

PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI PADA PERUSAHAAN ENERGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2021-2023)

Muflilha Nur¹⁾, Rudy Usman²⁾, Muliati³⁾, Ni Made Suwitri Parwati⁴⁾

¹²³⁴Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tadulako

¹muflihn05@gmail.com*, ²rudyusman77@mail.com, ³muliatirazak12@gmail.com, ⁴nimade.sparwati@gmail.com

ARTICLE HISTORY

Received:

July 08, 2025

Revised

July 19 2025

Accepted:

July 23, 2025

Online available:

July 28, 2025

Keywords: profitability, leverage accounting profit, Stock Returns

*Correspondence:

Nama: Muflilha Nur

E-Mail: muflihn05@gmail.com

Editorial Office

Ambon State Polytechnic
Centre for Research and
Community Service
Ir. M. Putuhena Street, Wailela-
Rumahtiga, Ambon
Maluku, Indonesia
Postal Code: 97234

ABSTRACT

Introduction: This study was conducted to investigate the effect of profitability, leverage, and accounting profit on stock returns in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2021–2023.

Methods: Profitability is represented by Return on Assets (ROA), the Debt measures leverage to Equity Ratio (DER), and accounting profit is proxied using profit growth. The research approach is quantitative, using the Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) analysis technique processed with SmartPLS 4.0 software. The sample consisted of 21 energy companies selected through the purposive sampling method, resulting in 63 observations over three years.

Results: The research findings show that profitability and leverage do not significantly affect stock returns, while accounting profit has a positive and significant effect. Simultaneously, the three variables explain 9.4% of the variability in stock returns, while the remainder is explained by other factors outside the model. These results indicate that accounting profit is one of the main indicators investors consider when assessing investment potential, while profitability and leverage are not yet reliable references in the energy sector.

Conclusion and suggestion: These results indicate that accounting profit is one of the main indicators investors consider when assessing investment potential, while profitability and leverage are not yet reliable references in the energy sector. Since this study only focuses on internal company variables, it is recommended that subsequent studies consider external factors such as interest rates, inflation, exchange rates, and market perceptions. Further research can also use a longer time span and different analytical approaches to obtain more in-depth and relevant results in generalization.

PENDAHULUAN

Investasi merupakan kegiatan penanaman dana dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa mendatang (Sabatimy & Nur, 2023). Dalam konteks pasar modal, keputusan investasi yang tepat memerlukan analisis mendalam terhadap kinerja keuangan perusahaan. Laporan keuangan menjadi sumber informasi utama bagi investor untuk menilai prospek keuntungan dan risiko yang melekat, terutama dalam memprediksi potensi *return* saham (Patmasari

Published by P3M Ambon State Polytechnic

This is an open access article under the CC BY license (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>) Page | 1204

et al., 2023). Oleh karena itu, pemahaman terhadap indikator keuangan perusahaan menjadi krusial dalam pengambilan keputusan investasi yang rasional dan berbasis data.

Berdasarkan data *historical performance (return)* bahwa sektor energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami pertumbuhan *return* yang signifikan selama periode 2018–2022. Indeks sektor energi tercatat mengalami kenaikan tren *return*, bahkan mencapai 100,05% pada tahun 2022, jauh melampaui pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang hanya sebesar 4,09% serta rata-rata indeks sektoral yang berada pada level 5,5% (Indonesia Stock Exchange, 2022).

Sektor energi memegang peran penting dan menjadi salah satu pendorong perekonomian Indonesia karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi yang diperlukan oleh negara dan masyarakat. Indeks sektor energi atau IDX ENERGY merupakan salah satu sektor yang memiliki kontribusi terbesar terhadap IHSG. Fenomena yang terjadi berdasarkan IDX Index Fact Sheet, yakni indeks saham sektor energi memiliki tingkat risiko sistematis (beta) sebesar 0,84 sementara performa indeks saham sektor energi selama periode 2018- 2022 sebesar 24,59% dengan performa IHSG dalam periode tersebut sebesar 3%.

Tingginya *return* saham di sektor energi menimbulkan pertanyaan mengenai faktor-faktor apa saja yang mendorong kinerja tersebut. *Return* saham dipengaruhi oleh berbagai variabel internal dan eksternal perusahaan, mulai dari aspek keuangan seperti profitabilitas, *leverage* dan laba akuntansi. Dalam kondisi pasar yang semakin dinamis dan penuh ketidakpastian global, pemahaman yang mendalam mengenai faktor-faktor ini menjadi sangat penting.

