

PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN LIKUIDITAS TERHADAP RETURN SAHAM

Diana Aprillia

dianaaprillia20@gmail.com

Lailatul Amanah

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of leverage, profitability, firm size, and liquidity on stock return of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019 - 2021. Leverage was measured by Debt to Equity Ratio, Profitability was measured by Return On Assets, firm size was measured by Logarithm Natural Total Asset, and liquidity was measured by Current Ratio. The research was quantitative. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. In line with that, there were 115 manufacturing companies as the sample. Furthermore, the data of financial statements and information of stock price were taken from the official website of IDX and Gallery of Investment of Indonesia Stock Exchange of STIESIA Surabaya. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 26. The result concluded that leverage had a negative effect on stock return. However, profitability, firm size, and liquidity had a significantly positive effect on stock price.

Keywords: leverage, profitability, firm size, liquidity, stock return

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2019 - 2021. Variabel *leverage* dalam penelitian ini diukur menggunakan *debt to equity ratio*, profitabilitas diukur menggunakan *return on asset*, ukuran perusahaan menggunakan logaritma natural total aset, sedangkan likuiditas diukur menggunakan *current ratio*. Jenis penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang penentuan sampelnya dilakukan sesuai dengan kriteria - kriteria yang sudah ditentukan, sehingga sampel yang didapat sebanyak 115 perusahaan manufaktur. Data laporan keuangan dan informasi harga saham diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS versi 26. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sedangkan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas berpengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham.

Kata Kunci: leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, return saham

PENDAHULUAN

Pada era sekarang banyak orang yang tertarik pada investasi karena tawaran dari kerabat dekat ataupun teman yang berhasil meraih keuntungan dari investasi tersebut. Tetapi pada tahun 2019 dunia digemparkan dengan adanya corona virus disease atau yang dikenal dengan covid 19, yang melumpuhkan perekonomian seluruh dunia. Kemungkinan perusahaan - perusahaan manufaktur di indonesia salah satunya yang terkena dampak dari adanya virus covid 19 ini, dimana daya beli masyarakat menurun dan pendapatan perusahaan akan semakin kecil, sehingga mempengaruhi laba yang dihasilkan perusahaan dan meningkatnya utang pada perusahaan serta dapat berpengaruh pada harga saham dan

tingkat pengembalian (*return*) saham. Sehingga para investor perlu melihat kinerja perusahaan sebelum berinvestasi untuk menghindari kerugian yang dialami.

Pada umumnya para investor mengharapkan tingkat keuntungan yang diperoleh ketika berinvestasi. Sehingga para investor perlu memperhatikan tingkat pengembalian yang diharapkan, tingkat risiko, dan jumlah dana yang akan diinvestasikan untuk dijadikan pertimbangan ketika akan berinvestasi. Para investor juga dapat menganalisa terlebih dahulu kinerja keuangan perusahaan baik atau tidak untuk mengetahui kelayakan perusahaan ketika akan berinvestasi. Menurut Sunarto (2001) para investor dapat menggunakan laporan keuangan sebagai informasi untuk memprediksi *return*, risiko, dan beberapa faktor yang berkaitan dengan aktivitas investasi yang dilakukan di pasar modal.

Dalam mengukur kinerja keuangan yaitu menggunakan analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan dasar untuk menganalisis dan menilai kinerja perusahaan pada laporan keuangan. Melalui analisis dan penilaian investor terhadap perusahaan ketika akan berinvestasi maka perusahaan dapat membuat strategi yaitu dengan memanfaatkan sumber daya dalam mengelola modal, aset, dan hutangnya secara efektif dan efisien. Jika perusahaan berhasil memanfaatkan sumber dayanya secara efektif dan efisien, maka terdapat potensi untuk memaksimalkan laba pada perusahaan yang menguntungkan perusahaan untuk meningkatkan nilai dan juga meningkatkan *return* saham perusahaan itu sendiri. Dan ketika nilai perusahaan tinggi maka saham perusahaan dapat dilirik oleh investor di pasar modal.

Untuk memprediksi *return* saham dapat menggunakan rasio *leverage* atau solvabilitas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas. Rasio *leverage* atau solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang (Wiagustini, 2010:77). Dalam penelitian ini *leverage* di proksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang digunakan untuk menilai hutang dengan seluruh ekuitas dan mampu memberikan petunjuk umum atas kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. Investor cenderung menghindari saham - saham yang memiliki DER yang tinggi karena nilai DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi (Kasmir, 2012:158).

Menurut Wiagustini (2010:77) rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan. Pada penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA). *Return on asset* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan (Sartono, 2010:123).

Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam satu periode tertentu (Joni dan Lina, 2010). Besarnya sebuah perusahaan yang dapat dilihat dengan besarnya aktivitas yang dimiliki oleh perusahaan (Wimelda dan Marlinah, 2013). Jika perusahaan semakin besar maka dana yang dikeluarkan juga semakin besar.

Menurut Wiagustini (2010:76) likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia. Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) sebagai alat ukur yang digunakan untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui *return* saham. Jika perusahaan tersebut memperoleh laba yang optimal dalam operasionalnya, maka pembiayaan dan pendanaan perusahaan akan semakin lancar.

Berdasarkan fenomena *gap* dan *research gap* yang diuraikan diatas maka penulis mengambil judul "Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham". Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham?, (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham?, (3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham?, (4) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham?.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2006:39) manajemen perusahaan harus bisa mengambil suatu tindakan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa laporan keuangan yang baik yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat dijadikan tanda bahwa perusahaan telah beroperasi secara baik (Sunardi,2010). Artinya laporan keuangan perusahaan sebagai gambaran baik buruknya perusahaan dalam beroperasi, sehingga para investor mudah untuk menilai suatu perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2000:392) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi para investor dalam pengambilan keputusan informasi. Para investor memperoleh informasi merupakan hal yang sangat penting, karena dengan adanya informasi mengenai perusahaan investor dapat mengetahui perkembangan dan latar belakang suatu perusahaan. Apabila kinerja keuangan suatu perusahaan memiliki laba yang besar, hutang yang sedikit serta ukuran perusahaan yang besar maka perusahaan tersebut dapat di nilai oleh para investor perusahaan yang baik dan dapat dilirik oleh para investor untuk berinvestasi.

