



INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research

Volume 3 Nomor 5 Tahun 2023 Page 3249-3265

E-ISSN 2807-4238 and P-ISSN 2807-4246

Website: <https://j-innovative.org/index.php/Innovative>

## Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham

Felia Vanessa Martha Wulan<sup>1✉</sup>, Barlia Annis Syahzuni<sup>2</sup>

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul

Email: [Feliaavanessamw@gmail.com](mailto:Feliaavanessamw@gmail.com)<sup>1✉</sup>

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh dari profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan yang dijadikan sebagai variabel bebas terhadap *return* saham yang sebagai variabel terkait. Pada penelitian ini, variabel profitabilitas diukur menggunakan *Return on Asset* (ROA), *Leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan ukuran perusahaan diukur menggunakan SIZE. Riset ini menggunakan industry sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022 dengan delapan belas perusahaan yang dijadikan polulasi dan lima puluh empat data perusahaan sebagai sampel penelitian. Penelitian ini memakai metode kuantitatif yang mempunyai tujuan untuk melihat hubungan antar variabel dan menggunakan data sekunder dengan melihat laporan keuangan tahunan perusahaan yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang mempunyai laba positif selama tiga tahun berturut-turut dan menyampaikan laporan keuangan tahunan dalam satuan Rupiah. Hasil uji kajian ini menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas terhadap *return* saham, perusahaan pada sektor ini mampu memanfaatkan asset dalam mendapatkan keuntungan sehingga menarik daya tarik investor, sedangkan *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham karena investor tidak lagi memperhatikan leverage dan ukuran perusahaannya tetapi lebih ke hasil akhir berupa laba.

Kata Kunci: Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, *Return* Saham

## Abstract

This study aims to see the effect of profitability, leverage, and company size which are used as independent variables on stock returns as related variables. In this study, the variable profitability is measured using Return on Assets (ROA), Leverage is measured using the Debt to Equity Ratio (DER) and company size is measured using SIZE. This research uses the basic materials industry sector which is listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2020-2022 period with eighteen companies as the population and fifty four company data as research samples. This study uses a quantitative method which aims to see the relationship between variables and uses secondary data by looking at the company's annual financial reports sourced from the Indonesia Stock Exchange (IDX). The sampling technique uses a purposive sampling technique with the criteria of companies that have positive profits for three consecutive years and submit annual financial reports in Rupiah. The test results of this study show that there is a positive and significant influence between profitability on stock returns, companies in this sector are able to utilize assets to gain profits so as to attract investors, while leverage and company size have an insignificant positive effect on stock returns because investors are no longer paying attention to leverage and company size but more to the final result in the form of profit.

Keyword: *Profitability, Leverage, Firm Size, Stock Return*

## PENDAHULUAN

Pada umumnya investor akan menganalisis laporan keuangan perusahaan untuk melihat apakah kinerjanya baik atau tidak sebagai acuan untuk menanamkan modalnya. Perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik diharapkan akan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi. Dalam melakukan investasi tentunya investor mengharapkan investasi yang memberikan pengembalian yang tinggi. Karena hal ini lah tidak sedikit investor yang tertarik dalam melakukan investasi saham di pasar modal dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar dari modal yang ditanamkan (Tandelilin, 2017:25). *Return* saham diperoleh dari selisih antara harga saham saat ini dan harga untuk seluruh periode. Oleh karena itu, ketika harga saham naik, *return* yang dihasilkan oleh investor meningkat, dan ketika harga saham rendah maka *return* yang dihasilkan oleh investor menurun. Sehingga Serangkaian analisis dapat dilakukan terhadap laporan keuangan perusahaan guna mengoptimalkan *return* yang diterima investor (Butar Butar et., 2021). Investor menginvestasikan dananya pada sekuritas untuk mendapatkan *return* yang maksimal dengan risiko tertentu, atau untuk mendapatkan *return* tertentu dengan risiko yang minimal. Investor memperhatikan kinerja perusahaan yang menerbitkan saham sebagai dasar bagi investor untuk menilai saham tersebut. Jadi *return* saham merupakan hal yang penting bagi investor maupun perusahaan, karena dapat mengukur kinerja suatu

perusahaan pada saat investor menanamkan modalnya pada suatu perusahaan di pasar modal (Meilinda & Destriana, 2019).

Adanya pengaruh dari profitabilitas dan *leverage* juga besar kecilnya ukuran perusahaan penting untuk menentukan apakah perusahaan tersebut dapat memberikan *return* saham yang tinggi atau tidak (Sulaiman & Suriawinata, 2020). Rasio profitabilitas dapat digunakan investor sebagai bahan pertimbangan dan pengambilan keputusan pada saat berinvestasi. Semakin besar profitabilitas menunjukkan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik karena mampu menghasilkan keuntungan pada periode tertentu. Dengan meningkatnya kinerja suatu perusahaan, maka harga saham perusahaan di pasar modal akan meningkat juga dan hal ini berdampak pada peningkatan *return* saham (Butar *et al.*, 2021). Tingginya profitabilitas perusahaan sebagai daya tarik investor untuk berinvestasi, karena diharapkan dapat memberikan *return* saham yang baik (Kusumawati & Anhar, 2019).

