

**PENGARUH PERPUTARAN MODAL KERJA, ADVERTISING
(PERIKLANAN), DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP
RETURN SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN
PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2019 -2022**

Fairira Anindia Sururi
fairira.as@gmail.com

Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Lita Permata Sari

litapermatasari@unars.ac.id

Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Triska Dewi Pramitasari

triska_dewi@unars.ac.id

Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

ABSTRACT

Banking is said to support the country's economy, especially in contemporary times like today, because the role of banking as a driver of the country's economy is very important. The purpose of this research is to determine the effect of working capital turnover, advertising (advertising), and dividend policy on stock returns with profit ability as an intervening variable. This research uses quantitative research methods. The populations in this research are banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) with a sample of 8 companies. The sampling technique used in this research was purposive sampling. The data analysis and hypothesis testing in this research used the Partial Least Square Structural Equation Model (PLS-SEM). The results of the direct influence hypothesis test using the Smart PLS 3.0 application, show that working capital turnover has an insignificant negative effect on profitability, advertising has an insignificant negative effect on profitability, dividend policy has a positive and significant effect on profitability, working capital turnover has an insignificant negative effect on stock returns, Advertising has an insignificant negative effect on stock returns, dividend policy has an insignificant negative effect on stock returns, Profitability has an insignificant negative effect on stock returns. The results of the indirect influence hypothesis test show that the working capital turnover variable has an insignificant negative effect on stock returns through profitability, advertising has an insignificant negative effect on stock returns through profitability, and dividend policy has an insignificant negative effect on stock returns through profitability.

Keywords: Working capital turnover, Advertising (Advertising), Dividend policy, Profitability, Stock returns.

I. PENDAHULUAN

Perbankan di sebut juga sebagai penopang perekonomian negara, terutama di zaman kontemporer seperti saat ini, karena peranan perbankan sebagai penggerak perekonomian negara sangatlah penting. Tujuan perbankan

indonesia, menurut pasal 4 Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998, adalah untuk mendukung pertumbuhan ekonomi dengan tujuan meningkatkan stabilitas, pertumbuhan ekonomi, dan pemerataan nasional untuk kesejahteraan rakyat.

Salah satu aspek manajemen terpenting dalam suatu perusahaan adalah manajemen keuangan. Manajemen keuangan tidak hanya mengawasi bagaimana dana dapat diakses dan digunakan, mereka juga melihat bagaimana dana digunakan sebagai hasilnya, peran pengelolaan keuangan dalam suatu organisasi semakin diakui oleh berbagai pihak, baik yang bersifat nirlaba maupun nirlaba (*non-profit*). (Armereo et.al.:2020:1). Manajemen keuangan juga mencakup seluruh aktivitas organisasi untuk perolehan, distribusi, dan penggunaan sumber dana keuangan yang efektif dan efisien.

Dengan semakin pesatnya perkembangan dunia, perkembangan situasi pasar saat ini telah mempengaruhi rencana yang harus diterapkan oleh bisnis dalam pengiriman dan distribusi produknya. Konsumen lebih mengetahui dimana mereka dapat dengan cepat menemukan seluruh produk yang mereka inginkan dengan informasi yang dikumpulkan secara bertahap dari berbagai media. Salah satu kegiatan komunikasi yang menyampaikan pesan dengan menggunakan media adalah periklanan yang merupakan bagian dari komunikasi pemasaran. “Mengarahkan orang pada gagasan” adalah asal usul istilah periklanan, yang berasal dari bahasa Yunani. Pengertian Periklanan Menurut Kotler dan Armstrong (2011;97) “Periklanan adalah penyajian dan promosi impersonal atas gagasan, barang atau jasa oleh sponsor tertentu yang memerlukan pembayaran.

Salah satu kebijakan penting perusahaan dalam menghitung keuntungan adalah kebijakan dividen

itu sendiri, yang akan diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau dibiarkan di kemudian hari sebagai sumber pembiayaan investasi pada laba yang tidak dibagikan. Menurut Yunanto (2015:39) “Kebijakan dividen adalah jumlah keuntungan yang harus diberikan kepada investor dalam bentuk dividen dan jumlah keuntungan yang diperlukan untuk menambah modal untuk investasi dimasa depan”.

Profitabilitas menunjukkan seberapa baik suatu bisnis dapat menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Menurut Kasmir (2019:203) “*Return On Asset (ROA)* adalah salah satu rasio keuangan yang paling penting dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan dalam mengavaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan”. Namun untuk para investor yang ingin menanamkan modalnya juga harus memperhatikan *return* dan risiko, dua komponen investasi penting. Karena *return* merupakan imbalan atau keuntungan yang diterima. Menurut Jogiyanto (2015:263) “Salah satu manfaat investasi adalah *return* saham. *Return* bisa berupa pendapatan yang telah direalisasikan (dilaksanakan) atau pendapatan yang belum direalisasikan (belum diantisipasi) namun diperkirakan akan muncul di masa depan”.

