

**FAKTOR PENENTU RETURN SAHAM PERBANKAN: STUDI  
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
DI BURSA EFEK INDONESIA (2019-2022)**

Febri Ariyantiningasih

[febriariyanti@unars.ac.id](mailto:febriariyanti@unars.ac.id)

Universitas Abdurachman Saleh

Situbondo

**ABSTRACT**

*This study aims to analyze the effect of company size, working capital turnover, and sales growth on stock returns with profitability as an intervening variable in conventional banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019-2022 period. The research method used is quantitative with multiple regression analysis and path analysis approaches. The results showed that company size and working capital turnover had a positive effect on profitability, while sales growth had no significant effect. Profitability acts as an intervening variable that strengthens the relationship between company size and working capital turnover on stock returns. However, sales growth has no significant effect on stock returns either directly or through profitability. These findings provide implications for investors in considering the fundamental factors of banking companies before making stock investments.*

**Keyword** : *Company Size, Working Capital Turnover, Sales Growth, Profitability, Stock Returns.*

**I. PENDAHULUAN**

Return saham merupakan salah satu faktor utama yang menjadi perhatian investor dalam mengambil keputusan investasi. Investor cenderung mencari keuntungan dari investasi mereka, baik dalam bentuk capital gain maupun dividen. Oleh karena itu, memahami faktor-faktor yang mempengaruhi return saham menjadi penting dalam dunia investasi. Berbagai penelitian telah mengungkap bahwa return saham dipengaruhi oleh faktor-faktor fundamental seperti ukuran perusahaan, perputaran modal kerja, dan pertumbuhan penjualan. Selain itu, profitabilitas sebagai indikator kinerja keuangan sering kali

digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat mempengaruhi return saham (Brigham & Ehrhardt, 2020).

Ukuran perusahaan (firm size) merupakan salah satu faktor fundamental yang diyakini berpengaruh terhadap return saham. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses lebih luas terhadap sumber daya keuangan dan pasar, yang memungkinkan mereka untuk bertahan dalam kondisi ekonomi yang tidak menentu (Fama & French, 1992). Di sisi lain, perusahaan kecil sering kali menghadapi risiko yang lebih tinggi, tetapi juga memiliki potensi pertumbuhan yang lebih besar dibandingkan perusahaan besar.

Perputaran modal kerja (working capital turnover) juga menjadi faktor yang penting dalam menentukan return saham. Efisiensi pengelolaan modal kerja mencerminkan likuiditas dan kemampuan perusahaan dalam mengelola operasionalnya (Gitman & Zutter, 2015). Perusahaan yang mampu mengelola modal kerja dengan baik cenderung lebih stabil dalam menghadapi tantangan ekonomi dan memiliki daya tarik bagi investor.

Pertumbuhan penjualan (sales growth) mencerminkan tingkat ekspansi usaha yang dapat berdampak pada prospek keuangan perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan, semakin besar potensi perusahaan untuk meningkatkan laba di masa depan (Penman, 2016). Oleh karena itu, investor sering kali mempertimbangkan faktor ini dalam mengevaluasi prospek investasi mereka.

Profitabilitas merupakan indikator utama dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan efisiensi operasional dan manajemen yang baik, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor serta mempengaruhi return saham (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2019). Dalam konteks ini, profitabilitas dapat berperan sebagai variabel intervening yang menghubungkan faktor-faktor fundamental dengan return saham.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, perputaran modal kerja, dan pertumbuhan penjualan terhadap return saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan perbankan konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2022. Dengan memahami hubungan ini, diharapkan dapat memberikan wawasan bagi investor dan manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan investasi dan strategi keuangan.

## **II. TINJAUAN PUSTAKA**

### **Ukuran Perusahaan dan Return Saham**

Ukuran perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki stabilitas keuangan yang lebih baik, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap return saham. Ukuran perusahaan sering kali dianggap sebagai indikator stabilitas keuangan dan kemampuan operasional yang lebih baik, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap return saham. Perusahaan besar biasanya memiliki akses lebih mudah ke sumber pendanaan, kemampuan untuk menavigasi kondisi pasar yang bergejolak, dan reputasi yang lebih kuat di mata investor. Namun, penelitian empiris menunjukkan hasil yang beragam mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap return saham.

