



Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

Septin Dwi Rahmawati^a, Diana Dwi Astuti^b, Lia Rachmawati^c

^a Mahasiswa STIE Mandala Jember, septin.dwirahmawati@yahoo0.co.id

^b Dosen STIE Mandala Jember, diana@stie-mandala.ac.id

^c Dosen STIE Mandala Jember, lia_rachmawati@stie-mandala.ac.id

E-mail Penulis Korespondensi : diana@stie-mandala.ac.id

INFO ARTIKEL

Riwayat Artikel:

Dikirim 17 Maret 2020

Direvisi 27 Maret 2020

Diterima 14 April 2020

Keywords:

Earning Per Share, Yield Dividend, Firm Size, Growth, Debt Adequacy Ratio, Stock Return and Profitability

Kata Kunci:

Earning Per Share, Dividen Yield, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan, Rasio Kecukupan Utang, Return Saham dan Profitabilitas

ABSTRACT

Manufacturing companies are companies that produce raw goods into finished goods, one of which is the consumer goods industry. The consumer goods industry is an industry that society needs to produce products for daily needs. Therefore, investors continue to look at the shares of this industry because they are considered to be always stable in determining the level of profit production. The purpose of this study is to understand the factors that influence stock returns with profitability as an intervening variable. The data used are secondary data collected from the Indonesia Stock Exchange 2014-2018 publications. The data processing method uses the path analysis method with IBM SPSS version 22. The results of the study show that Earnings Per Share and Debt Adequacy Ratio are related to Profitability. Yield Dividend, Firm Size, and Growth does not affect Profitability. Growth concerns Stock Returns, but Company Size, Dividend Results, Firm Size and Profitability Adequacy Ratio can be intervening variables Earning Per Share, but Profitability is not able to become intervening variables such as Yield Dividend, Company Size, Growth and Debt Adequacy Ratio.

A B S T R A K

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang memproduksi barang mentah menjadi barang jadi, salah satunya adalah industri barang konsumen. Industri barang konsumen adalah industri yang dibutuhkan masyarakat untuk menghasilkan produk untuk kebutuhan sehari-hari. Oleh karena itu, investor terus melihat saham industri ini karena mereka dianggap selalu stabil dalam menentukan tingkat keuntungan produksi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memahami faktor-faktor yang mempengaruhi pengembalian saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Data yang digunakan adalah data sekunder yang dikumpulkan dari publikasi Bursa Efek Indonesia 2014-2018. Metode pemrosesan data menggunakan metode analisis jalur dengan IBM SPSS versi 22. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Laba Per Saham dan Rasio Kecukupan Hutang terkait dengan Profitabilitas. Dividen Yield, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan tidak memengaruhi Profitabilitas. Pertumbuhan menyangkut Pengembalian Saham, tetapi Ukuran Perusahaan, Hasil Dividen, Ukuran Perusahaan dan Rasio Kecukupan Profitabilitas dapat menjadi variabel intervening, Per Laba, tetapi Profitabilitas tidak dapat menjadi variabel intervening seperti Dividen Hasil, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan dan Rasio Kecukupan Hutang.

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara dengan tingkat daya saing yang tinggi, hal ini merujuk pada laporan World Economic Forum (WEF) dalam Global Index 2017-2018 menyebutkan bahwa Indonesia menempati peringkat ke-32 dari 137 negara untuk kecanggihan bisnis, serta dinilai sebagai salah satu inovator teratas dan mampu bersaing dengan negara berkembang lainnya seperti China dan India (www.kemenperin.go.id). Kegiatan bisnis perusahaan tentunya memiliki tujuan yaitu keuntungan yang optimal, kelangsungan hidup perusahaan, konsistensi menyediakan barang dan jasa serta dapat membuka lapangan kerja bagi masyarakat (Setiyawan, 2014).

Kondisi persaingan yang semakin ketat dalam dunia bisnis, menuntut setiap perusahaan khususnya industri dalam negeri untuk membuat strategi. Salah satu strategi yang dapat digunakan perusahaan yaitu dengan aktif bermain di pasar modal. Pasar modal merupakan sarana pendanaan dan sarana kegiatan investasi bagi perusahaan. Diantara instrumen pasar modal tersebut yang paling populer adalah saham karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik bagi investor (www.idx.co.id/produk/saham). Kemampuan yang cukup dalam menganalisis saham dan dengan analisis yang baik, investor dapat mendeteksi saham yang layak untuk dipilih juga untuk mengurangi resiko dan mengoptimalkan return yang diharapkan.

