

HUBUNGAN ANTARA PROFITABILITAS DAN LEVERAGE DENGAN STOCK RETURN PADA INDUSTRI MANUFAKTUR DIBURSA EFEK INDONESIA

Peneliti:

Edy Jumady, Andi Pattiwara, Mita Utami, Rahmawati Ishak

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Makassar (STIEM) Bongaya

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara profitabilitas dan leverage dengan stock return. Penelitian dilakukan pada perusahaan Industri Manufaktur sektor Makanan dan Minuman yang berjumlah 13 perusahaan. Data dikumpulkan dengan menggunakan teknik dokumentasi berupa laporan keuangan selama 3 tahun yaitu 2013 – 2015. Sehingga jumlah data yang diobservasi sebanyak 39 laporan keuangan. Teknik analisis menggunakan analisis Korelasi Produk Moment (KPM)

Hasil Penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif signifikan antara profitabilitas dengan stock return. Kemudian terdapat hubungan yang positif antara leverage dengan stock return.

Kata Kunci: Profitabilitas, Leverage, Stock Return.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pasar modal berperan penting dalam kegiatan perekonomian. Peran aktif lembaga pasar modal sangat dibutuhkan dalam membangun perekonomian suatu negara. Perkembangan pasar modal di Indonesia dari tahun ke tahun mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menjelaskan bahwa pada tanggal 29 Desember 2014, IHSG tercatat pada level 5.178,373 Poin atau mengalami kenaikan sebesar 904,196 poin atau sama dengan 21,15% (ytd) apabila dibandingkan akhir tahun 2013. Sepanjang tahun 2014, IHSG mencatat nilai tertinggi pada tanggal 8 september 2014 di level 5.246,483 dan titik terendah pada tanggal 7 januari 2014 di level 4.175,806 (Sumber: <https://www.idx.go.id>)

Tujuan utama para investor melakukan investasi dipasar modal adalah memperoleh keuntungan. Agustina Hanafi dan Leonita Putri (2013) menjelaskan investor bersedia menanamkan dananya jika investasi yang ditanamkan melalui investasi pada suatu perusahaan di nilai prospektif positif atau menguntungkan. Hal ini terkait dengan kepentingan yang selalu berharap untuk memperoleh *return* saham. Jika perusahaan berhasil menciptakan nilai yang diharapkan, maka keadaan ini akan menjadi pertimbangan penting bagi investor sebelum mengambil keputusan untuk melakukan investasi. Inti dari kegiatan pasar modal adalah kegiatan investasi, yaitu kegiatan menanamkan modal baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut (*return*). Lebih lanjut Anis Sutriani (2017)

menjelaskan investor yang ingin mempertahankan investasinya harus memiliki perencanaan investasi yang efektif, yang dimulai dari perhatian terhadap tingkat risiko dan *return* yang seimbang setiap transaksi. Investor membeli saham dengan harapan memperoleh *return* tinggi selama berinvestasi.

Ni Luh Lina Mariani, Fridayana Yudiaatmaja dan Ni Nyoman Yulianthini (2016) menjelaskan *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investor yang dapat berupa realisasi yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. Investor harus melakukan penilaian harga saham terlebih dahulu agar dapat memperoleh tingkat pengembalian saham (*return*) dan keuntungan yang sesuai dengan yang diharapkan. Penilaian harga saham yang dapat dilakukan yaitu melalui analisis fundamental dengan penelitian ini rasio keuangan yaitu profitabilitas dan *leverage* dengan alasan menghasilkan laba menggunakan modal sendiri rasio *leverage* dipakai untuk mengetahui sejauh mana perusahaan tersebut dibiayai oleh hutang (I Made Gunarta dan I Made Dana, 2016).

Menurut Kasmir (2012:115) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai keuntungan perusahaan dalam mencari suatu keuntungan. Jika perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi, maka permintaan akan saham meningkat dan selanjutnya akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Ketika harga saham semakin meningkat maka *return* saham juga akan meningkat. Hasil penelitian I Made Gunarta dan I Made Dana, (2016) menemukan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Kemudian hasil penelitian yang dilakukan oleh Anis Sutriani (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas positif signifikan terhadap *return* saham.