Profitabilitas merupakan indikator utama dalam menilai efisiensi operasional dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Nirawati et al., 2022). Profitabilitas yang tinggi tidak hanya mencerminkan efisiensi manajerial tetapi juga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan, sehingga berpotensi meningkatkan harga dan *return* saham (Nur utami & Widati, 2022). Pada penelitian yang dilakukan oleh (Nandyayani & Suarjaya G, 2021) menemukan bahwa ROA secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sementara penelitian oleh (Imaroh, 2024) dan penelitian oleh (Napitu et al., 2020) menemukan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Leverage atau penggunaan utang juga memainkan peranan penting dalam struktur keuangan perusahaan. Penggunaan utang yang tepat dapat mempercepat pertumbuhan perusahaan dan meningkatkan *return* bagi pemegang saham. Namun, tingkat *leverage* yang terlalu tinggi dapat menimbulkan risiko finansial yang signifikan, terutama dalam situasi ekonomi yang tidak stabil (Rizky et al., 2024). Oleh karena itu, penting untuk memahami bagaimana kombinasi antara profitabilitas dan *leverage* dapat mempengaruhi *return* saham di sektor energi. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Ramlah, 2021) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sementara penelitian (Nahdhiyah & Alliyah, 2023) menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Selain itu, laba akuntansi juga menjadi parameter penting dalam analisis kinerja keuangan. Laba yang stabil dan meningkat menunjukkan kemampuan perusahaan bertahan dalam persaingan dan meningkatkan nilai bagi pemegang saham. Investor umumnya lebih tertarik pada perusahaan dengan laba yang baik, karena hal ini mencerminkan potensi pertumbuhan di masa depan. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Wahyudi, 2022) dan (Nursita, 2021) menemukan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sementara menurut (Erika et al., 2024) menyatakan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hal ini menunjukkan bahwa hasil penelitian sebelumnya belum sepenuhnya konsisten, sehingga diperlukan kajian lanjutan yang mempertimbangkan kondisi sektor spesifik, yaitu energi. Dengan mempertimbangkan berbagai faktor tersebut melalui analisis komprehensif terhadap pengaruh profitabilitas, *leverage* dan laba akuntansi terhadap *return* saham, penelitian ini berkontribusi pada literatur keuangan serta memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur keuangan dan pengambilan keputusan investasi di sektor energi.

Agency Theory (Teori Agensi)

Jensen dan Meckling (1976) dalam (Triyuwono, 2018) menjelaskan bahwa hubungan agensi merupakan suatu bentuk kontrak di mana satu atau beberapa pihak (prinsipal) menunjuk pihak lain (agen) untuk melaksanakan tugas tertentu atas nama mereka, termasuk mendelegasikan wewenang dalam pengambilan keputusan. Dalam hubungan ini, dapat timbul permasalahan agensi, yaitu kondisi di mana agen cenderung mengejar kepentingan pribadinya dan menggesampingkan kepentingan prinsipal. Padahal, tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan pemilik modal. Oleh sebab itu, diperlukan mekanisme pengendalian guna membatasi perilaku agen. Teori agensi

mengasumsikan bahwa konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* timbul karena masing-masing individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan diri sendiri.

Dalam penelitian ini, Teori Keagenan (*Agency Theory*) menjelaskan potensi konflik kepentingan antara manajemen (*agent*) dan investor (*principal*). Teori ini relevan karena profitabilitas, leverage dan laba akuntansi merupakan informasi yang dapat digunakan oleh manajemen untuk memberikan sinyal kepada investor mengenai kinerja perusahaan. Pengungkapan informasi yang akurat dan transparan dapat mengurangi asimetri informasi dan menyelaraskan kepentingan kedua belah pihak.

Signalling Theory (Teori Sinyal)

Menurut Brigham dan Houston dalam (Hakmi & Bakri, 2023) *Signalling theory* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang cara manajemen memandang prospek perusahaan di masa mendatang. Laporan keuangan yang disampaikan oleh perusahaan berperan sebagai sinyal atau bentuk pengumuman kepada investor mengenai kondisi keuangan perusahaan, yang selanjutnya akan dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan investasi oleh investor.

Informasi yang relevan sangat dibutuhkan oleh investor sebagai dasar analisis dalam mengambil keputusan investasi. Perusahaan biasanya memiliki pemahaman yang lebih mendalam mengenai prospek usahanya di masa depan dibandingkan pihak eksternal, sehingga menimbulkan asimetri informasi. Untuk mengatasi kondisi tersebut, perusahaan dapat meningkatkan nilai dengan mengurangi keterbatasan informasi melalui penyampaian sinyal positif kepada pihak eksternal.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) menjelaskan bagaimana perusahaan dengan sengaja memberikan sinyal kepada pasar untuk membedakan diri dari perusahaan lain. Profitabilitas yang tinggi, tingkat *leverage* yang optimal dan pertumbuhan laba akuntansi dapat menjadi sinyal positif bagi investor, yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik.

Return Saham

Dalam perspektif Brigham dan Houston (2014:215) dalam (Wulan & Syahzuni, 2023), *return* saham merupakan indikator perubahan nilai saham dalam periode tertentu, yang mencerminkan keuntungan atau kerugian yang diperoleh investor. Investor cenderung memilih saham yang dianggap mampu memberikan imbal hasil melebihi biaya investasi awal. Secara umum, *return* dihitung sebagai selisih antara penerimaan atas investasi dan jumlah dana yang diinvestasikan, kemudian dibagi dengan nilai investasi tersebut. Tingkat pengembalian ini dapat diperoleh oleh individu, perusahaan, maupun organisasi, bergantung pada efektivitas kebijakan investasi yang diterapkan.

Tujuan pokok dari kegiatan investasi adalah memperoleh imbal hasil, baik secara langsung maupun tidak langsung. Investor yang rasional perlu memperhitungkan dua aspek penting dalam pengambilan keputusan investasi, yaitu *expected return* (tingkat pengembalian yang diharapkan) dan *risk* (tingkat risiko) dari alternatif investasi yang dipilih. Oleh karena itu, investasi tidak selalu menghasilkan keuntungan, tetapi juga mengandung kemungkinan terjadinya kerugian.