*Leverage* juga menjadi salah satu faktor yang memengaruhi *return* saham karena *leverage* menggambarkan bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Tingkat *leverage* yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi karena mengindikasikan kinerja perusahaan tersebut dinilai kurang baik yang membuat para investor kurang tertarik dalam membeli sahamnya dan memiliki pertimbangan bahwa *return* saham tersebut akan menurun. Hal inilah yang menjadi bahan pertimbangan investor sebelum berinvestasi (Purba, 2019). Tingginya *leverage* pada perusahaan membuat tingkat pengembalian yang semakin kecil karena semakin tinggi utang perusahaan maka semakin tinggi juga beban bunga yang ditanggung, sehingga sangat memungkinkannya terjadinya penurunan *return* saham (Fuada, 2022).

Ukuran perusahaan dilihat dari besarnya suatu aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, untuk mendapatkan laba yang maksimal, perusahaan harus mengelola asetnya dengan baik untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan, semakin mudah perusahaan mendapatkan sumber pendanaan internal dan eksternal yang membuat pertumbuhan perusahaan besar maka relatif lebih besar dibandingkan perusahaan berskala kecil. Pada umumnya investor cenderung melakukan investasi pada perusahaan yang besar atau terkenal bagi masyarakat umum dibandingkan dengan perusahaan yang skalanya lebih kecil karena beranggapan bahwa perusahaan tersebut pasti memiliki *return* yang tinggi (Gaib *et al.*, 2022).

Beberapa penelitian terdahulu yang telah melakukan penelitian mengenai return saham antara lain penelitian yang dilakukan oleh Chikmah & Yuiliana (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan dalam return saham. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Widaryanti (2022) mengungkapkan bahwa

profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap return saham. Hasil penelitian dari Ching & Afif (2020) menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh positif signifikan terhadap return saham yang di mana setiap kenaikan rasio leverage maka akan berpengaruh terhadap kenaikan return saham. Selain itu, hasil penelitian dari Rasui et al (2019) yang menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh negatif terhadap return saham. Adapun dari penelitian Alviansyah et al (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan arah pengaruh positif. Sedangkan, penelitian dari Wahyudi (2022) mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham

Penelitian yang berjudul "*Firm Profitability and Expected Stock Returns: Evidence from Latin America*" Beirgruin et al (2020) terdiri dari variabel independen seperti profitability, dan variabel dependen berupa stock returns pada saham entitas yang berdomisili di Amerika Latin (Brazil, Chile, Colombia, Mexico, dan Peru) tahun 2001-2016. Penelitian ini mengungkapkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan dari profitabilitas terhadap return saham. Pada penelitian ini menambahkan variabel independen berupa leverage dan ukuran perusahaan, dan menggunakan objek penelitian sektor basic materials pada periode 2020-2022.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah adanya pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap return saham pada perusahaan sektor basic materials di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020-2022.

## KAJIAN LITERATUR

*Signalling Theory* atau yang biasa disebut dengan teori sinyal memiliki pengertian teori yang mendukung dalam pengambilan tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan informasi serta panduan kepada investor tentang bagaimana prospek dan kinerja suatu perusahaan sebagai pertimbangan dalam berinvestasi. Teori sinyal pertama kali ditemukan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak dalam perusahaan yang memiliki informasi seperti manajemen memberikan sinyal atau tanda berupa penjelasan yang menggambarkan keadaan suatu perusahaan yang bermanfaat membantu pihak luar perusahaan. Manajemen memiliki kewajiban untuk memberikan sinyal tentang keadaan perusahaan, mengkomunikasikan informasi pelaporan keuangan kepada pemangku kepentingan (Purwaningsih, 2019). Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak di luar perusahaan adalah laporan keuangan tahunan. Laporan keuangan tahunan harus memiliki informasi yang relevan dan dianggap materi bagi pihak internal maupun eksternal. Perusahaan harus

mengungkapkan laporan keuangan secara terbuka dan transparan (Ayem & Purwanto, 2021).

