

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN ASET
TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN RISIKO
SISTEMATIS (BETA) SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

(Studi Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2016)

SKRIPSI



Oleh

IVA AINUR ROHMA

NIM 14510175

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAMNEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG**

2018

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN ASET
TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN RISIKO
SISTEMATIS (BETA) SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

(Studi Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2016)

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh

IVA AINUR ROHMA

NIM 14510175

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2018**

LEMBAR PERSETUJUAN**PENGARUH PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN ASET
TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN RISIKO
SISTEMATIS (BETA) SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**
(Study Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia 2013-2016)**SKRIPSI**

Oleh

**IVA AINUR ROHMA
NIM: 14510175**

Telah disetujui pada tanggal 21 Mei 2018

Dosen Pembimbing,**Hj. Mardiana, SE., MM
NIDT. 19740519 201608012045**

Mengetahui :

Ketua Jurusan,

**Drs. Agus Sucipto., MM
NIP. 19670816 200312 1 001**

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN ASET TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN RISIKO SISTEMATIS (BETA) SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

(Studi Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Pada Tahun 2013-2016)

SKRIPSI

Oleh

IVA AINUR ROHMA

NIM: 14510175

Telah Dipertahankan Di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada 4 Juni 2018

Susunan Dewan Penguji

1. Ketua Penguji

Dr. Indah Yuliana, SE., M.M

NIP 19740918 200312 2 004

Tanda Tangan

: ()

2. Penguji II

Mardiana, SE., MM

NIDT 19740519 20160801 2 045

: ()

3. Penguji III (Pembimbing)

Maretha Ika Prajawati, S.E., M.M

NIP 19890327 201801 2 002

: ()

Mengetahui:

Ketua Jurusan,

Drs. Agus Sucipto, MM

NIP 19670816 200312 1 001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Iva Ainur Rohma
NIM : 14510175
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

PENGARUH PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN ASET TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN RISIKO SISTEMATIS (BETA) SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2016)

Adalah hasil karya saya sendiri bukan “duplikasi” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila dikemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 16 Juli 2018

Hormat Saya,

Iva Ainur Rohma

NIM: 14510175

LEMBAR PERSEMBAHAN

Dengan segala kerendahan hati, dan rasa terima kasih yang tiada terhingga aku persembahkan karyaku yang sangat sederhana ini kepada:

“ Kedua orang tuaku, Bapak Ridwan dan Ibu Suprapti yang telah membesarkan aku dengan tulus dalam memberikan cinta dan kasih sayang dan memeluku dalam setiap do’anya yang tiada mungkin dapat kubalas hanya dengan selembar kertas yang bertuliskan kata cinta dan persembahan ini.

“Keluarga besar yang telah memberikan banyak motivasi, semangat dan do’a untuk kelancaranku. Saudara saudariku yang selalu mendukungku dengan kasih dan sayangnya.

“ Sahabat dan teman seperjuanganku (April, May, Yuyun, Arini, Fauroh, Hana, Kiki) yang selalu memberikan keramaian dalam keseharianku dan tak lupa teman-teman Manajemen angkatan 2014 yang selalu berbagi keceriaan dalam melewati suka duka selama perkuliahan.

Terimakasihku tak terhingga kuucapkan, teriring do’a semoga Allah selalu memberikan Rahmat-Nya...

MOTTO

“_YOU ARE NEVER WALK ALONE_”



KATA PENGANTAR



Segala puji syukur kehadiran Allah SWT yang selalu melimpahkan rahmat, dan hidayah-Nya sehingga penyusunan skripsi yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Return Saham Dengan Risiko Sistematis (Beta) Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2016) dapat terselesaikan. Sholawat serta salam semoga tetap tercurahkan kehadiran baginda Nabi besar Muhammad SAW, yang dengan ajaran-ajarannya kita dapat menghadapi kehidupan yang semakin mengglobal ini dengan terbekali iman Islam.

Dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan sehingga penulis bisa menyelesaikan penulisan skripsi ini. Dengan segala kerendahan hati dan rasa hormat, Ucapan terima kasih penulis dihaturkan kepada :

1. Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Drs. Agus Sucipto, MM. selaku Ketua Jurusan Manajemen.
4. Zaim Mukaffi, SE., M.Si selaku Wali Dosen.
5. Hj. Mardiana, SE., M.MM selaku Dosen Pembimbing.
6. Para Dosen Fakultas Ekonomi yang telah mengajarkan berbagi ilmu pengetahuan serta memberikan nasehat-nasehat kepada penulis selama studi di Universitas ini, beserta seluruh staf Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
7. Kedua Orang Tuaku Bapak Ridwan dan Ibu Suprapti yang selalu mendoakan dan mendukungku.

8. Rekan-rekan mahasiswa Fakultas Ekonomi jurusan Manajemen angkatan 2014 yang telah banyak membantu serta memberikan dukungan dan sumbangsih pemikiran dalam memperlancar penulisan skripsi ini.
9. Serta semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu-satu, yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini.

Penulis mengucapkan terimakasih atas segala motivasi dan dukungannya, serta berdo'a semoga Allah SWT melipat gandakan pahala kebaikan kalian semua. Penulis menyadari, bahwa dalam penyusunan skripsi ini banyak mengalami kekurangan mengingat keterbatasan pengetahuan dan pengalaman yang penulis miliki. Untuk itu saran dan kritik dari semua pihak yang sifatnya membangun sangat penulis harapkan. Akhir kata, penulis berharap semoga penulisan skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi penulis maupun pembaca.

Malang, 21 Mei 2018

Iva Ainur Rohma

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris, dan Bahasa Arab)	
BAB 1 PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	9
1.5 Batasan Penelitian	10
BAB 2 KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Penelitian Terdahulu	11
2.2 Kajian Teoritis	24
2.2.1 Return Saham	24
2.2.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham	27
2.2.3 Risiko Saham	29
2.2.4 Risiko Sistematis (Beta)	32
2.2.5 Pertumbuhan Aset	36
2.2.6 Profitabilitas	37
2.2 Kerangka Konseptual	40
2.3 Hipotesis Penelitian	41
BAB 3 METODE PENELITIAN	
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	46
3.2 Lokasi Penelitian	46
3.3 Populasi dan Sampel Penelitian	46
3.3.1 Populasi	46

3.3.2 Sampel.....	47
3.4 Teknik Pengambilan Sampel	48
3.5 Data dan Jenis Data	49
3.6 Teknik Pengumpulan Data	49
3.7 Definisi Operasional Variabel	50
3.8 Teknik Analisis Data	52
3.8.1 Uji Multikolinieritas	53
3.8.2 Uji Heteroskedastis.....	55
3.8.3 Uji Autokorelasi	55
3.8.4 Uji Normalitas	56
3.8.5 Uji Linieritas.....	57
3.8.6 Analisis Jalur (Path Analisis)	58
3.8.7 Uji Sobel Test	64

BAB 4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian.....	66
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	66
4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian	68
4.1.3 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	73
4.1.3.1 Uji Multikolinieritas	73
4.1.3.2 Uji Heterokedastisitas	74
4.1.3.3 Uji Autokorelasi	76
4.1.3.4 Uji Normalitas.....	77
4.1.3.5 Uji Linieritas	78
4.1.3.6 Uji Analisis Path	80
4.2 Pembahasan Hasil Penelitian.....	88
4.2.1 Pengaruh Profitabilitas Yang Diprosikan Dengan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham.....	88
4.2.2 Pengaruh Pertumbuhan Aset (AG) Terhadap Return saham	91
4.2.3 Pengaruh Profitabilitas Yang Diprosikan Dengan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham Dimediasi Risiko Sistematis (Beta).....	93
4.2.4 Pengaruh (AG) Pertumbuhan Aset Terhadap Return Saham Dimediasi Risiko Sistematis (Beta).....	96

BAB 5 PENUTUP

5.1 Kesimpulan	100
5.2 Saran	100

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 : Pertumbuhan Aset	4
Tabel 2.1 : Rekapitulasi Penelitian Terdahulu	18
Tabel 2.2 : Persamaan dan perbedaan penelitian terdahulu dan sekarang	24
Tabel 3.1 : Populasi penelitian	47
Tabel 3.2 : Kriteria pengambilan sampel	48
Tabel 3.3 : Sampel penelitian	49
Tabel 3.4 : Daftar operasional variabel	51
Tabel 3.5 : Durbin Watson	56
Tabel 4.1 : Perhitungan Beta	71
Tabel 4.2 : Return Saham	73
Tabel 4.3 : Uji Multikolinieritas	74
Tabel 4.4 : Uji Heterokedastisitas	75
Tabel 4.5 : Uji Autokorelasi	77
Tabel 4.6 : Uji Normalitas	78
Tabel 4.7 : Uji Linieritas	79
Tabel 4.8 : Uji X1 dan X2 terhadap Z	80
Tabel 4.9 : Uji path X1 melalui Z terhadap Y	82
Tabel 4.10 : Uji path X2 melalui Z terhadap Y	84

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 : Pertumbuhan Perusahaan Makanan Dan Minuman Tahun 2013-2016	4
Gambar 2.1 : Hubungan beta dengan return	33
Gambar 2.2 : Kerangka konseptual	40
Gambar 3.1 : Diagram Jalur	61
Gambar 3.2 : Model analisis jalur	62
Gambar 4.1 : Rata-rata <i>Return On Equity</i> (ROE)	69
Gambar 4.2 : Rata-rata Asset Growth (AG)	70
Gambar 4.3 : diagram jalur model 1	81
Gambar 4.2 : diagram jalur model 2	86



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Tabel Hasil Perhitungan Return On Equity (ROE) periode 2013-2016.
- Lampiran 2. Tabel Hasil Perhitungan Asset Growth (AG) periode 2013-2016.
- Lampiran 3. Tabel Hasil Perhitungan risiko sistematis (beta) Periode 2013-2016.
- Lampiran 4. Tabel Hasil Perhitungan Return Saham Periode 2012-2016.
- Lampiran 5. Hasil Output SPSS.



ABSTRAK

Iva Ainur Rohma. 2018. SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Aset Terhadap Return Saham Dengan Risiko Sistematis (Beta) Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Sub Sektor Makanan dan minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2016”

Pembimbing : Hj. Mardiana, SE., MM

Kata Kunci : Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Return Saham, Risiko Sistematis (Beta)

Faktor-faktor yang harus dipertimbangkan sebelum berinvestasi adalah melihat kondisi mikro ekonomi (kinerja keuangan perusahaan) dengan tujuan mengetahui seberapa besar risiko yang akan ditanggung atas return yang diperoleh. Tujuan penelitian ini mengetahui pengaruh secara langsung maupun tidak langsung profitabilitas terhadap return saham, pertumbuhan aset terhadap return saham, profitabilitas terhadap return saham dimediasi risiko sistematis (beta) serta pertumbuhan aset terhadap return saham dimediasi risiko sistematis (beta).

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Terdapat 10 perusahaan yang telah dipilih sebagai sampel dengan teknik purposive sampling. Metode pengumpulan data dengan dokumentasi menggunakan data secara tahunan. Teknik analisis data adalah path analys.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dikarenakan menurunnya profitabilitas perusahaan menyebabkan return saham yang diperoleh akan menurun pula, sedangkan pertumbuhan aset secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, hal ini dikarenakan perusahaan yang sedang dalam masa pertumbuhan akan berdampak pada return saham yang rendah karena kurangnya minat investor untuk berinvestasi dalam jumlah yang besar. Pengaruh tidak langsung profitabilitas terhadap return saham dimediasi risiko sistematis (beta) tidak berpengaruh signifikan, sedangkan pengaruh tidak langsung pertumbuhan aset terhadap return saham dimediasi risiko sistematis (beta) juga tidak berpengaruh signifikan. Hal tersebut menunjukkan bahwa risiko sistematis (beta) tidak dapat memediasi profitabilitas dan pertumbuhan aset terhadap return saham.