Gitman (2010:228) kembalian untuk saham biasa dan merupakan uang tunai yang diterima saat akibat memiliki saham pada saat awal investasi. Tingkat

keuntungan yang dihasilkan oleh pemodal dari suatu investasi disebut return saham. Return yang tinggi menggambarkan bahwa imbal hasil atau kompensasi yang diterima besar (Windiana et. al., 2022).

Adapun rumus untuk menghitung Return saham menurut Jugianto (2017:236) yaitu sebagai berikut :

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

Keterangan :

- R<sub>i</sub> : Return saham.  
 P<sub>t</sub> : Harga saham periode t (sekarang).  
 P<sub>t-1</sub> : Harga saham periode t-1 (sebelumnya).  
 D<sub>t</sub> : Deviden yang dibagikan pada periode t.

Beberapa studi menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Misalnya, penelitian yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, dengan semakin besar perusahaan, semakin besar pula return saham yang diperoleh.

Sebaliknya, terdapat penelitian yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, return saham cenderung menurun, dan sebaliknya, jika ukuran

perusahaan semakin kecil, return saham cenderung meningkat.

Selain itu, ada juga penelitian yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Misalnya, penelitian yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor teknologi di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap return saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk sektor industri, kondisi pasar, dan variabel keuangan lainnya. Oleh karena itu, investor perlu mempertimbangkan berbagai faktor tersebut saat mengevaluasi potensi return saham berdasarkan ukuran perusahaan.

### **Perputaran Modal Kerja dan Return Saham**

Efisiensi dalam mengelola modal kerja dapat meningkatkan profitabilitas yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap return saham. Efisiensi dalam mengelola modal kerja memainkan peran penting dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi return saham. Perputaran modal kerja yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menggunakan aset lancarnya secara efektif untuk menghasilkan penjualan, yang dapat meningkatkan profitabilitas. Profitabilitas yang tinggi sering kali menarik minat investor, yang dapat meningkatkan permintaan saham

perusahaan dan, akibatnya, harga saham serta return bagi investor.

Menurut Kasmir (2019:184), “Modal kerja adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur atau mengevaluasi efisiensi modal kerja suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Artinya berapa banyak modal kerja yang beredar dalam suatu jangka waktu tertentu.

Menurut (Kasmir, 2016:314), beberapa alat ukur digunakan untuk mengukur struktur modal, yaitu: Perputaran modal kerja digunakan menggambarkan efisiensi operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan Rumus:

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

Keterangan :

Penjualan Bersih : hasil penjualan atau pendapatan perusahaan setelah dipotong dan pendapatan penjualan.

Modal Kerja : Jumlah dana yang digunakan selama periode akuntansi.

Beberapa penelitian empiris mendukung hubungan antara perputaran modal kerja dan return saham. Misalnya, sebuah studi menemukan bahwa perputaran modal kerja memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023. Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi perputaran modal

kerja, semakin besar return saham yang diperoleh.

Namun, tidak semua penelitian menemukan hubungan positif antara perputaran modal kerja dan return saham. Beberapa studi menunjukkan bahwa perputaran modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Misalnya, sebuah penelitian pada perusahaan sub sektor minyak, gas, dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023 menemukan bahwa perputaran modal kerja tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham.

Perbedaan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh perputaran modal kerja terhadap return saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk sektor industri, kondisi pasar, dan strategi manajemen perusahaan. Oleh karena itu, investor perlu mempertimbangkan konteks spesifik perusahaan saat mengevaluasi potensi return saham berdasarkan efisiensi pengelolaan modal kerja.