### Return Saham

Menurut Brigham & Houston (2014:215) *return* saham adalah kenaikan atau penurunan nilai saham untuk jangka waktu tertentu, investor dapat memilih saham yang mana menurutnya bisa menghasilkan keuntungan lebih dari biaya pembelian saham. *Return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang telah diinvestasikan dibagi dengan jumlah yang telah diinvestasikan. Tingkat pengembalian ini dihasilkan oleh perusahaan, individu, maupun organisasi sesuai dari hasil kebijakan investasi. Menurut Karyatun (2022) *return* saham merupakan pendapatan yang diharapkan dari investasi saham sebagai salah satu indikator untuk mengetahui keberhasilan dari investasi. *Return* saham bisa menjadi positif dan bisa juga menjadi negatif. Jika positif artinya mendapatkan keuntungan (*capital gain*), sedangkan negatif berarti mengalami kerugian (*capital loss*). Karena itu para investor tidak selalu mendapatkan keuntungan tetapi juga bisa mengalami kerugian. Terdapat beberapa komponen dari *reiturn* saham yang membuat para investor memperoleh keuntungan, yaitu *capital gain*, dividen, dan saham bonus (Nazulaikah, 2022).

### Profitabilitas

Profitabilitas adalah pengukuran kinerja perusahaan dengan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada tingkat penjualan, total aset, dan modal saham pada periode tertentu (Balqis & Safri, 2022). Menurut Kasmir (2019:114) rasio profitabilitas merupakan rasio yang memiliki tujuan menilai dan mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dalam suatu periode tertentu. Rasio ini menunjukkan persentase laba bersih yang perusahaan peroleh dari setiap penjualan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi. Menurut Maulidya & Purwaningsih (2023) profitabilitas juga memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Efektivitas dilihat dari keuntungan yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi pada perusahaan. Pengukuran Rasio profitabilitas terdiri dari hasil pengembalian aset (Return of Assets), hasil pengembalian atas ekuitas (Return of Equity), margin laba kotor (Gross Profit Margin), margin laba operasional (Operating Profit Margin), dan margin laba bersih (Net Profit Margin) (Azneidra & Putra, 2020).

## Leverage

Menurut Kasmir (2019:112) rasio leverage adalah rasio yang menggambarkan seberapa jauh aktiva perusahaan yang berasal dari utang, seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan. Dalam rasio ini dapat diketahui kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut Bagaskara et al (2021) leverage merupakan alat untuk mengukur besarnya utang pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang tinggi berarti sangat bergantung pada pinjaman eksternal untuk membiayai asetnya. Menurut Putri & Damayanti (2020) leverage digunakan untuk menilai bagaimana perusahaan dalam membayar tingkat utangnya. Peningkatan total utang dapat membuat perusahaan menghadapi risiko tinggi untuk tidak dapat membayar kembali utangnya. Rasio leverage dapat diukur menggunakan rasio utang terhadap ekuitas (Debt to Equity Ratio), total utang dengan total aset (Debt to Total Asset Ratio), jumlah kali perolehan bunga (Times Interest Earned), dan utang jangka panjang terhadap ekuitas (Long Term Debt to Equity Ratio) (Arsita, 2021).

## Ukuran Perusahaan

Menurut Zulfa et al (2022) ukuran perusahaan atau Firm Size merupakan skala yang digunakan untuk mengklasifikasikan besarnya suatu perusahaan berdasarkan total aset, jumlah penjualan, nilai saham yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan banyak digunakan sebagai indikator dalam menilai tingkat reiturn saham yang diambil oleh investor ketika berinvestasi di perusahaan tersebut (Hidayat, 2022). Return saham perusahaan besar lebih besar daripada perusahaan kecil karena perusahaan besar relatif mampu tumbuh lebih cepat daripada perusahaan kecil yang mana mampu secara maksimal memanfaatkan aktivitasnya dalam melaksanakan kegiatan operasional perusahaan sehingga memiliki pendapatan yang lebih tinggi dibanding perusahaan kecil. Oleh karena itu, investor cenderung memilih perusahaan yang lebih besar dengan harapan mendapatkan keuntungan yang besar (Parawansa et al., 2021). Hasil ini sesuai dengan penelitian Leisman et al (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham yang mana ukuran perusahaan apabila semakin besar maka efisiensinya mempengaruhi dana yang akan dikeluarkan. Penelitian dari Alviansyah et al (2018) dan penelitian dari Rasui et al (2019) juga memiliki hasil yang sama.

## Hubungan Antar Variabel

### Hubungan Profitabilitas terhadap Return Saham

Profitabilitas memiliki kaitan yang kuat dengan return saham, di mana ketika tingkat profitabilitas suatu perusahaan naik maka akan menyebabkan pengembalian saham naik karena banyak investor yang menanamkan modalnya, begitu juga sebaliknya. Pada dasarnya nilai profitabilitas yang tinggi dapat memberikan gambaran yang informatif bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga baik, yang akan menarik investor untuk membeli saham dalam berinvestasi dananya, sehingga berdampak pada peningkatan reiturn saham yang dinikmati investor (Chikmah & Yuliana, 2020). Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Hisar et al (2021) bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap reiturn saham karena profitabilitas dapat memberikan gambaran bagaimana keuangan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan bersih. Hasil yang sama juga ditemukan dari penelitian Nofitasari & Adi (2021), dan penelitian Ching & Afif (2020).