Profitabilitas menunjukkan seberapa mampu perusahaan dalam menghasilkan laba, baik dari penjualan yang ada maupun dari aset total yang dimiliki. Profitabilitas adalah sebagai salah satu acuan dalam menilai kinerja perusahaan. Banyaknya investor yang melirik perusahaan berpengaruh atas tingginya permintaan saham, meningkatnya permintaan saham akan menaikkan harga saham dan tingkat pengembalian atau return saham juga semakin bertambah. Secara ekonomis, semakin tinggi tingkat pengembalian yang diperoleh, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal yang dimiliki guna memperoleh laba (Gumanti,2011:116). Selain mengacu pada tingkat profitabilitas, memperhatikan beberapa rasio keuangan lain juga dibutuhkan seperti leverage, rasio aktifitas, likuiditas dan rasio pertumbuhan. Analisis rasio memberikan hasil yang berarti jika dibandingkan antar perusahaan (industri) sejenis. Hal ini karena baik buruknya nilai dari rasio tersebut sangat bergantung pada jenis industrinya

Salah satu industri yang terdapat Bursa Efek Indonesia yaitu perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi. Sektor barang konsumsi sebagai salah satu penopang ekonomi di Indonesia karena produk yang dihasilkan merupakan kebutuhan sehari-hari masyarakat sehingga dianggap tangguh dalam menghadapi krisis.

Kinerja sektor barang konsumsi fluktuatif terhadap PDB sepanjang tahun 2014-2018 begitu juga laju pertumbuhan konsumsi. Salah satu faktor yaitu perlambatan ekonomi global serta berbagai kebijakan moneter ketat Bank Indonesia (BI) dan pemerintah dirasakan penuh dampaknya di tahun 2015, sektor ritel melambat, kredit konsumsi juga melemah bahkan impor barang konsumsi negatif. Tahun 2016- 2018 laju pertumbuhan PDB terus meningkat, namun tidak untuk laju pertumbuhan konsumsi yang turun di tahun 2017. Hal ini dapat dijadikan sebuah objek yang sangat menarik untuk diteliti. Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

KAJIAN PUSTAKA

Terdapat penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian yang dilakukan, antara lain :

1. Miftakhul (2018), variabel yang digunakan yaitu rasio lancar, ukuran perusahaan, struktur aktiva, *deviden yield*, *debt to equity ratio*, return saham dan profitabilitas. Hasil penelitian memberikan kesimpulan bahwa rasio lancar dan ukuran perusahaan secara langsung berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, variabel yang lain tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan seluruh variabel secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Profitabilitas mampu memediasi variabel rasio lancar, ukuran perusahaan, struktur aktiva, *deviden yield* terhadap return saham kecuali *debt to equity ratio*.
2. Ulupui (2010), variabel penelitian return saham, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turn over*, dan *return on equity*. Hasilnya adalah *current ratio* dan *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, *debt to equity ratio* menunjukkan hasil yang positif tetapi tidak signifikan terhadap return saham, dan *total asset turn over* menunjukkan hasil negatif dan tidak signifikan terhadap return saham.
3. Verawati (2014), variabel yang digunakan *earning per share*, *price earning ratio*, *debt to equity ratio*, dan *price to book value*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *earning per share*, *price to book value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham,

price earning ratio tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham.

4. Valentino (2013). Variabel penelitian ini yaitu *return on asset (ROA)*, *current ratio (CR)*, *return on equity (ROE)*, *debt to equity ratio (DER)*, dan *earning per share (EPS)*. Hasil analisis menunjukkan bahwa *ROA*, *CR*, *ROE*, *DER* dan *EPS* secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial ada pengaruh signifikan antara *CR*, *ROE*, dan *EPS* terhadap harga saham. Dan tidak ada pengaruh secara parsial antara *ROA* dan *DER* terhadap harga saham.
5. Roziqin (2017). Variabel yang digunakan ukuran perusahaan, *current ratio*, *quick ratio*, *return on asset*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan Return Saham. Hasil penelitian menunjukkan variabel ukuran perusahaan dan *current ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham, variabel *quick ratio* dan *return on equity* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham, dan *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Variabel ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas dapat berpengaruh tidak langsung terhadap return saham melalui *debt to equity ratio*.

PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap Profitabilitas

Earning Per Share (EPS) adalah keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham untuk tiap lembar saham yang dipegangnya (Fahmi, 2014:70). *Earning Per Share (EPS)* menggambarkan profitabilitas perusahaan yang terdapat pada setiap lembar saham. Profitabilitas ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2014:68). *Earning Per Share (EPS)* yang besar menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Hal ini diperjelas dalam penelitian Irawati (2010) yaitu *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh terhadap rasio-rasio profitabilitas. Dari penjelasan tersebut maka hipotesis pertama dalam penelitian ini yaitu :

H1 : Diduga terdapat pengaruh secara langsung *Earning Per Share (EPS)* terhadap profitabilitas.

Pengaruh *Devidend yield* terhadap Profitabilitas

Imbal hasil deviden atau *Devidend yield* mengukur berapa persentase return yang diberikan perusahaan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk deviden (Gumanti, 2011:314). Apabila perusahaan telah membagikan deviden, artinya perusahaan telah mengalami laba atau profit. Secara umum, perusahaan yang sudah mapan atau tua cenderung untuk membayar deviden dalam jumlah besar. Sementara perusahaan yang baru berdiri dengan orientasi pertumbuhan perusahaan, cenderung membayar deviden dalam jumlah relatif kecil. Profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2014:68). Dari penjelasan tersebut maka hipotesis kedua dalam penelitian ini yaitu :

H2 : Diduga terdapat pengaruh secara langsung *Devidend yield* terhadap Profitabilitas.

Pengaruh *Firm Size* terhadap Profitabilitas

Firm size (Ukuran Perusahaan) mengidentifikasi bahwa semakin besar suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat utangnya (Mulyawan, 2015:247). Dana yang dihasilkan dari utang akan diputar untuk operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba/profit yang nantinya akan dibagikan kepada investor. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar cenderung mempunyai pengaruh terhadap peningkatan profitabilitas dan nilai perusahaan (Hansen dan Juniarti, 2014 dalam Roziqin, 2017). Perusahaan yang besar akan relatif lebih stabil dan mampu menghasilkan profit yang besar, begitu pula sebaliknya. Dari penjelasan tersebut maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini yaitu :

H3 : Diduga terdapat pengaruh secara langsung *Firm size* (Ukuran Perusahaan) terhadap Profitabilitas.

Pengaruh *Growth* terhadap Profitabilitas

Rasio pertumbuhan (*growth ratio*) yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum (Fahmi, 2014:69). Perusahaan yang besar lebih diminati investor dari pada perusahaan kecil sehingga pertumbuhan perusahaan sangat mempengaruhi tingkat profitabilitas. Hal ini diperkuat oleh (Sari, dkk 2013) perusahaan yang tumbuh dengan cepat menikmati keuntungan dan citra positif yang diperoleh. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka kemampuan perusahaan menghasilkan laba semakin tinggi. Dari penjelasan tersebut maka hipotesis keempat dalam penelitian ini yaitu :

H4 : Diduga terdapat pengaruh secara langsung *Growth* terhadap Profitabilitas.

Pengaruh Ratio Kecukupan Utang terhadap Profitabilitas

Rasio utang (*debt ratio*) mengukur persentase total dana yang berasal dari kreditor. Utang termasuk utang lancar dan semua obligasi (Weston, Brigham, 1984:118). Perusahaan yang menggunakan sumber dana dari utang harus mempertimbangkan kemampuannya untuk melunasi kewajiban tetapnya. Menurut

Pecking Order Theory, besarnya rasio leverage membuat perusahaan harus mengemban tingginya biaya bunga yang harus dipenuhi, sehingga berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan, oleh penelitian (Sari, dkk 2013). Dari penjelasan tersebut maka hipotesis kelima dalam penelitian ini yaitu :

H5 : Diduga terdapat pengaruh secara langsung Ratio Kecukupan Utang terhadap profitabilitas.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham

Rasio Profitabilitas menunjukkan seberapa mampu perusahaan dalam menghasilkan laba, baik dari penjualan yang ada maupun dari aset total yang dimiliki (Gumanti, 2011:114). Tingginya profitabilitas menambah daya tarik investor untuk menanamkan modal atau dana pada perusahaan. Permintaan terhadap saham perusahaan akan mengalami peningkatan, dan hal tersebut dapat menaikkan harga saham perusahaan. Harga saham yang mengalami kenaikan akan mempengaruhi return saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin besar return saham yang diperoleh. Penelitian Dwi Putra, dkk (2016) yaitu Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Dari penjelasan tersebut maka hipotesis keenam dalam penelitian ini yaitu :

H6 : Diduga terdapat pengaruh langsung Profitabilitas terhadap Return Saham.

Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap Return Saham

Earning Per Share (EPS) adalah keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham untuk tiap lembar saham yang dipegangnya (Fahmi, 2014:70). Meningkatnya angka EPS dapat diartikan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan bersih per lembar sahamnya. Hal tersebut berdampak pada kenaikan harga saham diikuti dengan tingkat pengembalian atau return yang tinggi (Gilang, 2015). Dari penjelasan tersebut maka hipotesis ketujuh dalam penelitian itu :

H7 : Diduga terdapat pengaruh secara tidak langsung *Earning Per Share (EPS)* terhadap Return Saham.

Pengaruh *Devidend yield* terhadap Return Saham

Devidend yield mengukur berapa persentase return yang diberikan perusahaan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk deviden (Gumanti, 2011:314). Hendrata (2018) menyatakan bahwa kekuatan yang diprediksi *Devidend yield* berasal dari peranan kebijakan deviden dengan membagikan hasil return yang telah diperoleh perusahaan kepada pemegang saham. Dari penjelasan tersebut maka hipotesis kedelapan dalam penelitian ini yaitu :

H8 : Diduga terdapat pengaruh secara langsung *Devidend yield* terhadap Return Saham.

Pengaruh *Firm Size* terhadap Return Saham

Firm size (Ukuran Perusahaan) adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. *Firm size* (Ukuran Perusahaan) mengidentifikasi bahwa semakin besar suatu perusahaan, semakin besar

pula tingkat utangnya (Mulyawan, 2015:247). Semakin besar perusahaan semakin besar pula dana yang diperoleh dari utang, maka semakin besar tingkat pengembalian atau return yang di terima para investor. Return saham seringkali dinyatakan dalam perubahan nilai aset (capital gain atau caital loss) ditambah sejumlah penerimaan tunai (cash distribution) yang dapat berupa deviden atau pembayaran bunga yang diekspresikan dalam suatu persentase atas nilai awal periode suatu investasi (Gumanti, 2011:54). Hal ini diperkuat oleh Dwi Putra, dkk (2016) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Dari penjelasan tersebut maka hipotesis kesembilan dalam penelitian ini yaitu :

H9 : Diduga terdapat pengaruh secara langsung *Firm Size* terhadap Return Saham.

Pengaruh *Growth* terhadap Return Saham

Rasio pertumbuhan (*growth ratio*) yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum (Fahmi, 2014:69). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu berkembang dan dapat menarik investor untuk membeli saham dengan harga yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih rendah. Hal tersebut akan berdampak pada meningkatnya pengembalian atau return saham yang akan diterima investor. Fadliatur (2013) dalam penelitiannya *Growth* menunjukkan pengaruh signifikan terhadap return saham. Dari penjelasan tersebut maka hipotesis kesepuluh dalam penelitian ini yaitu :

H10 : Diduga terdapat pengaruh secara langsung *Growth* terhadap Return Saham.

Pengaruh Ratio Kecukupan Utang terhadap Return Saham

Rasio utang (*debt ratio*) mengukur persentase total dana yang berasal dari kreditor. Perusahaan yang mendanai operasional dengan utang, harus menjaga agar rasio kecukupan utangnya berada dalam batas-batas yang dapat diterima, khususnya oleh pihak pemberi dana. Karena jika rasio kecukupan utang suatu perusahaan tinggi, berarti beban utang perusahaan juga tinggi, sehingga kemampuan perusahaan dalam membayar kembali kewajibannya jika dikaitkan dengan harta atau aset atau modal perusahaan menjadi berat (Gumanti, 2011:113). Hal tersebut berarti tingkat pengembalian atau return yang di berikan kepada pemodal juga akan sulit.

Dari penjelasan tersebut maka hipotesis kesebelas dalam penelitian ini yaitu :

H11 : Diduga terdapat pengaruh secara langsung Ratio Kecukupan Utang terhadap Return Saham.

METODE PENELITIAN

Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode penelitian tahun 2014 - 2018. Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kuantitas karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiono, 2013). Populasi dalam penelitian ini

adalah sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode penelitian tahun 2014 - 2018.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiono, 2013). Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini yaitu menggunakan metode purposive sampling yang dilakukan berdasarkan kriteria yang ditetapkan dengan tujuan penelitian atau pertimbangan tertentu dari peneliti.

Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tidak lengkap laporan keuangan tahunan periode 2014-2018
2. Perusahaan yang tidak membuat laporan keuangan dengan satuan mata uang Rupiah
3. Perusahaan yang tidak mengalami laba secara berturut-turut periode 2014-2018
4. Perusahaan yang mengalami *delisting* dalam periode

Definisi Operasional Variabel Penelitian

(1) *Return Saham*

Return saham seringkali dinyatakan dalam perubahan nilai aset (capital gain atau caital loss) ditambah sejumlah penerimaan tunai (cash distribution) yang dapat berupa deviden atau pembayaran bunga yang diekspresikan dalam suatu persentase atas nilai awal periode suatu investasi (Gumanti, 2011:54).

Diukur dengan : $\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$

$$P_{t-1}$$

(2) *Profitabilitas*

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, cenderung dengan tingkat utang yang rendah (Mulyawan, 2015:247). Rasio profitabilitas ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2014:68).

Diukur dengan *Return On Equity* (ROE) : $\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Nilai buku ekuitas}}$

Nilai buku ekuitas

(3) *Earning Per Share*

Earning Per Share (EPS) adalah keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham untuk tiap lembar saham yang dipegangnya (Fahmi, 2014:70).

Diukur dengan : $\frac{\text{Laba bersih} - \text{Deviden}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$

(4) *Deviden Yield*

Deviden yield mengukur berapa persentase return yang diberikan perusahaan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk deviden.

Diukur dengan : $\frac{\text{Deviden Per lembar saham}}{\text{Harga Per lembar saham}}$

(5) *Firm Size*

Firm size (Ukuran Perusahaan) mengidentifikasi bahwa semakin besar suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat utangnya. diukur dengan : Ln (Total Aset)

(6) *Growth*

Rasio pertumbuhan (*growth ratio*) yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum (Fahmi, 2014:69).

Diukur dengan : $\frac{\text{Total Asset} - \text{Total Asset } t-1}{\text{Total Asset } t-1}$

(7) **Ratio Kecukupan Utang**

Rasio kecukupan utang adalah jenis rasio yang seringkali dijadikan dasar dalam mengevaluasi risiko, sehingga dapat ditentukan seberapa beresiko suatu perusahaan.

Diukur dengan *Debt to Asset Ratio (DAR)* : $\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$

Metode Analisa Data

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Data yang baik dan layak digunakan dalam penelitian adalah data yang memiliki distribusi normal. Apabila nilai Asymp sig (2-tailed) >0,05, maka data tersebut terdistribusi normal.

b. Uji Multikolonieritas

Uji Multikolinieritas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan antar variabel independen dalam suatu

model. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantar variabel independen. Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance value* atau *inflation factor* (VIF) pada analisis regresi berganda, jika nilai multikolinieritas *tolerance* < 0,10 maka menunjukkan adanya multikolinieritas

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas yang merupakan model regresi yang baik dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi terjadinya heteroskedastisitas atau tidak adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRES dengan residualnya SRESID.

d. Uji Autokorelasi

Menguji autokorelasi dalam suatu model bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya (Sujarweni, 2015:186). Untuk menguji ada tidaknya gejala autokorelasi pada penelitian ini, digunakan uji Durbin-Watson (DW).

2. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Path analysis digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas (eksogen) terhadap variabel terikat (endogen). Untuk mempermudah melakukan analisis jalur, penelitian ini menggunakan *Statistical for Social Science* (SPSS) IBM versi 22.0.

3. Uji Hipotesis

Digunakan untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen. Uji hipotesis dilakukan dengan uji statistik t

4. Perhitungan Pengaruh

Penelitian ini akan menjelaskan pengaruh langsung dan tidak langsung model analisis jalur antara variabel eksogen dan variabel endogen. Nilai residu dari masing-masing persamaan yaitu besarnya nilai ϵ_1 dan $\epsilon_2 = \sqrt{(1 - R^2)}$.

ANALISIS HASIL PENELITIAN

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Profitabilitas

Hasil analisis regresi pengaruh *Earning Per Share* terhadap profitabilitas menunjukkan bahwa *Earning Per Share* mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Adanya pengaruh laba per lembar saham terhadap tingkat laba yang dihasilkan perusahaan membuat investor semakin tertarik untuk berinvestasi. Perusahaan dengan laba per lembar saham yang tinggi pasti memiliki

profit yang besar, karena perusahaan mempunyai harga saham yang cenderung stabil. Dengan demikian hipotesis menyatakan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas diterima.