Return saham dapat positif atau negatif dalam berinvestasi. *Return* saham berbanding positif dengan risiko; dengan kata lain, semakin besar risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, semakin besar return atau keuntungan yang mereka peroleh. Sebaliknya, jika risiko yang ditanggung oleh pemegang saham lebih kecil, *return* atau keuntungan yang mereka peroleh akan lebih rendah. Dengan demikian, investor tidak selalu memperoleh keuntungan dari investasinya, melainkan juga berpotensi mengalami kerugian.

Ross et al (2003:238) dalam (Parwati & Sudiartha, 2016) rumus untuk menghitung *Return* Saham adalah:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

R_t = *Return* Saham period ke-t

P_t = Harga saham periode pengamatan

P_{t-1} = Harga saham periode sebelum pengamatan

Profitabilitas

Profitabilitas mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang dikaitkan dengan pendapatan, aset, maupun ekuitas yang dimilikinya. Rasio profitabilitas kerap dijadikan indikator untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. *Return on Assets* (ROA) merupakan salah satu rasio yang paling umum digunakan, karena menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk memperoleh laba. Nilai ROA yang tinggi menandakan semakin optimalnya perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari keseluruhan aset yang dikuasai.

Terdapat berbagai macam rasio profitabilitas yang digunakan sebagai alat untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan, di antaranya adalah:

1. *Return on Assets* (ROA): Mengukur kekuatan perusahaan membuat keuntungan atau laba.
2. *Return on Equity* (ROE): Mengukur laba bersih yang dihasilkan per unit ekuitas.
3. *Net Profit Margin* (NPM): Mengukur persentase laba bersih terhadap total pendapatan.
4. *Earnings Per Share* (EPS): Mengukur laba bersih yang tersedia untuk setiap lembar saham yang beredar.

Dalam penelitian ini, *Return on Assets* (ROA) dipilih sebagai representasi rasio profitabilitas karena memiliki keunggulan dalam menggambarkan efisiensi penggunaan seluruh aset perusahaan untuk menghasilkan laba. ROA mengukur laba bersih yang diperoleh terhadap total aset yang dimiliki perusahaan, sehingga mampu menunjukkan seberapa produktif aset perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Menurut Kasmir (2016) dalam (Husain, 2021), ROA adalah salah satu indikator keuangan yang dapat digunakan untuk mengevaluasi efektivitas manajemen dalam mengelola aset perusahaan agar menghasilkan laba. ROA lebih komprehensif karena memperhitungkan semua aset yang digunakan dalam operasional bisnis, bukan hanya modal pemilik. Oleh karena itu, ROA dianggap lebih tepat untuk menggambarkan kemampuan dasar perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, terutama dalam industri padat modal seperti sektor energi.

ROA dihitung dengan rumus :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Leverage

Leverage adalah penggunaan utang untuk meningkatkan potensi pengembalian investasi perusahaan. Dalam konteks manajemen keuangan, *leverage* dapat didefinisikan sebagai rasio antara utang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Menurut (Aghitsni & Busyra, 2022) penggunaan utang dapat memberikan keuntungan lebih besar jika hasil investasi lebih tinggi daripada biaya utang. Namun, jika tidak dikelola dengan baik, utang juga dapat menyebabkan risiko kebangkrutan.

Rasio *leverage* dimanfaatkan untuk menilai sejauh mana perusahaan menggunakan pembiayaan melalui utang. Beberapa rasio yang sering diterapkan antara lain *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Rasio-rasio tersebut memberikan informasi mengenai struktur permodalan perusahaan serta tingkat risiko keuangan yang timbul dari pemanfaatan utang dalam operasionalnya.

Dalam penelitian ini, rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dipilih sebagai indikator utama untuk mengukur tingkat leverage perusahaan. DER mengukur perbandingan antara total utang dan total ekuitas yang dimiliki perusahaan, sehingga menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan dana pinjaman (utang) dibandingkan dengan dana sendiri (ekuitas) untuk membiayai asetnya.

Alasan utama pemilihan DER dibanding rasio leverage lainnya seperti *Debt to Asset Ratio* (DAR) atau *Times Interest Earned* (TIE) adalah karena DER lebih menggambarkan struktur modal dan tingkat risiko yang ditanggung oleh pemegang saham. Rasio ini memberikan sinyal yang jelas kepada investor mengenai keberanian dan kemampuan manajemen dalam menggunakan utang sebagai sumber pendanaan serta potensi risiko keuangan yang mungkin timbul. Semakin tinggi DER, maka semakin besar proporsi pendanaan dari utang, yang berarti semakin tinggi pula risiko keuangan perusahaan.

Dalam penelitian (Setiawan & Dewi, 2024), DER merupakan indikator yang paling umum digunakan oleh investor dan analis keuangan karena lebih mencerminkan keseimbangan antara pendanaan eksternal dan internal. Dalam konteks pasar modal, perusahaan dengan DER yang moderat dianggap memiliki struktur modal yang sehat,

sementara DER yang terlalu tinggi dapat menimbulkan kekhawatiran investor terkait kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya.

