

**PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN LIKUIDITAS TERHADAP
RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN INDEKS IDX 30**

***THE EFFECT OF PROFITABILITY, LEVERAGE, AND LIQUIDITY ON STOCK
RETURNS IN IDX30 INDEX COMPANIES***

Rama Fitriani¹, Teti Anggita Safitri^{2*}

Universitas 'Aisyiyah Yogyakarta^{1,2}

ramafitrianimalian@gmail.com¹, tetianggita@unisayogya.ac.id^{2*}

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap return saham pada perusahaan indeks IDX30 non-perbankan periode 2023-2025. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan data harga saham perusahaan pada indeks IDX30 yang dipilih melalui purposive sampling. Data dikumpulkan melalui studi dokumentasi dan studi literatur. Variabel penelitian terdiri dari return saham, profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan likuiditas (CR). Analisis data menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan regresi linier berganda dengan menggunakan aplikasi IBM SPSS statistics 27. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Secara simultan profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap return saham. Penelitian ini terbatas pada perusahaan IDX30 non-perbankan periode 2023-2025 dengan variabel profitabilitas (ROA) dan *leverage* (DER) dan likuiditas (CR). Penelitian ini berguna bagi manajemen keuangan perusahaan untuk lebih memperhatikan efisiensi pengelolaan aset lancar agar tidak terjadi kondisi *over-liquidity* yang justru dipersepsikan negatif oleh pasar. Bagi investor, agar tidak menjadikan tingkat likuiditas (CR) yang tinggi sebagai satu-satunya indikator keamanan investasi, mempertimbangkan faktor makroekonomi, sentimen pasar, serta indikator lain seperti *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) yang mungkin lebih relevan dalam memprediksi pergerakan return saham pada indeks IDX30. Serta dapat menambah literatur penelitian di bidang pasar modal serta dapat menjadi referensi untuk penelitian yang akan datang.

Kata kunci: Profitabilitas (ROA), *Leverage* (DER), Likuiditas (CR), Return Saham, IDX30.

Abstract

This study aims to analyze the effect of profitability, leverage, and liquidity on stock returns in non-banking IDX30 index companies for the 2023-2025 period. This study uses a quantitative method with secondary data obtained from annual financial reports and stock price data of companies on the IDX30 index selected through purposive sampling. Data were collected through documentation and literature studies. The research variables consist of stock returns, profitability (ROA), leverage (DER), and liquidity (CR). Data analysis uses descriptive statistics, classical assumption tests, and multiple linear regression using the IBM SPSS statistics 27 application. The results show that profitability and leverage have no significant effect on stock returns, while liquidity has a significant negative effect on stock returns. Simultaneously, profitability, leverage, and liquidity have a significant effect on stock returns. This study is limited to non-banking IDX30 companies for the 2023-2025 period with profitability (ROA), leverage (DER), and liquidity (CR) variables. This study is useful for company financial management to pay more attention to the efficiency of current asset management to avoid over-liquidity conditions that are negatively perceived by the market. For investors, to avoid using a high liquidity level (CR) as the sole indicator of investment security, consider macroeconomic factors, market sentiment, and other indicators such as Earnings Per Share (EPS) and Price to Book Value (PBV), which may be more relevant in predicting stock returns on the IDX30 index. This information can also add to the research literature in the capital market and serve as a reference for future research.

Keywords: Profitability (ROA), Leverage (DER), Liquidity (CR), Stock Return, IDX30.

PENDAHULUAN

Pasar modal mempunyai peran penting dalam perekonomian Indonesia. Ia berfungsi sebagai pilihan bagi investor untuk menempatkan dana secara cerdas ke dalam perusahaan yang memerlukan modal agar dapat meraih keuntungan di masa mendatang. Pasar modal merupakan tempat jual beli berbagai produk investasi jangka panjang dan jangka pendek, seperti obligasi, saham, reksa dana, produk derivatif, hingga instrumen keuangan lainnya (Wahyudi, A., 2022). Bursa Efek Indonesia merupakan tempat perdagangan saham yang dapat menggambarkan kondisi perekonomian nasional. Salah satu indeks yang digunakan untuk mengukur kinerja pasar modal Indonesia adalah IDX30. Indeks ini terdiri dari 30 saham dengan kapitalisasi pasar terbesar, likuiditas tinggi, serta fundamental perusahaan yang kuat, sehingga sering dijadikan acuan utama oleh investor dalam mengambil keputusan investasi.

