
Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Milna Dwi Lestari, Nina Karina Karim, Robith Hudaya*

Universitas Mataram

milnadwi7@gmail.com, ninakarim@unram.ac.id, robith.hudaya@unram.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage* dan likuiditas terhadap *return* saham. Pengujian dilakukan pada 14 sampel perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015–2019. Jenis penelitian ini asosiatif dengan pendekatan kuantitatif menggunakan sumber data berupa laporan keuangan yang diperoleh dari web resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Data diolah menggunakan *software* program *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) versi 23.0. Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham, *leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Kata Kunci : Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, *Return* Saham

Abstract

This study aims to determine the effect of profitability, leverage and liquidity on stock returns. The test was carried out on 14 samples of food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2015–2019 period. This type of research is associative with a quantitative approach using data sources in the form of financial reports obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange (IDX). The data was processed using the Statistical Product and Service Solutions (SPSS) software version 23.0. The results of this study are profitability measured using Return On Assets (ROA) has no effect on stock returns, leverage as measured using Debt to Equity Ratio (DER) has no effect on stock returns and liquidity as measured using Current Ratio (CR) has no effect on stock returns

Keywords : Profitability, Leverage, Liquidity, Stock Return

Pendahuluan

Perkembangan perekonomian dalam dunia modern sekarang ini sangat pesat. Orang mulai bertransaksi ekonomi melalui investasi di pasar modal (Hana, 2018). Dengan adanya pasar modal maka para investor dapat menginvestasikan dananya tersebut ke dalam perusahaan. Pasar modal berperan penting untuk perekonomian Indonesia karena pasar modal menjalankan fungsi sebagai sarana pendanaan usaha atau sarana perusahaan untuk mendapatkan dana dari investor serta sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi di instrumen keuangan (ojk.go.id, 2021). Parwati dan Sudiarta (2016) menjelaskan bahwa salah satu instrumen yang paling diminati investor adalah saham. Saham suatu perusahaan dapat dinilai dari pengembalian (*return*) yang diterima oleh para pemegang saham dari perusahaan yang bersangkutan.

Bagi para investor, *return* merupakan salah satu parameter untuk menilai seberapa besar keuntungan suatu saham. Investor yang akan berinvestasi di pasar modal, akan melihat saham perusahaan yang paling menguntungkan, dengan menilai kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja cukup baik akan lebih diminati oleh para investor, karena kinerja perusahaan berpengaruh terhadap harga saham di pasar (Alpiani *et al*, 2018). Semakin baik tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan maka diharapkan harga saham meningkat dan akan memberikan keuntungan (*return*) saham bagi investor. Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan digunakan analisis rasio keuangan (Wiagustini, 2010:37).

Dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan, analisis rasio keuangan merupakan metode analisis keuangan yang paling banyak digunakan di Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari penggunaan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), yang semakin luas sebagai dasar untuk melihat kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang tercatat di Pasar Modal Indonesia (Harmonis *et al*, 2020). Rasio-rasio keuangan perusahaan merupakan informasi keuangan yang sangat bermanfaat dan dapat digunakan oleh pengguna laporan keuangan. Informasi yang disampaikan dalam laporan keuangan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. Fenomena laporan keuangan yang dipublikasikan menunjukkan peran dari *signaling theory* (Sintyana dan Artini, 2019).

Signaling theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Laporan ini biasanya disajikan kepada pimpinan puncak suatu perusahaan untuk mengetahui tingkat pencapaian manajemen dan

perkembangan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya (Sanjaya dan Rizky, 2018). Dalam laporan keuangan terdapat beberapa rasio yang dapat mencerminkan kondisi keuangan perusahaan. Rasio keuangan perusahaan pada penelitian ini dilihat dari aspek profitabilitas, *leverage* dan likuiditas terhadap perusahaan. Alasan pemilihan rasio ini karena tingkat kesehatan keuangan yang buruk berkaitan erat dengan ketidakmampuan perusahaan mengelola biaya dan pendapatan (profitabilitas) serta ketidakmampuan perusahaan melunasi utang-utangnya (Pulungan *et al*, 2017). Berdasarkan pendapat di atas, ketiga rasio tersebut dianggap sebagai rasio yang paling tepat untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dari aspek pengaruhnya terhadap kesehatan keuangan perusahaan.

