)	<i>Return Saham</i> merupakan hasil keuntungan atau kerugian yang diperoleh dari suatu investasi saham	$R_s = \frac{Pt - Pt_{-1}}{Pt_{-1}}$	(Jogiyato 2016)
2	Profitabilitas ( $X_1$ )	Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan keuntungan dalam hubungannya dengan total aktiva, penjualan, maupun investasi disebut profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$ $ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$	(Fahmi, 2016)
3	<i>Leverage</i> ( $X_2$ )	<i>Leverage</i> adalah alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang	$DAR = \frac{\text{Total hutang} \times 100\%}{\text{Total aktiva}}$ $DER = \frac{\text{Total hutang} \times 100\%}{\text{Modal}}$	(Fahmi, 2016)

**Teknik Analisi Data**

Pada penelitian ini dilakukan uji normalitas untuk mengetahui apakah data kita terdistribusi normal atau tidak. Pendekatan yang digunakan untuk analisis

data panel ini adalah *Fixed Effect* (FEM). Terdapat dua tahapan untuk menentukan model mana yang terbaik, tahapan tersebut berupa Uji *Chow* yang berfungsi untuk menentukan model mana yang terbaik antara

*Common Effect* (CEM) ataupun *Fixed Effect* (FEM). Uji *Hausmant* yang berfungsi untuk menentukan model mana yang terbaik antara *Fixed Effect* (FEM) ataupun *Random Effect* (REM).

Analisis regresi data panel digunakan untuk mengetahui apakah hipotesis kita diterima atau ditolak. Adapun persamaan regresi yang digunakan dalam pengujian hipotesis ialah :

$$RS_{it} = \alpha + \beta_1 ROE_{it} + \beta_2 DAR_{it} + e \dots\dots\dots(I)$$

$$RS_{it} = \alpha + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 DER_{it} + e \dots\dots\dots(II)$$

Dimana  $RS_{it}$  merupakan *return* saham individual pada waktu  $t$ ;  $\alpha$  merupakan koefisien konstanta;  $\beta_1$  ialah koefisien regresi untuk profitabilitas dengan indikator pengukurnya yaitu  $ROE_{it}$  adalah *Return On Equity*;  $\beta_2$  merupakan koefisien regresi untuk *leverage* dengan indikator pengukurnya ;  $DAR_{it}$  merupakan *Debt to Total Asset Ratio*;  $e$  merupakan Standar *error*.

Model persamaan I dan II digunakan untuk pengujian hipotesis. Hipotesis akan diuji menggunakan t-test, dengan dasar penerimaan hipotesis apabila prob. Lebih kecil dari tingkat alpha 0.05 atau  $T_{hitung}$  lebih besar dari  $T_{tabel}$  maka hipotesis diterima. Namun apabila prob. lebih besar dari tingkat alpha 0.05 atau  $T_{hitung}$  lebih kecil dari  $T_{tabel}$  maka dapat disimpulkan hipotesis ditolak.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Uji Statistik Deskriptif Variabel**

**Tabel 3**  
**Deskriptif Statistik**

Variabel	Min	Max	Mean	S.D
<b>Dependen Variabel</b>				
<b>RS</b>	-0.93	26.86	0.18	1.34
<b>Independen variable</b>				
<b>Profitabilitas</b>				
<b>ROA</b>	-57.60	58.95	3.04	9.75
<b>ROE</b>	-199.63	225.37	5.98	29.10
<b>Leverage</b>				
	<b>Min</b>	<b>Max</b>	<b>Mean</b>	<b>S.D</b>
<b>DAR</b>	0.12	69.10	0.68	2.68
<b>DER</b>	-5.02	18.07	1.77	2.09

Sumber : data diolah, *evIEWS 8*

Berasarkan tabel 3 diatas *return* saham adalah variabel terikat (Dependent). *Return* saham diukur menggunakan harga saham tahun sekarang dikurangi dengan harga saham tahun sebelumnya lalu dibagi dengan harga saham tahun sebelumnya. Nilai *minimum* RS yakni -0.93 yang diperoleh pada perusahaan yaitu PT. Surya Toto Indonesia, Tbk pada tahun 2016. Sedangkan nilai *maximum*nya yakni 26.86 yang diperoleh pada perusahaan PT.Indofarma, Tbk pada tahun 2016. *Return* saham adalah hasil keuntungan atau kerugian yang diperoleh dari suatu investasi saham. Adapun nilai *meannya* yakni 0.18 yang berarti perusahaan lebih sedikit menggunakan ekuitas dibandingkan hutang untuk kegiatan operasional perusahaan. Nilai standar deviasi pada variabel RS yakni 1.34 yang artinya tingkat keragaman sampel sebesar 134% dan karena menunjukkan penyebaran data yang lebih besar karena tinggi dari pada *mean*.