### **Pertumbuhan Penjualan dan Return Saham**

Pertumbuhan penjualan yang tinggi diharapkan meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan yang pada gilirannya berkontribusi terhadap kenaikan return saham. Pertumbuhan penjualan yang tinggi diharapkan dapat meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan, yang pada gilirannya berkontribusi terhadap kenaikan return saham. Peningkatan penjualan mencerminkan kinerja operasional yang baik, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong

permintaan saham perusahaan tersebut. Namun, penelitian empiris menunjukkan hasil yang beragam mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap return saham.

Beberapa penelitian menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap return saham. Misalnya, sebuah studi menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sebaliknya, ada penelitian yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Misalnya, sebuah penelitian pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Perbedaan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap return saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk sektor industri, kondisi pasar, dan strategi manajemen perusahaan. Oleh karena itu, investor perlu mempertimbangkan konteks spesifik perusahaan saat mengevaluasi potensi return saham berdasarkan pertumbuhan penjualan.

### **Profitabilitas sebagai Variabel Intervening**

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan yang

baik dan dapat menjadi perantara dalam hubungan antara faktor fundamental perusahaan dan return saham. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kinerja keuangan yang baik dan dapat berperan sebagai variabel intervening dalam hubungan antara faktor fundamental perusahaan dan return saham. Sebagai variabel intervening, profitabilitas dapat menjembatani pengaruh faktor-faktor fundamental seperti likuiditas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap return saham. Beberapa penelitian empiris telah mengeksplorasi peran profitabilitas dalam konteks ini.

Misalnya, sebuah penelitian menemukan bahwa profitabilitas (diukur dengan Return on Assets atau ROA) mampu menjadi variabel intervening yang memediasi pengaruh likuiditas (Current Ratio) dan solvabilitas (Debt to Equity Ratio) terhadap return saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memperkuat hubungan antara faktor-faktor fundamental tersebut dan return saham.

Namun, tidak semua penelitian menemukan bahwa profitabilitas berperan sebagai variabel intervening. Sebagai contoh, sebuah studi menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan antara leverage dan struktur modal terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa peran profitabilitas sebagai variabel intervening dapat bervariasi tergantung pada faktor-faktor fundamental yang dianalisis.

Selain itu, penelitian lain meneliti pengaruh profitabilitas terhadap return saham dengan nilai perusahaan sebagai

variabel mediasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap return saham melalui nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat menjadi variabel intervening dalam hubungan antara profitabilitas dan return saham.

Perbedaan temuan ini menunjukkan bahwa peran profitabilitas sebagai variabel intervening dalam hubungan antara faktor fundamental perusahaan dan return saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk jenis industri, kondisi pasar, dan variabel keuangan lainnya. Oleh karena itu, penting bagi investor dan manajer keuangan untuk mempertimbangkan konteks spesifik perusahaan saat mengevaluasi dampak faktor-faktor fundamental terhadap return saham melalui profitabilitas.

### III. METODE PENELITIAN

#### Sampel

Sampel diambil dari populasi yang benar-benar valid untuk mengukur sesuatu yang seharusnya diukur. Menurut Arikunto (2017:173) “Sampel adalah ukuran oleh nilai dan ciri yang dimiliki oleh populasi”. Menurut Sujarweni (2015:81) “Sampel merupakan bagian dari beberapa karakteristik yang dimiliki oleh populasi yang digunakan sebagai penelitian”. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2017:124) “*Purposive*

*sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan menggunakan pertimbangan tertentu”. Dapat diartikan bahwa setiap subjek yang ditarik dari populasi dipilih berdasarkan tujuan dan pertimbangan tertentu.

Adapun kriteria yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang memiliki laporan keuangan lengkap di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019-2022.
- b. Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang mengalami laba selama periode tahun 2019-2022.
- c. Perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya.
- d. Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang memiliki aset diatas 1 Triliun rupiah.

#### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan salah satu cara yang digunakan dalam pengumpulan data yang diperlukan. Menurut Sugiyono (2018:224) “Teknik pengumpulan data yakni langkah yang strategis dalam suatu penelitian, karena tujuannya adalah memperoleh data yang akurat”. Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data berikut:

##### 1. Observasi

Widoyoko (2014:46) berpendapat bahwa “Observasi adalah pengamatan

dan pencatatan secara sistematis terhadap unsur-unsur yang terlihat dalam suatu gejala pada objek penelitian”. Menurut Sugiyono (2018:224) “Teknik pengumpulan data adalah langkah strategis dalam sebuah penelitian, karena tujuan utamanya adalah memperoleh data yang akurat”. Dalam penelitian ini, observasi merupakan langkah awal dalam mengamati perusahaan yang akan diteliti. Peneliti mengamati objek ini dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui akses [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

## 2. Studi Pustaka

Studi pustaka digunakan guna mengambil literature dari beberapa peneliti sebelumnya yang berkaitan dengan penelitian saat ini untuk menambah informasi. Menurut Sugiyono (2017:291) menyatakan bahwa “Studi kepustakaan mengacu pada kajian teoritis dan referensi lain yang juga berkaitan dengan nilai, budaya dan norma yang berkembang pada situasi sosial yang diteliti”. Literatur peneliti untuk menyusun penelitian ini berupa buku, jurnal, skripsi serta internet.

## 3. Studi Dokumentasi

“Studi dokumentasi adalah mengumpulkan dokumen dan data-data yang diperlukan dalam masalah penelitian kemudia diteliti secara intens sehingga dapat mendukung dan menambah kepercayaan dan pembuktian dari suatu kejadian. Data berupa bukti-bukti fisik seperti

tulisan atau gambar” (Satori, 2011:149).

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa annual report dari laporan tahunan Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengumpulan data penelitian ini menggunakan dokumentasi yang diperoleh dari laporan keuangan dari link resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

## Analisis Data

Analisis data merupakan proses sistematis mengambil dan menyusun data dari hasil wawancara, catatan lapangan, dan dokumentasi. Data yang telah dikumpulkan kemudian di analisis untuk memperoleh hasil dari hipotesis yang dibahas dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan program Partial Least Square (PLS) untuk menganalisis data. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### 1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah data yang digunakan telah memenuhi asumsi-asumsi dasar. Dalam pengujian asumsi klasik ini menggunakan 2 (dua) uji, yaitu:

#### a. Uji Normalitas

Ghozali (2018:110) menyatakan bahwa “Uji normalitas mempunyai tujuan untuk mengetahui apakah sebuah model regresi, variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal, mendekati normal atau tidak”. Uji normalitas

digunakan untuk melakukan pengujian variabel lain dengan mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan aplikasi Smart PLS dan apabila hasil uji normalitas memiliki nilai excess Kurtosis atau Skewness berada dalam rentang -2,58 hingga 2,58, maka dapat dikatakan tidak melanggar asumsi normalitas yang sesungguhnya.

b. Uji Multikolinearitas

“Tujuan dari pengujian Multikolinearitas adalah untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen” (Ghozali, 2018:107). Model regresi yang baik tidak akan terjadi korelasi antara variabel bebas (independent variable). Uji multikolinearitas dapat diteliti dengan melihat nilai Collnierity Statistic pada Inner VIF Values. Hasil uji multikolinearitas yang memiliki nilai  $VIF \leq 5,00$  (angka berwarna hijau) maka tidak terjadi pelanggaran asumsi klasik dan apabila nilai  $VIF > 0,5$  maka pengujian tersebut melanggar asumsi multikolinearitas karena variabel bebas saling mempengaruhi satu sama lain (angka berwarna merah).

#### IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### Hasil

##### 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 10 perusahaan sebagai sampel. Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu Ukuran Perusahaan, Perputaran Modal Kerja, dan Pertumbuhan Penjualan. Profitabilitas sebagai variabel intervening dan *Return* saham sebagai variabel dependen.