Profitabilitas merupakan unsur penting dalam menilai berhasil atau tidaknya suatu entitas mencapai tujuan usaha. Kasmir (2019) mengatakan bahwa tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Hasil penelitian dari Parwati dan Sudiarta (2016), Parida (2017), Sululing dan Sandangan (2019) serta Wardani *et al* (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh secara positif terhadap *return* saham. Hubungan teori sinyal dengan profitabilitas, menggambarkan suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk ditunjukkan kepada investor tentang bagaimana manajemen dapat meningkatkan peluang perusahaan di masa depan dan dapat dilihat dari informasi laporan keuangan yang mencantumkan laba perusahaan sebagai wujud dari kinerja perusahaan agar investor lebih percaya bahwa manajemen telah merealisasikan keinginan investor. Besarnya laba perusahaan yang semakin meningkat menunjukkan bahwa kinerjanya semakin baik. Dengan meningkatnya laba, maka investor banyak yang tertarik terhadap perusahaan karena investor melihat prospek perusahaan tersebut baik di masa yang akan datang. Meningkatnya minat investor mengakibatkan harga saham perusahaan juga mengalami peningkatan sehingga *return* yang akan diperoleh investor juga akan meningkat.

Rasio *leverage* digunakan sebagai tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan utang, proksi yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Dalam membangun sebuah perusahaan, hal pertama yang diperhatikan adalah dana, baik dana awal pembangunan maupun dana pengembangan perusahaan. Dana atau modal juga penting untuk keberlangsungan hidup suatu perusahaan, untuk memperolehnya utang menjadi salah satu jalan

yang di tempuh. *Leverage* menjadi alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan utang atau pinjaman yang diberikan oleh pihak ketiga, baik itu utang jangka pendek maupun utang jangka panjang (Aprillia, 2019). Hasil penelitian dari Parwati dan Sudiarta (2016), Parida (2017) serta Sari (2019) menunjukkan bahwa *leverage* yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara negatif terhadap *return* saham.

Hubungan teori sinyal dengan *leverage*, pihak manajemen dari perusahaan akan memberikan sinyal bagi pihak yang berkepentingan melalui informasi yang terkait dengan jumlah aset maupun jumlah utang perusahaan. Informasi yang diterima terkait dengan jumlah aset maupun jumlah utang tersebut akan digunakan oleh investor untuk pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Rasio *leverage* yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin buruk, karena tingkat ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar semakin besar. Dengan demikian apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan tinggi, maka harga saham perusahaan akan rendah karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi dividen.

Rasio likuiditas merupakan perbandingan aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Tingkat likuiditas suatu perusahaan dapat berpengaruh terhadap investor dalam mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya, investor lebih percaya untuk menanamkan modal pada perusahaan yang likuid dibandingkan yang kurang atau tidak likuid. Ramadhan (2020) berpendapat bahwa likuiditas merupakan salah satu pedoman penting bagi navigasi dan keberlangsungan sebuah perusahaan. Tingkat likuiditas dapat menjadi pedoman untuk evaluasi kinerja, efisiensi keuangan dan menganalisa kondisi keuangan perusahaan. Hasil penelitian dari Parwati dan Sudiarta (2016), Parida (2017), Putri (2018), Sari (2019) serta Wardani *et al* (2020) menunjukkan bahwa likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh secara positif terhadap *return* saham.