ABSTRACT

Iva Ainur Rohma . 2018 . THESIS. Title: "Implementation Profitability and Growth Assets Against Stock Return With Systematic Risk (Beta) as Intervening Variable (Study On Food and Beverage Sub Sector Listed In Indonesian Stock Exchange In Year 2013 -2016 "

Advisor: H. Mardiana, SE., MM

Keywords : Profitability , Asset Growth, Stock Return, Systematic Risk (Beta)

Factors to consider before investing are see the condition of economic micro (corporate financial performance) with the purpose of knowing how much risk will be borne on the return obtained. The purpose of this study to know the influence directly or indirect profitability to stock returns, asset growth to stock return, profitability to stock return is mediated by systematic risk (beta) and asset growth against stock return risk- mediated sistemtis (beta).

This research was conducted in food and beverage sub sector an registered in BEI period 2013-2016 . There are 10 companies that have been selected as a sample by purposive sampling technique. Collection method data with documentation using data on an annual basis . Data analysis technique is the path analys.

The results of this study indicate that profitability directly does not affect the significance of stock returns due to declining profitability of the company cause the legitimate return am obtained will decrease as well , while asset growth directly does not affect the significance of stock return , this thing because the company is in the period of growth will have an impact on return low stocks due to a lack of investor interest to invest in large amounts . The indirect effect of profitability on stock returns mediated by systematic risk (beta) has no significant effect, where as indirect effect of asset growth on stock return is mediated by systematic risk (beta) also has no significant effect. It shows that systematic risk (beta) can not mediate profitability and asset growth against stock returns.

المستخلص

إيفا أينور رحمه . 2018 . : "ربحية التنفيذ ضد عودة المخزون مع المخاطر المنهجية (بيتا) والمتغيرات المتداخلة () قطاع الأغذية والمشروبات الفرعية مدرج في البورصة الإندونيسية في السنة 2013-2016 " : H. مارديانا ، SE : الربحية : نمو الأصول ، مخزون العائد ، المخاطر المنهجية (بيتا)

العوامل التي يجب مراعاتها قبل الاستثمار

المخاطر التي ستتحمل على العائد الذي تم الحصول عليه. الغرض من هذه الدراسة لمعرفة التأثير المباشر أو غير مباشر الربحية لعوائد الأسهم ، يتم توسط الربحية لعودة الأسهم من خلال المخاطر المنهجية (بيتا) ، -risk sistemtis (بيتا).

تم إجراء هذا البحث في قطاع الأغذية والمشروبات الفرعية BEI 2013-2016 . هناك 10 تم اختيارها كعينة عن طريق تقنية أخذ العينات الهادف. طريقة التجميع البيانات مع الوثائق باستخدام البيانات على أساس تقنية تحليل البيانات هو مسار تحليل.

هذه تشير إلى أن الربحية يؤثر على أهمية عوائد الأسهم

، في حين ، هذا الشيء ، يؤثر على أهمية عودة مخزون العائدات بسبب عدم اهتمام المستثمرين بالاستثمار بكميات كبيرة . التأثير غير المباشر للربحية على عوائد الأسهم التي تتوسطها المخاطر المنهجية (بيتا) ليس له تأثير كبير ، حيث أن التأثير غير المباشر لنمو الأصول على عائد الأسهم يتم بواسطة المخاطر المنهجية (بيتا) ليس له تأثير كبير. هذا يظهر أن المخاطر المنهجية (بيتا) لا يمكن أن تتوسط الربحية ونمو الأصول مقابل عوائد الأسهم.



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas dan tempat terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara, yang berperan penting dalam menunjang perekonomian. Disamping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return yang optimal. Asumsinya, investasi yang memberikan return relatif besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada dipasar (Tandelilin, 2010:26).

Tujuan utama para investor melakukan investasi dalam bentuk saham yaitu untuk meningkatkan kekayaan yang ingin dicapai melalui pengembalian (return saham). Dalam hal ini return menjadi indikator dalam menilai kemakmuran pemegang saham. Dalam melakukan investasi saham, investor dapat memperoleh keuntungan atau return dari perubahan harga saham (capital gain/loss) dan deviden saham. Return saham adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dan keuntungan saham dalam bentuk laba. Oleh karena itu return saham merupakan faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga imbalan atas investasi yang dilakukan (Tandelilin, 2010:102).

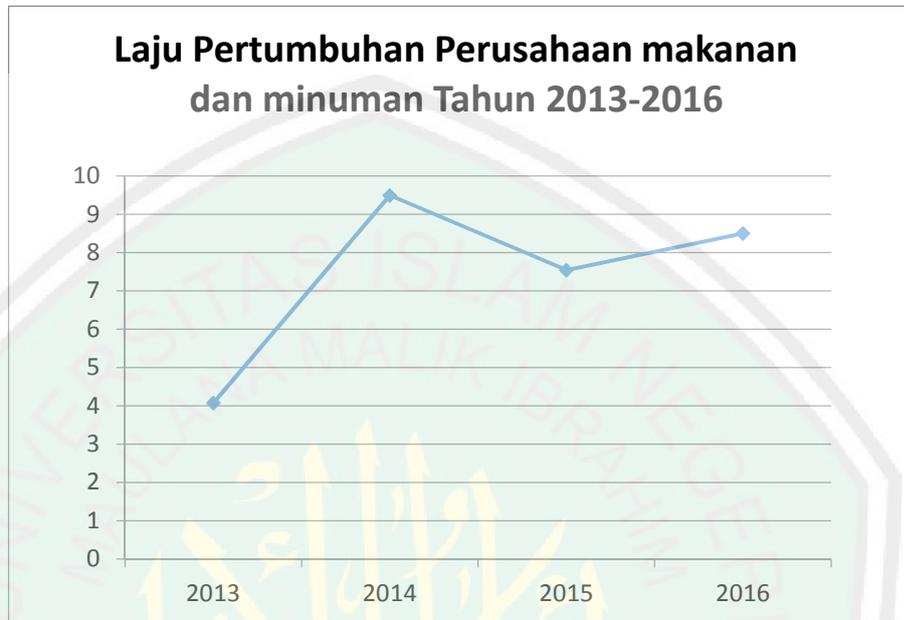
Menurut Samsul (2006:200) terdapat dua faktor yang mempengaruhi return saham, yaitu faktor makro dan faktor mikro. Faktor makro yaitu faktor yang berada diluar perusahaan, faktor makro terbagi menjadi dua yaitu makro ekonomi dan makro non ekonomi. Makro ekonomi meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi. Sedangkan makro non ekonomi meliputi peristiwa politik dalam dan luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan kasus lingkungan hidup. Faktor mikro yaitu faktor yang berada didalam perusahaan itu sendiri, yang meliputi laba bersih per saham, nilai buku per saham, rasio utang terhadap equitas dan rasio keuangan lainnya. Kinerja keuangan perusahaan menjadi salah satu faktor mikro yang dapat mempengaruhi return saham yang diperhatikan oleh para investor. Kinerja keuangan yang sering diperhatikan oleh para investor untuk pengambilan keputusan adalah rasio keuangan yang dapat dilihat di laporan keuangan, seperti rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan lain-lain. Pada dasarnya investor menanamkan modalnya dalam bentuk investasi dengan harapan akan mendapatkan return atau keuntungan yang diharapkan dimasa yang akan datang. Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2010:102).

Disamping seorang investor mendapatkan return atas apa yang ia investasikan, ada sebuah risiko yang harus ditanggungnya. Risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat return yang diharapkan dengan tingkat

pengembalian yang dicapai secara nyata. Return dan risiko merupakan dua hal yang tidak bisa dipisahkan. Hubungan risiko dengan return adalah positif artinya semakin besar risiko yang ditanggung akan semakin besar return yang akan diterimanya (Jogiyanto: 2012:302).

Indrastiti (2015) Investasi saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman dirasa menarik dan tahan terhadap gejolak ekonomi. Karena subsektor makanan dan minuman akan survive dan paling tahan terhadap krisis dibandingkan dengan sektor lainnya, sebab dalam kondisi krisis konsumen akan membatasi konsumsinya dengan memenuhi kebutuhan primer dan mengurangi barang sekunder. Kontannews, memberitakan bahwa, Emiten barang konsumsi terbagi dalam beberapa sub-sektor, yakni makanan dan minuman, emiten rokok, farmasi, kosmetik, peralatan rumah tangga, dan emiten ritel. Dari beberapa sub-sektor, bak pemain debut, emiten makanan dan minuman menjadi bisnis paling kebal terhadap perlambatan ekonomi. Hans Kwee, Direktur Investa Saran Mandiri, mengatakan "Dari sisi daya tahan, emiten makanan yang paling kuat," ujar Hans. Saham-saham emiten makanan juga masih menarik dan cenderung likuid jika dibandingkan dengan emiten lain. Berikut gambar grafik pertumbuhan ekonomi sub sektor makanan dan minuman dari tahun 2013 sampai 2016.

Gambar 1.1
Pertumbuhan Industri Makanan dan Minuman



Sumber: www.kemenperin.go.id

Berdasarkan tabel 1.1 di atas subsektor makanan dan minuman mengalami fluktuasi dari tahun ke tahunnya. Subsektor makanan dan minuman memiliki pertumbuhan yang positif artinya pada saat terjadi krisis pun sektor ini masih bisa dikatakan stabil dan bernilai positif. Tahun 2013-2016 subsektor makanan dan minuman mengalami peningkatan di tahun 2013-2014 yang cukup tinggi dan subsektor ini mampu bertahan atau masih terus meningkat walau terjadi krisis global, sedangkan pada tahun 2014 mengalami penurunan menjadi 7,58%.

Tabel 1.1
Pertumbuhan Aset

Tahun	AG
2013	43,1%
2014	20,44%
2015	19,23%
2016	11,22%

Sumber : data diolah peneliti, 2018

Sedangkan untuk pertumbuhan aset pada subsektor makanan dan minuman ini terus mengalami penurunan setiap tahunnya. Penurunan yang sangat terlihat yaitu pada tahun 2013-2014 dari 43.1% menjadi 20.44%.

Menurut Jogiyanto (2012:127) dalam manajemen investasi modern juga dikenal pembagian risiko total investasi kedalam dua jenis risiko, yaitu *systematic risk* (risiko sistematis) dan *unsystematic risk* (risiko tidak sistematis). Risiko sistematis yang sering juga disebut sebagai risiko pasar adalah risiko yang terjadi disebabkan oleh perubahan-perubahan yang terjadi di luar, misalnya inflasi, perubahan nilai tukar mata uang, atau kebijakan pemerintah. Sedangkan *unsystematic risk* (risiko tidak sistematis) adalah risiko yang terjadi di suatu perusahaan dapat diimbangi dengan hal yang baik terjadi di perusahaan lain, maka risiko ini dapat dideversifikasi didalam portofolio. Dalam penghitungan risiko saham, risiko sistematis dinyatakan dengan Beta (β). Beta merupakan suatu pengukur volatilitas return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar (Jogiyanto,2012:193). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Triwulandari (2014) dan Ismanto (2011) dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa beta berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Musyarofah dkk (2014), Labibah (2016) dan Dio (2011) dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa beta tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan (Brigham dan Houston, 2009: 107). Untuk dapat menjaga kelangsungan hidupnya, suatu perusahaan haruslah berada dalam

keadaan menguntungkan (*Profitable*). Tanpa adanya keuntungan akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Para kreditor, pemilik perusahaan dan terutama pihak manajemen perusahaan akan berusaha meningkatkan keuntungan ini, karena disadari betul betapa pentingnya arti keuntungan bagi masa depan perusahaan. Profitabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profit). Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, untuk itu dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa menilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio profitabilitas. Salah satu rasio profitabilitas adalah *Return On Equity* (ROE).