Penelitian ini berfokus Pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Peneliti memilih topik ini karena sektor perbankan diharapkan memiliki masa depan yang cerah, dan merupakan komponen utama dalam kehidupan sehari-hari negara dan masyarakat adalah sektor perbankan, maka masyarakat tidak

bisa lepas dari jasa perbankan. Pada saat ini, banyak perbankan yang telah *go public*, yang memudahkan peneliti untuk melihat kesehatan dan kinerja keuangan bank tersebut.

Seluruh sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari Tahun 2019 hingga 2022 digunakan sebagai objek dalam penelitian ini. Pandemi COVID-19 pada tahun 2020 telah tersebar ke hampir semua negara, termasuk Indonesia yang terkonfirmasi untuk pertama kalinya pada bulan Maret 2020, sehingga berdampak pada seluruh bisnis di Indonesia, termasuk sektor perbankan yang menjadi bagian dari pandemi Covid-19. Selama pandemi COVID-19, profitabilitas bank-bank besar menurun, termasuk PT. Bank Central Asia Tbk (BCA) yang pada semester I pada tahun 2020 memiliki ROA sebesar 3,1%. Dibandingkan dengan cabang bank lainnya, indikator ini tergolong tinggi, meskipun ternyata lebih rendah 3,7% dibandingkan tahun lalu, yakni turun 0,6%. Perlambatan pertumbuhan ekonomi akibat dampak pandemi berdampak pada kinerja seluruh bank. Hal ini juga berlaku bagi bank besar karena banyaknya peraturan pinjaman dan keengganan bank untuk memberikan pinjaman. Bank harus tetap efisien, dengan menurunkan biaya dana untuk mengelola penurunan laba dengan lebih baik, untuk mencegah perlambatan ini.

Berdasarkan Uraian latar belakang masalah diatas, penelitian dengan judul **“Pengaruh Perputaran modal kerja, Advertising Dan Kebijakan dividen Terhadap Return saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di**

Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022” adalah subjek yang menarik perhatian peneliti. Penelitian ini akan dilakukan dan dikembangkan dengan merujuk kepada penelitian terdahulu yang mengangkat atau memiliki topik yang sama dan juga variabel pembahasan yang sama

II. TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan penting bagi setiap organisasi untuk memastikan keuangan organisasi tetap stabil. Perusahaan atau organisasi akan mengalami kebangkrutan jika tidak memiliki manajemen keuangan yang baik. Menurut Sumardi dan Suharyono (2020:1) “Kita tahu bahwa setiap perusahaan/organisasi mempunyai tujuan tertentu, dan manajemen harus ada untuk mencapai tujuan tersebut, jadi salah satu sistem manajemen secara keseluruhan adalah manajemen keuangan”. Manajemen keuangan (*financial management*) secara harafiah mengacu pada pengelolaan (manajemen) sumber daya finansial (ekonomi).

Laporan Keuangan

“Laporan laba rugi, neraca, dan laporan perubahan modal adalah data keuangan yang disajikan pada akhir periode akuntansi merupakan pengertian dari laporan keuangan. Kasmir (2019:7) menyatakan bahwa “Laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan status dan kondisi keuangan suatu perusahaan saat ini pada suatu periode waktu tertentu, biasanya pada akhir periode akuntansi, seperti bulan atau tahun buku”.

Perputaran modal kerja

Menurut Kasmir (2019: 184) menyatakan “Perputaran modal kerja

adalah sebuah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa efektifnya suatu perusahaan menggunakan modal kerjanya dalam jangka waktu tertentu”. piutang yang bergerak, atau saldo kas yang kurang.

Menurut Kasmir (2019:184) rumus berikut ini dapat digunakan dalam menghitung perputaran modal kerja:

$$\text{Perputaran modal kerja} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal kerja}}$$

Keterangan:

Penjualan Bersih :Jumlah pendapatan yang diperoleh bisnis setelah memperhitungkan semua biaya dan pengurangan yang relevan.
 Modal Kerja :Jumlah dana yang digunakan selama jangka waktu akutansi.

Advertising

Kotler dan Armstrong (2011:97) menyatakan bahwa “Periklanan adalah penyajian dan promosi impersonal atas gagasan, barang atau jasa oleh sponsor tertentu yang memerlukan pembayaran”. Salah satu cara yang paling efektif untuk mempromosikan produk atau jasa adalah periklanan.

Menurut Dawar (2014:12) rumus advertising (Periklanan) adalah sebagai berikut:

$$\text{Advertising} = \frac{\text{Selling Expenses}}{\text{Total Expenses}} \times 100\%$$

Keterangan:

Selling Expenses : Biaya yang dikeluarkan bisnis dalam menjual, mendistribusikan, atau memasarkan produk.

Total Expenses : Jenis pengeluaran biaya yang membantu proses pembelian barang atau jasa

yang berdampak pada pendapatan suatu perusahaan.

Kebijakan dividen

Menurut Martono & Harjito (2014:270) “Kebijakan dividen adalah keputusan apakah keuntungan yang dihasilkan oleh suatu perusahaan diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau disimpan sebagai keuntungan yang tidak dibagikan untuk membiayai investasi dimasa depan”.