Profitabilitas merupakan variabel bebas pertama dalam penelitian ini. Profitabilitas diukur dengan menggunakan model ROA, ROE,. Pada tabel 4.1 ROA diperoleh nilai *minimum*nya sebesar -57.60 yang diperoleh PT. Express Transindo Asia Infrastructure Tbk pada tahun 2019. Nilai *maksimum*nya sebesar 58.95 yang diperoleh PT. Primarindo Asia Infrastructure Tbk pada tahun 2019. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Adapun nilai *meannya* yang diukur atau diproyeksi ROA yakni 3.04 dan ini mencerminkan perusahaan dapat memperoleh laba bersih sebesar 304%. Standar deviasi pada model ROA sebesar 9.75 yang berarti tingkat keragaman sampel sebesar 975% dan menunjukkan penyebaran data lebih besar karena nilainya lebih tinggi dari *mean*.

Pada model ROE diperoleh nilai *minimum* -199.63 yang diperoleh PT. Express Transindo Utama Tbk pada tahun 2017. Nilai *maximum* sebesar 225.37 yang diperoleh PT. Primarindo Asia Infrastructure Tbk pada tahun 2019. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Adapun nilai *meannya* yang diukur atau diproyeksi dengan ROE yakni 5.98 dan ini menunjukkan bahwa rata-rata semua perusahaan mampu menggunakan 598% ekuitas para pemegang saham untuk meningkatkan laba bersihnya. Standar deviasi pada model ROE sebesar 29.10, yang berarti tingkat keragaman sampel sebesar 2.910% dan menunjukkan penyebaran data yang lebih besar karena nilainya lebih tinggi dari *mean*.

Pada tabel 3 dapat dilihat bahwa DAR dan DER digunakan untuk mengukur *Leverage* yang merupakan variabel bebas kedua pada penelitian ini. DAR memiliki nilai *minimum* 0.12 yang diperoleh PT. Pembangunan Graha Lestari Indak Tbk pada tahun 2015. Sedangkan nilai *maximum* sebesar 69.10 yang diperoleh oleh PT. Tunas

Baru Lampung Tbk pada tahun 2019. *Leverage* adalah alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Adapun nilai *meannya* yang diukur atau diproyeksi dengan DAR sebesar 0.68 menunjukkan bahwa rata-rata semua perusahaan menggunakan aktivitya sebesar 68% untuk menjamin hutang. Standar deviasi sebesar 2.68 hal ini berarti tingkat keragaman sampel sebesar 268% dan menunjukkan penyebaran data yang lebih besar karena nilainya lebih tinggi dari pada *mean*.

Sedangkan DER mempunyai nilai *minimum* sebesar -5.02 yang diperoleh PT. Express Transindo Utama Tbk pada tahun 2018. Sedangkan nilai *maximum* sebesar 18.07 yang diperoleh PT. Wahana Pronatural Tbk pada tahun 2016. *Leverage* adalah alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Adapun nilai *meannya* yang diukur atau diproyeksi dengan DER sebesar 1.77 dapat diartikan bahwa rata-rata semua perusahaan menggunakan ekuitas untuk hutang jangka panjang sebesar 177% tiap tahunnya. Standar deviasi sebesar 2.09 yang berarti tingkat keragaman sampel 209% dan menunjukkan penyebaran data yang lebih besar karena nilainya lebih tinggi dari *mean*.

### Pemilihan Model Terbaik

Model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect*. Model ini diperoleh setelah melakukan uji lanjut berupa *chow test*.

**Tabel 4**  
**Hasil Estimasi *Fixed Effect Model***

Variabel	Model 1	Model II
<b>Konstanta</b>	-2.318591***	
<b>Prob</b>	0.0000	
<b>ROE</b>	0.345918***	
<b>T-Statistik</b>	3.710911	
<b>Prob</b>	0.0003	



<b>DAR</b>	-0.186660
<b>T-Statistik</b>	-0.714343
<b>Prob</b>	0.4761
<b>Konstanta</b>	-1.901238***
<b>Prob</b>	0.0000
<b>ROA</b>	0.323027***
<b>T-Statistik</b>	3.400015
<b>Prob</b>	0.0009
<b>DER</b>	0.214217
<b>T-Statistik</b>	0.786913
<b>Prob</b>	0.4326