Menurut Fahmi (2014:83) *Return on Equity* (ROE) disebut juga dengan laba atas *equity*. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber data yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas equitas. *Return On Equity* (ROE) yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan dari modalnya sendiri. Peningkatan ROE akan ikut mendongkrak nilai jual perusahaan yang berimbas pada harga saham, sehingga hal ini berkorelasi dengan peningkatan return saham (Harahap, 2007:23) akan tetapi penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sa'diyah (2014), Tumonggor dkk (2017) dan Febrioni (2016) menggunakan rasio profitabilitas sebagai variabel independen *Return On Equity* (ROE) terhadap return saham. Hasil dari penelitian-penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara parsial Profitabilitas *Return On Equity* (ROE) ini berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham. Sedangkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Antara (2014) menunjukkan hasil bahwa

Profitabilitas *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Pertumbuhan aset (*asset growth*) menurut Beaver, Ketter, dan Scholes (1970) dalam Nurdina Iffa (2014:36) didefinisikan sebagai tingkat pertumbuhan total aktiva suatu perusahaan pada setiap periode tertentu. Suatu perusahaan yang sedang berada pada tahap pertumbuhan akan membutuhkan dana yang besar. Adanya kebutuhan dana yang semakin besar, menyebabkan perusahaan lebih cenderung menahan sebagian besar pendapatannya. Hal ini berarti, semakin besar pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, maka semakin rendah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Rendahnya pembayaran dividen oleh perusahaan ini akan mengakibatkan rendahnya minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sa'diyah (2014) dan Rohmah (2013) menunjukkan hasil dari penelitian tersebut bahwa pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dengan adanya gab dari penelitian terdahulu mendorong peneliti untuk menguji kembali variabel ini. Untuk variabel intervening peneliti menggunakan beta yang merupakan risiko sistematis dikarenakan setiap investasi yang dilakukan perusahaan akan mengalami risiko baik risiko rendah maupun risiko tinggi.

Berdasarkan latar belakang yang telah diungkap bahwa terjadi adanya gab antara penelitian terdahulu, maka pada penelitian ini digunakan, Rasio Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) dan Pertumbuhan Aset (*Asset Growth*) yang melalui tingkat risiko sistematis (beta) untuk mengetahui return saham, dengan keterbaruan dari penelitian sebelumnya yaitu

beta sebagai variabel intervening. Studi pada perusahaan makanan dan minuman yang laba yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016, dengan judul “Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Aset Terhadap Return Saham dengan Risiko Sistematis (Beta) Sebagai Variabel Intervening (studi pada subsektor makanan-minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2016”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pada uraian latar belakang masalah penelitian diatas, maka rumusan masalah penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah Profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Equity (ROE) berpengaruh terhadap return saham ?
2. Apakah Asset Growth (AG) berpengaruh terhadap return saham?
3. Apakah Profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Equity (ROE) berpengaruh terhadap return saham dimediasi risiko sistematis (Beta)?
4. Apakah Asset Growth (AG) berpengaruh terhadap return saham dimediasi Risiko Sistematis (beta)?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada uraian latar belakang masalah dan rumusan masalah penelitian diatas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Equity (ROE) terhadap return saham
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Asset Growth (AG) terhadap return saham

3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Equity (ROE) berpengaruh terhadap return saham dimediasi risiko sistematis (Beta)
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Asset Growth (AG) berpengaruh terhadap return saham dimediasi Risiko Sistematis (beta)

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan atau menambah informasi kepada calon investor atau para investor dalam berinvestasi. Diharapkan dengan adanya penelitian ini, para investor maupun calon investor dapat membuat keputusan yang tepat dalam menentukan keputusan investasi yang dapat mengoptimalkan return yang diharapkan dan dapat meminimalkan risiko yang dihadapi bagi perusahaan dan para pemegang saham ataupun investor.

2. Perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai masukan atau bahan pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi sehingga perusahaan memperoleh return investasi sesuai yang diharapkan dengan tingkat risiko yang minimal.

3. Bagi Akademik dan Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini dapat memberikan pengetahuan dan masukan bagi peneliti lain untuk digunakan sebagai referensi dasar bagi perluasan penelitian dan menambah wawasan untuk pengembangan dalam penelitian selanjutnya.

1.5 Batasan penelitian

Keterbatasan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Adapun penelitian ini dibatasi oleh variabel profitabilitas yaitu *Return on Equity* (ROE) dengan asumsi bahwa variabel tersebut sudah termasuk indikator Profitabilitas, variabel pertumbuhan aset, variabel return saham, dan variabel beta.
2. Penelitian ini dibatasi oleh 10 perusahaan makanan dan minuman yang memiliki laporan keuangan secara lengkap dan laba dari tahun 2013-2016 dan sudah dipublikasi di www.idx.co.id

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang terkait dengan “Rasio Profitabilitas dan Pertumbuhan Aset Terhadap Return Saham” pernah dilakukan oleh beberapa peneliti lain, diantaranya dilakukan oleh Yulianto (2010) dengan judul “Analisis Pengaruh *Asset Growth*, *Earning Per Share*, *Debt To Total Asset*, *Return On Investment*, Dan *Deviden Yield* Terhadap Beta Saham”. Penelitian tersebut menggunakan alat ukur analisis regresi berganda. Yulianto (2010) menemukan hasil bahwa variabel *Asset Growth*, *Debt to Total Asset*, dan *Return on Investment* berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham. Sementara variabel *Earning per Share* dan *Deviden Yield* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Ismanto (2011) dengan judul “Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Book-To-Market Value*, Dan Beta Terhadap Return Saham Di BEI”. Penelitian tersebut menggunakan alat ukur analisis regresi linier berganda. Ismanto (2011) menemukan hasil bahwa beta secara individu mempengaruhi return saham dalam semua portofolio yang di bentuk. Sedangkan beta dan *size* secara individu mempengaruhi return saham hanya dalam portofolio yang dibentuk berdasarkan kategori pengelompokan saham, yaitu BL dan BH. Sedangkan beta, *size*, dan BMV secara bersama-sama tidak mempengaruhi return saham pada semua variabel return portofolio.

Penelitian yang dilakukan oleh Dio (2011) dengan judul “Menguji Pengaruh Beta Saham Terhadap Return Saham Dengan *Unconditional* Dan *Conditional Approach*”. Penelitian tersebut menggunakan alat ukur analisis regresi sederhana. Dio (2011) menemukan hasil bahwa uji secara parsial (uji t) untuk *Unconditional Approach*, menunjukkan bahwa pengaruh beta terhadap return adalah positif namun tidak signifikan. Sedangkan untuk *Conditional Approach*, didapat hasil pengaruh positif signifikan hanya terjadi saat *risk premium* positif, tetapi saat *risk premium* negatif, didapat hasil yang juga positif namun tidak signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Al-Qudah dan Laham (2013), dalam penelitian yang berjudul “The Effect of Financial Leverage & Systematic Risk on Stock Returns in the Amman Stock Exchange (Analytical Study – Industrial Sector)”. Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan secara statistik antara risiko sistematis dan financial leverage terhadap return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Mardatila (2013) dengan judul “Pengaruh Manajemen Laba, *Price Earning Ratio* (PER), *Asset Growth* Terhadap Return Saham”. Penelitian tersebut menggunakan alat ukur analisis regresi berganda. Mardatila (2013) menemukan hasil bahwa secara simultan manajemen laba, price earning ratio (PER), asset growth berpengaruh terhadap return saham. Secara parsial variabel manajemen laba, price earning ratio (PER) berpengaruh terhadap return saham, sedangkan variabel asset growth tidak berpengaruh terhadap return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Novera (2013) dengan judul “Pengaruh Pertumbuhan Aset, Kebijakan Dividen Dan Likuiditas Terhadap Beta Saham”. Penelitian tersebut menggunakan alat ukur analisis regresi berganda. Novera (2013) menemukan hasil bahwa (1) pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap beta saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan koefisien bernilai positif, (2) kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap beta saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (3) likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap beta saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh Rohmah (2013) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, *Return On Investment* (Roi), Dan *Growth* Terhadap Return Saham”. Penelitian tersebut menggunakan alat ukur regresi linier berganda. Rohmah (2013) menemukan hasil bahwa secara simultan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Asset Ratio* (DAR) atau *Leverage*, *Return On Investment* (ROI), dan *growth* berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan secara parsial variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham dan koefisien regresinya bertanda positif. Variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) atau *Leverage* juga menunjukkan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham dan koefisien regresinya bertanda negatif. Variabel *Return On Investment* (ROI) menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap return saham dan koefisien regresinya bertanda positif. Sedangkan untuk variabel *growth* menunjukkan pengaruh yang signifikan

juga terhadap return saham dan koefisien regresinya bertanda positif. Variabel yang berpengaruh dominan terhadap return saham diantara 4 variabel (DER, *leverage*, ROI dan *growth*) adalah variabel *growth* sebesar 40,20%.

Penelitian yang dilakukan oleh Musyarofah dkk (2014) dengan judul “Pengaruh Beta Pasar Dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap Return Saham”. Penelitian tersebut menggunakan alat ukur analisis regresi linier berganda. Musyarofah dkk (2014) menemukan hasil bahwa pengujian hipotesis secara simultan membuktikan bahwa beta pasar dan *dividend pay out ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa beta pasar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan *dividend pay out ratio* tidak berpengaruh terhadap return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Antara dkk (2014) dengan judul “Analisis Rasio Likuiditas, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Wholesale Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian tersebut menggunakan alat ukur dengan metode asosiatif, Antara (2014) menemukan hasil bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, sementara current ratio dan *assets turnover* berpengaruh negatif terhadap return saham. sebaiknya manajemen perusahaan memperhatikan aspek likuiditas dan perputaran aset sehingga peningkatan kinerja dari kedua variabel tersebut akan meningkatkan return saham perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sa'diyah (2014) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas (ROE) Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Return Saham”. Penelitian

tersebut menggunakan alat ukur analisis regresi linier berganda, Sa'diyah (2014) menemukan hasil bahwa secara parsial Profitabilitas *Return On Equity* (ROE) ini berpengaruh tidak signifikan terhadap Return Saham. Dan variabel Pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Sedangkan secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Penelitian yang dilakukan oleh Triwulandari, dan Alfian (2014) dengan judul “Analisis Pengaruh Beta, Ukuran Perusahaan (SIZE), EPS dan ROA Terhadap Return Saham”. Penelitian tersebut menggunakan alat ukur regresi linier berganda. Triwulandari, dan Alfian (2014) menemukan hasil bahwa beta, ukuran perusahaan, EPS dan ROA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara parsial variabel beta berpengaruh terhadap return saham sedangkan variabel ukuran perusahaan, EPS dan ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Alhafid (2016) dengan judul “Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis”. Penelitian tersebut menggunakan alat ukur analisis regresi linier berganda. Alhafid (2016) menemukan hasil bahwa analisis data, *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis (beta). Variabel *asset growth* tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis. Variabel DER tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis. Variabel EPS berpengaruh negatif terhadap risiko sistematis. Nilai uji F menunjukkan bahwa variabel faktor fundamental yang diprosikan dengan *Return On Equity* (ROE), *asset growth*, DER, dan EPS berpengaruh terhadap risiko sistematis.