Menurut Gumantri (2013:22) untuk menghitung tingkat dividen yang diberikn kepada pemegang saham perusahaan secara sistematis berdasarkan aturan berikut:

DPR

$$= \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba bersih per lembar saham}} \times 100\%$$

Keterangan:

Dividen per lembar saham :

Keuntungan bagi perusahaan yang memiliki saham.

Laba bersih per lembar saham:

Laba bersih yang diberikan kepada pemegang saham 1 lembar saham perusahaan.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2019:198) menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah alat yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dari kegiatan operasionalnya. Menurut Hery (2018:193) Hasil Pengembalian Atas Aset (*Return On Asset*) Adalah rasio keuangan yang menunjukkan seberapa efektif suatu perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan.

Rumus yang digunakan untuk menghitung ROA adalah:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Keterangan:

Laba Bersih: Jumlah laba perusahaan yang tersisa setelah melunasi semua pengeluaran.

Total Aset : Penjualan aktiva lancar dan aktiva tetap serta aktiva tak berwujud.

Return Saham

Return saham menurut Brigham dan Houston (2010:2015) adalah "Return saham atau pengembalian saham adalah pengukuran yang menunjukkan keuntungan atau kerugian yang diperoleh dari investasi dalam saham suatu perusahaan".

Rumus untuk menghitung return saham menurut Jugiyanto (2017:236) adalah sebagai berikut :

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R_i : Return saham perusahaan.

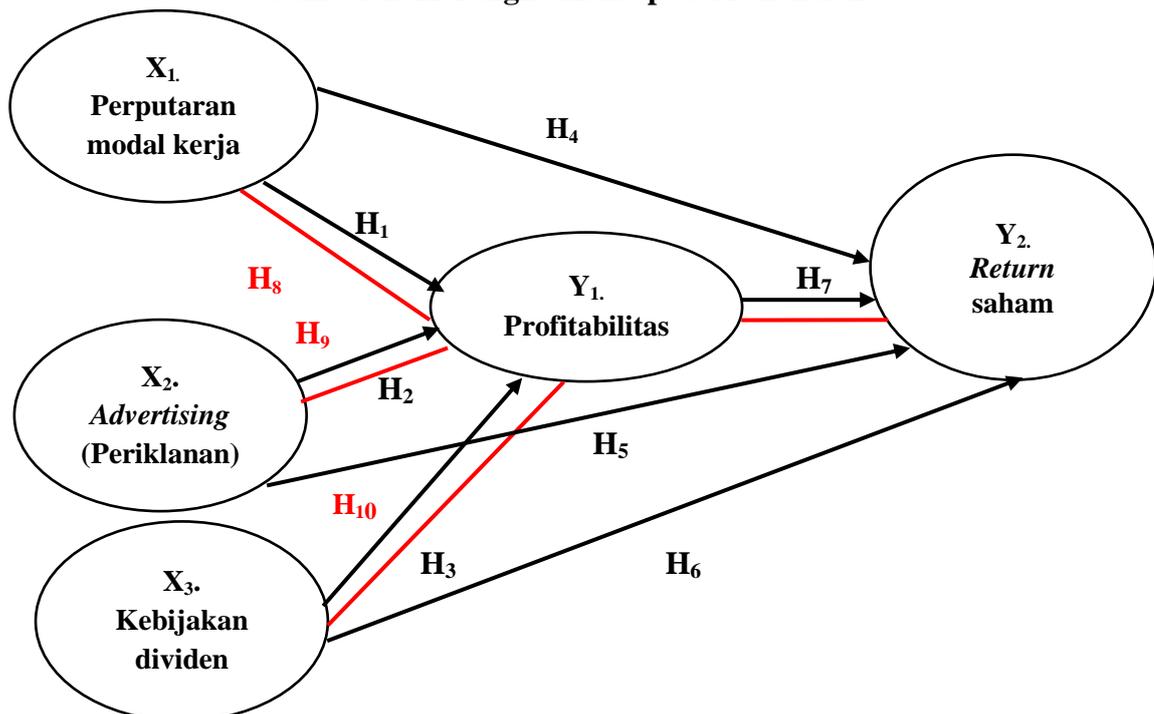
P_t : Harga saham periode saat ini.

P_{t-1} : Harga saham periode sebelumnya.

Kerangka Konseptual

Sugiono (2017:60) menyatakan bahwa "Kerangka acuan berpikir mengacu pada bagaimana suatu teori yang mengacu pada berbagai aspek yang dianggap sebagai masalah yang signifikan ". Dapat disimpulkan bahwa tujuan penelitian ini adalah Perputaran modal kerja (X_1), Advertising (Periklanan) (X_2) dan Kebijakan dividen sebagai variabel bebas, sedangkan Profitabilitas (Y_1) sebagai variabel intervensi dan Return saham (Y_2) sebagai variabel terikat. Berikut adalah kerangka konseptual yang dapat digambarkan:

Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian



Hipotesis

- H₁ : Perputaran modal kerja berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas.
- H₂ : *Advertising* berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas.
- H₃ : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas.
- H₄ : Perputaran modal kerja berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.
- H₅ : *Advertising* berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.
- H₆ : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.
- H₇ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.
- H₈ : Perputaran modal kerja berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham melalui Profitabilitas.
- H₉ : *Advertising* berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham melalui Profitabilitas.
- H₁₀ : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham melalui Profitabilitas.