Apabila kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan laba, dan meningkatnya hutang serta ukuran perusahaan kecil, maka perusahaan akan mengalami risiko kebangkrutan dan berdampak pada harga saham. Sehingga prospek perusahaan akan di pandang sebagai perusahaan yang tidak menguntungkan untuk para investor karena akan berdampak pada tingkat pengembalian saham (*return* saham) yang diperoleh.

Teori Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara modal sendiri dengan modal asing (jangka panjang). Menurut Harjito dan Martono (2011: 256), struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Sedangkan, menurut Halim (2007) struktur modal menunjukkan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat tetap, utang jangka panjang, saham *preferen*, dan saham biasa. Dalam teori struktur modal dinyatakan mengenai apakah perubahan struktur modal berpengaruh atau tidak terhadap nilai perusahaan, dengan asumsi keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berubah. Apabila ada pengaruhnya, berarti ada struktur modal yang terbaik, tetapi jika tidak ada pengaruhnya, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik.

Dengan mengetahui struktur modal perusahaan, maka investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian (*return*) investasinya. Setiap perusahaan akan menganalisis sejumlah faktor, dan kemudian menetapkannya pada struktur modal yang ditargetkan (Brigham dan Houston, 2001). Struktur modal yang ditargetkan dapat mengalami perubahan dari waktu ke waktu, maka sebaiknya manajemen memiliki struktur modal yang spesifik. Jika rasio utang berada di bawah tingkat target, maka ekspansi modal biasanya akan dilakukan dengan menerbitkan utang. Sedangkan, jika rasio utang berada di atas tingkat target maka perusahaan akan menerbitkan ekuitasnya.

Teori Investasi

Investasi merupakan kegiatan menanamkan uang atau modal dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Orang yang melakukan kegiatan investasi disebut dengan investor. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut (Tandelilin, 2010). Dengan melakukan investasi pasti ingin memperoleh keuntungan atau tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi, terkait hal itu

maka investor perlu mempertimbangkan terlebih dahulu kinerja keuangan perusahaan sebelum berinvestasi agar tidak mengalami kerugian.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan yang diukur dan di nilai kinerjanya dari menganalisis laporan keuangan. Dengan adanya analisis laporan keuangan memudahkan para investor untuk mengetahui baik buruknya kondisi keuangan suatu perusahaan.

Menurut Rudianto (2013:189) kinerja keuangan merupakan hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh perusahaan dalam menjalankan pengelolaan aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Artinya kinerja keuangan sangat diperlukan oleh perusahaan untuk mengetahui kondisi perusahaannya sehingga perlu dievaluasi tingkat kinerjanya berdasarkan hasil analisis laporan keuangan sehingga dapat memaksimalkan harga saham. Data akuntansi sangat memengaruhi harga saham dan untuk memahami bagaimana kinerja perusahaan serta proyeksi keuangan, dan harus mengevaluasi akuntansi yang dilaporkan dalam laporan keuangan (Moeljadi, 2006). Dalam menganalisis kinerja keuangan terdapat rasio yang digunakan untuk menganalisis di antaranya yaitu, rasio solvabilitas (*leverage*), rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio pasar.

Leverage (Solvabilitas)

Menurut Moeljadi (2006:51) rasio - rasio *leverage* ini berusaha mengukur penjaminan utang, baik dengan menggunakan total aktiva maupun modal sendiri. Artinya leverage merupakan alat ukur dalam menggunakan aset dari dana pinjaman atau utang untuk menghasilkan pengembalian (*return*) atau keuntungan yang baik dalam sebuah investasi atau bisnis. Solvabilitas merupakan istilah yang digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan di dalam memenuhi seluruh kewajiban finansialnya apabila perusahaan di likuidasi (Moeljadi, 2006). Rasio ini sangat penting bagi para investor untuk mengetahui informasi tentang penggunaan aset dana pinjaman perusahaan yang akan menghasilkan pengembalian (*return*) atau keuntungan dalam sebuah investasi.

Keputusan modal yang tepat sangat penting bagi perusahaan karena adanya kebutuhan untuk memaksimalkan keuntungan pada berbagai macam organisasi bisnis, keputusan tersebut juga berdampak pada suatu kemampuan perusahaan untuk dapat berjalan dengan lingkungan persaingannya (Restiyani, 2006).

Profitabilitas

Menurut Moeljadi (2006) rasio - rasio profitabilitas berusaha mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, baik dengan menggunakan seluruh aktiva yang ada maupun dengan menggunakan modal sendiri. Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba, dari penjualan, total aset, atau total ekuitasnya.

Dalam rasio ini dapat menggambarkan hasil akhir dari kebijakan dan keputusan operasional perusahaan. Apabila perusahaan memiliki profitabilitas tinggi, jumlah hutang yang dimiliki perusahaan cenderung tidak menambah karena perusahaan mampu memenuhi biaya operasionalnya dari keuntungan yang diperoleh perusahaan dan laba ditahan yang dimiliki perusahaan akan meningkat. Sebaliknya, apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang rendah, jumlah hutang yang dimiliki perusahaan cenderung menambah karena dana yang dimiliki perusahaan tidak cukup untuk memenuhi biaya operasionalnya.

Profitabilitas dalam perusahaan dapat diukur dengan menggunakan beberapa rumus, yang sesuai dengan laba dan aset atau modal mana yang akan dibandingkan satu dengan lainnya. Dalam penelitian ini profitabilitas dihitung menggunakan rumus *Return on Assets* (ROA). *Return on Assets* (ROA) juga disebut sebagai rentabilitas ekonomis yang merupakan

ukuran kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba dengan semua aset yang dimiliki oleh perusahaan (Sutrisno, 2009:222). Maka laba yang diperoleh merupakan laba bersih. Jika nilai ROA tinggi maka perusahaan dalam kegiatan operasinya mampu menggunakan dan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki secara efisien dan efektif sehingga dapat menghasilkan laba yang maksimal.

Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan (*Size*) merupakan variabel yang digunakan untuk mengukur besar kecilnya perusahaan yang diukur dari total aset, penjualan, modal perusahaan berdasarkan nilai buku. Jika suatu aset perusahaan semakin besar, maka memperoleh pinjaman dan kepercayaan kepada kreditur semakin mudah. Suatu perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar maka akan menghasilkan laba yang lebih besar pula, sehingga tingkat keuntungan atau pengembalian (*return*) lebih tinggi dari perusahaan yang memiliki ukuran lebih kecil dan sebaliknya. Artinya perusahaan yang memiliki ukuran yang besar cenderung memberikan keuntungan (*return*) saham yang besar. Keuntungan yang diperoleh perusahaan mempengaruhi tingkat pengembalian sahamnya, maka ukuran perusahaan dengan *return* saham sangat berkaitan erat.

Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang sudah jatuh tempo dalam jangka pendek. Menurut Moeljadi (2006) istilah likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban - kewajiban keuangannya dalam jangka waktu pendek atau yang segera harus dibayar. Artinya rasio likuiditas ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya yang sudah jatuh tempo. Rasio likuiditas ini sangat penting untuk para investor sebagai informasi kinerja perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya untuk mempertimbangkan keputusan dalam berinvestasi agar tidak menimbulkan kerugian dimasa mendatang.

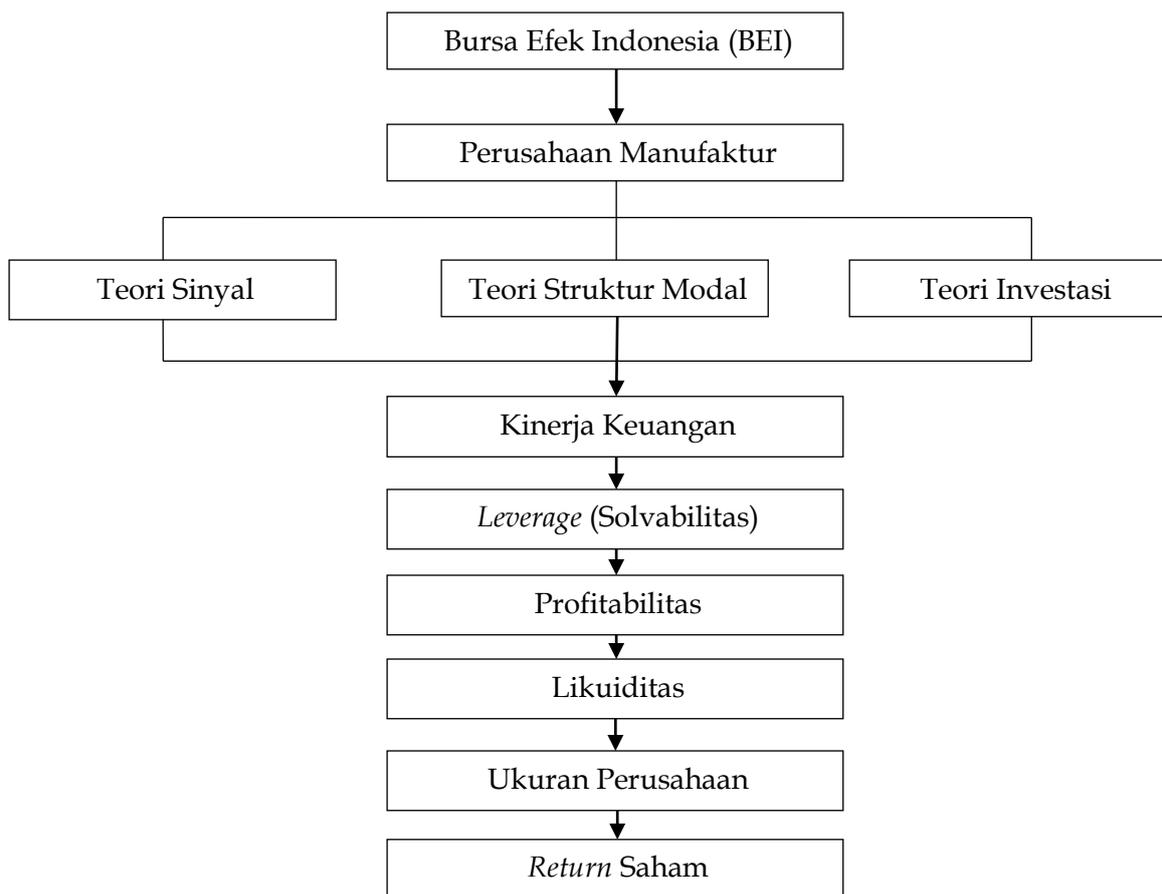
Return Saham

Return saham merupakan tingkat pengembalian atau keuntungan yang di peroleh para investor ketika berinvestasi. Setiap dilakukan kegiatan berinvestasi baik jangka pendek maupun jangka panjang, para investor mengharapkan keuntungan dari berinvestasi yang biasanya disebut sebagai *return*. Sebelum melakukan kegiatan investasi, investor hendaknya mempertimbangkan terlebih dahulu tingkat pengembalian (*return*) dan risiko yang akan diterima dengan melakukan analisis kinerja perusahaan. Dengan begitu investor tidak akan mengalami kerugian, karena perusahaan baik untuk berinvestasi yang memiliki laba besar, dapat memenuhi kewajiban jangka pendek, dan ukuran perusahaan yang besar sehingga dapat menghasilkan keuntungan atau tingkat pengembalian (*return*) yang besar.

Menurut Tandelilin (2010:102) sumber - sumber return investasi terdiri dari dua komponen utama yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Sedangkan, *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

Rerangka Pemikiran

Rerangka pemikiran dari penelitian ini yaitu, *return* saham sebagai variabel dependen sedangkan *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas sebagai variabel independen. Rerangka pemikiran dapat dilihat pada gambar berikut.



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Return Saham*

Leverage merupakan alat ukur dalam menggunakan aset dari dana pinjaman atau utang untuk menghasilkan pengembalian (*return*) atau keuntungan yang baik dalam sebuah investasi atau bisnis. Dalam penelitian ini leverage di proksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio untuk mengukur perbandingan hutang dan aset dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya (Syahyunan, 2015:105).