Penelitian yang dilakukan oleh Febrioni (2016) dengan judul “Pengaruh *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, Dan *Current Ratio* Terhadap Return Saham”. Penelitian tersebut menggunakan alat ukur analisis regresi data panel untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan antara variabel satu dengan variabel lainnya. Febrioni (2016) menemukan hasil bahwa ROA, ROE, EPS dan CR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return saham pada perusahaan. Secara parsial *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan arah pengaruh yang positif, *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan arah pengaruh yang positif, *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan arah pengaruh yang positif dan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan arah pengaruh yang negatif.

Penelitian yang dilakukan oleh Labibah (2016) dengan judul “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Dengan Risiko Sistematis (Beta) Sebagai Variabel Intervening”. Penelitian tersebut menggunakan analisis data *path analysis*. Labibah (2016) menemukan hasil bahwa inflasi tidak berpengaruh baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap return saham. Secara langsung maupun tidak langsung suku bunga tidak berpengaruh terhadap return saham. Nilai tukar berpengaruh secara langsung maupun tidak langsung terhadap return saham. Risiko sistematis (beta) tidak berpengaruh terhadap return saham. Variabel risiko sistematis (beta) dapat dijadikan sebagai variabel intervening antara nilai tukar dengan return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Tumonggor dkk (2017) dengan judul “Analisis Pengaruh *Current Ratio*, *Return On Equity*, *Debt To Equity Ratio* Dan *Growth* Terhadap Return Saham”. Penelitian tersebut menggunakan alat ukur regresi linier berganda. Tumonggor dkk (2017) menemukan hasil bahwa CR, ROE, DER dan *Growth* secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Namun, CR, ROE dan DER secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Constantinou dkk (2017) dengan judul “Asset growth and the cross-section of stock returns: evidence from Greek listed firms”. Constantinou dkk (2017) dengan hasil bahwa pertumbuhan dalam total aset sangat berhubungan negatif dengan pengembalian saham masa depan perusahaan Yunani. Faktanya, relasinya tetap signifikan secara statistik, bahkan ketika penulis mengendalikan yang lain prediktor kuat dari hasil mendatang (yaitu kapitalisasi pasar dan rasio book-to-market). Selanjutnya, penulis menemukan bahwa strategi perdagangan lindung nilai pada tingkat pertumbuhan aset yang terdiri dari posisi panjang (pendek) di perusahaan dengan pertumbuhan neraca rendah (tinggi) menghasilkan pengembalian yang positif, yang menegaskan bahwa pertumbuhan investasi telah kekuatan prediktif yang signifikan untuk pengembalian masa depan perusahaan yang terdaftar di Yunani.

Hasil penelitian terdahulu, dalam penelitian ini digunakan untuk membantu dalam memperoleh gambaran untuk menyusun kerangka berpikir mengenai penelitian ini.

Tabel 2.1
Rekapitulasi Penelitian Terdahulu

No	Nama peneliti,	judul penelitian	Variabel penelitian	Alat analisis	Hasil penelitian
1	Yulianto (2010)	Analisis Pengaruh <i>Asset Growth, Earning Per Share, Debt To Total Asset, Return On Investment, Dan Deviden Yield</i> Terhadap Beta Saham	<i>Asset growth, EPS, Debt To Total Asset, Return On Investment, Deviden Yield</i> dan beta saham	Analisis regresi linier berganda.	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel <i>Asset Growth, Debt to Total Asset, dan Return on Investment</i> berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham. Sementara variabel <i>Earning per Share</i> dan <i>Deviden Yield</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham.
2	Ismanto (2011)	Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Book-To-Market Value</i> , dan Beta Terhadap Return Saham di BEI.	Ukuran Perusahaan, <i>Book-To-Market Value</i> , Beta dan Return Saham	Analisis regresi linier berganda	Hasil dari penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa beta secara individu mempengaruhi return saham dalam semua portofolio yang di bentuk. Sedangkan beta dan size secara individu mempengaruhi return saham hanya dalam portofolio yang dibentuk berdasarkan kategori pengelompokan saham, yaitu BL dan BH. Sedangkan beta, <i>size</i> , dan BMV secara bersama-sama tidak mempengaruhi return saham pada semua variabel return portofolio.
3	2011)	Menguji Pengaruh Beta Saham Terhadap Return Saham Dengan <i>Unconditional Dan Conditional Approach</i>	Beta, dan return saham	Analisis regresi sederhana	Hasil uji secara parsial (uji t) untuk <i>Unconditional Approach</i> , menunjukkan bahwa pengaruh beta terhadap return adalah positif namun tidaksignifikan. Sedangkan untuk <i>Conditional Approach</i> , didapat hasil pengaruh positif signifikan hanya terjadi saat <i>risk premium</i> positif, tetapi saat <i>risk premium</i> negatif, didapat hasil yang juga positif namun tidak signifikan.

No	Nama peneliti,	judul penelitian	Variabel penelitian	Alat analisis	Hasil penelitian
4	Al-qudah & Laham (2013)	<i>The effect of financial leverage & systematic risk on stock returns in the Amman stock exchange (analytical study-industrial sector)</i>	<i>Financial leverage, risiko sistematis dan return</i>		Hasil menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan secara statistik antara risiko sistematis dan <i>financial leverage</i> terhadap return saham.
5	Mardatilla (2013)	Pengaruh Manajemen Laba, <i>Price Earning Ratio</i> (PER), <i>Asset Growth</i>	manajemen laba, <i>price earning ratio</i> (PER), <i>asset growth</i>	Analisis regresi berganda	hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan manajemen laba, <i>price earning ratio</i> (PER), <i>asset growth</i> berpengaruh terhadap return saham. Secara parsial variabel manajemen laba, <i>price earning ratio</i> (PER) berpengaruh terhadap return saham, sedangkan variabel <i>asset growth</i> tidak berpengaruh terhadap return saham.
6	ra (2013)	Pengaruh Pertumbuhan Aset, Kebijakan Dividen Dan Likuiditas Terhadap Beta Saham	Pertumbuhan aset, kebijakan dividen, likuiditas dan beta	Analisis regresi linier berganda.	Hasil penelitian ini menyimpulkan: (1) pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap beta saham, (2) kebijakan dividen yang diukur dengan <i>dividend payout ratio</i> tidak berpengaruh terhadap beta saham, (3) <i>likuiditas</i> yang diukur dengan <i>current ratio</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap beta saham.
7	ah (2013)	Pengaruh Struktur Modal, <i>Return On Investment</i> (ROI), Dan <i>Growth</i> Terhadap Return Saham	Struktur modal, ROI, <i>growth</i> dan return saham	Analisis regresi linier berganda	Hasil analisis menunjukkan bahwa secara simultan variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) atau <i>Leverage</i> , <i>Return On Investment</i> (ROI), dan <i>growth</i> berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan secara parsial variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham dan koefisien regresinya bertanda positif. Variabel <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) atau <i>Leverage</i> juga

No	Nama peneliti,	judul penelitian	Variabel penelitian	Alat analisis	Hasil penelitian
					menunjukkan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham dan koefisien regresinya bertanda negatif. Variabel <i>Return On Investment</i> (ROI) menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap return saham dan koefisien regresinya bertanda positif. Sedangkan untuk variabel <i>growth</i> menunjukkan pengaruh yang signifikan juga terhadap return saham dan koefisien regresinya bertanda positif. Variabel yang berpengaruh dominan terhadap return saham diantara 4 variabel (DER, <i>leverage</i> , ROI dan <i>growth</i>) adalah variabel <i>growth</i> sebesar 40,20%.
8	Musyarofah (2014)	Pengaruh Beta Pasar Dan <i>Dividend Payout Ratio</i> Terhadap Return Saham	Beta, <i>dividend payout ratio</i> dan return saham	Analisis regresi linier berganda	Hasil pengujian hipotesis secara simultan membuktikan bahwa beta pasar dan <i>dividend payout ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa beta pasar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan <i>dividend payout ratio</i> tidak berpengaruh terhadap return saham.
9	Antara dkk (2014)	Analisis Rasio Likuiditas, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham	<i>current rasio</i> , <i>assets turn over</i> , <i>return on equity</i> .	Analisis metode asosiatif	Hasil penelitian menunjukkan <i>return on equity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, sementara <i>current ratio</i> dan <i>assets turnover</i> berpengaruh negatif terhadap return saham.
10	Sa'diyah (2014)	Pengaruh Profitabilitas (ROE) Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Return Saham	profitabilitas (ROE), pertumbuhan aset dan return saham	Analisis regresi linier berganda	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial Profitabilitas <i>Return On Equity</i> (ROE) ini berpengaruh tidak signifikan terhadap Return Saham. dan variabel Pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Sedangkan

No	Nama peneliti,	judul penelitian	Variabel penelitian	Alat analisis	Hasil penelitian
					secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen sebesar 25% sedangkan sisanya 75% dipengaruhi oleh variabel lain.
11	Triwulandari, dan Alfian (2014)	Analisis Pengaruh Beta, Ukuran Perusahaan (SIZE), EPS dan ROA Terhadap Return Saham	Beta, ukuran perusahaan (SIZE), EPS, ROA dan return saham	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa beta, ukuran perusahaan, EPS dan ROA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara parsial variabel beta berpengaruh terhadap return saham sedangkan variabel ukuran perusahaan, EPS dan ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham.
12	d (2016)	Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis	ROE, AG, DER, EPS dan Beta	analisis regresi linier berganda	Berdasarkan hasil analisis data, <i>Return On Equity</i> (ROE) tidak berpengaruh terhadap Risiko Sistematis. Variabel <i>asset growth</i> tidak berpengaruh terhadap Risiko Sistematis. Variabel DER tidak berpengaruh terhadap Risiko Sistematis. Variabel EPS berpengaruh negatif terhadap Risiko Sistematis. Nilai uji F menunjukkan bahwa variabel faktor fundamental yang diproksikan dengan ROE, <i>asset growth</i> , DER, dan EPS berpengaruh terhadap risiko sistematis
13	Febrioni (2016)	<i>Pengaruh Return On Assets, Return On Equity, Earning Per Share, Dan Current Ratio Terhadap Return Saham</i>	<i>return on assets, return on equity, earning per share, current ratio</i> dan return saham	analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA, ROE, EPS dan CR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return saham pada perusahaan. Hasil penelitian ini mengidentifikasi secara parsial <i>Return on Asset</i> (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan arah pengaruh yang positif, <i>Return on Equity</i> (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham

No	Nama peneliti,	judul penelitian	Variabel penelitian	Alat analisis	Hasil penelitian
					dengan arah pengaruh yang positif, <i>Earning Per Share</i> (EPS) berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan arah pengaruh yang positif dan <i>Current Ratio</i> (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan arah pengaruh yang negatif
14	Labibah (2016)	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Dengan Risiko Sistematis (Beta) Sebagai Variabel Intervening	Inflasi, suku bunga, nilai tukar, return saham dan beta	Analisis data <i>path analysis</i>	Hasil penelitian menemukan inflasi tidak berpengaruh baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap <i>return</i> saham. Secara langsung maupun tidak langsung suku bunga tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Nilai tukar berpengaruh secara langsung maupun tidak langsung terhadap <i>return</i> saham. Risiko sistematis (beta) tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
15	Tumonggor dkk (2017)	Analisis Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> Dan <i>Growth</i> Terhadap Return Saham	<i>current ratio</i> , <i>return on equity</i> , <i>debt to equity ratio</i> , <i>growth</i> dan return saham	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan CR, ROE, DER dan <i>Growth</i> secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Namun, CR, ROE dan DER secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham
16	Constantinou dkk (2017)	Asset growth and the cross-section of stock returns: evidence from Greek listed firms	<i>Stock return</i> , <i>asset growth</i> dan <i>greek stock market</i>		bahwa pertumbuhan dalam total aset sangat berhubungan negatif dengan pengembalian saham masa depan perusahaan Yunani. Faktanya, relasinya tetap signifikan secara statistik, bahkan ketika penulis mengendalikan yang lain prediktor kuat dari hasil mendatang (yaitu kapitalisasi pasar dan rasio book-to-market). Selanjutnya, penulis menemukan bahwa strategi perdagangan lindung nilai pada tingkat pertumbuhan aset yang terdiri dari posisi

No	Nama peneliti,	judul penelitian	Variabel penelitian	Alat analisis	Hasil penelitian
					panjang (pendek) di perusahaan dengan pertumbuhan neraca rendah (tinggi) menghasilkan pengembalian yang positif, yang menegaskan bahwa pertumbuhan investasi telah kekuatan prediktif yang signifikan untuk pengembalian masa depan perusahaan yang terdaftar di Yunani.