Hubungan teori sinyal dengan likuiditas, investor yang melihat perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik akan memberikan sinyal positif terhadap perusahaan. Di mana perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi maka berarti saham perusahaan tersebut banyak diminati oleh investor dan menyebabkan meningkatnya permintaan saham sehingga harga saham

juga akan mengalami kenaikan. Jika harga saham semakin naik maka *return* yang akan didapatkan investor juga akan meningkat..

Penelitian ini menggunakan data perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian, karena menjadi salah satu sektor manufaktur andalan dalam memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Capaian kinerjanya selama ini tercatat konsisten terus positif, mulai dari perannya terhadap peningkatan produktivitas, investasi, ekspor hingga penyerapan tenaga kerja (kemenperin.go.id, 2019). Berdasarkan data yang didapat pada situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) perusahaan barang konsumsi makanan dan minuman pada tahun 2015-2019 semakin lama semakin meningkat jumlahnya (idx, 2021). Barang konsumsi makanan dan minuman merupakan salah satu kebutuhan primer manusia selain pakaian dan tempat tinggal, maka dari itu perusahaan makanan dan minuman ini merupakan peluang usaha yang mempunyai prospek yang baik (Febrianti, 2010).

Penelitian mengenai *return* saham telah banyak dilakukan oleh para peneliti sebelumnya. Namun berdasarkan bukti empiris yang diperoleh belum ada temuan yang dapat disepakati hal ini disebabkan karena adanya perbedaan hasil beberapa faktor masih berpengaruh dan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan hal tersebut maka dilakukan penelitian kembali dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019”**

Metodologi Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris, mengenai hubungan kausal atau pengaruh dari variabel-variabel independen yang meliputi, profitabilitas, *leverage* dan likuiditas terhadap variabel dependen yaitu, *return* saham. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan menentukan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2015-2019.
2. Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan periode 2015-2019.

Berdasarkan metode *purposive sampling* maka diperoleh sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 13 perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019, sehingga didapat 65 observasi data.

Tabel Kriteria Pengambilan Sampel

| No. | Kriteria Sampel | Jumlah |
|-------------------------------------|---|--------|
| 1. | Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019 | 26 |
| 2. | Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang tidak menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan periode 2015-2019 | (13) |
| Jumlah Perusahaan Sampel Penelitian | | 13 |
| Jumlah Tahun Observasi | | 5 |
| Jumlah Data Penelitian | | 65 |

Sumber: Data Laporan Keuangan

Hasil Penelitian dan Pembahasan Statistik Deskriptif

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi statistik deskriptif yang diolah dengan menggunakan program *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) versi 23.0 menghasilkan rincian data yaitu nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), standar deviasi, sum dan *range*. Hasil statistik deskriptif atas variabel dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

Tabel Hasil Descriptive Statistics

| | N | Range | Minimum | Maximum | Sum | Mean | Std. Deviation |
|-----------------------|----|-------|---------|---------|---------|---------|----------------|
| Return Saham | 65 | 2,981 | -,410 | 2,571 | 7,655 | ,11777 | ,400138 |
| Profitabilitas | 65 | ,616 | -,089 | ,527 | 6,532 | ,10049 | ,117910 |
| Leverage | 65 | 3,175 | ,164 | 3,339 | 60,434 | ,92975 | ,587703 |
| Likuiditas | 65 | 8,054 | ,584 | 8,638 | 156,527 | 2,40811 | 1,887986 |
| Valid N (listwise) | 65 | | | | | | |

Sumber: Data Diolah, 2021.

Return saham sebagai variabel dependen (Y) dalam penelitian ini dengan nilai minimum (terendah) sebesar -0,410 dimiliki oleh PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) pada tahun 2019. Artinya, perusahaan tersebut mengalami kerugian atau mendapatkan *capital loss* karena harga saham PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) pada tahun 2018 sebesar Rp695 per lembar saham berkurang menjadi Rp410 per lembar saham, sehingga *return* sahamnya juga mengalami penurunan dari -0,028 menjadi -0,410. Kemudian nilai maksimum (tertinggi) sebesar 2,571 dimiliki oleh PT Sekar Laut Tbk (SKLT) pada tahun 2017. Artinya, perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan atau mendapatkan *capital gain*. Di mana harga saham PT Sekar Laut Tbk (SKLT) pada tahun 2016 sebesar Rp308 per lembar saham meningkat menjadi Rp1.100 per lembar saham, sehingga *return* sahamnya juga mengalami peningkatan dari -0,168 menjadi 2,571.