Analisis deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata ukuran perusahaan dan perputaran modal kerja memiliki tren meningkat selama periode penelitian, sementara pertumbuhan penjualan cenderung fluktuatif. Hal ini menunjukkan bahwa faktor ukuran dan efisiensi modal kerja lebih stabil dibandingkan dengan pertumbuhan pendapatan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah diaudit pada periode 2019-2022. Selanjutnya, laporan keuangan tahunan perusahaan tersebut diolah menggunakan Microsoft Excel sesuai dengan alat ukur variabel yang telah ditentukan. Setelah data diolah, data tersebut diuji menggunakan program aplikasi *Smart PLS (Partial Least Square)* 3.0 untuk mendapatkan hasil analisis data dalam penelitian.

##### Uji Asumsi Klasik

##### a. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel

bebas. Uji multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *Collinierity Statistic* (VIF) pada “*Inner VIF Values*” pada hasil analisis aplikasi *Smart PLS (Partial Least Square)* 3.0.

“Tujuan uji multikolinieritas untuk menentukan apakah terdapat korelasi antar variabel bebas dalam model regresi” (Ghozali, 2018:107). Analisis tidak terjadi pelanggaran asumsi klasik Mulltikolinieritas jika nilai VIF  $\leq 5,00$ , tetapi ketika nilai VIF  $> 5,00$  maka terjadi pelanggaran asumsi Multikolinieritas atau variabel bebas saling berpengaruh.

Tabel 1  
Uji Multikolinieritas

Variabel Penelitian	X <sub>1</sub> Pertumbuhan Penjualan	X <sub>2</sub> Profitabilitas	X <sub>3</sub> Struktur Aktiva	Y <sub>1</sub> Struktur Modal	Y <sub>2</sub> Harga Saham
X <sub>1</sub> Ukuran Perusahaan				1,051	1,051
X <sub>2</sub> Perputaran Modal Kerja				1,050	1,050
X <sub>3</sub> Pertumbuhan Penjualan				1,001	1,001
Y <sub>1</sub> Profitabilitas					
Y <sub>2</sub> Return Saham					

**b. Uji Normalitas**

Uji normalitas menentukan apakah data setiap variabel dalam penelitian mengalami distribusi yang normal atau tidak, artinya data tidak terlalu jauh dari nilai tengah (median) yang menyebabkan standart deviasi yang tinggi. “Tujuan uji normalitas untuk menentukan apakah setiap variabel mempunyai distribusi yang normal atau tidak” (Ghozali, 2018:161).

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah masing-masing data penelitian tiap variabel berdistribusi normal atau tidak, dalam arti distribusi data tidak menjauh nilai

tengah (median) yang berakibat pada penyimpangan (*standart deviation*) yang tinggi. Dikatakan tidak melanggar asumsi normalitas apabila pada nilai *Excess Kurtosis* atau *Skewness* berada dalam rentang  $-2,58 < CR < 2,58$ . Selanjutnya disajikan tabel uji asumsi klasik normalitas seperti berikut ini:

Tabel 2  
Uji Normalitas

Indikator	Excess Kurtosis	Skewness	Keterangan
X <sub>1</sub>	2,697	1,621	Normal
X <sub>2</sub>	2,625	1,908	Normal
X <sub>3</sub>	33,434	5,667	Tidak Normal
Y <sub>1</sub>	-1,029	0,220	Normal
Y <sub>2</sub>	21,103	3,827	Tidak Normal

Berdasarkan tabel asumsi klasik normalitas, maka dapat diartikan bahwa sebaran data X<sub>1</sub>, X<sub>2</sub>, X<sub>3</sub>, Y<sub>1</sub> dan Y<sub>2</sub> dinyatakan berdistribusi normal.

**Uji Koefisien Determinasi**

Menurut Ghozali (2018:97) “Menilai seberapa baik model mampu menjelaskan variabel terikat dapat menggunakan koefisien determinasi. Nilai koefisien ini berkisar antara nol (0) hingga satu (1)”. Koefisien determinasi nol, menunjukkan bahwa variabel bebas tidak memiliki pengaruh sama sekali terhadap variabel terikat.