Dengan mempertimbangkan faktor-faktor tersebut, pemilihan DER dalam penelitian ini bertujuan untuk memberikan gambaran yang lebih jelas dan relevan mengenai dampak leverage terhadap return saham, khususnya di sektor energi yang memiliki kecenderungan penggunaan modal besar dan risiko pembiayaan tinggi. DER dihitung dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Laba Akuntansi

Menurut Harahap (2011) dalam (Yulianta & Nurjaya, 2021) laba akuntansi adalah ukuran kinerja suatu perusahaan yang dinyatakan dalam bentuk moneter dan mencerminkan hasil dari aktivitas bisnis yang dilakukan selama periode akuntansi. Laba yang konsisten dan meningkat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk bertahan dan berkembang di pasar yang kompetitif. Informasi mengenai laba digunakan oleh manajemen untuk pengambilan keputusan strategis, oleh investor untuk menilai potensi keuntungan investasi, dan oleh kreditor untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya. Meskipun laba akuntansi memberikan gambaran tentang kinerja keuangan perusahaan, tidak selalu mencerminkan arus kas yang sebenarnya.

Dalam penelitian ini, laba akuntansi diukur menggunakan proxy pertumbuhan laba (earnings growth). Pertumbuhan laba menurut Harahap (2011:113) dalam (Yulianta & Nurjaya, 2021) merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu meningkatkan laba bersihnya dibandingkan dengan periode sebelumnya. Pertumbuhan laba memberikan informasi mengenai arah dan kecepatan perkembangan perusahaan. Jika laba bersih perusahaan meningkat dari tahun ke tahun, maka hal tersebut menunjukkan prospek usaha yang baik dan potensi peningkatan nilai perusahaan. Rumus perhitungan pertumbuhan laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

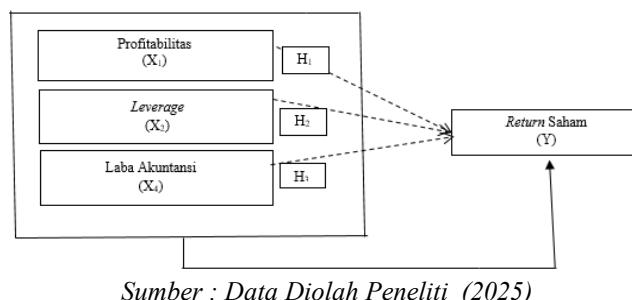
$$\text{Pertumbuhan Laba} = \frac{\text{Laba}_t - \text{Laba}_{t-1}}{\text{Laba}_{t-1}} \times 100\%$$

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran memberikan gambaran tentang masalah konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai fakta yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang signifikan. Pada penelitian ini, peneliti menguji adanya Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Laba Akuntansi terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023. Oleh karena itu, kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :

Berikut merupakan gambaran kerangka pemikiran dalam penelitian ini:

Gambar 1. Kerangka Pemikiran



Sumber : Data Diolah Peneliti (2025)

Keterangan :

- > : Pengaruh Secara Parsial
- > : Pengaruh Secara Simultan

Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan sementara dari permasalahan yang diteiliti. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return Saham*

Profitabilitas menunjukkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba yang berkaitan dengan pendapatan, aset, atau ekuitas yang dimilikinya. Tingkat profitabilitas yang tinggi tidak hanya mencerminkan efektivitas kinerja manajemen, tetapi juga mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan, yang pada akhirnya dapat mendorong kenaikan harga saham dan return yang diperoleh.

Rasio profitabilitas umum digunakan sebagai indikator untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini, digunakan *Return on Assets* (ROA) sebagai alat ukur, yang menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba. ROA yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang semakin optimal dalam memperoleh keuntungan dari keseluruhan aset yang dimiliki.

Teori agensi menyediakan landasan untuk memahami hubungan antara manajer dan pemilik perusahaan serta bagaimana insentif yang tepat dapat dimanfaatkan untuk meningkatkan profitabilitas. Menurut teori agensi, manajemen yang efektif memungkinkan manajer diberikan insentif yang mendorong mereka untuk fokus pada peningkatan profitabilitas perusahaan, mengurangi konflik kepentingan, dan pada akhirnya, meningkatkan kinerja pemegang saham. Ketika perusahaan menunjukkan kinerja profitabilitas yang baik, hal ini cenderung menarik minat investor, sehingga meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Nandyayani & Suarjaya G, 2021) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan temuan diatas bisa disimpulkan bahwa rasio profitabilitas ini sangat penting bagi investor untuk mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba yang dapat membuat investor memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan peeneliti adalah:

H1 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

Pengaruh Leverage terhadap *Return Saham*

Leverage menggambarkan seberapa besar perusahaan menggunakan utang dalam struktur pendanaannya. Dalam konteks pasar modal, leverage dapat menjadi salah satu indikator yang mencerminkan kebijakan keuangan manajemen serta ekspektasi kinerja perusahaan ke depan.

Berdasarkan Teori Agensi, penggunaan utang yang tinggi dapat berfungsi sebagai mekanisme pengendalian terhadap manajemen. Ketika perusahaan berutang, mereka terikat pada kewajiban pembayaran bunga dan pokok, yang secara tidak langsung memaksa manajer untuk lebih disiplin dan efisien dalam menjalankan operasional agar dapat memenuhi kewajibannya. Disiplin ini dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga meningkatkan nilai perusahaan dan berdampak positif pada *return* saham.