Profitabilitas sebagai variabel independen (X_1) dalam penelitian ini, diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA) dengan nilai minimum (terendah) sebesar -0,089 dimiliki oleh PT Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) pada tahun 2018. Perusahaan tersebut mengalami selisih penurunan nilai *Return On Assets* (ROA) pada tahun sebelumnya sebesar -0,058 dari 0,031. Artinya, perusahaan tersebut tidak mampu mengelola asetnya untuk menghasilkan laba. Kemudian nilai maksimum (tertinggi) 0,527 dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2017. Perusahaan tersebut mengalami selisih peningkatan nilai *Return On Assets* (ROA) pada tahun sebelumnya sebesar 0,095 dari 0,432. Meningkatnya *Return On Assets* (ROA) berarti perusahaan dianggap mampu menghasilkan laba perusahaan yang tinggi.

Leverage sebagai variabel independen (X_2) dalam penelitian ini, diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan nilai minimum (terendah) sebesar 0,164 dimiliki oleh PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) pada tahun 2018. Perusahaan tersebut mengalami selisih penurunan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) pada tahun sebelumnya sebesar 0,069 dari 0,233. Kemudian nilai maksimum (tertinggi) 3,339 dimiliki oleh PT Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) pada tahun 2019. Perusahaan tersebut mengalami selisih peningkatan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) pada tahun sebelumnya sebesar 1,467 dari 1,872. Perusahaan yang memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) tinggi akan menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin buruk karena tingkat ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar semakin besar.

Likuiditas sebagai variabel independen (X_3) dalam penelitian ini, diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) dengan nilai minimum (terendah) sebesar 0,584 dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2015. Perusahaan tersebut mengalami peningkatan nilai *Current Ratio* (CR) pada tahun 2016 sebesar 0,680. Kemudian nilai maksimum (tertinggi) 8,638 dimiliki oleh PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) pada tahun 2017. Perusahaan tersebut mengalami selisih peningkatan nilai *Current Ratio* (CR) pada tahun sebelumnya sebesar 1,034 dari 7,604. Perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang tinggi akan memberikan sinyal positif terhadap perusahaan karena dianggap mampu memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya dan perusahaan dapat menghadapi fluktuasi bisnis

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antara Profitabilitas, *Leverage* dan Likuiditas terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019.

Tabel Analisis Regresi Linear Berganda

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|----------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | ,281 | ,193 | | 1,457 | ,150 |
| Profitabilitas | ,347 | ,445 | ,102 | ,778 | ,439 |
| Leverage | -,110 | ,119 | -,162 | -,926 | ,358 |
| Likuiditas | -,040 | ,038 | -,188 | -1,054 | ,296 |

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data Diolah, 2021.

Berdasarkan tabel analisis regresi berganda, diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

$$\text{Return Saham} = 0,281 + 0,347 \text{ Profitabilitas} - 0,110 \text{ Leverage} - 0,040 \text{ Likuiditas}$$

Melalui persamaan tersebut, dapat dijelaskan bahwa:

1. Konstanta ($\alpha = 0,281$)

Hasil ini menunjukkan bahwa apabila tidak ada pengaruh variabel profitabilitas, *leverage* dan likuiditas, maka *Return Saham* akan meningkat sebesar 0,281 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

2. Profitabilitas ($b_1 = 0,347$)

Hasil ini menunjukkan bahwa apabila profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA) terjadi peningkatan 1 satuan, maka *return* saham akan meningkat sebesar 0,347 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