Secara sepintas, istilah *leverage* itu digunakan untuk menyebutkan derajat penggunaan utang, ataupun untuk menyatakan struktur modal dari suatu perusahaan. Jadi, istilah *leverage* dalam bagian ini digunakan untuk menggambarkan pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dalam teori, struktur modal akan ditetapkan pada tingkat yang konsisten dengan upaya pencapaian tujuan perusahaan. Ada dua alternatif tujuan perusahaan yakni memaksimalkan kemakmuran/kekayaan pemegang saham dan memaksimalkan keamanan pekerjaan para manajer. Perusahaan yang memiliki utang yang tinggi mengisyaratkan bahwa beban perusahaan terhadap pihak luar, baik pokok atau bunga dari pinjaman semakin berat, sehingga akan memberikan dampak negatif pada respon para investor. Hal tersebut membuat kinerja perusahaan akan semakin memburuk dan berdampak pada tingkat pengembalian (*return*) saham yang diperoleh. Hal ini sesuai dengan *Signalling Theory leverage* yang tinggi berarti beban utang tinggi, itu akan menjadi informasi buruk pada investor sebagai dampak di penurunan harga saham.

Pernyataan tersebut di dukung oleh hasil penelitian Dewi dan Sudhiarta (2019), yang menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2013 - 2016. Hal ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Felmawati dan Handayani (2017), yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba, dari penjualan, total aset, atau total ekuitasnya. Dalam rasio ini dapat menggambarkan hasil akhir dari kebijakan dan keputusan operasional perusahaan. Apabila perusahaan memiliki profitabilitas tinggi, maka perusahaan dianggap baik karena perusahaan mampu mendapatkan laba atau keuntungan. Sebaliknya, apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang rendah, maka perusahaan dianggap kurang efisien dan efektif dalam mengelola perusahaannya sehingga perusahaan kurang mampu dalam mendapatkan laba atau keuntungan. Rasio profitabilitas sangat penting untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang akan mempengaruhi harga saham dan *return* saham. Jika laba yang dihasilkan suatu perusahaan besar atau tinggi, maka kinerja perusahaan akan dipandang baik dan harga saham akan naik atau tinggi sehingga tingkat pengembalian atau *return* saham yang akan di dapat oleh investor tinggi, dan para investor lainnya akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan *Signalling Theory* dengan adanya peningkatan laba, akan menjadi daya tarik investor untuk membeli saham, sehingga harga saham semakin tinggi dan tingkat pengembalian (*return*) saham juga akan tinggi.

Pernyataan tersebut di dukung oleh hasil penelitian Dewi dan Sudhiarta (2019), yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2013 - 2016. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *Return on Assets* (ROA) yang dihasilkan, maka perusahaan semakin efektif dan efisien dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, dengan meningkatnya *Return on Assets* (ROA) maka profitabilitas perusahaan semakin baik sehingga mendapatkan tingkat keuntungan (*return*) yang tinggi. Menurut hasil penelitian Putra dan Dana (2016), menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010 -2014. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham

Ukuran Perusahaan (*Size*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besar kecilnya perusahaan yang diukur dari total aset, penjualan, modal perusahaan berdasarkan nilai buku. Suatu perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar maka akan menghasilkan laba yang lebih besar pula, sehingga tingkat keuntungan atau pengembalian (*return*) lebih tinggi dari perusahaan yang memiliki ukuran lebih kecil dan sebaliknya. Hal ini sesuai dengan *Signalling Theory* bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan memiliki peluang lebih besar di pasar modal karena perusahaan dianggap mapan sehingga harga saham naik dan tingkat pengembalian (*return*) saham yang diperoleh tinggi, maka dapat meyakinkan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Pernyataan tersebut di dukung oleh hasil penelitian Dewi dan Sudhiarta (2019), yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2013 - 2016. Hal ini

dikarenakan ukuran perusahaan diukur dari total aset yang dihitung dengan logaritma natural. Apabila ukuran perusahaan semakin besar, maka suatu perusahaan dikatakan mapan dan semakin besar sehingga memiliki peluang lebih besar ke pasar modal. Informasi mengenai ukuran perusahaan ini akan meyakinkan investor dan juga meningkatkan *return* saham perusahaan. Hasil dari penelitian Pradiana dan Yadnya (2019), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Return Saham

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang sudah jatuh tempo dalam jangka pendek. Artinya rasio likuiditas ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya yang sudah jatuh tempo. Dalam penelitian ini rasio likuiditas di proksikan dengan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) dihasilkan dari aktiva lancar yang menutup kewajiban - kewajiban lancar. Semakin besar *Current Ratio* (CR) yang dimiliki perusahaan menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga *performance* kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi *performance return* saham (Erari, 2014). Hal ini sesuai dengan *Signalling Theory* bahwa semakin baiknya *Current Ratio* maka semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik dan ini akan meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor sehingga dapat meningkatkan *return* sahamnya.

Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian Dewi dan Sudhiarta (2019), yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan sektor food and beverage yang terdaftar di BEI periode 2013 - 2016. Hal ini menunjukkan bahwa Semakin tinggi *Current Ratio* (CR) yang dihasilkan maka perusahaan memiliki kemampuan lebih besar dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₄ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif dengan menggunakan dua variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas. Sedangkan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *return* saham. Populasi (Objek) dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 - 2021.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* yaitu metode pengambilan sampel secara acak berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria - kriteria yang dipilih sebagai berikut : (1) Perusahaan Manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) Perusahaan manufaktur yang data laporan keuangan lengkap secara berturut - turut selama periode 2019 - 2021 di Bursa Efek Indonesia (BEI), (3) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah selama periode 2019 - 2021, (4) Perusahaan manufaktur yang tidak terjadi defisiensi modal selama periode 2019 - 2021 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah dengan dilakukan pengambilan data sekunder. Data sekunder ini didapat di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2019-2021 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel bebas (*Independent Variable*) yaitu variabel yang dapat mempengaruhi variabel terikat (*Dependent Variable*) dan mempunyai hubungan yang positif maupun negatif bagi variabel terikat. Variabel bebas (*Independent Variable*) pada penelitian ini yaitu: *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas.