Sementara itu, menurut Teori Sinyal, struktur modal perusahaan termasuk tingkat leverage dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek masa depan perusahaan. Perusahaan yang percaya diri terhadap kemampuan menghasilkan arus kas di masa depan cenderung tidak ragu menggunakan utang, karena yakin dapat membayar kewajibannya. Oleh karena itu, leverage yang tinggi dapat ditafsirkan sebagai sinyal positif mengenai prospek dan kekuatan keuangan perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada naiknya *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Ramlah, 2021) menemukan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan temuan diatas bisa disimpulkan bahwa 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.

Berdasarkan penjelasan tersebut menunjukkan kebijakan penambahan utang adalah sinyal positif untuk investor dan mempengaruhi nilai perusahaan. Utang perusahaan mempermudah untuk berkembang. Namun pemakaian utang yang semakin besar juga dapat membuat risiko perusahaan meningkat. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Leverage berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham*

Laba akuntansi diperoleh dari pendapatan operasi dikurangi dengan beban-beban. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka dividen yang dibagikan juga akan besar, hal ini pastinya akan mempengaruhi kepada return saham secara positif. Peningkatan suatu laba akuntansi menjadi daya tarik untuk investor untuk membeli saham perusahaan. Daya tarik investorlah yang nantinya bisa meningkatkan harga saham perusahaan serta mampu menaikkan return saham perusahaan.

Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan perlu menyampaikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan sebagai bentuk informasi atas kinerja perusahaan. Tingkat laba akuntansi dapat berfungsi sebagai sinyal bagi investor, karena investor umumnya menganggap laba yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang solid dan prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini sejalan dengan temuan (Wahyudi, 2022) dan (Nursita, 2021) yang menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Oleh karena itu, semakin tinggi laba akuntansi yang dihasilkan, semakin besar pula *return* saham yang dapat diperoleh. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis yang dapat diajukan adalah:

H3: Laba Akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham*

Kinerja saham perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh satu faktor tunggal, tetapi merupakan hasil interaksi dari berbagai faktor internal perusahaan yang saling terkait. Dalam penelitian ini, tiga indikator keuangan utama yang dianalisis adalah profitabilitas, *leverage*, dan laba akuntansi, yang ketiganya diyakini memiliki peran penting dalam menentukan besarnya *return* saham.

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin besar peluang perusahaan untuk memberikan return yang menarik bagi investor. *Leverage*, sebagai ukuran struktur modal, memengaruhi risiko dan stabilitas keuangan perusahaan. Ketepatan penggunaan utang dapat memperkuat posisi keuangan dan mendorong pertumbuhan. Sementara itu, laba akuntansi adalah representasi langsung dari kinerja keuangan dan menjadi dasar utama dalam evaluasi perusahaan oleh investor.

Ketiga variabel tersebut, ketika dipertimbangkan secara bersama (simultan), memberikan gambaran yang lebih utuh mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan. Dengan demikian, kombinasi ketiganya diyakini secara kolektif dapat memengaruhi keputusan investor dan pada akhirnya berdampak terhadap *return* saham. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis simultan yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H4 : Profitabilitas, *Leverage* dan Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham*

METODE PENELITIAN

Dalam konteks penelitian ini, objek yang akan diteliti adalah pengaruh profitabilitas, *leverage* dan laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi bagaimana masing-masing variabel tersebut berkontribusi terhadap kinerja saham di sektor energi, serta untuk memberikan wawasan yang lebih dalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi.

Lokasi penelitian ini dilakukan di perusahaan-perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan lokasi ini didasarkan pada pentingnya sektor energi dalam perekonomian Indonesia serta relevansinya terhadap dinamika pasar saham. Penelitian ini akan berlangsung selama periode 2021-2023.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena memungkinkan pengujian hipotesis yang telah ditetapkan sebelumnya melalui analisis data secara statistik. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari sumber-sumber terpublikasi, seperti laporan keuangan tahunan perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Teknik pengumpulan data adalah cara yang digunakan untuk memperoleh data penelitian. Peneliti menggunakan teknik studi dokumentasi. Peneliti membuat daftar setiap perusahaan tersebut dan melakukan pengecekan laporan keuangan setiap perusahaan per tiga tahun (2021-2023). Dalam penelitian ini menggunakan

teknik analisis *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) yang diolah menggunakan perangkat lunak *SmartPLS 4.0* untuk mengolah dan menganalisis data yang telah dikumpulkan.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2023. Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia, terdapat 83 perusahaan energi yang memenuhi kriteria sebagai populasi penelitian. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* dan berdasarkan penghitungan menggunakan *purposive sampling* terdapat 21 Perusahaan yang memenuhi kriteria, sehingga total observasi selama tiga tahun pengamatan adalah sebanyak 63 data.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Outer Model untuk Model Formatif

Tabel 1. Uji Outer Model Formatif

Indikator	Outer Weight	T-Statistic	P-Value	Outer Loading	VIF
ROA (X1)	1.00	0.498	0.619	1.00	1.00
DER (X2)	1.00	1.383	0.167	1.00	1.00
Pertumbuhan Laba (X3)	1.00	3.290	0.001	1.00	1.00

Sumber Data: Output Data SmarthPLS Ver 4.0 (2025)