III. METODE PENELITIAN

Rancangan penelitian adalah proses mengumpulkan dan menganalisis informasi mulai dari perencanaan hingga pelaporan. Azwar (2015:70) mengemukakan bahwa “Rancangan penelitian adalah gambaran yang jelas tentang hubungan antar variabel, pengumpulan data, dan analisis data, sehingga dengan perencanaan yang baik, baik peneliti maupun pihak lain yang berkepentingan memahami hubungan antar variabel dan pengukurannya”.

Tempat dan Waktu Penelitian

Tempat penelitian ini tidak dilakukan secara langsung di lokasi penelitian, tetapi data dikumpulkan dari perusahaan-perusahaan perbankan, baik perbankan konvensional maupun syariah, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Informasi ini dapat diakses melalui website www.idx.co.id dimana perusahaan perbankan tersebut menerbitkan data statistik dan laporan keuangan tahunan. Waktu penelitian ini dilakukan selama tiga bulan yaitu dimulai dari bulan Mei sampai dengan bulan Juli 2024.

Populasi dan Sampel

Menurut Handayani (2020:58) “Populasi adalah gabungan dari semua komponen atau individu yang memiliki karakteristik khusus yang sama atau memenuhi syarat tertentu yang sedang diteliti dalam suatu studi atau penelitian”. Dalam penelitian ini metode pengambilan sampel *purposive sampling* digunakan. Menurut Sugiono (2013:218) “Metode pengambilan sampel *purposive* adalah metode yang berdasarkan pada pertimbangan khusus terhadap sumber data”. Berdasarkan metode tersebut, maka kriteria pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Perusahaan Perbankan yang menerbitkan laporan keuangan lengkap dan telah diaudit selama tahun 2019 -2022.
- Perusahaan Perbankan yang memiliki total aset diatas 1Triliun.
- Perusahaan Perbankan yang mengalami laba selama periode 2019 -2022.

Sebanyak 8 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) dan memenuhi kriteria yang diperlukan untuk menjadi sampel dalam penelitian ini, seperti yang ditunjukkan dalam tabel 2 diatas. Jumlah total data penelitian yang digunakan selama 4 tahun, dari 2019 -2022, berjumlah 32 data penelitian.

Metode Analisis Data

Analisis data dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan *Structural Equation Model - Partial Least Square* (PLS-SEM).

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN Analisis Deskriptif

Dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu. Data yang digunakan berupa

data tahunan selama 4 tahun yaitu tahun 2019-2022 dengan mengambil 8 perusahaan sebagai sampel. Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu Perputaran modal kerja, *Advertising*, dan Kebijakan dividen. Profitabilitas sebagai variabel intervening dan *Return* saham sebagai variabel dependen.

Uji Asumsi Klasik Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. apabila nilai VIF (*Varians Inflation factor*) $\leq 5,00$ namun apabila nilai VIF $\geq 5,00$ maka melanggar asumsi multikolinieritas, atau variabel bebas saling mempengaruhi (angka berwarna merah).

Tabel 1
Uji Asumsi Klasik Multikolinieritas

Variabel Penelitian	X ₁ Perputaran modal kerja	X ₂ <i>Advertising</i>	X ₃ Kebijakan dividen	Y ₁ Profitabilitas	Y ₂ <i>Return</i> saham
X ₁ . Perputaran modal kerja				1,150	1,201
X ₂ . <i>Advertising</i>				1,002	1,002
X ₃ . Kebijakan dividen				1,151	1,399
Y ₁ . Profitabilitas					1,217
Y ₂ . <i>Return</i> saham					

Uji Asumsi Klasik Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing data penelitian tiap variabel berdistribusi normal atau tidak, dalam arti distribusi data tidak menjauhi nilai tengah (median) yang berakibat pada penyimpangan (*standart deviation*) yang tinggi.

Di katakan tidak melanggar asumsi normalitas apabila nilai *Excess Kurtosis* atau *Skewness* berada dalam rentang $2,58 < CR < 2,28$.

Tabel 2
Uji Asumsi Klasik Normalitas

Variabel	<i>Excess Kurtosis</i>	<i>Skewness</i>	Keterangan
X ₁ . Perputaran modal kerja	1,241	1,599	Normal
X ₂ . <i>Advertising</i>	-0.397	0.847	Normal
X ₃ . Kebijakan dividen	-0.008	1,194	Normal
Y ₁ . Profitabilitas	6,333	2,348	Tidak Normal
Y ₂ . <i>Return</i> saham	3,340	-1,560	Normal

Uji Koefisien Determinasi

Uji *inner model* dilakukan untuk menguji hubungan antara konstruk eksogen dan endogen yang telah di hipotesis. Uji ini dapat diketahui melalui nilai *R-Square Adjusted* untuk variabel independen lebih dari dua. Koefisien determinasi

nol, menunjukkan bahwa variabel bebas tidak memiliki pengaruh sama sekali terhadap variabel terikat. Koefisien determinasi yang semakin mendekati satu, menunjukkan bahwa variabel bebas mempengaruhi variabel terikat.