Meskipun terdiri dari perusahaan-perusahaan unggulan (blue chip), kinerja return indeks IDX30 dalam beberapa tahun terakhir justru menunjukkan tren yang tidak stabil dan cenderung menurun, tercatat penurunan return sebesar 14,48% dalam satu tahun, bahkan mencapai 23,54% dalam lima tahun terakhir (Bursa Efek Indonesia, 2025). Fenomena ini bertentangan dengan reputasi IDX30 sebagai kumpulan saham unggulan, dan mengindikasikan bahwa likuiditas serta kapitalisasi pasar yang tinggi tidak selalu

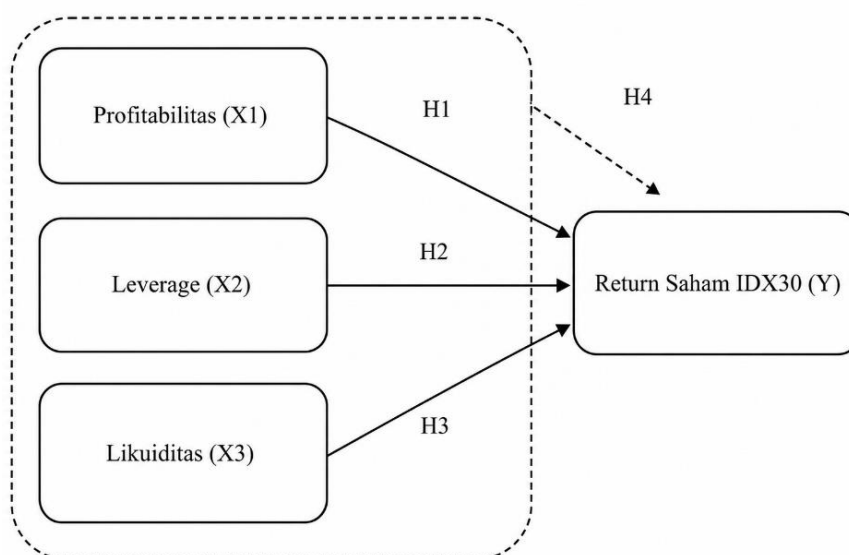
menjamin pengembalian return yang positif bagi investor. Komposisi saham dalam indeks ini juga berubah-ubah setiap periode evaluasi seiring dengan dinamika kinerja dan likuiditas masing-masing perusahaan (Bursa Efek Indonesia, 2021), sehingga menambah ketidakpastian bagi investor dalam menilai prospek return ke depan dan menjadikan return saham sebagai variabel penting yang perlu dianalisis lebih lanjut. Return saham adalah tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari aktivitas investasi, baik berupa capital gain maupun dividen (Larasati & Suhono, 2022). Tingkat return yang diperoleh investor erat kaitannya dengan kinerja keuangan perusahaan, yang umumnya tercermin dari rasio-rasio fundamental seperti profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan likuiditas (CR). Ketiga rasio ini menjadi perhatian utama investor dan analisis pasar modal karena masing-masing menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, mengelola modal, serta menjamin keamanan pembayaran utang jangka pendek, sehingga ketiga rasio keuangan tersebut kerap dijadikan dasar penilaian kesehatan finansial suatu perusahaan.

Return On Asset (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya (Safitri & Mujiyati, 2024). Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh ROA terhadap return saham masih menunjukkan tidak konsisten. Beberapa penelitian menemukan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham (Hermuningsih, 2022; Mirayani & Kepramareni, 2024; Rahmawati & Putra, 2022). Sebaliknya penelitian lain menemukan ROA tidak berpengaruh terhadap return saham (Hertina, 2019; Sumarjo, 2022), bahkan terdapat pula penelitian yang menemukan pengaruh negatif dan signifikan (A'iniyah & Taufiqurahman, 2021). *Leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menggambarkan tingkat penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan, yang dapat mempengaruhi prediksi return yang akan diterima investor (Novitasari & Bagana, 2023). Hasil penelitian terdahulu terkait pengaruh DER terhadap return saham juga beragam. Sebagian penelitian menemukan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham (Karyatun, 2023; Ramadhan, 2025), sementara penelitian lain menemukan pengaruh negatif (Ayyuna, 2021; Mirayani & Kepramareni, 2024), sebagian lainnya tidak menemukan pengaruh sama sekali (Dini, 2021; Larasati & Suhono, 2022).