Untuk model formatif menggunakan metode PLS-SEM dievaluasi dengan melihat *outer weights*, nilai VIF serta *Outer loading*. Menurut Hair et al., 2017 dalam (Subhaktiyasa, 2024) pada pengukuran *Outer Weights* dilihat dengan nilai *T-statistic* dan *P-Values*. Syarat agar lulus dalam uji *Outer Weights* jika nilai *T-Statistic* $>1,96$ dan *P-Values* 0,05. Pada model pengukuran formatif, jika tingkat signifikansi dan *T-statistic* pada *outer weights* tidak memenuhi syarat maka dapat melihat nilai *Outer Loading*. Jika nilai *outer loading* $> 0,05$ dan indikator merupakan konsep yang penting maka indikator dapat dipertahankan dalam model pengukuran. Dalam model formatif pada SEM-PLS, salah satu syarat penting yang harus diperhatikan adalah nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). VIF digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinearitas antar indikator formatif, yaitu kondisi ketika dua atau lebih indikator saling berkorelasi sangat tinggi sehingga menyebabkan redundansi atau kelebihan informasi dalam model. Syarat nilai VIF yaitu nilai $VIF < 5$ dan idealnya nilai $vif < 3,3$ untuk memastikan bahwa setiap indikator memberikan kontribusi unik terhadap konstruk dan tidak terjadi multikolinearitas yang mengganggu validitas model.

Berdasarkan tabel 1 diatas, dapat dilihat bahwa pada variabel ROA dan DER memiliki *outer weights* yang tidak signifikan tetapi memiliki nilai *outer loading* yang tinggi yaitu $>0,70$ dan memiliki nilai VIF $<3,3$ yaitu 1,00 sehingga pada variabel Profitabilitas dan Leverage tidak terdapat multikolinearitas. Berdasarkan hal tersebut indikator masing-masing variabel tersebut dapat dipertahankan dalam model pengukuran. Pada Variabel Laba Akuntansi yang diukur menggunakan indikator pertumbuhan Laba memiliki *outer weights* yang signifikan dan memiliki nilai VIF $<3,3$ yaitu 1,00. Berdasarkan hasil dari tabel diatas, maka masing-masing indikator yang membentuk konstruk digunakan benar-benar valid dalam membentuk konstruk variabel laten.

Inner Model

R-Square dan R-Square Adusted

Hasil *R Square* (R^2) memberikan ukuran kekuatan prediksi oleh variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini. Pengujian *R Square* bertujuan untuk melihat seberapa kuat variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen.

Tabel 2. Nilai *R-Square*

	R-Square	R Square Adjusted
Return Saham (Y)	0.094	0.048

Sumber data: Output Data SmarthPLS Ver 4.0 (2025)

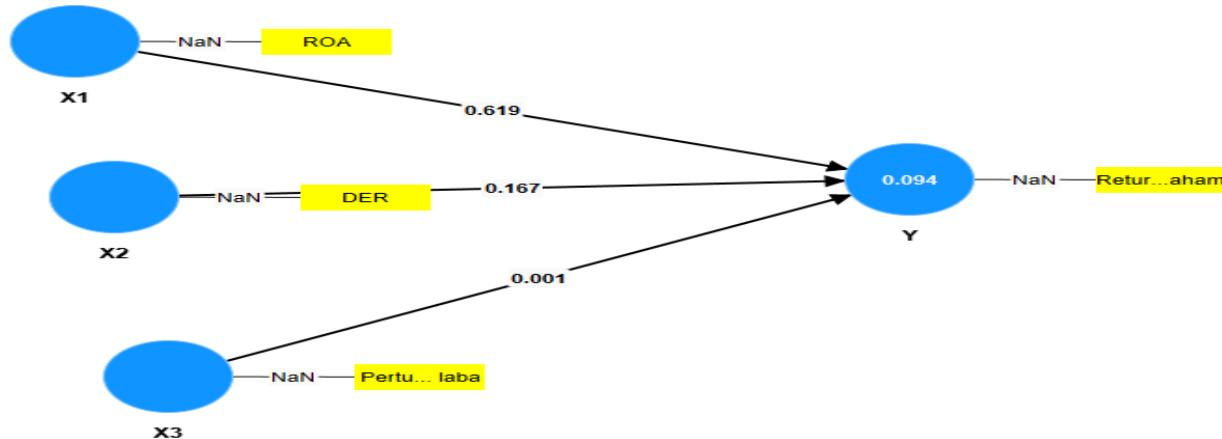
Berdasarkan Tabel 2 diatas, diketahui bahwa nilai *r-square* pada penelitian ini adalah 0,094. Hal tersebut memiliki arti bahwa profitabilitas, leverage, dan laba akuntansi mampu memprediksi atau menjelaskan *return* saham

sebesar 9,4 % sedangkan sisanya dapat dijelaskan atau diprediksi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan *SmartPLS* dengan teknik *bootstrapping* agar meminimalkan masalah ketidaknormalan data sampel. Output pengujian hipotesis dapat dilihat pada hasil analisis *path coefficients*.

Gambar 2. Hasil Uji Hipotesis



Sumber : Data Diolah Peneliti (2025)

Hipotesis dapat dikatakan diterima berdasarkan nilai *p-values* dengan tingkat signifikansi sebesar 5% yang berarti nilai *p-values* $\leq 0,05$ dan nilai *t-statistic* $\geq t\text{-tabel two tailed}$ yang telah ditentukan yang sebesar 1,96.