Tabel 3
Uji Koefisien Determinasi

	<i>R Square</i>	<i>R Square Adjusted</i>
Y ₁ . Profitabilitas	0.178	0.090
Y ₂ . <i>Return</i> saham	0.171	0.048

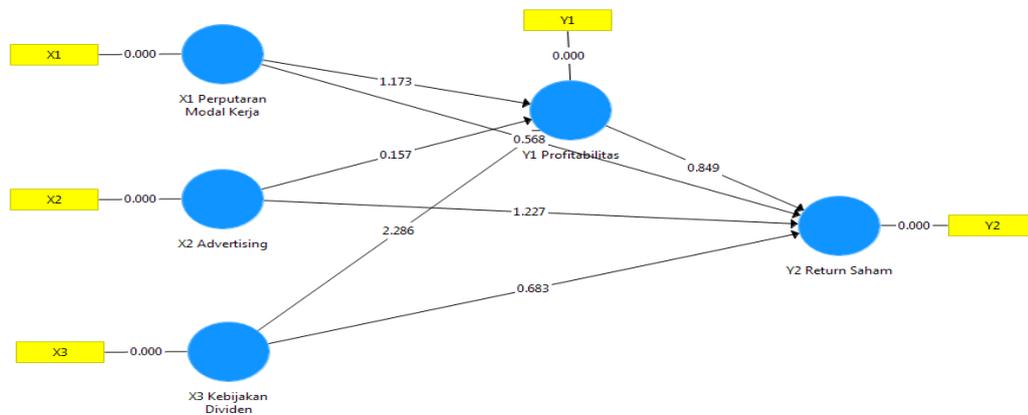
Berdasarkan Tabel 3, maka:

- a. Variabel Perputaran modal kerja (X₁), *Advertising* (X₂), dan Kebijakan dividen (X₃) mempengaruhi Profitabilitas (Y₁) sebesar 0,090 (9%) dengan pengaruh rendah tapi pasti, sedangkan sisanya 91% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian.
- b. Variabel Perputaran modal kerja (X₁), *Advertising* (X₂), dan Kebijakan dividen (X₃) dan Profitabilitas (Y₁)

mempengaruhi *Return* saham (Y₂) dengan pengaruh rendah sebesar 0,048 (4,8%), sedangkan sisanya 95,2% dipengaruhi variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian.

Analisis Persamaan Struktural (*inner model*)

Hasil analisis penelitian dengan menggunakan analisis *Smart PLS 3.0* sebagai berikut :



Gambar 2. Hasil Uji Model Struktural dengan Aplikasi Smart PLS

Pembahasan

Pengaruh Perputaran modal kerja terhadap Profitabilitas

Hasil Uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,203), Nilai *T-Statistic* yaitu 1,173 (<1,964) dengan nilai *P Value* yaitu sebesar 0,241 (>0,05), maka dapat di simpulkan bahwa Perputaran modal kerja (X_1) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Profitabilitas (Y_1), dengan demikian Hipotesis ke 1 ditolak. Hasil perhitungan spss menunjukkan bahwa perputaran modal kerja memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas, dimana perputaran modal kerja merupakan salah satu faktor yang sangat menunjang dalam perusahaan untuk mendapatkan profitabilitas.

Hasil penelitian ini menolak penelitian terdahulu oleh Carolina (2017) yang menyatakan bahwa Perputaran modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas.

Pengaruh Advertising terhadap Profitabilitas

Hasil Uji hipotesis kedua dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,020), Nilai *T-Statistic* yaitu 0,157 (<1,964) dengan

nilai *P Value* yaitu sebesar 0,875 (>0,05), maka dapat di simpulkan bahwa Advertising (X_2) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Profitabilitas (Y_1), dengan demikian Hipotesis ke 2 ditolak. Hasil dari uji hipotesis menunjukkan bahwa beberapa perusahaan *advertising* belum tentu dapat meningkatkan laba perusahaan di karenakan adanya beberapa faktor yang membuat iklan tidak efektif seperti mahalnya biaya yang dikeluarkan untuk memasarkan iklan dan tingkat kejenuhan para konsumen dalam menanggapi iklan.

Hasil penelitian ini menolak penelitian terdahulu oleh Ardin (2015) yang menyatakan bahwa Advertising berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas.