Likuiditas diukur dengan *current ratio* (CR) menggambarkan kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki. Semakin besar CR suatu perusahaan, semakin tinggi pula kemampuannya memenuhi kewajiban jangka pendek (Akbar & Nurhayati, 2022). Namun demikian, hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh CR terhadap return saham juga tidak konsisten. Novitasari & Bagana (2023) menemukan CR berpengaruh positif terhadap return saham, sedangkan beberapa penelitian lainnya menemukan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham (Asriyanti, 2022; Kartikawati, 2021). *Signaling theory* yang dikembangkan oleh (Michael Spence, 2010). Menjadi landasan utama dalam penelitian ini untuk menjelaskan bagaimana informasi keuangan perusahaan yang tercermin dalam rasio-rasio seperti ROA dan CR, berfungsi sebagai sinyal bagi investor dalam menilai prospek dan kondisi perusahaan (Karyatun, 2023). Sinyal positif dari kinerja keuangan perusahaan akan meningkatkan

kepercayaan investor, sedangkan sinyal negatif dapat menurunkannya. Selain itu, *trade-off theory* digunakan sebagai teori pendukung untuk menjelaskan variabel *leverage* (DER), yang menyatakan bahwa perusahaan perlu menyeimbangkan manfaat penghematan pajak dari utang dengan risiko biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) agar struktur modal tetap optimal (Siregar et al., 2021).

Kesenjangan penelitian ini terletak pada inkonsistennya hasil-hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap return saham diduga disebabkan oleh perbedaan objek, periode penelitian, serta kondisi ekonomi yang berbeda-beda pada setiap penelitian. Penelitian ini berupaya untuk mengisi celah tersebut dengan menyajikan bukti empiris terbaru pada perusahaan-perusahaan indeks IDX30 sektor non-perbankan periode 2023-2025 serta diharapkan dapat menambah literatur mengenai faktor fundamental keuangan yang mempengaruhi return saham serta memberikan kontribusi praktis bagi investor dalam menyusun strategi investasi yang lebih tepat. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan likuiditas (CR) secara parsial dan simultan terhadap return saham pada perusahaan indeks IDX30 sektor non-perbankan periode 2023-2025.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal untuk menjelaskan hubungan yang bersifat sebab akibat (Ariadin & Safitri, 2021). Variabel yang digunakan adalah profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan likuiditas (CR), sedangkan variabel dependennya adalah return saham. Data yang digunakan bersifat sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan data harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX30 pada situs resmi Bursa Efek Indonesia, *Yahoo Finance* serta situs resmi masing-masing perusahaan periode 2023-2025.

Menurut Estuti & Safitri (2023), populasi Adalah area umum yang terdiri dari objek-objek dengan ciri dan sifat tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk dikaji kemudian diambil kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX30 selama periode 2023-2025, yaitu sebanyak 42 perusahaan. Sampel ditentukan dengan teknik purposive sampling, yaitu dengan mempertimbangkan sampel berdasarkan kriteria tertentu (Sugiyono, 2022), dengan kriteria; (1) terdaftar secara konsisten dalam indeks IDX30 sepanjang periode penelitian; (2) menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan telah diaudit selama periode penelitian; (3) memiliki data harga saham yang lengkap selama periode penelitian; serta (4) merupakan perusahaan non-perbankan, dikarenakan adanya perbedaan karakteristik struktur modal dan *leverage* perusahaan secara mendasar dari sektor non-perbankan. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 17 perusahaan sebagai sampel dengan total 51 observasi (17 perusahaan dikalikan tiga tahun pengamatan).