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap reiturn saham

### Hubungan Leverage terhadap Return Saham

Semakin tinggi tingkat leverage menunjukkan utang yang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri sehingga dapat meningkatkan risiko yang ditanggung oleh investor akibat dari beban bunga utang yang ditanggung perusahaan (Widhi & Suarmanayasa, 2021). Hal tersebut memengaruhi bagaimana para investor melakukan investasi, semakin rendah rasio leverage sebuah perusahaan maka perusahaan memiliki kinerja yang baik, maka permintaan saham naik dan return saham juga meningkat. Begitu juga sebaliknya ketika rasio leverage perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki kinerja yang kurang baik sehingga menurunkan permintaan saham yang membuat reiturn saham juga turun (Nasution & Hayati, 2022). Hasil ini sejalan dengan penelitian Silalahi et al (2022) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap reiturn saham. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi (2022), dan penelitian Hisar et al (2021).

H2: Leverage berpengaruh negatif terhadap reiturn saham

### Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham

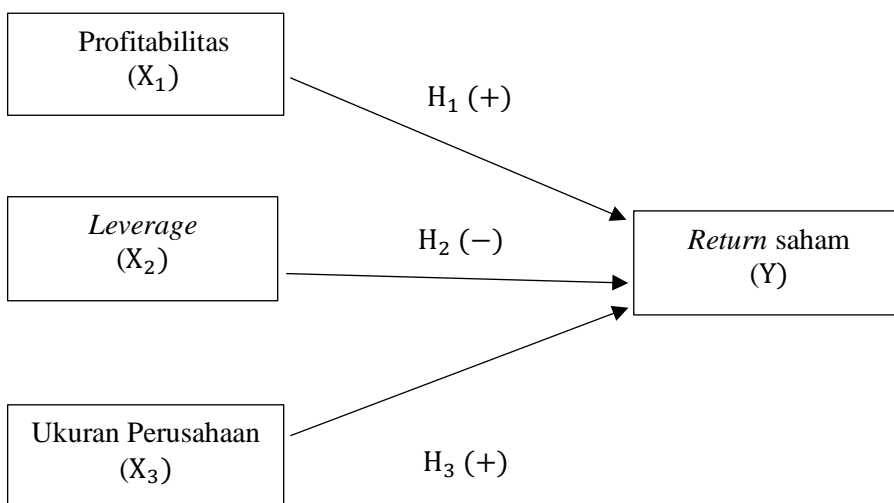
Ukuran perusahaan atau Firm Size dilihat dari besarnya total aset suatu perusahaan. Ukuran perusahaan banyak digunakan sebagai indikator dalam menilai tingkat reiturn saham yang diambil oleh investor ketika berinvestasi di perusahaan tersebut (Hidayat, 2022). Return saham perusahaan besar lebih besar karena relatif mampu tumbuh lebih cepat daripada

perusahaan kecil yang mampu secara maksimal memanfaatkan aktivitasnya dalam melaksanakan kegiatan operasional perusahaan sehingga memiliki pendapatan yang lebih tinggi dibanding perusahaan kecil. Oleh karena itu, investor cenderung memilih perusahaan yang lebih besar dengan harapan mendapatkan keuntungan yang besar (Parawansa et al., 2021). Hasil ini sesuai dengan penelitian Leisman et al (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap reiturn saham. Penelitian dari Alviansyah et al (2018) dan penelitian dari Rasui et al (2019) juga memiliki hasil yang sama.

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap reiturn saham

### Model Penelitian

Berdasarkan hipotesis di atas, maka dapat dibuat model penelitian sebagai berikut



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

### METODE PENELITIAN

Penelitian ini memakai metode kuantitatif yang memiliki tujuan untuk melihat hubungan antar variabel. Variabel bebas dari riset ini adalah profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel terikatnya adalah return saham. Return Saham dalam penelitian ini diukur dengan cara harga saham dalam waktu tertentu dikurangi harga saham dalam waktu sebelumnya dibagi harga saham sebelumnya (Hartono, 2017:283). arga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan di akhir Juni setelah batas waktu penyampaian laporan keuangan tahunan ke Bursa Efek Indonesia. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio Return on Assets (ROA) dengan rumus jumlah laba

bersih yang diperoleh dalam jangka waktu tertentu setelah dikurangi pajak dibagi total aset perusahaan (Kasmir, 2019:204). *Leverage* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* rumus untuk menghitungnya adalah total utang atau liabilitas perusahaan dibagi total dari ekuitas perusahaan (Sukamulja, 2017:50). Ukuran Perusahaan diukur dengan menggunakan rasio Size yang mana merupakan Logaritma natural dari total dari jumlah aset (Hartono, 2015:254).