Pengaruh Kebijakan dividen terhadap Profitabilitas

Hasil Uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,451), Nilai *T-Statistic* yaitu, 2,286 (>1,964) dengan nilai *P Value* yaitu sebesar 0,023 (<0,05), maka dapat di simpulkan bahwa Kebijakan dividen (X_3) berpengaruh signifikan positif terhadap Profitabilitas (Y_1), dengan

demikian Hipotesis ke 3 diterima. Hasil dari uji hipotesis menunjukkan bahwa naiknya pembayaran dividen oleh perusahaan kepada investor di anggap sebagai berita baik karena mengindikasikan kondisi dan prospek perusahaan dalam keadaan yang baik, sehingga mengakibatkan direaksi positif oleh investor.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu oleh Mohammad (2015) yang menyatakan bahwa Kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap Profitabilitas.

Pengaruh Perputaran modal kerja terhadap Return saham

Hasil Uji hipotesis keempat dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,143), Nilai *T-Statistic* yaitu, 0,568 (<1,964) dengan nilai *P Value* yaitu sebesar 0,570 (>0,05), maka dapat di simpulkan bahwa Perputaran modal kerja (X_1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Return* saham (Y_2), dengan demikian Hipotesis ke 4 ditolak. Hasil dari uji hipotesis menunjukkan bahwa jika perputaran modal kerja tidak maksimal maka mengakibatkan harga saham menjadi turun dan berdampak pada *return* saham yang diterima oleh investor. Oleh karena itu besar dan kecilnya suatu aset yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan dapat memprediksi besarnya laba yang akan didapat oleh suatu perusahaan dan *return* yang akan didapat oleh investor.

Hasil penelitian ini menolak penelitian terdahulu oleh Gultom (2022) yang menyatakan bahwa Perputaran modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return saham.

Pengaruh Advertising terhadap Return saham

Hasil Uji hipotesis kelima dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,247), Nilai *T-Statistic* yaitu, 1,227 (<1,964) dengan nilai *P Value* yaitu sebesar 0,221 (>0,05), maka dapat di simpulkan bahwa *Advertising* (X_2) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return* saham (Y_2), dengan demikian Hipotesis ke 5 ditolak. Hasil dari uji hipotesis menunjukkan bahwa iklan merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk mempromosikan produknya, biaya ini tentunya akan mengurangi (*income*). Oleh karena itu, kinerja perusahaan akan menurun dan *Return* saham juga ikut mengalami penurunan.

Hasil penelitian ini menolak penelitian terdahulu oleh Chandra (2021) yang menyatakan bahwa Advertising berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return saham.

Pengaruh Kebijakan dividen terhadap Return saham

Hasil Uji hipotesis keenam dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,127), Nilai *T-Statistic* yaitu, 0,683 (<1,964) dengan nilai *P Value* yaitu sebesar 0,495 (>0,05), maka dapat di simpulkan Kebijakan dividen (X_3) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Return* saham (Y_2), dengan demikian Hipotesis ke 6 ditolak. Hasil dari uji hipotesis menunjukkan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *dividend payout ratio* (DPR), tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak. Jadi, turunnya harga saham yang berdampak pada turunnya *return* saham tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya

kebijakan dividen. pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap tingginya dan rendahnya *return* saham.

Hasil penelitian ini menolak penelitian terdahulu oleh Fitriana (2016) yang menyatakan bahwa Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* saham

Hasil Uji hipotesis ketujuh dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,288), Nilai *T-Statistic* yaitu, 0,849 (<1,964) dengan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,396** (>0,05), maka dapat di simpulkan bahwa Profitabilitas (Y_1) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return* saham (Y_2), dengan demikian Hipotesis ke 7 ditolak. Hasil dari uji hipotesis menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) yang semakin berkurang menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin buruk dan para pemegang saham akan mendapatkan kerugian dari dividen yang diterima, sehingga mengakibatkan harga maupun *return* saham akan mengalami kerugian atau tidak mendapatkan keuntungan. **Hasil penelitian ini menolak penelitian terdahulu oleh Putri (2024) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham.**

Pengaruh Perputaran modal kerja terhadap *Return* saham melalui Profitabilitas

Hasil Uji hipotesis kedelapan dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,059), Nilai *T-Statistic* yaitu, 0,517 (<1,964) dengan nilai *P Value* yaitu sebesar

0,605 (>0,05), maka dapat di simpulkan bahwa Perputaran modal kerja (X_1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Return* saham (Y_2) melalui Profitabilitas (Y_1), dengan demikian Hipotesis ke 8 ditolak. Hasil dari uji hipotesis menunjukkan bahwa jika perputaran modal kerja tidak maksimal maka mengakibatkan harga saham menjadi turun dan berdampak pada *return* saham yang diterima oleh investor sehingga menjadikan perusahaan tersebut mendapatkan laba atau keuntungan yang rendah.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu oleh Carolina (2019) dan Putri (2024) yang menyatakan bahwa Perputaran modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham melalui Profitabilitas.