Leverage atau Solvabilitas

Leverage atau solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Dalam penelitian ini *leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio untuk mengukur perbandingan hutang dan aset dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya (Syahyunan, 2015:105). Rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba, dari penjualan, total aset, atau total ekuitasnya. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA). *Return on Assets* (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan (Syahyunan, 2015:105). Rumus yang digunakan untuk menghitung *Return on Asset* (ROA) yaitu sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan (UP) merupakan variabel yang digunakan untuk mengukur besar kecilnya perusahaan yang diukur dari total aset, penjualan, modal perusahaan berdasarkan nilai buku. Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural (Ln) dari rata - rata total aktiva (total aset) perusahaan (Harahap, 2016:23). Rumus yang digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan yaitu sebagai berikut:

$$UP = \text{Ln Total Aset}$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang tersedia (Syahyunan, 2015:105). Rumus yang digunakan untuk menghitung *Current Ratio* (CR) yaitu sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel terikat (*Dependent Variable*) merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas (*Independent Variable*). Dalam penelitian ini yang merupakan variabel terikat adalah *return* saham. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2010:102). *Return* suatu saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan harga saham sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya (Jogiyanto, 2007). Rumus yang digunakan untuk menghitung *return* saham yaitu sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini, data yang digunakan berupa laporan keuangan tahunan dan perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019 - 2021. Dalam menganalisis data kuantitatif, maka peneliti menggunakan analisis statistik deskriptif. Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran atau penjelasan mengenai berbagai karakteristik data sampel perusahaan dan memberikan informasi masing - masing variabel secara deskripsi.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Dengan menggunakan uji normalitas peneliti dapat mengetahui dalam sebuah model regresi linear berganda, variabel independen, variabel dependen, maupun variabel keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak ketika perusahaan menguji. Untuk menguji normalitas ini, perusahaan dapat melakukan dengan cara melihat penyebaran data atau titik yang terdapat pada sumbu diagonal dari grafik normal P-P Plot. Nilai residual dapat dikatakan berdistribusi normal apabila nilai residual terstandarisasi tersebut sebagian besar mendekati nilai rata-ratanya (Suliyanto, 2011:70).

Apabila terdapat data yang menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti garis atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi dapat dikatakan memenuhi asumsi normalitas. Sebaliknya, apabila terdapat data yang menyebar jauh dari diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya tidak menunjukkan pola distribusi yang normal, maka model regresi dapat dikatakan tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas ini bertujuan untuk menguji apakah adanya korelasi yang tinggi antara variabel bebas atau independen dalam model regresi linier berganda. Menurut Suliyanto (2011:82) menyatakan bahwa, dengan melihat nilai *Tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing - masing variabel independen terhadap variabel dependen merupakan cara untuk menguji gejala multikolinieritas dalam model regresi. Maka model regresi dapat dinyatakan tidak mengandung multikolinieritas apabila nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari angka 10 dan nilai *Tolerance* (TOL) lebih dari 0,1.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ini bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain pada model regresi. Menurut Suliyanto (2011:95) menyatakan bahwa, apabila *varians* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain sama atau tetap, maka dapat disebut sebagai homoskedastisitas. Sebaliknya, disebut sebagai heteroskedastisitas apabila *varians* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda.

Untuk melihat uji heteroskedastisitas yaitu dengan melihat hasil grafik *scatterplot*. Apabila titik pada grafik *scatterplot* menyebar acak dan tidak membentuk sebuah pola maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018:165). Sebaliknya, apabila titik pada grafik *scatterplot* tidak menyebar acak dan membentuk pola tertentu maka terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini bertujuan untuk menguji adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) pada model regresi linier berganda. Masalah yang muncul akibat autokorelasi dapat dideteksi dengan menggunakan analisis Durbin-Watson (Ghozali, 2018:164).

Cara mendeteksi terjadi atau tidak terjadi autokorelasi yaitu apabila angka Durbin-Watson (DW) dibawah -2 maka dapat dikatakan autokorelasi positif. Sebaliknya, apabila angka Durbin-Watson (DW) diatas $+2$ maka dapat diartikan autokorelasi negatif. Dan apabila angka Durbin-Watson (DW) diantara -2 sampai 2 maka tidak adanya autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier ini bertujuan untuk menguji pengaruh dan hubungan dari dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menguji pengaruh leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021. Persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$RS = \alpha + \beta_1 \text{ DER} + \beta_2 \text{ ROA} + \beta_3 \text{ Size} + \beta_4 \text{ CR} + e$$

Keterangan :

- α : Konstanta
- β : Koefisien regresi dari masing - masing variabel
- e : Standart error
- RS : *Return* Saham
- DER : *Leverage*
- ROA : Profitabilitas
- Size : Ukuran Perusahaan
- CR : Likuiditas

Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2017:20). Nilai koefisien determinasi dapat dilihat antara nol sampai satu. Semakin besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen, apabila nilai koefisien determinan (R^2) semakin besar. Begitu pun sebaliknya apabila nilai koefisien determinan (R^2) semakin kecil, maka semakin kecil kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Apabila nilai (R^2) mendekati 1, maka kontribusi variabel independen terhadap dependen terikat secara simultan kuat. Yang berarti semakin baik variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen. Sebaliknya, apabila nilai (R^2) mendekati 0, maka kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan semakin melemah.

Uji F (Uji Kelayakan Model)

Ghozali (2017:22) menyatakan uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model regresi yang dibangun layak. Kriteria pengujian dengan tingkat signifikan yaitu: (a) Jika nilai signifikan $F < 0,05$ maka variabel *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas sesuai sebagai variabel pengambil keputusan yang berarti model penelitian layak untuk diuji, (b) Jika nilai signifikan $F > 0,05$ maka variabel *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas tidak sesuai sebagai variabel pengambil keputusan yang berarti model penelitian tidak layak untuk diuji.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan (Ghozali, 2017:23). Signifikan level 0,05 ($\alpha = 5\%$) yang akan digunakan peneliti untuk melakukan pengujian. Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis sebagai berikut : (1) Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis akan ditolak. Artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, (2) Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka hipotesis dapat diterima. Artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1 sebagai berikut :

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	222	,14	2,99	,8431	,52170
ROA	222	-,10	,20	,0407	,05741
UP	222	25,31	32,20	28,6131	1,50967
CR	222	,37	7,58	2,0645	1,11026
RS	222	-,69	1,25	-,0489	,26194
Valid N (listwise)	222				