Sumber : data diolah peneliti, 2018



Dari beberapa penelitian terdahulu yang telah dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan beberapa perbedaan dan persamaan penelitian ini dengan sebelumnya. Persamaannya adalah sama menggunakan variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) dan pertumbuhan aset untuk mengukur return saham sedangkan perbedaannya pada penelitian terdahulu masih menggunakan banyak indikator lain sedangkan pada penelitian ini hanya menggunakan *Return On Equity* (ROE) dan pertumbuhan aset, pada penelitian ini juga menggunakan variabel tambahan yaitu beta sebagai variabel intervening dan pada metode analisisnya pada penelitian ini menggunakan analisis jalur sedangkan pada penelitian sebelumnya masih menggunakan metode regresi linier.

Tabel 2.2
Persamaan dan Perbedaan Penelitian

Persamaan	Perbedaan
<ol style="list-style-type: none"> 1. Sama-sama menggunakan rasio profitabilitas yaitu ROE, rasio yang dipilih untuk mengukur return saham. 2. Sama-sama menggunakan pertumbuhan aset untuk mengukur return saham. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pada penelitian ini menggunakan risiko sistematis (Beta) sebagai variabel intervening. 2. Pada metode analisis ini menggunakan metode analisis jalur (<i>path analysis</i>)

Sumber : data diolah peneliti, 2018

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Return saham

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang (Tandelilin, 2010:2). Lebih lanjut Jogiyanto (2012:5) mendefinisikan investasi sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan

di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu. Berdasarkan definisi di atas dapat disimpulkan bahwa pada dasarnya investasi merupakan pengalokasian dana atau sumber daya untuk kegiatan yang produktif pada periode tertentu dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan.

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2010: 101). Sumber-sumber return investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Sedangkan *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari return merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat utang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dengan kata lain *capital gain (loss)* juga bisa diartikan sebagai perubahan harga sekuritas. Dari kedua sumber return di atas, maka kita bisa menghitung return total suatu investasi dengan menjumlahkan *yield* dan *capital gain (loss)* yang diperoleh dari suatu investasi (Tandelilin, 2010: 101). Jenis-jenis return saham menurut Tandelilin (2010:105) adalah sebagai berikut:

- a. Return realisasi (*realized return*) return yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis (*ex post data*). Return historis ini berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa datang (*conditioning expected return*)

- b. Return yang diharapkan (*Expected Return*) return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang bersifat sudah terjadi (*ex post data*), return yang diharapkan merupakan hasil estimasi sehingga sifatnya belum terjadi (*ex ante data*).
- c. Return yang dipersyaratkan (*Required Return*) return yang diperoleh secara historis yang merupakan tingkat return minimal yang dikehendaki oleh investor atas preferensi subyektif investor terhadap risiko.

Dalam Al-Qur'an surat Al-Qashash ayat 77 menjelaskan tentang keuntungan, dalam hal ini return saham, yaitu:

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ ۖ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا ۗ وَأَحْسِنَ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ ۖ وَلَا تَبْغِ الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ ۗ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ

“dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bahagianmu dari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik, kepadamu dan janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan”.

Di dalam tafsir Ibnu Katsir dijelaskan bahwa maksud ayat di atas adalah gunakanlah harta yang berlimpah dan nikmat yang bergelimang sebagai karunia Allah kepadamu untuk bekal ketaatan kepada Tuhanmu dan mendekatkan diri kepada-Nya dengan mengerjakan berbagai amal pendekatan diri kepada-Nya dan dengannya kamu akan memperoleh padahal di dunia dan di akhirat.

2.2.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham

Menurut Iskandar (2003: 87), ada beberapa faktor yang mempengaruhi return saham atau tingkat pengembalian, antara lain:

1) Faktor Internal

- a) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk dan laporan penjualan.
- b) Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas atau hutang.
- c) Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur manajemen, dan struktur organisasi.
- d) Pengumuman pengambilan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
- e) Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- f) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- g) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earning Per Share* (EPS)

dan *Dividend Per Share* (DPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Price to Book Value* (PBV), maupun *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MPV) yang nilainya tidak tercantum dalam laporan keuangan dan lain-lain.

2) Faktor Eksternal

- a) Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan deposito, kurs valuta asing, inflasi serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b) Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c) Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan atau penundaan trading.
- d) Gejolak politik luar negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
- e) Berbagai isu baik dalam negeri dan luar negeri.

Menurut Samsul (2006: 200), faktor-faktor yang mempengaruhi return saham terdiri atas faktor makro dan faktor mikro.

a. Faktor makro yaitu faktor yang berada di luar perusahaan, yaitu:

- 1) Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional.
- 2) Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan kasus lingkungan hidup.

b. Faktor mikro yaitu faktor yang berada di dalam perusahaan itu sendiri, yaitu:

- 1) Laba bersih per saham
- 2) Nilai buku per saham
- 3) Rasio utang terhadap ekuitas
- 4) Dan rasio keuangan lainnya.

2.2.3 Risiko Saham

Tandelilin (2010:102) mendefinisikan risiko sebagai kemungkinan return aktual yang berbeda dengan return yang diharapkan. Ini dapat diartikan bahwa risiko merupakan kejadian yang tidak menguntungkan karena adanya penyimpangan yang merugikan antara return yang diharapkan dengan return yang terjadi. Lebih lanjut Tandelilin (2010: 103) menyebutkan sumber-sumber risiko:

1. Risiko suku bunga

Perubahan suku bunga dapat mempengaruhi variabilitas return suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, artinya jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun.

2. Risiko pasar

Risiko pasar yaitu fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas return investasi yang ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti resesi ekonomi atau perubahan politik.

3. Risiko inflasi

Risiko inflasi sebagai risiko daya beli yaitu inflasi yang meningkat akan mengurangi daya beli. Jika inflasi mengalami peningkatan, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasi penurunan daya beli yang dialaminya.

4. Risiko Bisnis.

Risiko bisnis pada suatu jenis industri akan dipengaruhi oleh karakteristik industri tersebut.

5. Risiko finansial

Risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan utang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi utang yang digunakan perusahaan, semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan.

6. Risiko Likuiditas

Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, semakin likuid sekuritas tersebut, semakin tidak likuid suatu sekuritas semakin besar pula risiko likuiditas yang dihadapi perusahaan.

7. Risiko nilai tukar mata uang

Yaitu risiko yang berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik (negara perusahaan tersebut) dengan nilai mata uang negara lainnya.

8. Risiko negara

Risiko ini berkaitan dengan kondisi politik di suatu negara atau disebut sebagai risiko politik.

Disamping berbagai sumber risiko tersebut, dalam manajemen investasi modern juga dikenal pembagian risiko total investasi kedalam dua jenis risiko, yaitu *systematic risk* (risiko sistematis) dan *unsystematic risk* (risiko tidak sistematis). Risiko sistematis yang sering juga disebut sebagai risiko pasar adalah

resiko yang terjadi disebabkan oleh perubahan-perubahan yang terjadi di luar, misalnya inflasi, perubahan nilai tukar mata uang, atau kebijakan pemerintah. Sedangkan *unsystematic risk* (risiko tidak sistematis) adalah risiko yang terjadi di suatu perusahaan dapat diimbangi dengan hal yang baik terjadi di perusahaan lain, maka risiko ini dapat dideversifikasi didalam portofolio, misal *diversifiable risk* adalah pemogokan buruh, tuntutan oleh pihak lain, penelitian yang berhasil atau tidak berhasil dan lain sebagainya (Jogiyanto, 2012: 127). Dalam penghitungan resiko saham, resiko sistematis dinyatakan dengan Beta (β). Beta merupakan suatu pengukur volatilitas return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar (Jogiyanto, 2012: 193).

2.2.4 Risiko Sistematis (Beta)

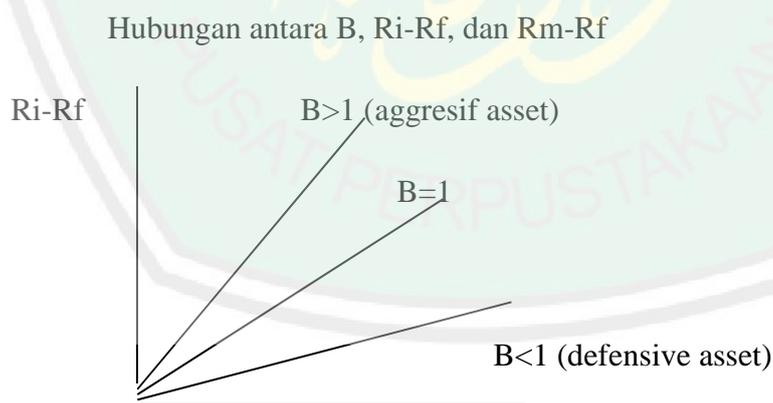
Menurut Jogiyanto (2012: 127) Risiko sistematis yang sering juga disebut sebagai risiko pasar adalah risiko yang terjadi disebabkan oleh perubahan-perubahan yang terjadi di luar, misalnya inflasi, perubahan nilai tukar mata uang, atau kebijakan pemerintah. Dikatakan sistematis karena risiko ini adalah risiko yang saling berhubungan yang menimbulkan dampak yang berkesinambungan dan diluar kendali perusahaan itu sendiri.

Beta investasi merupakan kepekaan tingkat keuntungan perubahan pasar jika investor ingin mengetahui sumbangan suatu sekuritas terhadap risiko suatu portofolio yang dideversifikasi secara baik mereka tidak harus melihat seberapa risiko sekuritas secara terpisah tetapi mengukur risiko pasarnya secara total. Beta adalah suatu pengukur volatilitas return suatu sekuritas atau return suatu

portofolio terhadap return pasar (Jogiyanto, 2012:193), sehingga beta merupakan pengukur risiko sistematis suatu saham atau portofolio relatif terhadap risiko pasar.

Volatilitas beta dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari return –return suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode waktu tertentu. Jika fluktuasi return-return sekuritas atau portofolio secara statistik mengikuti fluktuasi dari return-return pasar, maka beta dari sekuritas atau portofolio tersebut dikatakan bernilai satu. Karena fluktuasi juga sebagai pengukur dari risiko (bahwa varian return sebagai pengukur risiko merupakan pengukur fluktuasi dari return-return terhadap return ekspektasinya). Beta sama dengan satu juga menunjukkan jika return pasar bergerak naik/turun, return sekuritas atau portofolio juga bergerak naik/turun sama besarnya mengikuti return pasar.