Teknik pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Kriteria sampel yang digunakan yaitu, perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengeluarkan laporan keuangan tahunan dalam satuan Rupiah periode 2020-2022 dan menghasilkan laba positif selama 3 tahun berturut-turut. Perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022 ada 96 perusahaan, dan yang sesuai dengan kriteria penelitian ini ada 18 perusahaan. Sehingga didapatkan sampel berjumlah 54 data perusahaan selama 3 tahun. Analisis data pada penelitian ini menggunakan program pengolahan data.

Penelitian ini diuji menggunakan analisis deskriptif serta uji asumsi klasik yang terdiri dari uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Uji pemilihan model terdiri dari Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier. Uji Hipotesis yang terdiri dari uji signifikansi parsial (uji t), uji kepatutan model (uji F), dan uji koefisien determinasi.

Model regresi yang diajukan adalah sebagai berikut :

$$RS = \alpha + \beta_1 \text{PROF} + \beta_2 \text{LEiV} + \beta_3 \text{SIZE} + \epsilon$$

RS = *Return* saham

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$  = Koefisien Regresi

PROF = Profitabilitas (*Return of Assets*)

LEV = *Leverage (Debt to Equity Ratio)*

SIZE = Ukuran Perusahaan

$\epsilon$  = *Error*

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel yang dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling, penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor basic materials di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 - 2022 sebanyak 18 perusahaan. Oleh karena itu, data sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 54 sampel.

Hasil olah data return saham yang diambil dari 54 data periode 2020 hingga 2022 memiliki nilai rata-rata 0.27 dari keseluruhan nilai 15.08 yang artinya rata-rata perusahaan pada sektor ini memiliki kenaikan harga saham sebanyak 27%. Return saham juga memiliki nilai maksimal 4.02 oleh PT Bintang Mitra Semestaraya Tbk tahun 2022 dan minimum -0.80 oleh PT Darmi Bersaudara Tbk tahun 2020.

Profitabilitas memiliki nilai rata-rata 0.051296 dari variasi nilai 2.770006. Profitabilitas juga memiliki nilai maksimal oleh PT Bintang Mitra Seraya Tbk sebesar 0.240821 di tahun 2022 dan minimum oleh PT Darmi Bersaudara Tbk dengan nilai 0.001385 di tahun 2021. Nilai rata-rata profitabilitas lebih besar dari nilai standar deviasinya, sehingga data tersebut menggambarkan bahwa rata-rata nilai profitabilitas pada sektor ini cukup baik dan perusahaan dapat mengelola pendapatannya sehingga menghasilkan keuntungan. Nilai rata-rata profitabilitas menggambarkan bahwa rata-rata aset pada sektor ini mampu menghasilkan laba sebesar 5%.

Leverage memiliki nilai rata-rata 0.80 dari keseluruhan nilai 43.42, yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sektor ini memiliki leverage yang baik karena memiliki nilai ekuitas yang lebih besar dibandingkan nilai liabilitas. Leverage juga memiliki nilai maksimal yang terdapat pada PT Bintang Mitra Seraya Tbk tahun 2020 sebesar 4.56 dan minimum oleh PT Sinergi Inti Plastindo Tbk tahun 2022 sebesar 0.03.

Perusahaan yang diambil dari 54 data periode 2020 hingga 2022 memiliki nilai rata-rata 28.18 dari keseluruhan nilai 1521.72. Maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan pada sektor basic materials memiliki tingkat aset yang besar dengan rata-rata di atas 1,5 Triliun. Ukuran perusahaan juga memiliki nilai maksimal 31.14 yang dimiliki oleh PT Aneka Tambang Tbk dan minimum 20.57263 yang dimiliki oleh PT Indo Acidatama Tbk

#### Uji Asumsi Klasik

Uji heteroskedastisitas dipakai sebagai penentu ketidaksamaan varians dalam model regresi. Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai probabilitas 0,9132 lebih besar dibandingkan 0,05. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi atau bebas dari gejala heteroskedastisitas. Selanjutnya dilakukan uji multikolinearitas yang digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang tinggi antar variabel bebas atau variabel independen. Hasil uji yang didapatkan adalah koefisien korelasi antara ROA dan DEBT sebesar  $-0.0949 < 0.85$ , ROA dan SIZE sebesar  $0.1208 < 0.85$ , dan DEBT dan SIZE sebesar  $0.1827 < 0.85$ . Hal ini dapat diartikan bahwa tingkat korelasi antar variabel independen lebih kecil dari 0.85, yang berarti dapat disimpulkan bahwa bebas dari multikolinearitas.

## Estimasi Model Data Panel

Dalam penelitian ini dilakukan pengujian pemilihan model dengan menggunakan regresi data panel yang terdiri dari uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier. Hasil perhitungan dari pengujian Chow menunjukkan bahwa nilai Probability Cross-section Chi-square sebesar 0,0004 yang nilainya  $< 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa Fixed Effect Model lebih tepat dibandingkan dengan Common Effect Model.