Akan tetapi pengujian normalitas awal dengan menggunakan 51 data menghasilkan nilai 0,001 lebih kecil dari 0,05 sehingga data dinyatakan tidak normal dikarenakan adanya outlier ekstrem dalam sampel. Menurut Gozali, (2018) penghapusan outlier diperbolehkan untuk mengatasi tidak normalnya data sehingga dilakukan identifikasi dan eliminasi outlier menggunakan metode Z-score dengan kriteria $Z > 2,5$ untuk sampel kecil (Gozali, 2018). Hasilnya, terdapat 5 data outlier yang kemudian dikeluarkan dari sampel sehingga ada 46 total observasi. Dan dilakukan uji normalitas kembali sehingga hasilnya sebesar 0,200 lebih dari 0,05 maka data telah terdistribusi normal.

Return saham sebagai variabel dependen yang dihitung dari selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya ditambah dividen, dibagi harga saham periode sebelumnya (Hartono, 2022). Profitabilitas diproksikan dengan *return on asset* (ROA), adalah perbandingan laba bersih terhadap total aset (Ikhwal, 2016). *Leverage* diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) dengan membandingkan total utang terhadap total ekuitas (Purwanti et al., 2021). Likuiditas diproksikan dengan *current ratio* (CR) yaitu perbandingan aset lancar terhadap utang lancar (Purwanti et al., 2021). Karena distribusi data CR cenderung menyimpang dari sebaran normal, maka variabel ini ditransformasi ke bentuk logaritma natural (Ln CR) sebelum dimasukkan ke dalam model regresi. Berikut ringkasan definisi operasional variabel :

Tabel 1. Variabel, Proksi, Rumus dan Skala

Variabel	Proksi	Rumus	Skala
Return saham (Y)	Total Return	$Y = \frac{(Pt - Pt - 1 + Dt)}{Pt - 1} \times 100\%$	Rasio
Profitabilitas (X ₁)	Return on Assets (ROA)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Rasio
Leverage (X ₂)	Debt to Equity Ratio (DER)	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio
Likuiditas (X ₃)	Current Ratio (CR)	$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$	Rasio

Sumber: Hartono (2022); Ikhwal (2016); Purwanti et al. (2021), diolah penulis

Analisis data dilakukan secara bertahap menggunakan SPSS 27 terhadap 46 observasi yang telah bersih dari outlier. Yaitu meliputi, uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi) serta analisis regresi linear berganda dengan persamaan $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$ (Y = return saham; X_1 (ROA), X_2 (DER) dan X_3 (Ln CR). Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t (parsial), uji F (simultan), dan Adjusted R^2 pada tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sampel penelitian terdiri dari 17 perusahaan non-perbankan yang terdaftar dalam indeks IDX30 periode 2023-2025, sebagai berikut;

Tabel 2. Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Andalan Indonesia Tbk
2	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk
3	ANTM	Aneka Tambang Tbk
4	ASII	Astra Internasional Tbk
5	BRPT	Barito Pacific Tbk
6	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
7	GOTO	GoTo Gojek Tokopedia Tbk
8	INCO	Vale Indonesia Tbk
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
10	KLBF	Kalbe Farma Tbk
11	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk
12	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk
13	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk
14	PTBA	Bukit Asam Tbk
15	SMGR	Semen Indonesia Tbk
16	UNTR	United Tractors Tbk
17	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber: IDX, 2025

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai distribusi data penelitian yang dapat dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi masing-masing variabel.

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
ROA (X1)	46	-0,19	0,30	0,0859	0,08104
DER (X2)	46	0,14	3,93	0,8209	0,85032
Ln CR (X3)	46	0,08	4,91	1,8678	1,04211
Return Saham (Y)	46	-0,46	1,27	0,1216	0,35161

Sumber: Olah data SPSS versi 27, 2025

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki rata-rata 0,0859 dengan nilai minimum -0,19 dan nilai maximum 0,30, *leverage* (DER) memiliki rata-rata 0,8209 dengan nilai minimum 0,14 dan nilai maximum 3,93, dan likuiditas (Ln CR) memiliki rata-rata 1,8678 dengan nilai minimum 0,08 dan nilai maximum 4,91. Return saham memiliki rata-rata 0,1216 dengan nilai minimum -0,46 dan nilai maximum 1,27 yang mengindikasikan bahwa variasi kinerja saham yang cukup lebar diantara perusahaan-perusahaan sampel selama periode penelitian.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas (One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test)