Gambar 2.1



Sumber : Jogiyanto 2012,

Berdasarkan gambar di atas, setiap saham memiliki kepekaan yang berbeda-beda terhadap perubahan pasar, saham yang koefisien beta sama dengan satu berarti risikonya sama dengan risiko rata-rata pasar, koefisien beta yang lebih

dari satu menunjukkan bahwa saham tersebut sangat peka terhadap perubahan pasar, yang disebut saham agresif, saham yang memiliki beta kurang dari satu disebut saham yang defensif, saham tersebut kurang peka terhadap perubahan pasar. Menurut Husnan (2010:98) penilaian terhadap Beta () sendiri dapat dikategorikan ke dalam tiga kondisi yaitu:

1. Apabila $\beta = 1$, berarti tingkat keuntungan saham i berubah secara proporsional dengan tingkat keuntungan pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham i sama dengan risiko sistematis pasar.

2. Apabila $\beta > 1$, berarti tingkat keuntungan saham i meningkat lebih besar dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham i lebih besar dibandingkan dengan risiko sistematis pasar, saham jenis ini sering juga disebut sebagai saham agresif.

3. Apabila $\beta < 1$, berarti tingkat keuntungan saham i meningkat lebih kecil dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham i lebih kecil dibandingkan dengan risiko sistematis pasar, saham jenis ini sering juga disebut sebagai saham defensif.

Mengestimasi Beta atau mengetahui beta suatu sekuritas atau beta suatu portofolio merupakan hal yang penting untuk menganalisis sekuritas atau portofolio tersebut. Beta suatu sekuritas menunjukkan risiko sistematis yang tidak dapat dihilangkan karena diversifikasi, untuk mengetahui beta portofolio, maka beta masing-masing sekuritas perlu dihitung terlebih dahulu. Beta portofolio merupakan rata-rata terimbang dari beta masing-masing sekuritas. Mengetahui

beta masing-masing sekuritas juga berguna untuk pertimbangan memasukkan sekuritas tersebut ke dalam portofolio yang akan dibentuk (Jogiyanto 2012:194).

Beta suatu sekuritas dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis dan selanjutnya dapat digunakan untuk menghitung beta masa depan. Beta historis dihitung berdasarkan data historis berupa data pasar (return-return sekuritas dan return pasar), data akuntansi (laba perusahaan dan laba indeks pasar) atau data fundamental (menggunakan variabel-variabel fundamental). Beta yang dihitung dengan data pasar disebut beta pasar. Beta yang dihitung dengan data akuntansi disebut beta akuntansi dan beta yang dihitung dengan data fundamental disebut dengan beta fundamental (Jogiyanto 2012:194-195). Sudah menjadi sunnatullah bahwa dalam menjalankan usaha maupun berinvestasi terkandung risiko didalamnya. Tidak ada didalam kehidupan ini yang bebas dari risiko. Oleh karena itu mengantisipasi dan mensiasati risiko agar tidak menimbulkan kerugian yang lebih besar diperbolehkan. Hal ini dijelaskan dalam Al-Qur'an surah AL Hasyr ayat 18:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kamu pada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok dan bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah mahamengetahui apa yang kamu kerjakan.”

Dalam tafsir at-Thabary dijabarkan : dan hendaklah seseorang melihat apa yang telah diperbuatnya untuk hari kiamat. Apakah kebajikan yang akan

menyelamatkannya atau keburukan yang menjerumuskannya. Kata-kata „ghad“ sendiri dalam bahasa arab artinya besok. Beberapa ahli tafsir menyatakan dalam beberapa riwayat : Allah senantiasa mendekatkan hari kiamat hingga menjadikannya seakan terhadu besok, dan besok adalah hari kiamat. Ada juga yang mengartikan „ghad“ sesuai dengan makna aslinya, yakni besok. Hal ini bisa diartikan juga bahwa kita diperintahkan untuk selalu melakukan introspeksi dan perbaikan guna mencapai masa depan yang lebih baik. Melihat masa lalu, yakni untuk dijadikan pelajaran bagimasa depan. Atau juga menjadikan pelajaran masa lalu sebuah investasibesar untuk masa depan.

2.2.5 Pertumbuhan aset (AG)

Menurut Beaver et.al (1970) dalam Nurdina Iffa (2014:36) didefinisikan sebagai tingkat pertumbuhan total aktiva suatu perusahaan pada setiap periode tertentu. Suatu perusahaan yang sedang berada pada tahap pertumbuhan akan membutuhkan dana yang besar. Adanya kebutuhan dana yang semakin besar, menyebabkan perusahaan lebih cenderung menahan sebagian besar pendapatannya. Hal ini berarti, semakin besar pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, maka semakin rendah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Rendahnya pembayaran dividen oleh perusahaan ini akan mengakibatkan rendahnya minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Dalam Jogiyanto (2012:207), variabel pertumbuhan aset didefinisikan sebagai perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari aktiva total. variabel ini memiliki hubungan positif dengan beta. Hal ini dikarenakan, perusahaan dengan

tingkat pertumbuhan asset yang tinggi ingin lebih asset atau sumber daya, selanjutnya untuk mendapatkan sumber daya tersebut perusahaan membutuhkan pembiayaan tambahan. Sehingga, perusahaan akan cenderung menahan laba yang diperoleh untuk keperluan pengembangan usahanya. Hal ini berakibat pada berkurangnya dividen yang diterima pemegang saham.

2.2.6 Profitabilitas

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2015:181) rasio profitabilitas merupakan rasio yang menghubungkan laba dari penjualan investasi. Sedangkan menurut Fahmi (2014:181) profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungan dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya bahwa penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan (Kasmir, 2010:115).

Dari beberapa pengertian mengenai profitabilitas di atas, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan rasio yang mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan untuk menghasilkan laba atau keuntungan.

Apapun rasio profitabilitas bermanfaat untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan (profitabilitas), karena mereka mengharapkan deviden dan harga pasar dari sahamnya. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan (Fahmi, 2014:58).

Pada dasarnya profitabilitas merupakan pengukuran mengenai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Dalam Islam, mencari keuntungan diperbolehkan jika didasarkan pada kegiatan perdagangan yang diawali dengan niat yang baik dan diikuti dengan penuh kesungguhan dan keikhlasan untuk mencari ridho Allah SWT. Hal tersebut sesuai dengan Al-Qur'an Surah Al-Baqarah ayat 188 :

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَهُمْ
بِطَرٍ وَتُدْخِلُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِيَأْكُلُوا فَرِيقًا
مِّنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ

Artinya : “Dan janganlah sebagian kamu memakan harta sebahagian yang lain di antara kamu dengan jalan yang bathil dan (janganlah) kamu membawa (urusan) harta itu kepada hakim, supaya kamu dapat memakan sebagian daripada harta benda orang lain dengan (jalan berbuat) dosa, padahal kamu mengetahui”.(QS. Al-Baqarah:188)

Dalam ayat tersebut telah dijelaskan bahwa, pengambilan keuntungan yang dilakukan oleh perusahaan diperbolehkan asalkan masih berada pada jalan yang benar. Maksudnya disini yaitu mengambil keuntungan dengan niat yang baik tanpa memakan harta yang bukan haknya. Setiap usaha yang dilakukan dengan jalan perdagangan diperbolehkan untuk mengambil keuntungan asalkan dengan

niat yang baik yaitu mencari rizki dengan jalan yang halal serta tidak mengambil keuntungan yang berlebihan yang dapat mengambil hak orang lain.

Menurut Oktaviana (2012: 144) profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan perusahaan. Rasio profitabilitas mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas adalah hasil akhir dari kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan (Brigham dan Houston, 2009: 107). Profitabilitas perusahaan adalah dimana suatu perusahaan dapat memperoleh keuntungan atau (*profitable*). Untuk mengetahui profitabilitas suatu perusahaan maka menggunakan alat ukur yaitu rasio keuangan. Menurut Lukas (2008: 415) ada 5 jenis rasio keuangan yang terdiri dari:

1. *Leverage ratios*, memperlihatkan berapa hutang yang digunakan perusahaan.
2. *Liquidity ratios*, mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban yang jatuh tempo.
3. *Efficiency atau turnover atau aset management ratios*, mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktivitya.
4. *Profitability ratios*, mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba.
5. *Market value ratios*, memperlihatkan bagaimana perusahaan dinilai oleh investor dipasar modal.

Dalam penelitian ini lebih ke rasio profitabilitas, karena rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan

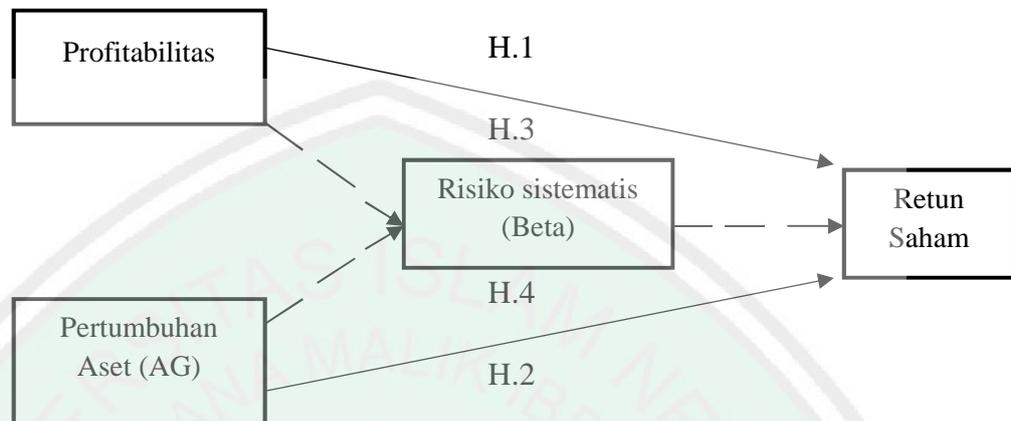
memperoleh laba. Menurut Lukas (2008: 417) rasio profitabilitas terdiri dari *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Net Profit Margin* atau *Profit Margin On Sales*, dan *Basic Earning Power (BEP)*. Profitabilitas pada penelitian ini diukur dengan beberapa ukuran akan tetapi yang umum digunakan dari semua rasio-rasio keuangan. Salah satunya yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Equity (ROE)* yang digunakan pada penelitian ini.

Return on Equity (ROE) disebut juga dengan laba atas *equity*. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber data yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas (Fahmi, 2014:83). ROE merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Semakin tinggi ROE berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas (Hery, 2016:194).

2.3 Kerangka Konseptual

Rasio profitabilitas *Return On Equity (ROE)* dan pertumbuhan aset (*AG*) terhadap return saham dan risiko sistematis (*Beta*) sebagai moderasi .

Gambar 2.2
Kerangka konseptual



Sumber : Data diolah peneliti,2018

—————> = Pengaruh secara langsung

- - - - -> = Pengaruh secara tidak langsung

Dimana :

H.1 : Tumonggor dkk (2017), Antara (2014), Sa'diyah (2014) dan febrioni (2016)

H.2 : Sa'diyah (2014), Rohmah (2013) dan Mardatila (2013)

H.3 : Alhafid (2016), Ismanto (2011), Dio (2011), Triwulandari dkk (2014), Musyarofah dkk (2014), dan Labibah (2016)

H.4 : Alhafid (2016), Yulianto (2010), Novera (2013), Ismanto (2011), Dio (2011), Triwulandari dkk (2014), Musyarofah dkk (2014), dan Labibah (2016)

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

1. Pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) terhadap return saham

Menurut Fahmi (2014:83) *Return on Equity* (ROE) disebut juga dengan laba atas *equity*. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber data yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas equitas. ROE yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan dari modalnya sendiri. Peningkatan ROE akan ikut mendongkrak nilai jual perusahaan yang berimbas pada harga saham, sehingga hal ini berkorelasi dengan peningkatan return saham (Harahap, 2007:23).