Selanjutnya Ni Luh Lina Mariani, Fridayana Yudiaatmaja dan Ni Nyoman Yulianthini (2016) menyatakan *Leverage* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Artinya, berapa besar utang yang ditanggung perusahaan dibiayai oleh Hutang. *Leverage* dapat diukur dari rasio perbandingan antara total hutang terhadap ekuitas yang biasanya diukur melalui *Debt to Equity Ratio (DER)*. Investor cenderung menghindari saham saham yang memiliki DER yang tinggi karena nilai DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi (Kasmir, 2012:158). Hal sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh Lina Mariani, Fridayana Yudiaatmaja dan Ni Nyoman Yulianthini (2016) Kemudian penelitian I Made Gunarta dan I Made Dana (2016) menunjukkan *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan maka masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat hubungan antara profitabilitas dengan stock return?

2. Apakah terdapat hubungan antara leverage terhadap stock return?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang dipaparkan maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis secara empiri hubungan antara profitabilitas dengan stock return.
2. Untuk menganalisis secara empirik antara leverage dengan stock return

TINJAUAN PUSTAKA

Stock Return (Return Saham)

Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa *Return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan. Kemudian Hartono (2010) menyatakan bahwa "*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi". *Return* dapat berupa *Return* Realisasi (*Realized Return*) atau *Return* Ekspektasian (*Expected Return*). Berdasarkan data historis. Menurut Tendelilin (2010:102) mendefinisikan *return* adalah keuntungan yang merupakan kompensasi atas waktu dan risiko terkait dengan investasi yang dilakukan. *Return* dibedakan menjadi dua, yaitu pengambilan yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis pengambilan yang diharapkan (*expected return*) akan diperoleh investor dimasa depan. Komponen *return* meliputi: **Pertama** untung/rugi modal (*capital gain/loss*) merupakan keuntungan/kerugian bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) diatas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder. **Kedua** imbal hasil (*yield*) merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik. Misalnya berupa deviden atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam persentase dari modal yang ditanamkan.

Berdasarkan pengertian bahwa *return* suatu saham adalah sama hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan deviden, maka dapat ditulis rumuse sebagai berikut: (Lilik Sri Hariani 2010).

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

Keterangan:

P_t = Harga saham pada periode t

P_{t-1} = Harga Saham pada periode t-1

Profitabilitas

Menurut kasmir (2012:115) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai keuntungan perusahaan dalam mencari suatu keuntungan. Rasio memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dengan laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai keuntungan perusahaan dalam mencari suatu keuntungan. Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dengan laba yang dihasilkan dengan *Return On Equity*, *ROE* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri, sehingga *ROE* ini sering disebut sebagai rentabilitas modal sendiri.

$$ROE = \frac{\text{Earning After Interest and Taxes}}{\text{Equity}}$$

Menurut Ni Luh Lina Mariani, Fridayana Yudiatmaja dan Ni Nyoman Yulianthini (2016) bahwa tingkat *ROE* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Jika perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi, maka permintaan akan saham meningkat dan selanjutnya akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Ketika harga saham semakin meningkat maka return saham juga akan meningkat. Di sisi lain tingkat *ROE* yang tinggi akan berdampak pada rendahnya tingkat penggunaan dana eksternal. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan mempunyai dana internal yang besar, sehingga *ROE* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian I Made Gunarta dan I Made Dana (2016) menemukan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Kemudian hasil penelitian yang dilakukan oleh Anis Sutriani (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