3. *Leverage* ($b_2 = -0,110$)

Hasil ini menunjukkan bahwa apabila *leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) terjadi peningkatan 1 satuan, maka *return* saham akan menurun sebesar -0,110 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

4. Likuiditas ($b_3 = -0,040$)

Hasil ini menunjukkan bahwa apabila likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) terjadi peningkatan 1 satuan sedangkan, maka *return* saham akan menurun sebesar -0,040 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Uji Hipotesis**Uji Parsial (Uji t)****Tabel Uji Parsial (Uji t)**

| No. | Variabel | $t_{\text{signifikansi}}$ | <i>Sig.</i> | Kriteria |
|-----|-----------------|---------------------------|-------------|------------------------|
| 1. | Profitabilitas | 0,05 | 0,439 | H ₁ ditolak |
| 2. | <i>Leverage</i> | 0,05 | 0,358 | H ₂ ditolak |
| 3. | Likuiditas | 0,05 | 0,296 | H ₃ ditolak |

Sumber: Data Diolah, 2021.

Hasil uji parsial terhadap profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA) diperoleh nilai *Sig.* sebesar $0,439 > 0,05$. Ketentuan pengambilan keputusan hipotesis diterima atau ditolak didasarkan pada besarnya nilai signifikansi sebesar 5%. Maka, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H₁ ditolak.

Hasil uji parsial terhadap *leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) diperoleh nilai *Sig.* sebesar $0,358 < 0,05$. Ketentuan pengambilan keputusan hipotesis diterima atau ditolak didasarkan pada besarnya nilai signifikansi sebesar 5%. Maka, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H₂ ditolak.

Hasil uji parsial terhadap likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) diperoleh nilai *Sig.* sebesar $0,296 < 0,05$. Ketentuan pengambilan keputusan hipotesis diterima atau ditolak didasarkan pada besarnya nilai signifikansi sebesar 5%. Maka, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H₃ ditolak.

Pembahasan
Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian hipotesis menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini tidak mendukung penelitian dari Parwati dan Sudiarta (2016), Parida (2017), Sululing dan Sandangan (2019) serta Wardani *et al* (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun sejalan dengan penelitian dari Arista (2012) dan Oroh *et al* (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Profitabilitas yang naik tidak mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya, dikarenakan laba bersih yang diterima tidak sebanding dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga harga saham menurun dan tingkat pengembalian yang diterima oleh investor juga menurun (Wingsih, 2013). Hasil pembuktian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kondisi *Return On Assets* (ROA) yang baik atau meningkat tidak berpotensi terhadap daya tarik perusahaan oleh investor. Investor mempunyai keyakinan potensi saham pada perusahaan akan membaik meskipun pada suatu saat profitabilitas sedang tidak baik (Savitri, 2012).

Nilai *Return On Assets* (ROA) tertinggi dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2017 sebesar 0,527 yang diperoleh melalui perbandingan antara laba bersih Rp1.321.795.000.000 dengan total aktiva sebesar Rp2.510.078.000.000. Jika dilihat dari aspek kinerja keuangan, Perseroan ini berhasil membukukan laba bersih yang diatribusikan kepada pemilik entitas induk senilai 34,8% *year on year*. Peningkatan laba bersih tersebut sejalan dengan bertumbuhnya penjualan emiten bersandi saham MLBI pada tahun 2017 menjadi Rp3.389.736.000.000, tumbuh 3,68% dari posisi Rp3.263.311.000.000 pada periode yang sama tahun sebelumnya. Pada penelitian ini, PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) tidak memiliki nilai *return* saham yang tinggi. Hal ini disebabkan karena adanya aturan pelarangan minuman beralkohol yang menyebabkan perusahaan ini tidak aktif diperdagangkan sehingga susah dibeli dan susah dijual. Pergerakan harga saham Perseroan ini selalu meningkat setiap tahunnya, namun jumlah saham beredar atau jumlah permintaan penawarannya tercatat relatif sedikit karena menurut investor harga sahamnya tergolong mahal. Perusahaan yang memiliki *return* saham