Berdasarkan tabel diatas didapat nilai koefisien pada ROE yakni sebesar 0.345918 dengan nilai *probability* yang lebih kecil dari alpha ( $0.0003 < 0.05$ ) dan  $T_{hitung}$  yang lebih besar dari  $T_{tabel}$  ( $3.710911 > 1.96$ ). Dengan demikian ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham. Sedangkan nilai koefisien pada DAR yakni sebesar -0.186660 dengan nilai *probability* yang lebih besar dari alpha ( $0.4761 > 0.05$ ) dan  $T_{hitung}$  secara absolut lebih kecil dari  $T_{tabel}$  ( $-0.714343 < 1.96$ ). Dengan demikian DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Dan pada model II nilai koefisien pada ROA yakni sebesar 0.323027 dengan nilai *probability* yang lebih kecil dari alpha ( $0.0009 < 0.05$ ) dan  $T_{hitung}$  yang lebih besar dari  $T_{tabel}$  ( $3.400015 > 1.96$ ). Dengan demikian ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham. Sedangkan nilai koefisien pada DER yakni sebesar 0.214217 dengan nilai *probability* yang lebih besar dari alpha ( $0.4326 > 0.05$ ) dan  $T_{hitung}$  secara absolut lebih kecil dari  $T_{tabel}$  ( $0.786913 < 1.96$ ). Dengan demikian DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

### Pemilihan Regresi Data Panel

Setelah dilakukan uji normalitas, nilai Probabilitas untuk kedua model besar dari alpha atau  $Prob > 0.05$  yang artinya model dalam penelitian ini secara residual berdistribusi secanormal. Model dalam penelitian ini normal pada bagian FEM sehingga dapat dilakukan *Chow Test*.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Chow**

	Statistic	Prob.
<b>Model I</b>		
Cross-Section F	1.182331	0.1678
Cross-Section Chi-Square	173.13101	0.0004
<b>Model II</b>		
Cross-Section F	1.172254	0.1797
Cross-Section Chi-Square	173.13101	0.0004

Berdasarkan data yang telah diuji diatas, dilihat pada Model I nilai *Probability Cross-Section Chi-Square* lebih kecil dari pada alpha ( $0.0004 < 0.05$ ) yang artinya  $H_0$  ditolak,  $H_a$  diterima. Dengan demikian model *fixed effect* lebih baikdigunakan dari pada model *Common Effect*.

Dan selanjutnya Model II nilai *Probability Cross-Section Chi-Square* lebih kecil dari pada alpha ( $0.0004 < 0.05$ ) yang artinya  $H_0$  ditolak,  $H_a$  diterima. Dengan demikian model *fixed effect* lebih baikdigunakan dari pada model *Common Effect*.

### Hasil Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh suatu variabel independent (bebas) terhadap variabel dependent (terikat). Dengan kriteria pengujian yang berupa jika nilai  $T_{hitung} > T_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, dan jika  $T_{hitung} < T_{tabel}$  maka  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima. Dengan tingkat signifikansi sebesar 5% (0.05).

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Hipotesis**

Model I					
Variabel	t-Statistik	t-tabel	Prob.	Alpha	Kesimpulan
ROE	3.710911	1.96	0.0003***	0.05	H1 Diterima
DAR	0.714343	1.96	0.4761	0.05	H2 Ditolak
Model II					
ROA	3.400015	1.96	0.0009***	0.05	H1 Diterima
DER	0.786913	1.96	0.4326	0.05	H2 Ditolak

Berdasarkan variabel ROE menunjukkan nilai  $T_{hitung}$  lebih besar dari  $T_{tabel}$  ( $3.710911 > 1.96$ ) atau *probability* lebih kecil dari alpha ( $0.0003 < 0.05$ ) maka  $H_1$  diterima dan dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Untuk variabel DAR menunjukkan nilai  $T_{hitung}$  secara absolute lebih kecil dari  $T_{tabel}$  ( $0.714343 < 1.96$ ) atau *probability* lebih besar dari alpha ( $0.4761 > 0.05$ ) maka  $H_2$  ditolak dan dapat disimpulkan bahwa DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan variabel ROA menunjukkan nilai  $T_{hitung}$  lebih besar dari  $T_{tabel}$  ( $3.400015 > 1.96$ ) atau *probability* lebih kecil dari alpha ( $0.0009 < 0.05$ ) maka  $H_1$  diterima dan dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Untuk variabel DER menunjukkan nilai  $T_{hitung}$  secara absolute lebih kecil dari  $T_{tabel}$  ( $0.786913 < 1.96$ ) atau *probability* lebih besar dari alpha ( $0.4326 > 0.05$ ) maka  $H_2$  ditolak dan dapat disimpulkan bahwa DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yaitu profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dapat diterima. Artinya semua perusahaan yang menjadi sampel menggunakan keuntungannya untuk meningkatkan *return* saham.