Pengaruh *Advertising* terhadap *Return* saham melalui Profitabilitas

Hasil Uji hipotesis kesembilan dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,006), Nilai *T-Statistic* yaitu, 0,105 (<1,964) dengan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,916** (>0,05), maka dapat di simpulkan bahwa *Advertising* (X_2) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Return* saham (Y_2) melalui Profitabilitas (Y_1), dengan demikian Hipotesis ke 9 ditolak. Hasil dari uji hipotesis menunjukkan bahwa beberapa investor masih menganggap iklan sebagai nilai *relational capital* untuk meningkatkan kepercayaan, pengalaman, dan pengetahuan terhadap konsumen sehingga kinerja perusahaan akan menurun dan *return* saham juga ikut mengalami penurunan yang mengakibatkan para investor tidak tertarik untuk membeli

saham perusahaan tersebut dan perusahaan tersebut tidak mendapatkan laba.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu oleh Ardin (2018) dan Putri (2024) yang menyatakan bahwa *Advertising* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham melalui Profitabilitas.

Pengaruh Kebijakan dividen terhadap *Return* saham melalui Profitabilitas

Hasil Uji hipotesis kesepuluh dengan mengacu pada nilai original sample yaitu negatif (-0,130), Nilai *T-Statistic* yaitu, 0,723 (<1,964) dengan nilai *P Value* yaitu sebesar 0,470 (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan dividen (X_3) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return* saham (Y_2) melalui Profitabilitas (Y_1), dengan demikian Hipotesis ke 10 ditolak. Hal ini berarti jika nilai profitabilitas mengalami kenaikan atau penurunan, tetap saja tidak dapat mengubah nilai *return* saham perusahaan tersebut. Sehingga berdampak pada kebijakan dividen, jika kebijakan dividen mengalami penurunan, maka *return* saham pada perusahaan tersebut juga akan menurun.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu oleh Mohammad (2015) dan putri (2024) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham melalui Profitabilitas.

V. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat ditarik

kesimpulan dari keseluruhan hasil penelitian yaitu sebagai berikut:

1. Perputaran modal kerja berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Profitabilitas (H_1 ditolak);
2. *Advertising* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Profitabilitas (H_2 ditolak);
3. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap Profitabilitas (H_3 diterima);
4. Perputaran modal kerja berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return* saham (H_4 ditolak);
5. *Advertising* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return* saham (H_5 ditolak);
6. Kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return* saham (H_6 ditolak);
7. Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return* saham (H_7 ditolak);
8. Perputaran modal kerja berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return* saham melalui Profitabilitas (H_8 ditolak);
9. *Advertising* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Return* saham melalui Profitabilitas (H_9 ditolak);
10. Kebijakan dividen berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Return* saham melalui Profitabilitas (H_{10} ditolak);

Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan yang telah diuraikan, maka dapat di

berikan beberapa saran yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian-penelitian selanjutnya. Adapun saran-saran akan ditulis sebagai berikut:

Bagi Perusahaan

Di harapkan bagi perusahaan perbankan dapat menjadi petunjuk dan pemahaman mengenai Perputaran modal kerja, *Advertising*, Kebijakan dividen, Profitabilitas dan *Return* saham, yang hasilnya dapat dilihat dalam penelitian ini, dengan penerapan variabel Kebijakan dividen yang optimal dapat meningkatkan Profitabilitas dalam perusahaan perbankan untuk terus berkembang dan dapat bersaing dengan perusahaan lainnya.

Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Penelitian yang digunakan untuk dasar pengembangan oleh universitas dan pengembangan kurikulum dalam bidang manajemen keuangan yang kemudian memberikan tambahan informasi dan bahan penelitian bagi calon mahasiswa maupun mahasiswi di masa yang akan datang serta pengetahuan bagi *civitas* akademika, terutama mengenai variabel Perputaran modal kerja, *Advertising*, Kebijakan dividen, Profitabilitas, dan *Return* saham.

Bagi Peneliti Lainnya

Bagi penelitian lain semoga hasil dari penelitian ini dapat menjadikan referensi dan bahan masukan untuk mengembangkan model-model penelitian terbaru yang berkaitan dengan Perputaran modal kerja, *Advertising*, kebijakan dividen, Profitabilitas dan *Return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, W dan Jogiyanto. 2015. *Partial Least Square (PLS) Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) Dalam Penelitian Bisnis*. Ed.1. Yogyakarta: Andi
- Anuraga. 2017. *Structural Equation Modeling partial least Square untuk Pemodelan Indeks Pembangunan Kesehatan Masyarakat (IPKM) di Jawa Timur*. Universitas Airlangga.
- Anwar, M. 2019. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Perusahaan. Jakarta: Kencana.
- Armereo, C, Marzuki, A, dan Seto, A. A. 2020. *Manajemen Keuangan (N.L. Inspirasi (ed); Pertama)*. Nusa Literasi Inspirasi.
- Agus, Harjito, dan Martono, SU. 2014. Cetakan keempat. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. Ekonisia.
- Ardin, A. 2018. Pengaruh Biaya promosi yang terdiri dari periklanan, Promosi penjualan, Penjualan personal dan Publisitas Terhadap Profitabilitas. *Jurnal IJFS*. Volume 4 (2): 128-135.
- Azwar, S. 2015. *Metode penelitian*. Yogyakarta:Pustaka Belajar.
- Brigham, E F. dan J.F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Chandra, S. 2021. Pengaruh Firm size, Growth, Advertising dan Profitabilitas Terhadap Return saham Pada Perusahaan Farmasi Dibursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015-2019. *Jurnal Akutansi*,