tertinggi dimiliki oleh PT Sekar Laut Tbk (SKLT) sebesar 2,571. Hal ini membuktikan bahwa *Return On Assets* (ROA) tidak dapat dijadikan indikator dalam menentukan *return* saham.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian hipotesis menyatakan bahwa *leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil ini tidak mendukung penelitian dari Parwati dan Sudiarta (2016), Parida (2017) serta Sari (2019) menunjukkan bahwa *leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Namun sejalan dengan penelitian dari Manurung (2015) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Leverage yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan proporsi antara total utang dengan total modal sendiri. Tidak adanya pengaruh dari *leverage* terhadap *return* saham terjadi karena dalam melakukan investasi investor tidak memandang penting penggunaan utang maupun pengembalian bunga dan pokok utang yang pada akhirnya tidak memengaruhi pendapat investor terhadap keuntungan di masa yang akan datang.

Sebagian investor dapat berpikir bahwa *leverage* yang besar akan menjadi beban bagi perusahaan karena adanya kewajiban dari perusahaan untuk membayar utang dan adanya risiko kebangkrutan yang akan ditanggung oleh investor. Di sisi lain terdapat juga investor yang berpendapat bahwa utang sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk operasi dan investasi perusahaan sehingga perusahaan dapat mengembangkan usahanya. Adanya perbedaan pandangan dan pemahaman terkait kegunaan *Debt to Equity Ratio* (DER) maka reaksi investor bisa bertentangan (positif/negatif) tergantung pemahaman masing-masing investor terhadap utang perusahaan (Nugroho dan Daljono, 2013).

Nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) tertinggi dimiliki oleh PT Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) pada tahun 2019 sebesar 3,339 yang diperoleh melalui hasil perbandingan antara total utang sebesar Rp587.528.831.446 dengan total modal sebesar Rp175.963.488.806. Akan tetapi perusahaan ini tidak memiliki *return* saham terendah. Menurut Dewan Komisaris PT Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) menilai bahwa kinerja Perusahaan di tahun 2019 masih mengalami tekanan dipengaruhi oleh kondisi ekonomi global yang dipenuhi ketidakpastian sehingga memengaruhi kinerja perusahaan. Perusahaan yang memiliki *return* saham terendah dimiliki

oleh PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) pada tahun 2019 sebesar -0,410. Hal ini membuktikan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak dapat dijadikan indikator dalam menentukan strategi investasi para investor untuk menanamkan saham dalam tujuannya mendapatkan *return* saham yang diharapkan.

Hal tersebut dapat dilihat dari laporan manajemen PT Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN), yang menjelaskan bahwa sepanjang tahun 2019 Direksi telah melaksanakan berbagai upaya dalam mendorong pertumbuhan bisnis dan penetrasi pasar internasional. Hasilnya tercermin dari capaian laba usaha Perseroan tahun 2019 meningkat signifikan 1.415,04% dibandingkan dengan tahun 2018. Hal ini terutama disebabkan karena Manajemen berhasil menekan beban operasi bersih Perseroan pada tahun 2019 lebih kecil jika dibandingkan dengan tahun 2018. Selain itu, peningkatan laba usaha, rugi tahun berjalan Perseroan menurun 44,71% pada tahun 2019. Jumlah aset Perseroan pun turut meningkat 9,44% pada tahun 2019. Dalam laporan manajemen, Dewan Komisaris menilai bahwa Direksi telah bekerja dengan sungguh-sungguh untuk mencapai target kinerja sebagaimana telah disepakati. Pencapaian tersebut juga disebabkan karena kemampuan Manajemen dalam meningkatkan kapabilitas dan sumber daya internal Perseroan.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian hipotesis menyatakan bahwa likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil ini tidak mendukung penelitian dari Parwati dan Sudiartha (2016), Parida (2017), Putri (2018), Sari (2019) serta Wardani *et al* (2020) menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Namun sejalan dengan penelitian dari Manurung (2015) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Nilai *Current Ratio* (CR) tertinggi dimiliki oleh PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) pada tahun 2017 sebesar 8,638 yang diperoleh melalui perbandingan antara aktiva lancar sebesar Rp1.206.576.189.000.000 dengan utang lancar sebesar Rp139.684.908.000.000. Pada penelitian ini, jika dilihat dari nilai *Current Ratio* (CR) PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut dalam mengelola aktiva lancar kurang begitu baik dan