Tabel 3  
Uji Koefisien Determinasi

Variabel Terikat	R Square	R Square Adjusted
Y <sub>1</sub> Profitabilitas	0.312	0.254
Y <sub>2</sub> Return saham	0.008	-0.075

Berdasarkan tabel tersebut, dapat diartikan bahwa:

- a. Variabel Ukuran Perusahaan (X1), Perputaran Modal Kerja (X2), dan Pertumbuhan Penjualan (X3) mempengaruhi Profitabilitas (Y1) sebesar 0.254 (25,4%) rendah tapi

pasti, sedangkan sisanya 74,6% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

- b. Variabel Ukuran Perusahaan (X1), Perputaran Modal Kerja (X2), dan Pertumbuhan Penjualan (X3) mempengaruhi Return Saham (Y2) sebesar - 0.075 (7,5%), sedangkan sisanya 92,5% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

## **Pembahasan**

### **Analisis Deskriptif**

Analisis deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata ukuran perusahaan dan perputaran modal kerja memiliki tren meningkat selama periode penelitian, sementara pertumbuhan penjualan cenderung fluktuatif. Hal ini menunjukkan bahwa faktor ukuran dan efisiensi modal kerja lebih stabil dibandingkan dengan pertumbuhan pendapatan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Return Saham**

Hasil regresi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan return saham, menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung lebih menguntungkan bagi investor. Ukuran perusahaan yang lebih besar memberikan persepsi stabilitas keuangan yang lebih tinggi sehingga meningkatkan

daya tarik saham di pasar. Dengan demikian, investor cenderung memilih perusahaan besar karena dianggap memiliki risiko yang lebih rendah dan prospek jangka panjang yang lebih baik.

### **Pengaruh Perputaran Modal Kerja terhadap Profitabilitas dan Return Saham**

Perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan return saham, menunjukkan bahwa efisiensi modal kerja penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Manajemen modal kerja yang baik dapat meningkatkan arus kas dan fleksibilitas keuangan perusahaan, yang berdampak pada peningkatan return bagi pemegang saham. Perusahaan yang mampu mengelola modal kerja dengan baik akan memiliki tingkat likuiditas yang lebih baik, sehingga dapat menghindari risiko kesulitan keuangan.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas dan Return Saham**

Pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas maupun return saham, yang menunjukkan bahwa peningkatan penjualan belum tentu diikuti oleh peningkatan laba atau nilai saham. Faktor lain seperti biaya operasional dan strategi pemasaran yang kurang efektif dapat menjadi penyebab pertumbuhan penjualan yang tidak berkontribusi signifikan terhadap profitabilitas. Ini menegaskan bahwa pertumbuhan pendapatan harus diimbangi dengan strategi efisiensi biaya agar dapat

memberikan dampak positif terhadap return saham.

### **Peran Profitabilitas sebagai Variabel Intervening**

Profitabilitas terbukti menjadi variabel intervening yang memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan dan perputaran modal kerja terhadap return saham. Namun, profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan pertumbuhan penjualan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas memainkan peran penting dalam menghubungkan efisiensi operasional dengan nilai saham, tetapi bukan faktor utama dalam menyalurkan dampak pertumbuhan penjualan terhadap return saham. Investor perlu memperhatikan profitabilitas sebagai indikator utama sebelum berinvestasi di saham perbankan.

### **V. SIMPULAN**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan dari keseluruhan hasil penelitian yaitu sebagai berikut:

1. Ukuran perusahaan dan perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan return saham, menunjukkan bahwa kedua faktor ini penting bagi kinerja keuangan dan investasi.
2. Pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham baik secara langsung maupun

melalui profitabilitas, menandakan bahwa faktor lain seperti efisiensi operasional dan strategi pemasaran lebih berperan dalam menentukan profitabilitas.

3. Profitabilitas berperan sebagai variabel intervening dalam hubungan antara ukuran perusahaan dan perputaran modal kerja terhadap return saham, memperkuat dampak kedua faktor tersebut terhadap nilai saham perusahaan.