Keterangan	Unstandardized Residual
N	46
Mean	0,0000000
Std. Deviation	0,29623767
Test Statistic	0,074
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200

Sumber: Olah data SPSS versi 27, 2025

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi berdistribusi normal, dengan kriteria nilai Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05 dinyatakan berdistribusi normal (Gozali, 2018). Berdasarkan hasil uji normalitas diatas, diketahui nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05 sehingga data dinyatakan berdistribusi normal dan asumsi normalitas telah terpenuhi.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
ROA (X1)	0,808	1,238
DER (X2)	0,855	1,169
Ln CR (X3)	0,747	1,339

Sumber: Olah data SPSS versi 27, 2025

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variabel independen, dengan kriteria nilai tolerance > 0,10 dan VIF < 10 dinyatakan bebas gejala multikolinearitas (Gozali, 2018). Berdasarkan hasil uji multikolinearitas di atas, seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* di atas 0,10 dan VIF di bawah 10, maka model regresi ini tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)

Variabel	B	t	Sig.
Konstanta	0,307	5,235	< 0,001
ROA (X1)	0,165	0,460	0,648
DER (X2)	-0,061	-1,854	0,071
Ln CR (X3)	-0,084	-1,821	0,076

Sumber: Olah data SPSS versi 27, 2025

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *glejser* dengan ketentuan nilai signifikansi > 0,05 maka data dinyatakan bebas gejala heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, seluruh variabel memiliki nilai signifikansi di atas 0,05 yaitu ROA dengan nilai signifikansi 0,648, DER dengan nilai signifikansi

0,071 dan Ln CR dengan nilai signifikansi 0,076 sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi ini.

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi (Runs Test)

Keterangan	Unstandardized Residual
Test value	0,0000000
Cases < Test Value	23
Cases >= Test Value	23
Total Cases	46
Number of Runs	25
Z	0,149
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,881

Sumber: Olah data SPSS versi 27, 2025

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar residual dari periode ke periode selanjutnya. Penelitian ini menggunakan uji Runs Test dengan kriteria nilai Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05 maka data dinyatakan bebas gejala autokorelasi. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 7, diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,881 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi masalah autokorelasi.

Tabel 8. Hasil Regresi Linear Berganda dan Uji t (Parsial)

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,313	0,103		3,043	0,004
ROA	-0,445	0,628	-0,103	-0,710	0,482
DER	-0,011	0,058	-0,026	-0,182	0,856
Ln CR	-0,313	0,081	-0,583	-3,874	< 0,001

Sumber: Olah data SPSS versi 27, 2025

Model persamaan regresi yang diperoleh penelitian ini adalah : Return Saham = $0,313 + -0,445 X_1 + -0,011 X_2 + -0,313 X_3 + e$ Berdasarkan Tabel 8, diketahui bahwa variabel profitabilitas (X_1) dinyatakan tidak berpengaruh terhadap return saham (Y) karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-0,710 < 2,018$ dan nilai signifikansinya $0,482 > 0,05$. Variabel leverage (X_2) juga tidak berpengaruh terhadap return saham karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-0,182 < 2,018$ dengan nilai signifikansi $0,856 > 0,05$. Sementara itu, untuk variabel likuiditas (X_3) menghasilkan $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $-3,874 > 2,018$ dengan nilai signifikansinya $< 0,001$ ($< 0,05$), sehingga likuiditas (X_3) dinyatakan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham (Y) dengan standardized beta sebesar -0,583 yang menjadikannya variabel paling dominan dalam model penelitian ini.

Tabel 9. Hasil Uji F (Simultan)

Model		Sum of Square	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,614	3	0,538	5,723	0,002
	Residual	3,949	42	0,094		
	Total	5,563	45			

Sumber: Olah data SPSS versi 27, 2025

Pengujian F simultan (ANOVA) menggunakan $\alpha = 0,05$ dengan ketentuan jika nilai signifikansi $< 0,05$ dan $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka terdapat minimal satu variabel independen yang signifikan terhadap variabel dependen. Jumlah data yang digunakan adalah 46 dengan $df_1 = 3$ dan $df_2 = 42$, sehingga F tabel yang diperoleh sebesar 2,827. Berdasarkan hasil uji yang dapat dilihat pada Tabel 9, diketahui bahwa nilai signifikansi $0,002 < 0,05$ dan $F_{hitung} 5,723 > F_{tabel} 2,827$, maka profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan likuiditas (CR) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,539	0,290	0,239	0,30664

Sumber: Olah data SPSS versi 27, 2025

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,239 artinya profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan likuiditas (CR) secara simultan mampu menjelaskan return saham hanya sebesar 23,9% sedangkan 76,1% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini, seperti kondisi makroekonomi, sentimen pasar global, dan fluktuasi nilai tukar rupiah.

Pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap Return Saham

Hasil uji t menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan indeks IDX30 non-perbankan periode 2023-2025. Maka hipotesis pertama ditolak. Artinya tinggi rendahnya kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asetnya belum dapat membuktikan secara langsung mempengaruhi return yang diterima investor. Hasil ini sejalan dengan penemuan yang mengatakan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham (Asriyanti, 2022; Kartikawati, 2021).

Signaling Theory menjelaskan bahwa ROA seharusnya menjadi sinyal penting yang disampaikan manajemen perusahaan mengenai kemampuannya menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki (Safira & Budiharjo, 2021). Teori ini tetap berlaku akan tetapi efektivitasnya tergantung pada seberapa cepat pasar menyerap informasi tersebut. Perusahaan yang bergabung pada IDX30 merupakan emiten terbesar dan paling likuid di BEI sehingga senantiasa menjadi perhatian analisis pasar akibatnya, informasi kinerja profitabilitas umumnya sudah tersebar lebih dahulu melalui berbagai saluran sebelum laporan keuangan resmi dirilis. Kondisi ini menyebabkan sinyal dari ROA sudah tercermin lebih awal dalam harga saham sehingga pada saat informasi resmi dipublikasikan pasar tidak lagi memberikan reaksi return yang berarti. Temuan ini juga sejalan dengan fenomena yang menjadi latar belakang penelitian yaitu penurunan return IDX30 menunjukkan variasi return saham pada indeks ini lebih banyak dipengaruhi oleh banyak faktor lain selain profitabilitas.

Pengaruh *Leverage* (DER) terhadap Return Saham

Hasil uji t menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan nilai signifikansi 0,856 dan koefisien regresi sebesar -0,011. Maka hipotesis kedua ditolak. Artinya tinggi rendahnya tingkat utang perusahaan terhadap ekuitasnya tidak terbukti menjadi faktor penentu return saham bagi investor pada perusahaan IDX30 periode 2023-2025. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham (Hermuningsih et al., 2022; Larasati & Suhono, 2022). *Trade-off theory* mengatakan bahwa perusahaan perlu menemukan keseimbangan optimal antara manfaat penghematan pajak dari penggunaan utang dan risiko biaya kesulitan keuangan yang mungkin timbul (Siregar et al., 2021). Sedangkan *signaling theory* melihat DER sebagai indikator tingkat risiko keuangan dari perspektif investor (Nabila & Wahyuningtyas, 2023). Akan tetapi pada konteks IDX30 non-perbankan yang beroperasi di sektor energi, konsumsi, infrastruktur, dan telekomunikasi, struktur utang perusahaan umumnya telah dipahami investor sebagai ciri khas masing-masing industri, sehingga sinyal risiko dari DER sudah diperkirakan lebih dahulu dan tidak dapat mempengaruhi return saham secara signifikan. Nilai t pada variabel ini juga sangat kecil dan memperkuat indikasi bahwa selama periode 2023-2025 investor IDX30 lebih memperhatikan kondisi ekonomi makro dan sentimen pasar global dibandingkan perubahan *leverage* perusahaan.

Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Return Saham

Hasil uji t menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Maka hipotesis ketiga diterima. Dengan nilai signifikansi $< 0,001$ dan koefisien regresi sebesar -0,313 dan nilai *standardized Beta* sebesar -0,583 artinya semakin tingkat likuiditas perusahaan maka semakin rendah return saham yang diterima investor pada perusahaan IDX30 non-perbankan periode 2023-2025.