Pengaruh *Deviden Yield* terhadap Profitabilitas

Hasil analisis regresi pengaruh *Deviden Yield* terhadap profitabilitas menunjukkan adanya hubungan positif atau searah namun tidak signifikan terhadap profitabilitas. Perusahaan dengan tingkat *Deviden Yield* yang tinggi tidak mempengaruhi tingkat profitabilitas. *Deviden Yield* merupakan keuntungan yang diperoleh investor dengan asumsi harga saham tetap, hal ini menyebabkan investor mengharapkan perusahaan untuk membagikan deviden yang tinggi. Namun membagikan laba dalam bentuk deviden akan mengurangi sumber dana internal, sehingga perusahaan akan mencari pendanaan eksternal melalui penerbitan ekuitas baru atau menambah utang. Tinggi atau rendahnya deviden yang akan dibagikan tidak mempengaruhi bagaimana perusahaan menghasilkan laba. Maka hipotesis yang menyatakan bahwa *Deviden Yield* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas ditolak.

Pengaruh *Firm Size* terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *Firm Size* mempunyai hubungan positif atau searah namun tidak signifikan terhadap profitabilitas. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas ditolak. Dengan *Firm Size* yang besar maka profitabilitas yang dihasilkan juga besar. Perusahaan yang kecil atau masih baru kemungkinan memiliki kas *inflows* yang rendah dalam menghadapi peluang investasi yang menguntungkan, dikarenakan tidak memiliki akses untuk masuk pada pasar modal reguler sehingga sulit mendapatkan banyak investor (Mulyawan, 2015). Namun dari hasil penelitian menunjukkan sebaliknya, tidak ada pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. Banyaknya faktor eksternal perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi salah satu alasan. Tingkat kepercayaan yang digunakan investor dengan tidak hanya melihat ukuran perusahaan juga dapat menambah tambahan modal bagi perusahaan guna menghasilkan laba yang tinggi.

Pengaruh *Growth* terhadap Profitabilitas

Hasil analisis regresi pengaruh *Growth* terhadap profitabilitas menunjukkan *Growth* mempunyai hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa *Growth* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas ditolak. Rasio ini diukur dengan menghitung total aset dikurangi dengan total aset periode tahun sebelumnya, dan dibagi dengan total aset periode tahun sebelumnya. Perusahaan yang terus tumbuh tentu diikuti dengan tambahan investasi dari pihak luar. Tambahan modal tersebut akan mengakibatkan adanya kewajiban untuk membayar kembali imbal jasa yang harus disediakan bagi pemilik modal.

Pengaruh Ratio Kecukupan Utang terhadap Profitabilitas

Hasil analisis regresi pengaruh Ratio Kecukupan Utang terhadap profitabilitas menunjukkan Ratio Kecukupan Utang berpengaruh terhadap profitabilitas. Dengan

demikian hipotesis menyatakan bahwa Ratio Kecukupan Utang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas diterima. Ratio Kecukupan Utang yang diukur menggunakan *debt to asset ratio* menunjukkan berapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang atau pinjaman modal. Secara teori jika ratio kecukupan utang suatu perusahaan tinggi, berarti beban utang perusahaan juga tinggi, sehingga kemampuan perusahaan dalam membayar kembali kewajibannya jika dikaitkan dengan harta atau aset atau modal perusahaan menjadi berat atau sulit.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham

Hasil analisis pengaruh profitabilitas terhadap return saham adalah profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap return saham. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas ditolak. Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE) adalah rasio untuk mengkaji sejauh mana perusahaan menggunakan modal sendiri untuk mampu menghasilkan laba. Secara teori semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan, dalam hal ini yaitu return saham yang diterima oleh investor.

Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Return Saham

Hasil analisis regresi pengaruh *Earning Per Share* terhadap return saham yaitu *Earning Per Share* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap return saham ditolak. Meningkatnya angka EPS dapat diartikan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan bersih per lembar sahamnya. Hal tersebut berdampak pada kenaikan harga saham diikuti dengan tingkat pengembalian atau return yang tinggi.

Pengaruh *Deviden Yield* terhadap Return Saham

Hasil analisis regresi pengaruh *Deviden Yield* terhadap return saham yaitu *Deviden Yield* berpengaruh positif atau searah namun tidak signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang besar tidak selalu memiliki tingkat pengembalian atau return yang besar pula. Semakin besar jumlah deviden yang dibagikan maka dapat menurunkan return saham yang diterima investor. Pembayara deviden yang semakin besar akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk berinvestasi sehingga menurunkan tingkat pertumbuhan yang selanjutnya akan menurunkan harga saham. Penurunan harga saham akan mengakibatkan return saham menurun.