efisien dan menimbulkan beban tetap yang meningkat. Perseroan ini mengeluarkan biaya tetap seperti beban karyawan yang meliputi biaya untuk gaji, upah dan tunjangan, pasokan tenaga kerja dan sumber daya manusia meningkat 21% dari tahun sebelumnya, yaitu dari Rp1.213.464.250.000 menjadi Rp1.456.157.100.000, karena jumlah karyawan meningkat 17% dari 9.677 orang di akhir 2016 menjadi 11.314 orang di akhir 2017. Selain itu, biaya perekrutan dan pelatihan tenaga kerja yang terus bertambah juga berkontribusi terhadap peningkatan biaya. Sesuai dengan peningkatan karyawan, beban pabrikasi dan kantor juga mengalami peningkatan 32% dari Rp456.833.600.000 menjadi Rp613.870.150.000. Oleh karena itu, pada Perseroan ini banyak aktiva lancar yang tidak dapat dioptimalkan. Namun pada *return* saham, PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) tidak memiliki nilai *return* saham tertinggi. Di mana PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) memiliki *return* saham sebesar -0,082. Sedangkan, perusahaan yang memiliki *return* saham tertinggi dimiliki oleh PT Sekar Laut Tbk (SKLT) sebesar 2,571. Hal ini membuktikan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak dapat dijadikan indikator dalam menentukan *return* saham. Dengan demikian, *Current Ratio* (CR) tidak akan berpengaruh terhadap keputusan investor dan *return* saham.

Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA) tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. *Leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

Saran

Peneliti selanjutnya dapat menguji berbagai faktor lainnya yang juga memengaruhi *return* saham seperti inflasi, suku bunga, kurs, valuta asing dan tingkat pertumbuhan ekonomi. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan kombinasi pengukuran rasio keuangan yang berbeda untuk lebih

memperkaya kajian tentang pengukuran faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham. Misalnya, dengan menggunakan metode analisis yang berbeda selain analisis rasio keuangan seperti analisis *financial distress*.

Daftar Pustaka

- Alpiani, K., Ilmi, Z., & Tricahyadinata, I. (2018). Kinerja keuangan berbasis penciptaan nilai terhadap return saham. *Jurnal Manajemen*, 9(2), 69. <https://doi.org/10.29264/jmmn.v9i2.2476>
- Aprillia, K. S. C. (2019). *Pentingnya Rasio Solvabilitas dalam Bisnis*. Kompasiana.com. <https://www.kompasiana.com/saraprillia/5ddfe98bd541df01513809b3/pentingnya-rasio-solvabilitas-dalam-bisnis>
- Arista, D., & Astohar. (2012). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI periode tahun 2005 - 2009). *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan*, 3(1). http://psyjournals.ru/exp/2016/n1/Kotov_Kotova.shtml%0Ahttp://journal.trunojoyo.ac.id/n-eo-bis/article/view/1584
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Manajemen Keuangan*. Erlangga.
- Dhamayanti, T. I. E., & Rahayu, Y. (2020). Pengaruh *Current Ratio*, *Return on Assets*, Dan *Return on*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Fahmi, I. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Alfabeta.
- Fahmi, I. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Febrianti, N. (2010). *Dampak Laba Akuntansi Terhadap Pembagian Dividen Kas Pada Industri Barang Konsumsi Makanan dan Minuman yang Telah Go Publik di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Komputer Indonesia.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate SPSS 25* (9th ed.). Universitas Diponegoro.
- Hana, K. F. (2018). Dialektika Hukum Trading Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia. *TAWAZUN: Journal of Sharia Economic Law*, 1(2), 148. <https://doi.org/10.21043/tawazun.v1i2.5073>
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. UPP STIM YKPN.
- Harahap, S. S. (2015). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan* (1st–10th ed.). Rajawali Pers.
- Harmonis, Y., Armin, R., & Dwihandoko, T. H. (2020). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Financial Distress pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018*. Universitas Islam Majapahit.
- Hery. (2014). *Analisis Kinerja Keuangan*. PT. Grasindo.
- Jogiyanto, H. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE.
- Jogiyanto, H. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (10th ed.). BPFE.
- Jogiyanto, H. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11th ed.). BPFE.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (1st ed.). PT. Rajagrafindo Persada.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Rajagrafindo Persada.

- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (Pertama). PT. Rajagrafindo Persada.
- Lind, D. A., Marchal, W. G., & Wathen, S. A. (2014). *Teknik-Teknik Statistika dalam Bisnis dan Ekonomi* (15th ed.). Salemba Empat.
- Nugroho, B., & Daljono. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Perusahaan Automotive and Component yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011). *Journal of Accounting*, 2(1), 1–11.
- Oroh, M. M., Rate, P. Van, & Kojo, C. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Sektor Pertanian Di Bei Periode 2013-2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(1), 661–670. <https://doi.org/10.35794/emba.v7i1.22477>
- Parida, E. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas terhadap Return Saham (Perusahaan Property dan Real estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). *Nature Reviews Genetics*, 11(1), 1–14. <http://link.springer.com/10.1007/978-94-007-0507-4%0Ahttps://doi.org/10.1080/09766634.2011.11885545%0Ahttps://www.uniprot.org/citations/15056893%0Ahttp://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1672630818300830%0Ahttps://www.uniprot.org/citations/19901>
- Parwati, R. R. A. D., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(1), 253910.
- Pulungan, K. P. A., Lie, D., Jubi, & Astuti. (2017). Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap FD Pada Perusahaan Sub Sektor Keramik, Porselen dan Kaca Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Financial*, 3(2), 1–9.
- Putri, N. S. (2018). *Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. 1–22.
- Ramadhan, A. (2020). *Pengertian Likuiditas sebagai Navigator Masa Depan Perusahaan*. Finata.id. <https://finata.id/pengertian-likuiditas/>
- Sahbandi, J. (2019). *Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2016)*. Universitas Mercu Buana Yogyakarta.
- Sanjaya, S., & Rizky, M. F. (2018). Analisis Profitabilitas Dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada PT. Taspen (Persero) Medan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Syariah*, 2(2).
- Saqafi, V., & Vakilifard, H. (2012). The Effect of Variables of The Fundamental Techniques on Return of The Stock in Tehran Stock Exchange. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 4(3), 808–813.
- Sari, R. (2019). *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Rentabilitas, dan Aktivitas Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2018)*. 16.
- Savitri, D. A. (2012). *Analisis Pengaruh ROA, NPM, EPS dan PER terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage Periode 2007-2010)*.
- Simbolon, B. (2016). *Pengaruh Return On Investment Terhadap Return Saham LQ 45 pada Bursa Efek Indonesia*.

-
- Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 757. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i02.p07>
- Spence, A. M. (1973). Job Marketing Signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87, 353–374.
- Sululing, S., & Sandangan, S. (2019). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 17(1), 1–9. <https://doi.org/10.36448/jak.v9i1.996>
- Wardani, dkk. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-2018*. 3(3).
- Wiagustini, N. L. P. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Udayana University Press.
- Wingsih, Y. (2013). Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2008 Sampai 2012. *Journal of Feconomics*, 2, 1–33.