Signaling Theory menjelaskan bahwa CR yang baik adalah yang memberikan sinyal positif atas kesehatan keuangan jangka pendek perusahaan, akan tetapi respons investor terhadap sinyal ini juga dapat berbeda tergantung bagaimana pasar menilai efisiensi pengelolaan aset perusahaan (Akbar & Nurhayati, 2022). Adanya temuan negatif pada penelitian ini menunjukkan bahwa investor IDX30 melihat CR yang terlalu tinggi bukan sebagai sinyal keamanan melainkan sebagai indikasi bahwa proporsi modal perusahaan tersimpan dalam bentuk aset lancar yang tidak dioptimalkan secara produktif. Dalam perspektif ini, tingginya likuiditas diartikan pasar sebagai berkurangnya agresivitas perusahaan dalam berinvestasi untuk pertumbuhan sehingga meredam ekspektasi return jangka panjang investor. Temuan ini juga dapat menjawab fenomena yang menjadi latar belakang penelitian bahwa tingginya likuiditas perusahaan-perusahaan IDX30 tidak menjamin pengembalian positif bagi investor.

Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas secara Simultan terhadap Return saham

Hasil uji F menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan likuiditas (CR) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan IDX30 non-perbankan periode 2023-2025. Maka hipotesis keempat diterima. Dengan nilai F_{hitung} sebesar 5,723 dengan signifikansi 0,002. Artinya ketiga variabel independen terdapat paling sedikit satu variabel yang berpengaruh terhadap return saham, sehingga model regresi yang dibentuk dinyatakan layak digunakan.

Nilai Adjusted R^2 sebesar 0,239 menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut hanya mampu menjelaskan 23,9% variasi return saham sedangkan 76,1% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini seperti kondisi makroekonomi, sentimen pasar global, dan fluktuasi nilai tukar rupiah. Adapun besarnya proporsi variasi yang tidak terjelaskan ini mengindikasikan bahwa return saham pada perusahaan-perusahaan unggulan IDX30 lebih banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal dibandingkan kinerja keuangan internal perusahaan saja.

SIMPULAN

Profitabilitas (ROA) dan *leverage* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan IDX30 non-perbankan periode 2023-2025, sedangkan likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan di mana semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin rendah juga return saham yang diterima investor. Secara simultan ketiga variabel ini berpengaruh signifikan namun hanya menjelaskan 23,9% variasi return saham sehingga sebagian besar pergerakannya lebih dipengaruhi oleh faktor di luar rasio fundamental perusahaan. Perusahaan disarankan untuk menjaga efisiensi pengelolaan aset lancar agar tidak terjadi *over-liquidity*, sedangkan investor disarankan tidak mengandalkan ROA, DER dan CR saja sebagai indikator tunggal akan tetapi juga perlu menambahkan analisis faktor makroekonomi dan indikator lainnya seperti EPS dan PBV. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah nilai Adjusted R^2 sebesar 23,9% masih tergolong rendah sehingga sebagian besar variasi return saham belum terjelaskan pada model ini. Dan cakupan sampel juga terbatas pada 17 perusahaan non-perbankan dalam periode tiga tahun. Dengan demikian, penelitian selanjutnya disarankan memperluas jumlah sampel, periode, atau cakupan sektor, serta menambahkan variabel lain yang relevan seperti EPS, PBV, PER, ukuran perusahaan, dan nilai tukar.

DAFTAR PUSTAKA

- A'iniyah, R. Q., & Taufiqurahman, E. (2021). Pengaruh makroekonomi, kinerja keuangan dan harga saham terhadap return saham: Studi pada perusahaan manufaktur IDX30 di BEI 2015-2019. *Derivatif: Jurnal Manajemen*, 15(2).
- Akbar, D. A., & Nurhayati, I. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, aktivitas dan likuiditas terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 15(2), 403–414.