Tabel 3. Hasil Pengujian Hipotesis

	Original sample (O)	T statistics (O/STDEV)	P-values	Hasil
Profitabilitas (X1) -> Return Saham (Y)	-0,056	0,498	0,619	Ditolak
Leverage (X2) -> Return Saham(Y)	-0,136	1,383	0,167	Ditolak
Laba Akuntansi (X3) -> Return Saham (Y)	0,304	3,290	0,001	Diterima

Sumber data: Output SmartPLS Ver 4.0 (2025)

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham*

Hasil analisis mengindikasikan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham, dengan koefisien sebesar -0,056, nilai *t-statistic* 0,498, dan *p-value* 0,619 yang melebihi batas signifikansi 0,05 sehingga hipotesis ditolak. Hal ini mengisyaratkan bahwa indikator kinerja keuangan perusahaan dari aspek profitabilitas, khususnya *Return on Assets* (ROA), belum dianggap sebagai pertimbangan utama oleh investor dalam mengambil keputusan investasi pada saham perusahaan sektor energi. Salah satu kemungkinan penyebabnya adalah fluktuasi dalam industri energi atau keberadaan faktor eksternal lain yang lebih memengaruhi ekspektasi investor.

Temuan ini bertentangan dengan pandangan teori sinyal yang menyatakan bahwa profitabilitas seharusnya memberikan sinyal positif bagi para investor.

Hasil ini sejalan dengan temuan (Imaroh, 2024) bahwa Profitabilitas yang diukur dengan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham karena meskipun secara teoritis perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang lebih tinggi diharapkan mampu menghasilkan return saham yang lebih besar, dalam realitasnya, hubungan tersebut dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor lain seperti dinamika pasar, tingkat persaingan, serta ekspektasi investor. Oleh karena itu, profitabilitas tidak selalu berperan sebagai determinan utama dalam pembentukan return saham, khususnya pada perusahaan yang bergerak di sektor energi.

Namun berbeda dengan penelitian (Napitu et al., 2020) yang juga menemukan bahwa profitabilitas yang diukur dengan rasio ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham karena berdasarkan hasil analisis laporan keuangan, fluktuasi rasio keuangan dan harga saham dari tahun ke tahun menunjukkan ketidakstabilan, yang pada akhirnya menyebabkan profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Leverage terhadap Return Saham

Leverage terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sebagaimana tercermin dari nilai koefisien sebesar -0,136, *t-statistic* sebesar 1,383, dan *p-value* sebesar 0,167 yang melebihi ambang signifikansi 0,05 sehingga hipotesis ditolak. Walaupun menunjukkan hubungan negatif, temuan ini menunjukkan bahwa besarnya utang perusahaan belum cukup kuat untuk memengaruhi persepsi risiko investor terhadap potensi imbal hasil saham. Kemungkinan, hal ini disebabkan oleh efektivitas manajemen dalam mengelola kewajiban atau karena terdapat variabel lain yang lebih menentukan dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Secara konseptual, hasil ini tidak sejalan dengan teori agensi yang berasumsi bahwa struktur utang yang tinggi dapat menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham, yang pada akhirnya berdampak pada penilaian investor terhadap perusahaan. Hasil penelitian (Nahdhiyah & Alliyah, 2023) mendukung hasil penelitian ini bahwa *Leverage* yang diukur menggunakan rasio DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Laba Akuntansi terhadap Return Saham

Berbeda dengan variabel sebelumnya, laba akuntansi menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, dengan koefisien sebesar 0,304, nilai *t-statistic* 3,290, dan *p-value* 0,001 yang berada di bawah tingkat signifikansi 0,05 sehingga hipotesis diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi laba yang dilaporkan perusahaan, maka semakin besar pula kemungkinan investor memperoleh *return* saham yang positif. Informasi laba dipandang sebagai indikator utama kinerja keuangan dan prospek perusahaan di masa depan, sehingga investor meresponsnya secara positif. Hasil ini konsisten dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa laba merupakan sinyal penting yang mencerminkan kondisi keuangan dan potensi pertumbuhan perusahaan di mata investor.

Hasil ini sejalan dengan temuan (Wahyudi, 2022) bahwa Laba Akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tingginya laba bersih suatu perusahaan cenderung diikuti oleh meningkatnya return yang diperoleh investor. Semakin besar laba yang dihasilkan, maka minat investor untuk terlibat dengan perusahaan juga akan semakin tinggi, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan *return* saham. Hasil penelitian (Nursita, 2021) juga mendukung hasil penelitian ini bahwa Laba Akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2023. Analisis data dilakukan menggunakan pendekatan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM), dan menghasilkan beberapa temuan utama.

Pertama, profitabilitas yang diproyeksikan dengan *Return on Assets* (ROA) tidak terbukti memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba belum menjadi faktor utama dalam pertimbangan investasi di sektor energi, yang kemungkinan besar dipengaruhi oleh fluktuasi pasar dan ketidakpastian industri.

Kedua, *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) juga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Temuan ini menunjukkan bahwa struktur pendanaan melalui utang belum cukup kuat dalam membentuk persepsi investor terhadap risiko maupun potensi imbal hasil saham.