Selanjutnya dilakukan uji kedua yaitu menggunakan uji Hausman yang hasilnya menunjukkan bahwa nilai Probability Cross-section Chi-square sebesar 0,0009 yang nilainya  $< 0,05$ . Maka Fixed Effect Model lebih tepat dibandingkan dengan Random Effect Model.

Setelah dilakukan dua uji sebelumnya, didapatkan hasil yang tidak konsisten. Maka dilakukan uji Lagrange Multiplier. Dari hasil pengujian LM di atas, diperoleh nilai sebesar 0,3033. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai  $0,3033 > 0,05$ , yang berarti model regresi yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah Common Effect Model.

## Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil regresi diatas, maka dapat diperoleh suatu persamaan garis regresi sebagai berikut :

$$RS = - 0.793604 + 10.88548 ROA + 0.167063 DEiR + 0.013492 SIZEi$$

Dapat dilihat dari persamaan regresi diketahui dalam riset memiliki konstanta  $\alpha$  sebesar 0.793604, yang menyatakan bahwa jika variabel X konstan, maka variabel return saham adalah 0.793604. Koefisien regresi profitabilitas sebesar 10.88548 menyatakan bahwa setiap penambahan variabel profitabilitas sebesar 1% akan meningkatkan variabel return saham sebesar 10.88548, dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Koefisien regresi leverage sebesar 0.167063 menyatakan bahwa setiap penambahan variabel leverage sebesar 1% akan meningkatkan variabel return saham sebesar 0.167063, dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 0.013492 menyatakan bahwa setiap penambahan variabel ukuran perusahaan sebesar 1% akan meningkatkan variabel return saham sebesar 0.013492, dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.

## Uji Hipotesis

Menurut hasil pengujian kelayakan model (uji F) didapatkan bahwa nilai F hitung sebesar 9.272625 lebih besar dari t tabel dan nilai Prob (F-statistic) 0,000056 lebih kecil dari

0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa model penelitian ini baik.

Berdasarkan hasil dari pengujian parsial (uji T), didapatkan bahwa hipotesis pertama (H1) pengaruh profitabilitas terhadap return saham menghasilkan nilai signifikansi  $0,0000 < 0,05$  dengan nilai t-statistic sebesar 5.111361. Hal ini berarti profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, sehingga hipotesis (H1) yang diajukan diterima. Hipotesis kedua (H2) pengaruh leverage terhadap return saham menghasilkan nilai signifikansi  $0,2508 > 0,05$  dengan nilai t-statistic sebesar 1.161851. Hal ini berarti leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham, sehingga hipotesis (H2) yang diajukan ditolak. Hipotesis ketiga (H3) pengaruh ukuran perusahaan terhadap return saham menghasilkan nilai signifikansi  $0,7471 > 0,05$  dengan nilai t-statistic sebesar 1.161851. Hal ini berarti ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham, sehingga hipotesis (H3) yang diajukan ditolak.

Pada pengujian koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) ditunjukkan bahwa adjusted R square sebesar 0,318923. Hal ini berarti bahwa 31.89% profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan memberikan pengaruh terhadap return saham, sedangkan sisanya sebesar 68.11% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

## DISKUSI

### Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil analisa didapatkan bahwa profitabilitas memberikan dampak yang signifikan terhadap return saham, maka hipotesis 1 diterima. Yang artinya semakin tinggi profitabilitas yang didapatkan maka akan meningkatkan return saham perusahaan. Profitabilitas yang diaproksimasi dengan Return on Assets (ROA) mengartikan bahwa perusahaan memanfaatkan asetnya sekaligus efisiensi operasi perusahaan dapat tercapai. Pengaruh ROA terhadap return saham menunjukkan bahwa kondisi profitabilitas perusahaan dapat memberikan sinyal yang positif untuk investor sehingga meningkatkan potensi daya tarik investor. Investor memiliki keyakinan potensi saham pada perusahaan akan membaik meskipun pada suatu saat profitabilitas sedang tidak baik. Kondisi ini membuat harga saham perusahaan tersebut menjadi meningkat sehingga peningkatan Return on Assets akan berdampak pada return saham perusahaan (Lestari *et al.*, 2022).

Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hisar *et al* (2021), Nofitasari & Adi (2021), dan penelitian Ching & Afif (2020) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian dari Fuada (2022) yang memiliki hasil profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan penelitian dari Simorangkir (2019) yang memiliki hasil

profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

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

Berdasarkan hasil analisa didapatkan bahwa *leverage* tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap *return* saham, maka hipotesis 2 ditolak. Yang artinya *leverage* perusahaan yang diproyeksikan dengan *Debt to Equity Rasio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham karena tidak memberikan sinyal kepada investor. Besar kecilnya tingkat *leverage* tidak memengaruhi *return* saham yang akan didapatkan. Dikarenakan dilihat dari rata-rata *leverage* pada sektor ini baik, sehingga para investor tidak lagi melihat rasio *leverage* di industri ini sebagai penentu *return* saham. Investor tidak terpengaruh berapapun besarnya *leverage* asalkan mampu dimanfaatkan oleh perusahaan secara maksimal untuk mendapatkan keuntungan. Pada dasarnya yang dilihat investor adalah hasil akhir berupa profit yang akan memengaruhi perusahaan (Setyowati & Prasetyo, 2021).

Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Raharjo & Abdurrahman, (2020), Ramdoni & Gantino (2019) dan penelitian dari saham Butar *et al* (2021) yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini bertentangan dengan penelitian dari Widaryanti (2022) dan Hisar *et al* (2021) yang memiliki hasil bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

#### Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil analisa, ditemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap *return* saham. Maka hipotesis 3 ditolak, yang artinya ukuran suatu perusahaan tidak bisa memberikan sinyal untuk investor, besarnya ukuran perusahaan tidak terlalu mempengaruhi naik turunnya harga saham perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham, hal ini mengindikasikan bahwa besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan tidak diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi. Investor kurang memperhatikan ukuran perusahaan dalam melakukan pembelian saham (Wahyudi, 2022). Hal ini disebabkan pertumbuhan suatu perusahaan bukan hanya dilihat dari besarnya ukuran perusahaan. Besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan jika tidak dikelola dengan baik oleh perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan, maka tidak akan mendapatkan keuntungan. Investor akan lebih melihat bagaimana usaha perusahaan dalam menghasilkan keuntungan sehingga dapat meningkatkan *return* saham (Widi *et al.*, 2021).

Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu dari Widyansyah & Fathonah (2022), dan

penelitian Syaifudin & Winarsih (2020) yang menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham berbanding terbalik dengan penelitian Ajizah & Biduri (2021) yang memiliki hasil ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

## SIMPULAN

Data sampel ini berjumlah 54 dari data laporan keuangan dari 18 perusahaan sektor basic materials yang tercatat di BEI tahun 2020-2022 yang memiliki hasil analisa bahwa variabel profitabilitas memberikan dampak positif yang signifikan terhadap return saham, semakin tinggi profitabilitas yang didapatkan maka akan meningkatkan return saham perusahaan. Untuk leverage, memberikan dampak positif tetapi tidak signifikan terhadap return saham. Besarnya tingkat leverage tidak memengaruhi return saham yang akan didapatkan, para investor tidak lagi melihat rasio leverage sebagai penentu return saham. Sementara itu, ukuran perusahaan tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap return saham. Besarnya suatu perusahaan tidak mampu memengaruhi keputusan berinvestasi sehingga tidak terlalu memengaruhi naik turunnya harga saham perusahaan.

Keterbatasan dalam penelitian ini termasuk dua variabel bebas yang ditolak, yaitu leverage dan ukuran perusahaan, karena tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Koefisien determinasi variabel bebas dalam penelitian ini juga tergolong kecil, hanya sebesar 31,89%, yang berarti masih banyak faktor fundamental lainnya yang memengaruhi return saham. Jumlah populasi pada sektor Basic Materials yang memenuhi syarat sampel juga tergolong kurang banyak selama periode penelitian karena banyaknya perusahaan pada sektor tersebut yang mengalami kerugian dan melaporkan laporan keuangan tahunan dalam bentuk dolar.

Berdasarkan hasil uji determinasi, variabel profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan hanya menjelaskan sebesar 31,89% dari variasi return saham, sedangkan 68,11% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk mempertimbangkan faktor-faktor lain yang dapat memengaruhi return saham dan melakukan penelitian pada sektor perusahaan yang berbeda untuk mendapatkan hasil yang lebih bervariasi.

Bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sektor Basic Materials, disarankan untuk memperhatikan tingkat profitabilitas. Manajemen perusahaan dapat melakukan strategi bisnis yang maksimal untuk meningkatkan laba. Hal ini juga dapat membantu dalam mendapatkan lebih banyak modal dari para investor.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ajizah, N., & Biduri, S. (2021). The Effect of Company Size, Sales Growth, Profitability and Leverage on Stock Returns in Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 Period. *Academia Open*, 4, 1–20. <https://doi.org/10.21070/acopen.4.2021.1984>
- Ayem, S., & Purwanto, N. U. (2021). Pengaruh informasi arus kas, leverage dan pengungkapan corporate social responsibility (csr) terhadap volume perdagangan saham perusahaan perbankan di bursa efek indonesia. *Forum Ekonomi*, 23(3), 502–512.
- Berggrun, L., Cardona, E., & Lizarzaburu, E. (2020). Firm profitability and expected stock returns: Evidence from Latin America. *Research in International Business and Finance*, 51. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2019.101119>
- Br Purba, N. M. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 12 No. 2(2), 67–76.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. In *Jakarta: Salemba Empat* (p. 215).
- Ching, A., & Afif, A. S. (2020). Pengaruh return on asset (ROA), debt to equity ratio (DER), dan inventory turnover terhadap return saham. *JCA Ekonomi*, 1(1), 230–237.
- Eduardus, T. (2017). Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi. In *Repository.Lppm.Unila.Ac.Id*.
- Fuada, N. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, aktivitas, leverage terhadap return saham perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, 6(1), 11–24.
- Gaib, I., Pakaya, S. I., & Hamin, D. I. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 5(2), 593–602.
- Hartono, J. (2017). Teori portofolio dan analisis investasi ed.11. In *Yogyakarta: BPFE: Vol. 470 hlm. :*
- Hisar, R., Suharna, J., Amiruddin, A., & Cahyadi, L. (2021). Pengaruh ROA dan DER terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di BEI yang Go Publik. *Forum Ilmiah Tfolome*, 18(2), 178–189.
- Karyatun, S. (2022). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham (Studi Pada Sub Sektor Industri Pariwisata Periode 2015 - 2019). *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(3), 1146–1157.

- Kasmir. (2016). Analisis laporan keuangan , "In Analisis laporan keuangan. In *Gramedia Widiasarana Indonesia* (Issue 90500120045).
- Kusumawati, D., & Anhar, M. (2019). Analisis Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Investment Opportunity Set Dan Implikasinya Terhadap Return Saham. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 1–27. <https://doi.org/10.36406/jemi.v28i01.258>
- Lestari, M. D., Karim, N. K., & Hudaya, R. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Riset, Ekonomi, Akuntansi Dan Perpajakan (Rekan)*, 3(1), 1–16. <https://doi.org/10.30812/rekan.v3i1.1704>
- Meilinda, V., & Destriana, N. (2019). Faktor-Faktor yang mempengaruhi return saham pada perusahaan non keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1a-1), 39–48.
- Nazulaikah, F. (2022). Faktor Fundamental terhadap Return Saham. *Jurnal Riset Mahasiswa Ekonomi (RITMIK)*, 4(3), 142–156.
- Nofitasari, F. K., & Adi, S. W. (2021). Pengaruh risiko sistematis, leverage, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap return saham. *Proceeding Seminar Nasional & Call For Papers*, 369–380.
- Purwaningsih, E. (2019). Struktur Kepemilikan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal of Economic*, 10(2), 111–120.
- Raharjo, N., & Abdurrahman. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Perputaran Piutang Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 22(1), 49–54.
- Ramdoni, M., & Gantino, R. (2019). Analisis rasio keuangan dan variabel makro terhadap return saham. *JAKK ( Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer )*, 2(1), 29–42. <https://doi.org/https://doi.org/10.30596/jakk.v2i1.4351>
- Setyowati, N., & Prasetyo, T. U. (2021). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Earning per Share, Current Ratio, dan Firm Size terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi di BEI Periode 2017-2019. *Cakrawangsa Bisnis*, 2(1), 101–112.
- Simorangkir, R. T. M. C. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(2), 155–164. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i2.616>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sukamulja, S. (2017). Pengantar Pemodelan Keuangan Dan Analisis Pasar Modal (Edisi 1), Yogyakarta, Andi Offset. In *Edisi 1, Yogyakarta, Andi Offset*.
- Sulaiman, S., & Suriawinata, I. S. (2020). Analisis Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi,

Arus Kas Pendanaan, Debt to Equity Ratio, Current Ratio dan Risiko Saham Terhadap Return Saham. *Jurnal STEI Ekonomi*, 29(01), 90–107. <https://doi.org/10.36406/jemi.v29i01.343>

- Syaifudin, M., & Winarsih. (2020). Analisis pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan perusahaan terhadap return saham. *Konferensi Ilmiah Mahasiswa Unissula (KIMU)*, 3, 268–290.
- Wahyudi, A. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan laba akuntansi terhadap return saham pada BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 53–62. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1193>
- Widaryanti, W. (2022). Profitabilitas Dan Leverage Pengaruhnya Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi. *Riset, Ekonomi, Akuntansi Dan Perpajakan (Rekan)*, 3(1), 87–96. <https://doi.org/10.30812/rekan.v3i1.1876>
- Widi, E., Widyastuti, T., & Bahri, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Arus Kas Bebas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekobisman*, 6(1), 17–34.
- Widyansyah, A., & Fathonah, R. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Media Riset Akuntansi*, 12(2), 205–224.
- Zul Hadri Butar Butar, Sisilia, M., Purba, A. P., & Tarigan, M. M. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *Akuntabel*, 18(2), 8.