Maka hal ini sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*) yang menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham. Dimana untuk mengukur efektifitas perusahaan dengan meningkatkan profitabilitas berarti kinerja perusahaan pun semakin baik dan harga saham perusahaan juga akan semakin meningkat, sehingga *return* saham yang bersangkutan juga akan meningkat (Meythi & Hartono, 2012).

Temuan ini konsisten dengan penelitian Safitri et al, (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Yang memiliki arti bahwa semakin besar profitabilitas maka akan mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham, sehingga *return* yang akan diterima pemegang saham akan semakin tinggi pula. Dewi & Fajri, (2019) dalam penelitiannya menyatakan dengan meningkatnya profitabilitas maka harga saham akan naik dan berdampak pada



*return* saham yang tinggi dan meningkatkan kinerja perusahaan. (Sutriani, 2014) Hasil yang positif menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang semakin baik dan efisien dalam memanfaatkan aktivitya sehingga memperoleh laba yang tinggi. meningkat.

**Pengaruh *Leverage* Terhadap *Return Saham***

Dalam penelitian ini hipotesis kedua menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian hipotesis kedua (H2) ditolak. Artinya penggunaan sumber dana perusahaan secara eksternal yang berasal dari hutang bukan merupakan salah satu faktor yang menentukan naik/tidaknya *return* saham. Hal ini disebabkan oleh banyaknya perusahaan yang dijadikan saampel memiliki data yang terindikasi *outliers* (ekstrim).

Meskipun hasilnya tidak signifikan bukan berarti investor dapat mengabaikan rasio *leverage* suatu perusahaan. Seringkali kondisi finansial *distress* yang dihadapi perusahaan disebabkan oleh kegagalan dalam membayar utang. Proporsi utang yang semakin tinggi menyebabkan *fixed payment* yang tinggi dan akan menimbulkan risiko kebangkrutan (Natarsyah, 2002).

Hasil ini didukung oleh Putra & Dana, (2016) yang menyebutkan Semakin besar *leverage*, menunjukkan semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak luar, baik berupa pokok maupun bunga pinjaman. Khasanah & Darmawan, (2018) Hasil penelitian menyatakan *leverage* bukan sebagai salah satu faktor penentu yang dapat menjelaskan perubahan *return* saham yang diterima investor. Semakin tinggi rasio *leverage* yang digunakan maka semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan, semakin tinggi rasio *leverage* juga menandakan semakin besar aktiva yang dibiayai hutang. Naiknya *leverage* yang tidak diimbangi dengan profitabilitas yang tinggi akan menurunkan harga saham yang selanjutnya akan mempengaruhi *return* saham yang diperoleh investor. Dan pada penelitian yang dilakukan oleh (Damayanti & Giantari, 2009) *Leverage* menunjukkan hasil tidak signifikan, hal ini mengindikasikan rasio *leverage* belum memberikan kontribusi yang berarti dalam perubahan *return* saham.

**Robustness Test**

*Robustness Text* diproyeksi oleh indikator pengukuran yang digunakan sebagai pengukur variabel penelitian didasarkan pada nilai statistic (t-statistik atau prob) yang lebih baik.

**Tabel 6  
Robustness Test**

Variabel	Kontrol Saja	Faktor Utama	Faktor Utama Dan Kontrol
Koefisien		0.005605**	0.005711**
t-statistik		2.230189	2.287506
ROE	Prob	0.0262	0.0226
Koefisien		-0.000835	0.000272
t-statistik		-0.038066	0.012495
DAR	Prob	0.9696	0.99

	<b>Koefisien</b>	<b>-0.116748</b>	<b>-0.166766</b>
	<b>t-statistik</b>	<b>-0.286004</b>	<b>-0.406591</b>
<b>SIZE</b>	<b>Prob</b>	<b>0.775</b>	<b>0.6845</b>
	<b>Koefisien</b>	<b>-0.000432**</b>	<b>-0.000425**</b>
	<b>t-statistik</b>	<b>-2.370273</b>	<b>-2.337765</b>
<b>BM</b>	<b>Prob</b>	<b>0.0181</b>	<b>0.0198</b>
	<b>Koefisien</b>	<b>0.0000308***</b>	<b>0.0000309***</b>
	<b>t-statistik</b>	<b>3.332525</b>	<b>3.350067</b>
<b>Mcap</b>	<b>Prob</b>	<b>0.00009</b>	<b>0.0009</b>