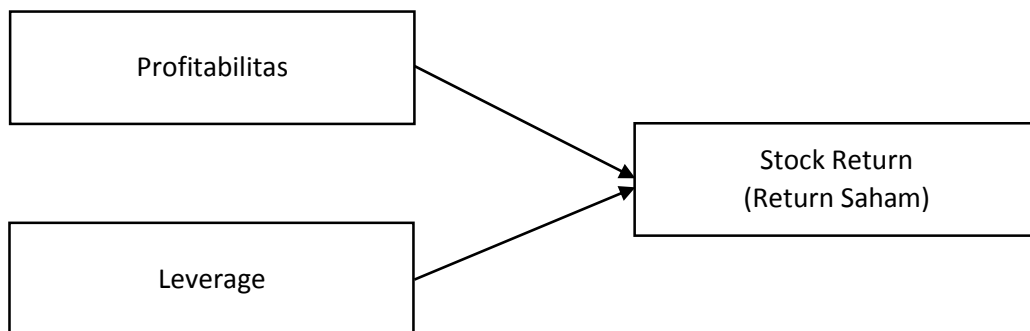
Leverage

Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun panjang, atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang (Wiagustini, 2010:77). *Leverage* dalam penelitian diprosikan dengan *debt to equity ratio* (*DER*) adalah rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan seluruh ekuitas serta mampu memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. Investor cenderung menghindari saham yang memiliki *DER* yang tinggi karena nilai *DER* yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi (Kasmir, 2012:158). Menurut Brigham dan Houston (2009:93) pengukurannya dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Lebih lanjut Anis Sutriani (2017) *Debt to Equity Ratio* (DER) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan kewajiban agar membayar hutang dengan ekuitas (modal sendiri). *Debt to Equity Ratio* memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang perusahaan dijamin oleh modal sendiri. Pemilihan alternatif penambahan modal yang berasal dari hutang karena hutang memiliki keunggulan yaitu bunga mengurangi pajak sehingga beban hutang rendah. Penggunaan hutang yang semakin tinggi, yang dicerminkan oleh DER yang semakin besar pada perolehan laba sebelum bunga dan pajak yang sama akan menghasilkan laba per saham yang lebih besar. Jika laba per saham meningkat, maka akan berdampak pada meningkatnya *return* saham, sehingga secara teoritis DER berpengaruh positif terhadap *return* saham. Beberapa hasil penelitian kontradiktif yaitu penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh Lina Mariani, Fridayana Yudiatmaja dan Ni Nyoman Yulianthini (2016) bahwa *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Kemudian penelitian I Made Gunarta dan I Made Dana (2016) menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Model Kerangka Pikir



Hipotesis

Berdasarkan kajian teori dan hasil penelitian terdahulu serta kerangka pikir, maka dapat diajukan hipotesisi sebagai berikut:

1. Terdapat hubungan yang positif antara profitabilitas dengan stock return
2. Terdapat hubungan yang positif antara leverage terhadap stock return

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif korelasional karena bermaksud untuk mengetahui hubungan korelasional variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) (Sugiyono, 2009). Penelitian dilakukan pada 13 perusahaan Industri Manufaktur Sektor makanan dan minuman dengan 3 tahun observasi 2013 – 2015. Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi berupa laporan keuangan dalam waktu 3 tahun observasi sehingga jumlah observasi sebanyak 39 data laporan keuangan. Teknik analisis menggunakan analisis korelasi Produk Moment (KPM dengan rumus (Sugiyono, 2009):

$$r_{xy} = \frac{\sum xy}{\sqrt{\sum x^2 y^2}}$$

Dimana:

r_{xy} = Korelasi antara variabel X dan Y

$x = (x_i - \bar{x})$

$y = (y_i - \bar{y})$

HASIL PENELITIAN

1. Hubungan antara Profitabilitas dengan Stock Return

Hasil perhitungan koefisien korelasi profitabilitas dengan stock return menunjukkan arah positif sebesar 0,0511 dan pengujian hipotesis menunjukkan bahwa terdapat hubungan antara profitabilitas dengan stock return serta keeratan hubungan antara kedua variabel tersebut dalam kategori hubungan yang sedang. Sehingga dapat dikatakan bahwa hasil penelitian ini menunjukkan terdapat yang positif antara profitabilitas dengan stock return. Hal ini memberikan makna bahwa semakin tinggi profitabilitas yang diukur dengan Return of Equity (ROE) maka semakin tinggi tingkat stock return.