Sumber: Laporan Keuangan Diolah, 2023

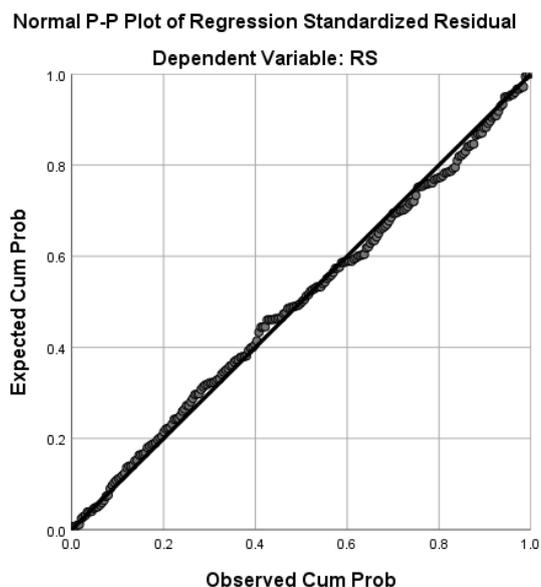
Berdasarkan Tabel 1 diatas, dapat di deskripsikan sebagai berikut: (1) diketahui nilai minimum variabel *leverage* (DER) sebesar 0,14, nilai maksimum sebesar 2,99, sedangkan nilai rata - rata (mean) dalam variabel ini sebesar 0,8431, dan nilai standar deviasi sebesar 0,52170, (2) diketahui nilai minimum variabel profitabilitas (ROA) sebesar -0,10, nilai maksimum sebesar 0,20, sedangkan nilai rata - rata (mean) dalam variabel ini sebesar 0,0407, dan nilai standar deviasi sebesar 0,05741, (3) diketahui nilai minimum variabel ukuran perusahaan (UP) sebesar 25,31, nilai maksimum sebesar 32,20, sedangkan nilai rata - rata (mean) dalam variabel ini sebesar 28,6131, dan nilai standar deviasi sebesar 1,50967, (4) diketahui nilai minimum variabel likuiditas (CR) sebesar 0,37, nilai maksimum sebesar 7,58, sedangkan nilai rata - rata (mean) dalam variabel ini sebesar 2,0645, dan nilai standar deviasi sebesar 1,11026, (5) diketahui nilai minimum variabel *return* saham (RS) sebesar -0,69, nilai maksimum

sebesar 1,25, sedangkan nilai rata - rata (mean) dalam variabel ini sebesar -0,0489, dan nilai standar deviasi sebesar 0,26194.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dapat dilihat pada Gambar 2 sebagai berikut :



Gambar 2

Grafik Normal P-P Plot

Sumber: Laporan Keuangan Diolah, 2023

Berdasarkan gambar 2 grafik normal P-P Plot menunjukkan bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Selanjutnya uji normalitas dengan menggunakan pendekatan *Kolmogorov-Smirnov* yang ditunjukkan pada Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas Sesudah Outlier
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		222
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,24344903
	Absolute	,040
	Positive	,040
	Negative	-,036
Test Statistic		,040
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated From Data
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Laporan Keuangan Diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 2 hasil uji normalitas dengan menggunakan pendekatan Kolmogorov-Smirnov Test menunjukkan bahwa nilai *test statistic* sebesar 0,040 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 yang artinya > dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data di distribusikan normal dengan nilai signifikansi diatas 0,05 yaitu 0,200 dengan

jumlah nilai berdistribusi normal yaitu sebanyak 222 observasi, artinya model regresi tersebut dapat dilanjutkan dalam penelitian.

Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
DER	,597	1,674	Bebas Multikolinearitas
ROA	,679	1,473	Bebas Multikolinearitas
UP	,876	1,141	Bebas Multikolinearitas
CR	,592	1,690	Bebas Multikolinearitas

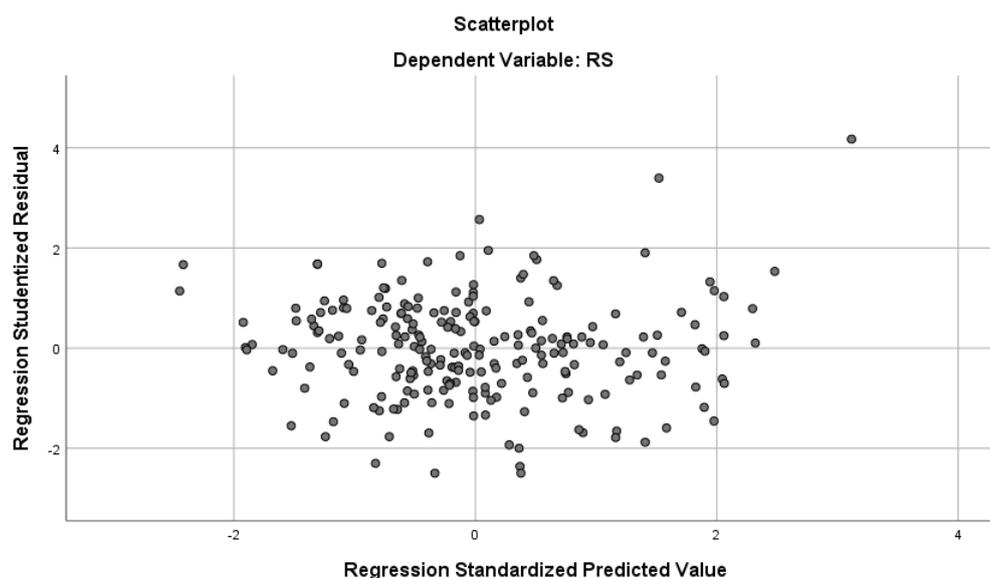
a. Dependent Variabel : RS

Sumber : Laporan Keuangan Diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 3 tersebut, dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* dari hasil perhitungan setiap variabel yaitu DER sebesar 0,597, ROA sebesar 0,679, UP sebesar 0,876 dan CR sebesar 0,592 maka semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1. Sedangkan untuk nilai VIF setiap variabel independen yaitu DER sebesar 1,674, ROA sebesar 1,473, UP sebesar 1,141, dan CR sebesar 1,690 maka semua variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10. Sehingga dapat dikatakan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi tersebut.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil Uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada Gambar 3 sebagai berikut:



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Scatterplot
Sumber: Laporan Keuangan Diolah, 2023

Berdasarkan Gambar 3 grafik *scatterplot* diatas, menunjukkan bahwa pada sumbu Y terlihat bahwa titik menyebar acak diatas dan dibawah angka 0 dan tidak membentuk

sebuah pola. Maka dapat disimpulkan bahwa hasil uji heteroskedastisitas tidak terjadi heteroskedastisitas antara variabel dependen dengan variabel residualnya.