- Kewirausahaan dan Bisnis*.
Volume 6 (1): 8-23.
- Carolina, D. 2017. Pengaruh Perputaran modal kerja, Kebijakan deviden, dan Rasio hutang Terhadap Nilai perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Volume 6 (2): 175-187.
- Dawar, V. 2014. *Teori struktur modal dan kinerja perusahaan: Managerial Finance*, 40 (12), 1190-1206.
- Fahmi, I. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fitriana, D. 2016. Pengaruh Likuitas, Solvabilitas, Profitabilitas, Aktivitas dan Kebijakan deviden Terhadap *Return* saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar DiBursa Efek Indonesia Periode 2007- 2013. *Jurnal Akutansi*. Volume 2 (2): 17-37.
- Gultom, W. 2022. "Pengaruh Perputaran modal kerja, Rasio utang jangka panjang dan Pengembalian ekuitas Terhadap *Return* saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar DiBursa Efek Indonesia Periode 2017 -2020". Skripsi. Diterbitkan. Medan Sumatera Utara. Universitas HKBP Nommensen P.Siantar.
- Ghozali. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS*. Semarang:BP Univerisitas Diponogoro.
- Gumantri, A, T. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. Yogyakarta:UUP STIM YKPN.
- Handayani. 2020. *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. CV. Pustaka Ilmu.
- Hartono, J. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas*. Yogyakarta: BPFE
- Hamta. 2019. *Buku Bahan Ajar Metode Penelitian Akutansi*. Yogyakarta:Deepublish.
- Hery. 2018. *Analisis Laporan Keuangan: Integrated and Comprehensive Edition*. Jakarata: PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Henseler dan Sarstedt. 2013. Goodness Of Fit Indices For Partial Least Square Path Modeling. *Computational Statistics*, 28 (2), 565- 580.
- Jogiyanto, dan Hartono. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi kesebelas*. Yogyakarta:BPFE.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kedua belas. Jakarta:PT Raja Grafindo Persada.
- Kurniawan, Widhi, A, dan Puspitaningtyas, Z. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta: Pandiva Buku.
- Kotler dan Amstrong. 2011. *Prinsip-prinsip Marketing, Edisi Ketujuh*, Alih Bahasa Frutek, Salemba Empat: Jakarta.
- Kotler, P dan Gary Amstrong. 2011. *Principle Of Marketing*. New Jersey: Prentice Hall.
- Latan dan Noonan. 2011. *Partial Least Squares Path Modelling: Basis Concepts, Methodological Issues and Applications*. Switzerland: Springer International Publishing.

- Monle, L. dan Carla J. 2004. *Prinsip-Prinsip Pokok Periklanan dalam Perspektif Global*. Prenada: Jakarta.
- Morissan. 2017. *Metode Penelitian*. Jakarta:Kencana.
- Nurdiansyah, H. dan Rahman, R. S. 2019. *Pengantar Manajemen* (D. Kreatif (ed). Diandra Kreatif.
- Rudianto. 2012. *Pengantar Akuntansi Konsep dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Putri, L. 2024. Pengaruh Price to book value, Price earnings ratio, Leverage, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Return saham Pada perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020- 2022. *Jurnal Manajemen dan Akutansi*. Volume 4 (1):360-370.
- Riduwan dan Kuncoro. 2017. *Cara Menggunakan dan Memakai Path Analysis (Analisis Jalur)*. Bandung:Alfabeta.
- Sartono, A. 2016. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta:BPFE.
- Sudaryono. 2018. *Metode Penelitian*. Depok:PT. Raja Grafindo Persada.
- Sudana, I. M. 2009. *Manajemen Keuangan : Teori dan Praktek*. Surabaya : Airlangga University.
- Suganda, T. Renald. 2018. *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Malang: Seribu Bintang.
- Sujarweni,V. Wiratna. 2019. *Manajemen Keuangan Teori, Aplikasi dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Pers.
- Sumardi, R., dan Suharyono. 2020. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. (Jakarta:LPU-UNAS).
- Sugiyono. 2020. *Metode penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung:Alphabet.
- Supranto. 2018. *Analisis Multivariat; Arti dan Interpretasi*. Jakarta:PT.Rineka Cipta.
- Silaen, S. 2018. *Metode Penelitian Sosial untuk Penulisan Skripsi dan Tesis*. Bogor:In Media.
- Tadelilin, E. 2017. *Pasar Modal “Manajemen Portofolio dan Investasi”* (G.Sudiby(ed.)). Yogyakarta:PT.Kanisius.
- Yunanto, M. 2015. *Manajemen Keuangan* . Lab Manajemen Menengah Universtias Ghunadarma.