ROE yang tinggi mencerminkan perusahaan mampu menghasilkan laba atau keuntungan yang besar, demikian sebaliknya jika ROEnya rendah mengindikasikan perusahaan memperoleh keuntungan yang kecil. Oleh karena seorang investor cenderung melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki ROE yang tinggi. Karena investor berharap laba yang besar dari investasi tersebut. Bagi investor, semakin besar ROE yang menunjukkan risiko investasi yang semakin kecil.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh Lina Mariani, Fridayana Yudiantmaja dan Ni Nyoman Yulianthini (2016) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti ada pengaruh yang positif dan signifikan dari profitabilitas secara parsial terhadap *return* saham. Jika profitabilitas mengalami peningkatan, maka *return* saham juga akan mengalami peningkatan.

2. Hubungan antara Leverage dengan Stock Return

Hasil perhitungan koefisien korelasi leverage dengan stock return menunjukkan arah positif sebesar 0,056 dan pengujian hipotesis menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan antara leverage dengan stock return serta keeratan hubungan antara kedua variabel tersebut dalam kategori hubungan yang sangat rendah. Sehingga bahwa hasil penelitian ini menunjukkan terdapat hubungan yang positif tapi tidak signifikan antara leverage dengan stock return. Hal ini memberikan makna bahwa tidak terdapat hubungan antara leverage dengan stock return.

Leverage merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Sehingga perusahaan mempunyai tinggi leverage yang diukur dengan DER yang tinggi menggambarkan perusahaan tersebut lebih banyak tergantung pada kreditur. Semakin besar DER, menunjukkan semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak luar, baik berupa pokok maupun pinjaman. Kasmir (2012:158) menjelaskan investor cenderung menghindari saham saham yang memiliki Leverage (DER yang tinggi karena nilai DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan I Made Gunarta dan I Made Dana (2016) menunjukkan *Leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

KESIMPULAN

1. Terdapat hubungan yang positif signifikan antara profitabilitas dengan stock return
2. Terdapat hubungan yang positif tidak signifikan antara leverage dengan stock return

SARAN

Untuk investor dan calon investor agar tetap menggunakan analisis fundamental berupa rasio keuangan untuk menganalisis kelayakan investasi pada pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

Agustina Hanafi dan Leonita Putri, 2013, *Penggunaan Economic Value Added (EVA) untuk mengukur kinerja dan Penentuan Struktur Modal Optimal Pada Perusahaan Telekomunikasi/Go Publik (Studi Kasus: PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk dan PT Indosat, Tbk)*, Jurnal manajemen dan Bisnis Sriwijaya Vol 11 No. 2 Juni 2013, pp 82 – 98

- Ani Sutrisna, 2014. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderas pada Saham Lq-45*, Journal Of Business And Banking Volume 4, No.1, May 2014, Pages 67 – 80
- Brigham, Eugene F & Houston, Joel F, 2009, *Fundamentals Of Financial Management*. Tenth Edition, Yulianto, Ali Akbar (Penerjemah). 2006. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh, Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono, Jogiyanto, 2010. *Teori Portopolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: Bpfe
- I Made Gunarta dan I Made Dana, 2016, *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi di BEI*, E- Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 11, 2016: ISSN: 2302-8912, Pp 6825-6850
- Kasmir, 2012 *Bank Dan Lembaga Keuangan lainnya*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Lilik Sri Hariani, 2010, *Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Rasio Keuangan terhadap Saham Syariah*, Jurnal Ekonomi Modernisasi, Volume 6, Nomor 1, Februari 2010, pp 1 – 21
- Ni Luh Lina Mariani, Fridayana Yudiaatmaja dan Ni Nyoman Yulianthini, 2016, *Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Return Saham*, E-Jurnal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen (Volume 4 Tahun 2016)
- Tendelilin, Eduardus, 2010. *Portofolio Dan Investasi Teori Dan Aplikasi*, Edisi Pertama, Kanisius, Yogyakarta.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Denpasar: Udayana University Press.