Hasil robust test diperoleh dari estimasi FEM dengan menggunakan persamaan :

$$RS_{it} = \alpha + \beta_1 Prof_{it} + \beta_2 Lev_{it} + \beta_3 Size_{it} + \beta_4 BM_{it} + \beta_5 Mcap_{it} + e$$

**Keterangan:**

\*\*\*) *signifikan pada level 1 persen (1%),*  
 \*\*) *signifikan pada level 5 persen (5%),* \*)  
*signifikan pada level 10 persen (10%)*

Sumber: Data diolah peneliti, 2021

Pada model I diestimasi dari variabel kontrol terhadap variabel dependen. Diperoleh hanya variabel kontrol BM (*Book To Market Ratio*) dan variabel MCAP (*Kapitalisasi Pasar*) berpengaruh terhadap *return* saham dengan tingkat signifikan 5% dan 1%. Sedangkan variabel SIZE tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Selanjutnya model II dihasilkan setelah variabel independen diestimasi terhadap variabel dependen. Dapat disimpulkan variabel ROA (*Return On Asset*) berpengaruh terhadap *return* saham dengan tingkat signifikan 5%. Sedangkan variabel DAR (*Total Debt to Total Asset Ratio*) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Selanjutnya model III diperoleh dari estimasi kedua jenis variabel utama dan variabel kontrol terhadap variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan hanya variabel ROA (*Return On Asset*) yang berpengaruh terhadap *return* saham dengan tingkat signifikan 5%. Sedangkan variabel DAR,

SIZE, BM, dan MCAP tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

**SIMPULAN**

Hasil dari penelitian pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap *return* saham perusahaan di BEI dapat disimpulkan sebagai berikut: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019, signifikan pada level 1%. Hasil ini diperkuat oleh uji *robustness test* secara stastistik dengan level signifikan 5% Artinya, jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka *return* saham juga akan cenderung tinggi. Kedua *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019. Artinya, naik atau tidaknya *return* saham tidak tergantung tinggi rendahnya *leverage* atau hutang suatu perusahaan tersebut.

**DAFTAR PUSTAKA**

Adwiyah, R. (2014). Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Untuk Periode 2012-2014. *E-Jurnal Unisba*, 12(2), 170–184.

Damayanti, & Giantari, M. (2009). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan

- Manufaktur Yang Tergabung Dalam Indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia *Issn 1829-7978*. 11(1), 51–70.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2001). Pasar Modal Indonesia (Ketiga). Selemba Empat.
- Devaki, A. (2017). Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita* 2(2) Juli 2017 (167-178), 2(April), 167–178.
- Dewi, A. S., & Fajri, I. (2019). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 3(2), 79.
- Kesuma, I. K. W., & Gunadi, G. G. (2015). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Gd Gilang Gunadi , Pengaruh ROA , DER , EPS Terhadap *Return* Menilai Kinerja Perusahaan Untuk Mengestimasi *Return* . Crabb ( 2003 ) dalam mengestimasi harga saham suatu perusahaan . Rasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(6), 1636–1647.
- Meythi, & Hartono, S. (2012). Pengaruh Informasi Laba Dan Arus Kas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, April.
- Natarsyah, S. (2002). Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham (B. R. K. T. Keuangan (ed.); BPFE).
- Putra, I., & Dana, I. (2016). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham Perusahaan Farmasi Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(11), 249101.
- Rusadi, P. L., & Hermanto, S. B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas dan Nilai Pasar terhadap *Return* Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(10), 1–22.
- Rusliati, E., & Farida, N. U. R. (2010). Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas Dan *Return* Saham. 12(3), 161–174.
- Safitri, O., Sinarwati, & Atmadja, A. T. (2015). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bei. 3(1), 1–12.
- Sutriani, A. (2014b). *Return* Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi Pada Saham LQ-45. 4(1), 67–80.
- Taufik, F. A., Raharjo, K., & Oemar, A. (2016). Pengaruh *Return on Asset*, *Debt To Equity Rati*., *Earning Per Share* Dan *Price To Book Value* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan *Real Estate and Property* Yang Terdaftar Di Bei Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009–2014. *Journal Of Accounting*, 2(2).