Penelitian yang dilakukan oleh Antara (2014) menunjukkan hasil bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Tumonggor dkk (2017), Sa'diyah (2014) dan febrioni (2016) yang sama menggunakan variabel ROE dengan menunjukkan hasil penelitian yaitu ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Berdasarkan hasil uraian tersebut diatas terjadi adanya gab pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap return saham, maka peneliti menemukan hipotesis sebagai berikut :

H1 . Semakin tinggi rendahnya profitabilitas suatu perusahaan maka tidak akan mempengaruhi tinggi rendahnya return saham.

2. Pengaruh pertumbuhan aset (AG) terhadap return saham

Menurut Beaver et.al (1970) dalam Nurdina Iffa (2014:36) didefinisikan sebagai tingkat pertumbuhan total aktiva suatu perusahaan pada setiap periode tertentu. Suatu perusahaan yang sedang berada pada tahap pertumbuhan akan membutuhkan dana yang besar. Adanya kebutuhan dana yang semakin besar, menyebabkan perusahaan lebih cenderung menahan sebagian besar pendapatannya. Hal ini berarti, semakin besar pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, maka semakin rendah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Rendahnya pembayaran dividen oleh perusahaan ini akan mengakibatkan rendahnya minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sa'diyah (2016), dan Rohmah (2013) yang sama menggunakan variabel pertumbuhan aset dengan menunjukkan hasil penelitian yaitu pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mardatila (2013) menunjukkan hasil penelitian yaitu pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap return saham. maka peneliti menemukan hipotesis sebagai berikut :

H2. Semakin tinggi pertumbuhan aset perusahaan maka semakin tinggi pula return saham yang diperoleh.

3. Hubungan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap return saham dimediasi risiko sistematis (Beta)

Menurut Harahap (2007:23), *Return On Equity* (ROE) adalah rasio rentabilitas yang menunjukkan berapa persen perolehan laba bersih bila di ukur dari modal pemilik. ROE merupakan salah satu indikator untuk mengetahui

sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang diharapkan investor. Kesuksesan atas investasi yang tengah berjalan dapat menunjukkan kepada pasar bahwa perusahaan mampu mengidentifikasi dan melaksanakan proyek-proyek selanjutnya, sehingga perusahaan dapat dikatakan sebagai perusahaan yang bertumbuh. Semakin besar nilai ROE, maka perusahaan dianggap semakin menguntungkan dan mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola risiko dari investasi dengan baik. Pengelolaan risiko yang baik oleh perusahaan berarti memperkecil risiko perusahaan. Risiko perusahaan yang rendah akan menyebabkan saham perusahaan semakin tidak sensitif terhadap fluktuasi pasar sehingga nilai beta menjadi rendah. Nilai beta yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko sistematis yang rendah. Hal ini berarti bahwa ROE memiliki pengaruh negatif terhadap risiko sistematis.

Risiko yang tinggi akibat dari fluktuasi keuntungan yang besar ini bukanlah tanpa alasan. Dengan tingkat keuntungan yang fluktuatif, berarti dividen yang dibayarkan perusahaan kepada investor juga akan fluktuatif. Berarti dividen yang dibayarkan perusahaan kepada investor juga akan fluktuatif. Kondisi seperti ini tidak memberikan perasaan aman bagi investor untuk menginvestasikan uangnya di perusahaan tersebut.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Alhafid (2016) menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap beta. Kemudian berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Triwulandari dkk (2014), dan Ismanto (2011) menunjukkan bahwa beta berpengaruh signifikan terhadap return saham,

sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Musyarofah dkk (2014), Labibah (2016) dan Dio (2011) menunjukkan bahwa beta tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka peneliti menemukan hipotesis sebagai berikut :

H3. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi return saham yang diperoleh dengan tingkat risiko sistematis (beta).

4. Hubungan AG berpengaruh terhadap return saham dimediasi risiko sistematis (Beta).

Dalam Jogiyanto (2007:207), variabel ini memiliki hubungan positif dengan beta. Hal ini dikarenakan, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan asset yang tinggi ingin lebih asset atau sumber daya, selanjutnya untuk mendapatkan sumber daya tersebut perusahaan membutuhkan pembiayaan tambahan. Sehingga, perusahaan akan cenderung menahan laba yang diperoleh untuk keperluan pengembangan usahanya. Hal ini berakibat pada berkurangnya dividen yang diterima pemegang saham.

Risiko yang tinggi akibat dari fluktuasi keuntungan yang besar ini bukanlah tanpa alasan. Dengan tingkat keuntungan yang fluktuatif, berarti dividen yang dibayarkan perusahaan kepada investor juga akan fluktuatif. Berarti dividen yang dibayarkan perusahaan kepada investor juga akan fluktuatif. Kondisi seperti ini tidak memberikan perasaan aman bagi investor untuk menginvestasikan uangnya diperusahaan tersebut.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Alhafid (2016), Novera (2013) menunjukkan bahwa AG tidak berpengaruh signifikan terhadap beta. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yulianto (2010) menunjukkan bahwa AG berpengaruh signifikan terhadap beta. Kemudian berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Triwulandari dkk (2014), dan Ismanto (2011) menunjukkan bahwa beta berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Musyarofah dkk (2014), Labibah (2016) dan Dio (2011) menunjukkan bahwa beta tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka peneliti menemukan hipotesis sebagai berikut :

H4. Semakin tinggi pertumbuhan aset perusahaan maka semakin tinggi return saham yang diperoleh dengan tingkat risiko sistematis (Beta).

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Penelitian ini bertujuan untuk menguji variable dependen, yaitu return saham dengan Risiko Sistematis (beta) sebagai variabel intervening terhadap variable independen, yaitu Rasio Profitabilitas *Return On Equity* (ROE) dan AG periode 2013-2016.

3.2 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini adalah return saham dengan risiko sistematis (Beta) sebagai moderasinya yang diukur Rasio Profitabilitas (ROE). Data-data yang diperlukan dapat diambil melalui Laporan Keuangan perusahaan dan PT. BEI (Bursa Efek Indonesia) perusahaan yang laba yang terdapat pada BEI periode 2013-2016, yang diwakili oleh Galeri Investasi BEI-Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

3.3.1 Populasi

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang laba yang terdapat pada BEI selama pergantian saham yang dilakukan setiap 6 (enam) bulan sekali (pada awal Februari dan Agustus) selama periode 2013-2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan penulis yaitu dengan menggunakan teknik *sampling purposive* yaitu teknik penentuan sampel

dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2016:67). Analisis pada penelitian ini menggunakan analisis path. Populasi pada penelitian ini adalah 18 perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Perusahaan-perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1
Populasi Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT
2	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk, PT
3	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
4	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, PT (d.h Cahaya Kalbar Tbk, PT)
5	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk
6	DLTA	Delta Djakarta Tbk, PT
7	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk, PT
8	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT
10	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk, PT
11	MYOR	Mayora Indah Tbk, PT
12	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk
13	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk, PT
14	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk, PT
15	SKBM	Sekar Bumi Tbk, PT
16	SKLT	Sekar Laut Tbk, PT
17	STTP	Siantar Top Tbk, PT
18	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk, PT

Sumber : www.idx.co.id

3.3.1 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2016: 81). Kriteria sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan tersebut termasuk dalam kelompok perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016, tetap beroperasi pada periode yang digunakan untuk penelitian, perusahaan yang mempunyai laporan keuangan

yang berakhir 31 desember dan telah diaudit oleh *auditor independent* dan perusahaan yang laba yang terdaftar dari tahun 2013 hingga 2016 di BEI.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam sampel ini adalah menggunakan teknik *Purposive Sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2016: 85). Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2016
2. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang tidak menerbitkan laporan keuangan periode 2013-2016
3. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang rugi yang terdaftar di BEI periode 2013-2016
4. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang laba yang terdaftar di BEI periode 2013-2016

Tabel 3.2
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2016	18
2	Perusahann manufaktur subsektor makanan dan minuman yang tidak menerbitkan laporan keuangan periode 2013-2016	(7)
3.	Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang rugi yang terdaftar di BEI periode 2013-2016	(1)
4	Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang laba yang terdaftar di BEI periode 2013-2016	10

Sampel	10
--------	----

Sumber : data diolah peneliti, 2018

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, dari 18 perusahaan terdapat 10 perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini. Adapun perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 3.3
Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT
2	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, PT (d.h Cahaya Kalbar Tbk, PT)
3	DLTA	Delta Djakarta Tbk, PT
4	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT
6	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk, PT
7	MYOR	Mayora Indah Tbk, PT
8	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk, PT
9	SKBM	Sekar Bumi Tbk, PT
10	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk, PT

Sumber : www.idx.co.id

3.5 Data dan Jenis Data

Data dan jenis data menurut Machfudz (2014: 130) adalah bentuk-bentuk ungkapan, kata-kata, angka, simbol, dan apa saja yang memberikan makna, yang memerlukan proses lebih lanjut. Pada penelitian ini data yang digunakan adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik (Sugiyono, 2016: 7).

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Menurut Muhamad (2008: 152) mengatakan bahwa studi dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang ditujukan kepada subjek penelitian. Dokumen yang diperoleh dapat berupa berbagai macam, tidak hanya dokumen resmi. Dokumen dapat berupa catatan pribadi, surat pribadi, buku harian, laporan kerja, notulen rapat, catatan khusus, rekaman kaset, rekaman video, foto, dan lain sebagainya. Teknik pengumpulan dalam penelitian ini adalah dengan cara dokumentasi yaitu mengambil data laporan keuangan laporan laba/rugi, neraca yang ada di *annual report* subsektor perusahaan makanan dan minuman tahun 2013-2016 yang terdaftar di BEI yang sudah dipublikasikan di www.Idx.co.id

3.7 Definisi Operasional Variabel

Berdasarkan kajian teori yang telah dijelaskan sebelumnya maka terdiri dari variabel-variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini diantaranya adalah :

1. Variabel Eksogen

Variabel eksogen dalam penelitian ini meliputi :

a. Profitabilitas

Menurut Fahmi (2014:181) profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungan dengan penjualan maupun investasi.

b. Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset didefinisikan sebagai perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari aktiva total (Jogiyanto, 2012:207).

2. Variabel Endogen

Variabel Endogen dalam penelitian ini adalah :

a. Return Saham

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2010: 101).