- Ariadin, M., & Safitri, T. A. (2021). Perilaku manajemen keuangan pada umkm sentra kerajinan kayu di Kabupaten Dompu. *Among Makarti*, 14(1), 31–43.
- Asriyanti, K. D. (2022). Pengaruh current ratio, return on asset dan ukuran perusahaan terhadap return saham. *Journal Accounting and Finance*, 6(1), 63–77.
- Ayyuna, R. N., Effendi, I., & Amelia, W. R. (2021). Pengaruh leverage ratio terhadap return saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBI)*, 2(1), 51–56. <https://doi.org/10.31289/jimbi.v2i1.468>
- Bursa Efek Indonesia. (2021). Pengumuman Evaluasi dan Indeks IDX30.
- Bursa Efek Indonesia. (2025). Evaluasi Indeks IDX30 No. Peng-00198/BEI.POP/10-2025
- Dini, S., Hulu, Y. A., Zebua, M., & Purba, E. (2021). Pengaruh total asset turnover (TATO), price book value (PBV), debt to equity ratio (DER) dan return on equity (ROE) terhadap return saham. *Jambura Economic Education Journal*, 3(2), 116–127.
- Estuti, D. M., & Safitri, T. A. (2023). Analisis kinerja keuangan pemerintah Kabupaten Kulon Progo. *Among Makarti*, 16(1), 12–23.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariat dengan program IBM SPSS 25*. (Edisi ke-9). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, J. (2022). Teori portofolio dan analisis investasi. UGM Press.
- Hermuningsih, S., Maulida, A., & Andriyanto, N. D. (2022). Pengaruh DER, ROA, dan DPR terhadap return saham sektor utilitas, infrastruktur, dan transportasi. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 772–781. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.725>
- Hertina, D., Saudi, M. H. M., & Widyatama. (2019). Stock Return: Impact of Return on Asset, Return on Equity, Debt to Equity Ratio and Earning Per Share. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 6(12), 93–104.
- Ikhwal, N. (2016). Analisis ROA dan ROE terhadap profitabilitas BANK. *Al Masraf: Jurnal Lembaga Keuangan Dan Perbankan. Vol 1, No 2 (2016)*
- Kartikawati, Y. (2021). Efek Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap Return Saham Syariah Sektor Keuangan di Indonesia. *Ar-Ribhu: Jurnal Manajemen Dan Keuangan Syariah*, 2(2).
- Karyatun, S. (2023). Determinan return saham pada perusahaan manufaktur periode 2016-2020 dengan analisis rasio keuangan. *AKURASI*. 5(2), 147-158
- Larasati, W., & Suhono. (2022). Pengaruh earning per share, debt to equity ratio dan return on equity terhadap return saham. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 6(1), 44–50.
- Mirayani, L. P. M., & Kepramareni, P. (2024). Pengaruh price to book value, price earnings ratio, leverage, likuiditas dan profitabilitas terhadap return saham properti. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (Jebma)*, 360–370.
- Nabila, R. F. H., & Wahyuningtyas, E. T. (2023). Analisis kinerja keuangan dan sustainability reporting terhadap return saham. *AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa*, 11(2), 179–189.

- Novitasari, V. F., & Bagana, B. D. (2023). Pengaruh likuiditas, profitabilitas dan leverage terhadap return saham perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 16(1), 9–21.
- Purwanti, D. (2021). Determinasi kinerja keuangan perusahaan : analisis likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan (literature review manajemen keuangan). *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 2(5), 692–698.
- Rahmawati, S. D., & Putra, F. I. F. S. (2022). Stock return content analysis based on ratio method: case study on infrastructure, utilities and transportation companies listed on IDX in 2018-2020. *Asian Management and Business Review*, 2(1), 53–62. <https://doi.org/10.20885/AMBR.vol2.iss1.art5>
- Ramadhan, M. R., Sahade, & Afiah, N. (2025). Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap return saham. *Multiplier*, 5942, 219–228.
- Safira, L., & Budiharjo, R. (2021). Pengaruh return on asset, earning per share, price earning ratio terhadap return saham. *AKURASI*, 3(1), 43–52.
- Safitri, D., & Mujiyati. (2024). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, ukuran perusahaan, penilaian pasar, dan risiko sistematis terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(5), 5519–5529.
- Siregar, B. G., Salman, M., & Lubis, A. (2021). Optimalisasi struktur modal dengan trade off theory pada Bank Umum Syariah. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 264–278.
- Sugiyono. (2022). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Sumarjo, C. M. C., Mangantar, M., & Rumokoy, J. L. (2022). Pengaruh risiko geopolitik, profitabilitas, dan leverage terhadap return saham perusahaan pertambangan subsektor migas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 10(3), 1027–1036.
- Wahyudi, A. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan laba akuntansi terhadap return saham pada BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1). <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1193>