Pengaruh *Firm Size* terhadap Return Saham

Hasil analisis regresi pengaruh *Firm Size* terhadap return saham yaitu *Firm Size* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap return saham. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh terhadap return saham ditolak. Ukuran perusahaan yang besar tidak menjamin investor mendapatkan imbal hasil yang tinggi, dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai positif namun tidak berpengaruh atas return saham yang dibagikan.

Pengaruh *Growth* terhadap Return Saham

Hasil analisis regresi pengaruh *Growth* terhadap return yaitu *Growth* berpengaruh positif atau searah signifikan terhadap return saham. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa *Growth* berpengaruh terhadap return saham ditolak. Umumnya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat akan memperoleh hasil dan citra yang positif, sehingga dengan mudah mendapat kepercayaan investor untuk berinvestasi dengan harapan mendapatkan imbal hasil yang tinggi dalam hal ini yaitu return saham.

Pengaruh Ratio Kecukupan Utang terhadap Return Saham

Hasil analisis regresi pengaruh Ratio Kecukupan Utang terhadap return saham yaitu ratio kecukupan utang tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa Ratio Kecukupan Utang berpengaruh terhadap return saham ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa Ratio Kecukupan Utang yang diukur dengan *debt to asset ratio (DAR)* tidak dapat menarik investor untuk melirik suatu perusahaan, karena semakin tinggi Ratio Kecukupan Utang semakin besar struktur permodalan yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan laba diperoleh dari utang. Dampaknya investor akan beranggapan bahwa tingkat pengembalian atau return saham yang diperoleh kecil.

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui tentang faktor-faktor yang mempengaruhi return saham (Y) dengan profitabilitas sebagai variabel intervening (Z), pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018 dengan *Earning Per Share (EPS)* (X1), *Deviden Yield* (X2), *Firm Size* (X3), *Growth* (X4), Ratio Kecukupan Utang (X5). Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. *Earning Per Share* dan Ratio Kecukupan Utang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, namun *Deviden Yield*, *Firm Size* dan *Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
2. *Growth* berpengaruh signifikan terhadap return saham, namun *Earning Per Share*, *Dividend Yield*, *Firm Size* dan Ratio Kecukupan Utang tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.
3. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.
4. Profitabilitas mampu menjadi variabel intervening variabel *Earning Per Share (EPS)*. Sedangkan profitabilitas tidak mampu menjadi variabel intervening antara *Deviden Yield*, *Firm Size*, *Growth* dan Ratio Kecukupan Utang terhadap return saham.

Keterbatasan

1. Keterbatasan penelitian ini hanya menggunakan satu sektor saja pada perusahaan manufaktur yaitu sektor barang konsumsi, sehingga tidak dapat mencerminkan kondisi perusahaan manufaktur secara keseluruhan.
2. Penelitian ini tidak menggunakan variable Price Earning Ratio (PER), yang menunjukkan perbandingan antara harga saham dengan laba bersih

perusahaan. Sehingga pada penelitian berikutnya dapat ditambahkan variable tersebut, karena dapat mempengaruhi return saham.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, pembahasan dan kesimpulan diatas, maka saran yang dapat diberikan peneliti adalah :

1. Penelitian selanjutnya mengganti dan menambahkan variabel lain yang mungkin lebih berpengaruh terhadap return saham.
2. Periode penelitian lebih *update* dan diperpanjang lebih dari 5 tahun.

Memilih beberapa sektor perusahaan lain yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menambah populasi yang ada

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. 2014. *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. Yogyakarta : BPFE.
- Arista, Desy. 2012. *Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI periode tahun 2005-2009)*. Alumni STIE Totalwin : Semarang.
- Dana, IM,. Putra, IMGD. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi di BEI*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana : Bali.
- Fadliatur, Rohmah. 2013. SKRIPSI. *Pengaruh Struktur Modal, Return On Investment (ROI), dan Growth Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Listing di LQ-45 Periode 2009-2011*. UIN Maulana Malik Ibrahim : Malang.
- Fahmi, Irham. 2014. *Analisis Kinerja Keuangan*. Penerbit : ALFABETA. Bandung.
- Gumanti, Tatang Ary. 2011. *Manajemen Investasi – Konsep, Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama*. Mitra Wacana Media. Jakarta
- Ghazali, Imam. 2013. *Analisis Pengaruh Multivariate dengan Program SPSS – IBM SPSS 2*. Semarang. Universitas Diponegoro
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan – Berbasis Balanced Scorecard, Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Bumi Aksara. Jakarta
- Hartono, Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kesembilan*. Universitas Gajah Mada. Yogyakarta