Uji Autokorelasi

Hasil Uji Autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,836 ^a	,736	,721	,24568	2,000

a. Predictors : (Constant), DER, ROA, UP, CR

b. Dependent Variable : RS

Sumber : Laporan Keuangan Diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 4 diatas, hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* (DW) sebesar 2,000 artinya nilai *Durbin Watson* (DW) berada diantara angka -2 sampai 2, maka nilai model regresi dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada Tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,641	,340		1,885	,006
	DER	-,013	-,041	-,026	-,320	,007
	ROA	1,822	,349	,399	5,216	,000
	UP	,027	,012	,155	2,294	,023
	CR	,004	,019	,015	,182	,008

Dependent Variable : RS

Sumber : Laporan Keuangan Diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 5, maka dapat disimpulkan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$RS = 0,641 - 0,013 DER + 1,822 ROA + 0,027 UP + 0,004 CR + e$$

Pengujian Koefisien Determinasi (R²)

Hasil pengujian koefisien determinasi (R²) dapat dilihat pada Tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,836 ^a	,736	,721	,24568	2,000

a. Predictors : (Constant), DER, ROA, UP, CR

b. Dependent Variable : RS

Sumber : Laporan Keuangan Diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 6 diatas dapat diketahui bahwa nilai adjusted R² sebesar 0,721, maka dapat disimpulkan bahwa sebesar 72 % variasi dari *Return Saham* (RS) dapat dijelaskan oleh variabel *leverage* (DER), profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (UP), dan likuiditas (CR). Sedangkan sisanya 28% dijelaskan dalam variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F) dapat dilihat pada Tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Statistik F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,066	4	,516	8,556	,000 ^b
	Residual	13,098	217	,060		
	Total	15,164	221			

a. Predictors : (Constant), DER, ROA, UP, CR

b. Dependent Variable : RS

Sumber : Laporan Keuangan Diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 7 diatas, hasil dari uji statistik F menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 8,556 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Artinya nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *return* saham. Maka variabel independen dalam model regresi yang dibangun dapat dikatakan layak.

Uji Hipotesis (Uji t)

Hasil Uji Hipotesis (Uji t) dapat dilihat pada Tabel 8 sebagai berikut :

Tabel 8
Hasil Uji Statistik t
Coefficients^a

Model	Understandardized Coefficients		t	Sig.	Keterangan	
	B	Std. Error				
1	(Constant)	,641	,340	1,885	,006	
	DER	-,013	-,041	-,320	,007	H ₁ diterima
	ROA	1,822	,349	5,216	,000	H ₂ diterima
	UP	,027	,012	2,294	,023	H ₃ diterima
	CR	,004	,019	,182	,008	H ₄ diterima

a. Dependent Variable : RS

Sumber : Laporan Keuangan Diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 8 diatas, dapat disimpulkan bahwa: (1) *leverage* (DER) memiliki nilai t hitung sebesar -0,320 dengan nilai signifikansi 0,007 < 0,05 dan nilai koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar -0,013 yang menunjukkan hasil negatif, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis pertama diterima, (2) profitabilitas (ROA) memiliki nilai t hitung sebesar 5,216 dengan nilai signifikan sebesar 0,000 < 0,05 dan nilai koefisien regresi *Return on Assets* (ROA) sebesar 1,822 yang menunjukkan hasil positif, maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis kedua diterima, (3) ukuran Perusahaan (UP) memiliki nilai t hitung sebesar sebesar 2,294 dengan nilai signifikan sebesar 0,023 < 0,05 dan nilai koefisien regresi ukuran perusahaan (UP)

sebesar 0,027 yang menunjukkan hasil positif, maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis ketiga diterima, (4) likuiditas (CR) memiliki nilai t hitung sebesar 0,182 dengan nilai signifikan sebesar $0,008 > 0,05$ dan nilai koefisien regresi *Current Ratio* (CR) sebesar 0,004 yang menunjukkan hasil positif, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis keempat diterima.

Pembahasan

Pengaruh *Leverage* terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil dari uji hipotesis (uji t) dalam penelitian, dapat diketahui bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini dapat dilihat pada tabel 8 yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai t sebesar -0,320 dengan nilai signifikan sebesar $0,007 < 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar -0,013 yang berarti bernilai negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) maka semakin berat beban hutang perusahaan terhadap pihak luar, apabila beban hutang perusahaan semakin berat maka akan membuat kinerja perusahaan semakin buruk dan akan memberikan dampak negatif pada respon para investor sehingga tingkat pengembalian (*return*) saham yang diperoleh akan menurun. Hal ini sesuai dengan *Signalling Theory*, *leverage* yang tinggi berarti beban hutang tinggi, itu akan menjadi informasi buruk pada investor sebagai dampak di penurunan harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Dewi dan Sudhiarta (2019) serta Felmawati dan Handayani (2017), yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil dari uji hipotesis (uji t) dalam penelitian, dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini dapat dilihat pada tabel 8 yang menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai t sebesar 5,216 dengan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar 1,822 yang berarti bernilai positif. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), artinya semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan.

Perusahaan yang menghasilkan laba tinggi, maka kinerja perusahaan akan di pandang baik dan harga saham akan naik atau tinggi sehingga tingkat pengembalian atau *return* saham yang akan didapat oleh investor tinggi, dan para investor lainnya akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan *Signalling Theory* dengan adanya peningkatan laba, akan menjadi daya tarik investor untuk membeli saham, sehingga harga saham semakin tinggi dan tingkat pengembalian (*return*) saham juga akan tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Dewi dan Sudhiarta (2019) serta Putra dan Dana (2016), yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil dari uji hipotesis (uji t) dalam penelitian, dapat diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini dapat dilihat pada tabel 8 yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (UP) memiliki nilai t sebesar 2,294 dengan nilai signifikan sebesar $0,023 < 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar

0,027 yang berarti bernilai positif. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), artinya semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula laba yang dihasilkan, sehingga tingkat keuntungan atau pengembalian (*return*) saham lebih tinggi dari perusahaan yang memiliki ukuran lebih kecil.