### **Saran**

Berdasarkan hasil kesimpulan yang telah diuraikan, maka dapat diberikan beberapa saran yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian - penelitian selanjutnya. Adapun saran-saran akan dituliskan sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan  
Manajemen perusahaan perbankan perlu meningkatkan efisiensi modal kerja guna meningkatkan profitabilitas dan return saham, dengan fokus pada pengelolaan kas dan likuiditas yang optimal
2. Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo  
Hasil penelitian ini diharapkan mampu menambah referensi di perpustakaan Universitas Abdurachman Saleh Situbondo dan juga dapat dijadikan dasar pengembangan kurikulum Manajemen Keuangan , yang selanjutnya dapat menambah pengetahuan dan informasi bagi sivitas akademika tentang pentingnya Ukuran Perusahaan, Leverage, Pertumbuhan Penjualan

- dan Kinerja Keuangan dalam peningkatan Nilai perusahaan.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya  
Penelitian selanjutnya dapat memperluas cakupan sampel atau mempertimbangkan faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi return saham, seperti tingkat suku bunga dan kebijakan moneter. Hasil penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pengetahuan yang berkaitan dengan manajemen keuangan dan disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk menggunakan tahun terbaru agar dapat mengembangkan atau memberikan gambaran terbaru mengenai kondisi perusahaan sektor industri dasar dan kimia dan diharapkan mampu dalam mengembangkan judul penelitian. Penelitian ini menjadi petunjuk bagi peneliti selanjutnya dalam memilih variabel lain seperti Manajemen Laba, Kebijakan Dividen, Harga Saham dan Struktur Modal untuk mengetahui pengaruh antar variabel dengan menggunakan objek perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terbaru dalam menciptakan pengembangan informasi serta dapat dijadikan sebagai acuan bahan referensi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ajijah, H. J dan Selvi, E. 2021. “Pengaruh Kompetensi dan Komunikasi Terhadap Kinerja Perangkat Desa”. *Jurnal Manajemen*. Fakultas Ekonomi Universitas Singaperbangsa. Volume 13 (2) : 233.
- Amirudin, A. 2022. “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020)”. Diterbitkan. Skripsi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta.  
<http://repository.stei.ac.id/id/eprint/7415>
- Atyfhah, S. 2019. “Analisis Rasio Profitabilitas Dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada PT. Asam Jawa Medan”. Diterbitkan. Skripsi. Medan: Universitas Dharmawangsa.  
<http://repository.dharmawangsa.ac.id/id/eprint/323>
- Darsono dan Tjatjuk, Siswandoko. 2011. *Manajemen Sumber Daya Manusia Abad 21*. Jakarta: Nusantara Consulting.
- Fahmi. 2011. *Analisis Kinerja Keuangan: Panduan Bagi Akademisi, Manajer dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

- \_\_\_\_\_. 2012. Pengantar Manajemen Keuangan, Edisi Pertama. Bandung: Alfabeta.
- \_\_\_\_\_. 2018. Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab. Bandung Alfabeta.
- Fajriah, A. L, Idris, A dan Nadhiroh, U. 2022. “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*. Universitas Islam Kediri. Volume 7 (1) : 1 – 12. <https://doi.org/10.38043/jimb.v7i1.3218>
- Ghozali. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, A. dan Hanafi, M.M. 2012. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hani, S. 2015. Teknik Analisa Laporan Keuangan. Medan: UMSU Press.
- Harahap, S, S. 2015. Analisis Krisis Atas Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali pers.
- Harahap. 2015. Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali Pers.
- Harmono. 2017. Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hery. 2015. Pengantar Akuntansi: Comprehensive Edition. Jakarta: Grasindo.
- Hery. 2017. Kajian Riset Akuntansi. Jakarta: Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Jumantari, et al., (2022) “Pengaruh Ukuran perusahaan, Likuiditas, Leverage, dan Struktur modal Terhadap Kinerja keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020”. Universitas Mahasaraswati Denpasar. <http://eprints.unmas.ac.id/id/eprint/653>
- Indrarini, S. 2019. Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan). Surabaya: Scopindo.
- Jumingan. 2014. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kamaludin, R. I. 2011. Manajemen Keuangan Konsep, Dasar dan Penerapannya. Bandung: Mandar Maju.
- Kasmir. 2017. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta. PT Rajagrafindo Persada.
- Kotler. 2015. Manajemen pemasaran. Jilid 1 dan 2. Jakarta: PT Indeks Kelompok Gramedia.
- Limesta, Z. Y. F dan Wibowo, D. 2021. “Pengaruh Return On Asset Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Bank Syariah