- Hasanah, R. 2018. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Earning Per Share, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Mandala : Jember.
- Hendrata, Surya A. 2018. *Pengaruh Deviden Yield terhadap Return Saham Serta Mediasi Price Earning Ratio dan Deviden Payout Ratio pada Pengaruh Earning Per Share terhadap Return Saham*. Universitas Sanata Dharma : Yogyakarta
- [Http://www.kemenperin.go.id/artikel/18609/Sektor-Sektor-Manufaktur-Andalan-Tahun-2018](http://www.kemenperin.go.id/artikel/18609/Sektor-Sektor-Manufaktur-Andalan-Tahun-2018) (Diakses pada 11 Mei 2018)
- [Http://www.kemenperin.go.id/artikel/7014/Manufaktur-Ditopang-Sektor-Barang-Konsumsi](http://www.kemenperin.go.id/artikel/7014/Manufaktur-Ditopang-Sektor-Barang-Konsumsi) (Diakses pada 11 Mei 2018)
- [Https://m.detik.com/finance/berita-ekonomi-bisnis/d-3845496/industri-manufaktur-tumbuh-474-terendah-sejak-2013](https://m.detik.com/finance/berita-ekonomi-bisnis/d-3845496/industri-manufaktur-tumbuh-474-terendah-sejak-2013) (Diakses pada 19 Mei 2019)
- <https://www.cnbcindonesia.com/market/20180207190732-17-3829/saham-barang-konsumsi-akan-terpengaruh-pelemahan-penjualan> (Diakses pada 01 Juli 2019)
- <https://investasi.kontan.co.id/news/sektor-barang-konsumsi-akan-bersinar-di-2016> (Diakses pada 01 Juli 2019)
- <https://cnbcindonesia.com/market/20180110102914-17-1094/saham-barang-konsumsi-jadi-salah-satu-penopang-ihsg-2018> (Diakses pada 01 Juli 2019)
- Irawati, Nisrul. Jurnal Ekonomi, Vol.13, No.2. 2010. *Analisis Hubungan Earning Per Share dengan Profitabilitas pada Perusahaan Food and Beverage yang Go Public di Indonesia*. Dosen Dept. Manajemen FE USU.
- Kuncoro, EA, Riduwan. 2014. *Cara Menggunakan dan Memakai Path Analysis(Analisis Jalur)*. ALFABETA. Bandung
- Kadek Ayu Yogamurti Setiadewi, Ida Bgs. Anom Purbawangsa. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Profitabilitas Perusahaan. Jurnal Manajemen, Vol.4, No.2, 2015. Hal : 609
- Miftakhul Jannah. 2018. *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Mandala : Jember.
- Mulyawan, Setia. 2015. *Manajemen Keuangan*. CV Pustaka Setia. Bandung
- Novita Sari, Ratna. *Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Deviden Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Periode 2010-2014*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta. Volume 6, Nomor 1, Tahun 2017.

Roziqin, M. 2017. *Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Melalui Debt To Equity Ratio (Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015)*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim : Malang.

Setiyawa, Indara. 2014. *Pengaruh Current Ratio, Inventory Turnover, Timw Interest Earned dan Return On Equity Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012*. Jurnal Nominal/Vol.III No.2/Tahun 2014. Yogyakarta.

Silka Pratiska, Ni Gst. A. Pt. 2013. *Pengaruh IOS, Leverage, dan Deviden Yield Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur di BEI*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Vol.2, No.3. Universitas Udayana : Bali

Sugiono, 2013, *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: Alfabeta

Sujarweni, Wiratna V. 2015. *SPSS Untuk Penelitian*. Penerbit : Pustaka Baru Press.Yogyakarta

Ulupui, I G. K. A.2010. *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ)*. Universitas Udayana : Bali

Valentino & Sularto. 2013. *Pengaruh return on asset (ROA), current ratio (CR), return on equity (ROE), debt to equity ratio (DER), dan earning per share (EPS) terhadap harga saham Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI*. Vol. 5 Oktober 2013. Universitas Gunadarma : Bandung.

Verawati, Rika. 2014. *Faktor – Faktor Penentu yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013*. Universitas Negeri Yogyakarta : Yogyakarta.

Wahidin. 2018. *Analisis pertumbuhan asset dan struktur modal yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan pada PT.Telekomunikasi Indonesia, Tbk*. UIN Alauddin : Makassar.

www.sahamok.com (Diakses pada 11 Mei 2018).

www.setkab.go.id (Diakses pada 01 Juli 2018).

Zahro, Nafi Inayati. 2012. *Pengaruh rasio profitabilitas terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Vol. 5 Nomor 1. Staf Pengajar Fakultas Ekonomi UM