Hal ini sesuai dengan *Signalling Theory* bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan memiliki peluang lebih besar di pasar modal karena perusahaan dianggap mapan sehingga harga saham naik dan tingkat pengembalian (*return*) saham yang diperoleh tinggi, maka dapat meyakinkan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Dewi dan Sudhiarta (2019) serta Pradiana dan Yadnya (2019), yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil dari uji hipotesis (uji t) dalam penelitian, dapat diketahui bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat dilihat pada tabel 8 yang menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) memiliki nilai t sebesar 0,182 dengan nilai signifikan sebesar $0,008 > 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar 0,004 yang berarti bernilai positif. Maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), artinya semakin meningkatnya likuiditas maka *return* saham yang diperoleh juga akan meningkat.

Hal ini sesuai dengan *Signalling Theory* bahwa semakin baiknya *Current Ratio* (CR) maka semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik dan ini akan meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor sehingga dapat meningkatkan *return* sahamnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Dewi dan Sudhiarta (2019), yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji secara empiris pengaruh *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019 - 2021. Berdasarkan hasil penelitian analisis regresi linier berganda yang sudah di uji menggunakan SPSS versi 26 dapat disimpulkan sebagai berikut : (1) Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) maka semakin berat beban hutang perusahaan terhadap pihak luar, apabila beban hutang perusahaan semakin berat maka akan membuat kinerja perusahaan semakin buruk dan akan memberikan dampak negatif pada respon para investor sehingga terjadi penurunan harga saham dan tingkat pengembalian (*return*) saham yang diperoleh juga akan menurun, (2) Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Karena perusahaan yang menghasilkan laba tinggi, maka kinerja perusahaan akan dipandang baik dan harga saham akan naik atau tinggi sehingga tingkat pengembalian *return* saham yang akan didapatkan oleh investor tinggi, dan para investor lainnya akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, (3) Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel ukuran

perusahaan yang diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset berpengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan akan memiliki peluang lebih besar di pasar modal karena perusahaan dianggap mapan sehingga harga saham naik dan tingkat pengembalian (*return*) saham yang diperoleh tinggi, maka dapat meyakinkan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, (4) Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif yang signifikan terhadap (*return*) saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baiknya *Current Ratio* (CR) maka semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik dan ini akan meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor sehingga dapat meningkatkan (*return*) sahamnya.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan setelah melakukan pengujian dan pengolahan data, keterbatasan tersebut yaitu tahun yang digunakan pada penelitian ini tahun 2019 - 2021 dimana tahun tersebut terjadi covid-19 maka beberapa perusahaan mengalami kerugian dan memiliki tingkat hutang yang tinggi, sehingga beberapa data harus di outlier karena memiliki nilai yang ekstrim.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada penelitian ini, maka terdapat saran yang akan disampaikan oleh peneliti untuk kepentingan lebih lanjut diantaranya sebagai berikut: (1) Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan variabel lain yang berpengaruh terhadap *return* saham selain variabel yang digunakan pada penelitian ini, (2) Peneliti memberikan saran pada para investor perlu melihat kinerja perusahaan untuk memperhatikan tingkat pengembalian yang diharapkan, tingkat resiko, dan jumlah dana yang akan di investasikan agar dijadikan pertimbangan ketika berinvestasi untuk menghindari kerugian yang dialami, (3) Peneliti memberikan saran pada perusahaan supaya meningkatkan kinerjanya untuk memperoleh laba yang optimal agar dapat membayar kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya sehingga harga saham naik, tingkat pengembalian (*return*) saham juga naik dan para investor akan tertarik untuk berinvestasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ke delapan. Buku 2. Erlangga. Jakarta.
- _____. 2006. *Fundamental of Financial Management. Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Dewi, N. L. P. S. U. dan I. G. M. Sudiartha. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 8(2): 7892-7921.
- Erari, A. 2014. Analisis Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Asset* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 5(2): 174-191.
- Felmawati, E. N. dan N. Handayani. 2017. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(12).
- Ghozali, I. 2017. *Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan IBM SPSS 24*. Edisi Ketiga. Cetakan Ketiga. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi 9. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

- Halim, A. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Ghalia Indonesia. Bogor.
- Harahap, S. S. 2016. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Harjito, M. dan Martono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. EKONISIA. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 2. BPFE. Yogyakarta.
- _____. 2007. *Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Joni dan Lina. 2010. Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 12(2): 81-96.
- Kasmir. 2012. *Dasar - Dasar Perbankan*. Edisi Revisi. PT Rajawali Pers. Jakarta.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan: Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Jilid 1. Bayumedia Publishing. Malang.
- Pradiana, N. dan I. P. Yadnya. 2019. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Firm Size, dan Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 8(4): 2239-2266.
- Putra, I. M. G. D. dan I. M. Dana. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(11): 6825-6850.
- Restiyani, D. 2006. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Otomotive dan Komponennya di BEJ Periode 2001-2004). *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Erlangga. Jakarta.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. BPFE. Yogyakarta.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori & Aplikasi SPSS*. Andi. Yogyakarta.
- Sunardi, H. 2010. Pengaruh penilaian kinerja dengan ROI, dan EVA terhadap return saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi* 2(1): 70-92.
- Sunarto. 2001. *Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur* di BEJ. *Majalah Gema*. 6. Stikubank. Semarang.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*, Cetakan Ketujuh. Ekoisia. Yogyakarta.
- Syahyunan. 2015. *Manajemen Keuangan*. Usu Press. Medan.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi*. Kanisius. Yogyakarta.
- Wiagustini, N. L. P. 2010. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Udayana University Press. Denpasar.
- Wimelda, L. dan A. Marlinah. 2013. Variabel - Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Non Keuangan. *Media Bisnis*. 200-213.