Ketiga, laba akuntansi yang diukur melalui indikator pertumbuhan laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menguatkan pandangan bahwa informasi laba tetap menjadi aspek krusial yang

diperhatikan oleh investor karena mencerminkan kondisi keuangan dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan.

Secara keseluruhan, ketiga variabel tersebut secara simultan mampu menjelaskan *return* saham sebesar 9,4%, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar cakupan model penelitian ini. Disarankan agar investor tidak hanya mengandalkan rasio profitabilitas dan *leverage* dalam menilai potensi *return* saham, khususnya di sektor energi yang sangat dipengaruhi oleh dinamika eksternal. Sebaliknya, informasi terkait laba akuntansi, terutama pertumbuhan laba, perlu mendapatkan perhatian lebih karena dapat merefleksikan prospek kinerja perusahaan di masa depan. Karena penelitian ini hanya memfokuskan pada variabel internal perusahaan, maka disarankan agar studi berikutnya mempertimbangkan faktor eksternal seperti suku bunga, inflasi, nilai tukar, maupun persepsi pasar. Penelitian lanjutan juga dapat menggunakan rentang waktu yang lebih panjang serta pendekatan analisis yang berbeda guna memperoleh hasil yang lebih mendalam dan relevan secara generalisasi.

REFERENSI

- Erika, Simorangkir, N., Goh, T. S., Simanjuntak, A., & Syawaluddin. (2024). Pengaruh Arus Kas, Nilai Perusahaan, Total Aset Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2020-2022. *Manajemen: Jurnal Ekonomi*, 6(3), 585–598.
<https://doi.org/10.36985/nv8f9m17>
- Hakmi, R. S., & Bakri, S. (2023). Pengaruh Roe, Eps, Cr Dan Tato Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Pariwisata, Restoran Dan Hotel Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2021. *Jurnal Ekobis Dewantara*, 6(3), 591. https://doi.org/10.30738/ed_en.v6i3.3751
- Imaroh, T. S. (2024). *Journal of Sustainable Economic and Business*. 1(1), 49–58.
- Indonesia Stock Exchange. (2022). Laporan Tahunan 2022 “Maintaining Resilience to Overcome Challenges.” *Indonesia Stock Exchange*, 27.
- Nahdhiyah, A. I., & Aliyah, S. (2023). The Effect Of Profitability, Liquidity, Leverage, Company Size and Assets Growth on Stock Return: Empirical evidence from Indonesia. *Maksimum*, 13(1), 50.
<https://doi.org/10.26714/mki.13.1.2023.50-65>
- Nandyayani, D. A. D., & Suarjaya G, A. A. (2021). The Effect on Profitability on Stock Return. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 5, 695–703. www.ajhssr.com
- Napitu, R., Damanik, E. O. P., & Purba, B. P. B. (2020). Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada. *Journal of Sustainability Business Research (JSBR)*, 8(1), 216–220.
- Nirawati, L., Samsudin, A., Stifanie, A., Setianingrum, M. D., RyanSyahputra, M., Khrisnawati, N., & Saputri, Y. (2022). Profitabilitas dalam Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(1), 60–68.
- Nur utami, C., & Widati, L. W. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(1), 885–893. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.682>
- Nursita, M. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 16(1), 1.
<https://doi.org/10.32400/gc.16.1.32435.2021>
- Parwati, R. R. A. D., & Sudiartha, G. M. (2016). *PERUSAHAAN MANUFAKTUR Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia PENDAHULUAN* Pasar modal telah memberikan alternatif investasi bagi para investor . Kini , investasi investor tidak hanya terbatas pada “ aktiva riil ” dan simp. 5(1), 385–413.
- Patmasari, E. K., Nugroho, M., & Prasetyo, A. (2023). Upaya Meningkatkan Minat Investasi Pasar Modal Pada Tahun 2023. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis*, 8(2), 27–41.
- Ramlah, R. (2021). Point of View Research Management The Effect of Profitability and Leverage on Stock Return of Food and Beverage Companies. *Research Management*, 2(2), 139–150.
<https://journal.accountingpointofview.id/index.php/povrema>
- Rizky, M., Jamal, S. W., & Anshari, R. (2024). Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Kinerja Perusahaan Pertambangan. 5(1), 19–26. <https://doi.org/10.47065/jtear.v5i1.1476>
- Sabatimy, V., & Nur, D. I. (2023). Pemberdayaan Pemahaman Masyarakat Dalam Mengoptimalkan Peluang Keuangan. *Jurnal Pengabdian Masyarakat Global*, 2(3), 63–71.
<https://jurnaluniv45sbyp.ac.id/index.php/Cakrawala/article/download/1336/1070>
- Triyuwono, E. (2018). Proses Kontrak, Teori Agensi dan Corporate Governance (Contracting Process, Agency Theory, and Corporate Governance). *SSRN Electronic Journal*, 1–14. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3250329>
- Wahyudi, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada BUMN Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmiah*

- Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 53–62. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1193>
- Wulan, F. V., & Syahzuni, B. A. (2023). Terhadap Return Saham. *Journal Of Social Science Research*, 3, 3249–3265.
- Yulianta, Y., & Nurjaya, N. (2021). Pengaruh Kurs dan Inflasi terhadap Pertumbuhan Laba pada Pt. Bank Central Asia Syariah Tbk, Periode Tahun 2012-2019. *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(2), 136–147. <https://doi.org/10.55182/jnp.v1i2.37>