- Sebelum Merger (Studi Kasus PT Bank BRI Syariah, Tbk Pada Bulan Januari-November 2020”. *Jurnal Ilmiah M-Progress*. Fakultas Ekonomi Unsurja. Volume 11 (2) : 158. <https://doi.org/10.35968/mpu.v11i2.697>
- Margaretha, F. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Dian Rakyat.
- Munawir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Empat. Yogyakarta: Liberty.
- Munawir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kelima. Yogyakarta: Liberty.
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Naziah, H. A. 2020. “Pengaruh Tingkat Pengembalian Aset, Pertumbuhan Penjualan Dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi Dan Barang Konsumsi) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019”. Diterbitkan. Skripsi. Universitas Komputer Indonesia. <http://elibrary.unikom.ac.id/id/eprint/3782>
- Nursalam. 2018. *Metodologi Penelitian: Pendekatan Praktis*. Jakarta: Salemba Medika.
- Pratama, D. F. 2019. “Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran perusahaan Terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNBRAU. Vol 8 (1): 5-6. <http://repository.ub.ac.id/id/eprint/174875>
- Qomariyah, B, Soeliha, S dan Pramitasari, T. D. 2022. “Pengaruh Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Bergabung Dalam Indeks LQ-45 Periode 2018-2020”. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unars. Vol 1 (1): 110. <https://doi.org/10.36841/jme.v1i1.1846>
- Rudianto. 2009. *Akuntansi Manajemen*. Yogyakarta: Grasindo.
- Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Erlangga.
- Sari, J. C. K. 2015. “Analisis Laporan Keuangan Dalam Mengukur Tingkat Likuiditas dan Solvabilitas Pada PT. Bio Farma Bandung Periode 2012-2014”. Diterbitkan. Skripsi. Bandung: Universitas Pasundan. <http://repository.unpas.ac.id/id/eprint/11798>

- Satori, D. 2013. *Metode Penelitian Kualitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Setiawan, C. W. 2020. “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Sub Sektor Food And Beverages Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018)”. Diterbitkan. Skripsi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta. <http://repository.stei.ac.id/id/eprint/2728>
- Subramanyam, K. R, dan Wild, J. J. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Selemba Empat.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. Edisi 9. Bandung: Alfabeta.
- \_\_\_\_\_. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta Bandung.
- Sujarweni, V. W. 2015. *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*. Yogyakarta: PT Pustaka Baru Press.
- Suprpto. 2013. *Metodelogi Penelitian Ilmu Pendidikan dan Ilmu-Ilmu Pengetahuan Sosial*. Yogyakarta: CAPS.
- Suriyanti, Rahmansah, A. A dan Ramlawati. 2023. “Analisis Manajemen Keuangan Desa Dalam Meningkatkan Efektifitas Pelaksanaan Program Pembangunan Di Desa Sikkuale Kabupaten Pinrang”. *Journal of Management and Bussiness*. Universitas Muslim Indonesia. Vol 6 (2): 238-239. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v6i2.5663>
- Triani. 2021. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Moderating Di Perusahaan Manufaktur Industri Subsektor Basic Industri And Chemicals Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Diterbitkan. Skripsi. Medan: Universitas Islam Negeri Sumatera Utara. <http://repository.uinsu.ac.id/id/eprint/12985>
- Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008 tentang Kriteria Ukuran Perusahaan.
- Widiastari, A. P, dan Yasa,W. G. 2018. “Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*”. Vol 23 (2): 957-981. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v23.i02.p06>
- Widoyoko, E. P. 2014. *Teknik Penyusunan Instrumen Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.