3. Variabel Intervening

Variabel Intervening dalam penelitian ini adalah :

a. Risiko Sistematis (beta)

Risiko sistematis yang sering juga disebut sebagai risiko pasar adalah risiko yang terjadi disebabkan oleh perubahan-perubahan yang terjadi di luar, misalnya inflasi, perubahan nilai tukar mata uang, atau kebijakan pemerintah. Dalam penghitungan risiko saham, risiko sistematis dinyatakan dengan Beta (β). Beta merupakan suatu pengukur volatilitas return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar (Jogiyanto, 2012: 193)

Tabel 3.4

Daftar Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Proxy
1	Profitabilitas	Menurut Fahmi (2014:181) profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungan dengan penjualan maupun investasi, atau kemampuan perusahaan	<i>Return On Equity (ROE)</i> $ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}}$ (Hery, 2016:194)

No	Variabel	Definisi	Proxy
2	Pertumbuhan Aset	Pertumbuhan aset didefinisikan sebagai perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari aktiva total (Jogiyanto, 2012:207).	$\text{Proxy} = \frac{\text{Pertumbuhan Aset}}{\text{total aktiva} (t) - \text{total aktiva} (t-1)}$ (Hartono, 2000 dalam Dodie Setiawan, 2004)
3	Return Saham	Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2010: 101).	$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{i(t-1)}}{P_{i(t-1)}}$ (Jogiyanto, 2012:86):
4	Risiko Sistematis (Beta)	Risiko sistematis yang sering juga disebut sebagai risiko pasar adalah resiko yang terjadi disebabkan oleh perubahan-perubahan yang terjadi di luar, misalnya inflasi, perubahan nilai tukar mata uang, atau kebijakan pemerintah. Dalam penghitungan resiko saham, resiko sistematis dinyatakan dengan Beta (β). Beta merupakan suatu pengukur volatilitas return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar (Jogiyanto, 2012:193).	Risiko sistematis (beta) $R_i = \beta_i R_m + e_i$ (Jogiyanto, 2012:197)

Sumber : data diolah oleh peneliti, 2018

3.8 Teknik Analisis Data

Menurut Supriyanto dan Maharani (2013 : 65) regresi menggambarkan dua variabel atau lebih yang biasanya dipakai untuk ramalan atau mencari pengaruh dari variabel yang satu dengan yang lainnya. Regresi dibedakan menjadi dua yaitu regresi sederhana dan regresi berganda. Regresi sederhana adalah digunakan untuk menghitung pengaruh ramalan satu variabel penjelas (bebas) X

terhadap satu variabel terpengaruh (Y). Sedangkan regresi berganda adalah digunakan untuk menghitung pengaruh ramalan dua atau lebih variabel X terhadap satu variabel Y.

Menurut Supriyanto dan Maharani (2013 : 70) terdapat lima uji asumsi yang harus dilakukan terhadap suatu model regresi berganda yaitu uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, uji normalitas, dan uji linieritas.

3.8.1 Uji Multikolinieritas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent variable*). Adanya multikolinieritas sempurna akan berakibat koefisien regresi dapat ditentukan serta standart deviasi menjadi tidak terhingga. Jika multikolinieritas kurang sempurna, maka koefisien regresi meskipun meskipun berhingga akan mempunyai standar deviasi yang besar yang berarti pula koefisien-koefisiennya tidak dapat ditaksir dengan mudah.

Untuk mendeteksi apakah terjadi problem multikolinieritas dapat dilihat dengan beberapa cara:

1. Variabel bebas secara bersama-sama pengaruhnya signifikan, atau uji F nya signifikan, namun ternyata setiap variabel bebasnya secara parsial pengaruhnya tidak signifikan (uji t nya tidak nyata).
2. Nilai koefisien determinasi R^2 sangat besar, namun ternyata variabel bebasnya berpengaruh tidak nyata.
3. Nilai koefisien korelasi parsial ada yang lebih besar dari nilai koefisien determinasinya.

Sedangkan menurut Wijaya (2009), ada beberapa cara untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas, yaitu:

1. Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel bebas banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel terikat.
2. Menganalisis korelasi diantara variabel bebas. Jika diantara variabel bebas ada korelasi yang cukup tinggi (lebih besar dari 0,90), hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.
3. Multikolinieritas dapat juga dilihat dari nilai VIF (Variance-Inflating Factor). Jika $VIF < 10$, tingkat kolinieritas dapat ditoleransi.
4. Nilai *eigenvalue* sejumlah satu atau lebih variabel bebas yang mendekati nol memberikan petunjuk adanya multikolinieritas.

Jika terjadi problem multikol, dapat diatasi beberapa cara:

1. Mengetahui salah satu dari variabel-variabel yang diperkirakan sebagai penyebab multikolinieritas. Penghilangan variabel yang diketahui menjadi penyebab multikolinieritas adalah cara yang paling mudah, akan tetapi ini memiliki konsekuensi terjadinya bias spesifikasi model (*specification error*). Apalagi kalau variabel bebasnya hanya ada 2, maka akan menyebabkan bias spesifikasi model dari semula regresi berganda menjadi model regresi sederhana.
2. Menambah observasi atau data baru.

3.8.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain berbeda disebut heteroskedastisitas. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas. Model yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi Rank Spearman, yaitu mengkorelasikan antara *absolute residual* hasil regresi dengan semua variabel bebas. Bila signifikansi hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 (%), berarti non heteroskedastisitas atau homokedastisitas.

Cara lain yang bisa dilakukan adalah dengan uji scatterplot. Bila *scatterplot* antara *standardized residual* (ZRESID) dan *standardized predicted value* (ZPRED) tidak membentuk suatu pola tertentu, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Mengatasi heteroskedastisitas yaitu:

1. Melakukan metode kuadrat terkecil tertimbang, nilai tertimbang dapat dilakukan dengan observasi.
2. Melakukan transformasi Log (*Log Transformation*) data diubah dalam bentuk Log atau data ditransformasi ke bentuk lainnya seperti $1/X$ atau yang lainnya (Suharyadi, 2009).

3.8.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linier ada korelasi diantara data pengamatan, dimana munculnya data tidak dipengaruhi oleh data diantara data pengamatan, dimana munculnya data tidak

dipengaruhi oleh data sebelumnya. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Masalah autokorelasi sering terjadi pada data *time series* (data runtun waktu). Sedangkan pada data *cross section* autokorelasi sangat sering terjadi sehingga uji autokorelasi tidak wajib dilakukan pada penelitian yang menggunakan data *cross section* (penelitian yang dilakukan hanya dalam kurun waktu tertentu dan biasanya menggunakan kuisioner).

Ada beberapa cara untuk mendeteksi gejala autokorelasi yaitu uji Durbin Watson (DW test), uji Langrage Multiplier (LM test), uji statistik Q, dan Run Test. Uji yang paling sering dilakukan oleh peneliti adalah Durbin Watson.

Durbin Watson telah menerapkan batas atas (DU) batas bawah (DL). Durbin Watson Telah mentabelkan nilai du dan dl untuk taraf nyata 5% dan 1% yang selanjutnya dikenal dengan tabel Durbin Watson. Adapun kaidah keputusan Durbin Watson adalah sebagai berikut:

Tabel 3.5
Tabel Durbin Watson

Range	Keputusan
$Du < dw < 4-du$	Tidak ada masalah autokorelasi
$0 < dw < dl$	Terjadi masalah autokorelasi positif
$Dw > 4-dl$	Terjadi masalah autokorelasi negatif
$4 - du < dw < 4 - dl$	Hasilnya tidak dapat disimpulkan

3.8.4 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah residual model regresi yang diteliti berdistribusi normal atau tidak. Uji ini menginginkan model yang dihasilkan mempunyai nilai residual yang menyebar normal atau dengan kata lain untuk mengetahui normal atau tidaknya suatu distribusi data.

Ada dua cara yang biasa digunakan untuk menguji normalitas model regresi tersebut yaitu dengan analisis grafik (normal P-P plot) dan one sample Kolmogorov-Smirnov Test. Jika dalam normal probability plot, titik-titik data membentuk pola linier, maka data dapat dikatakan berdistribusi normal. (sebaran data berkumpul disekitar garis uji yang mengarah ke kanan atas, tidak ada data yang terletak jauh dari sebaran data).

Cara yang kedua dengan menggunakan uji one sample Kolmogorov-Smirnov Test. Bandingkan nilai sig yang ada pada table Kolmogorov smirnov dengan α . Jika nilai sig $\geq \alpha$, maka data dikatakan berdistribusi normal. Dan jika angka signifikan uji kolmogorov – smirnov sig $< \alpha$, menunjukkan data tidak berdistribusi normal (Stainslaus, 2009).

3.8.5 Uji Linieritas

Uji linieritas digunakan untuk melihat apakah spesifikasi model yang digunakan adalah bersifat linier (apakah hubungan antara variabel yang hendak dianalisis mengikuti garis lurus atau tidak). Uji linieritas digunakan dengan dua cara yaitu menggunakan curve estimation dan deviation from linierity.

Pedoman penggunaan curve estimation, jika nilai sig f $< 0,05$, maka variabel X memiliki hubungan linier dengan Y. Sebaliknya jika sig f $> 0,05$, maka variabel X tidak memiliki hubungan linier dengan Y.

Cara yang kedua dengan melihat nilai signifikansi pada *deviation from linierity* $> 0,05$ maka hubungan antar variabel adalah linier. Sebaliknya jika sig atau signifikansi pada deviation from linierity $< 0,05$ maka hubungan antar variabel tidak linier. (Sarjono, 2011).

3.8.6 Path Analysis

Analisis jalur (*Path Analysis*) merupakan pengembangan dari analisis regresi, sehingga analisis regresi dapat dikatakan sebagai bentuk khusus dari analisis jalur (*regression is special case of path analysis*) (Sugiyono, 2016:297). Oleh karena itu, sebelum mempelajari analisis jalur, maka terlebih dahulu harus dipahami konsep dasar analisis regresi dan korelasi. Seperti penelitian terhadap variabel rasio Profitabilitas (ROE) dan pertumbuhan aset terhadap return saham melalui beta.

Dalam analisis jalur terdapat koefisien jalur. Koefisien jalur menunjukkan kuatnya pengaruh variabel independen terhadap dependen. Seperti yang ada didalam penelitian pengaruh rasio profitabilitas (ROE) dan pertumbuhan aset terhadap return saham melalui beta. Bila koefisien jalur rendah, dan angkanya dibawah 0,05 maka pengaruh jalur tersebut dianggap rendah sehingga dapat dihilangkan. Dalam hal ini (Sudjana 2002) menyatakan beberapa studi empirik telah banyak menyarankan untuk menggunakan pegangan bahwa koefien jalur kurang dari 0,05 dapat dianggap tidak berarti (Sugiyono, 2016:302). Jadi koefisien jalur adalah koefisien regresi standar (standar z) yang menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap dependen yang telah tersusun dalam diagram jalur. Bila didalam jalur terdapat dua atau lebih variabel, maka dapat dihitung koefisien parsialnya, dengan menggunakan data yang telah distandarkan atau dengan matrik korelasi.

Menurut Supriyanto dan Maharani (2013 : 74-75) *Path Analysis* atau analisis jalur digunakan untuk menganalisis pola hubungan diantara variabel.

Model ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung seperangkat variabel bebas (*eksogen*) terhadap variabel terikat (*endogen*) (Riduwan dan Kuncoro, 2008). Masih menurut Ridwan bahwa koefisien jalur (*path*) adalah koefisien regresi yang distandarkan, yaitu koefisien regresi yang dihitung dari basis data yang telah diset dalam angka baku (Z-score).

Langkah-langkah dalam analisis jalur menurut Solimun (2002) adalah sebagai berikut:

1. Merancang model berdasarkan konsep dan teori
2. Pemeriksaan terhadap asumsi yang mendasari.

Asumsi yang mendasari *path* adalah sebagai berikut:

- 1) Hubungan antar variabel bersifat linier dan adaptif (mudah menyesuaikan diri)
- 2) Hanya model rekursif yang dapat dipertimbangkan, yaitu hanya sistem causal satu arah. Sedangkan pada model yang mengandung causal resiprokal tidak dapat dilakukan *analysis path*
- 3) Variabel endogen setidaknya dalam ukuran interval
- 4) Observed variables diukur tanpa kesalahan (instrumen pengukuran valid dan reliabel)
- 5) Model yang dianalisis dispesifikasikan (diidentifikasi) dengan benar berdasarkan teori-teori dan konsep-konsep yang relevan.
 - a) Pendugaan parameter atau perhitungan koefisien *path*.
 - b) Pemeriksaan validitas model. Sahih tidaknya suatu model tergantung pada terpenuhi atau tidak asumsi yang melandasi.

- c) Terdapat dua indikator validitas model didalam analisis path, yaitu koefisien determinasi total dan *theory trimming*.

1) Koefisien determinasi total

Total keragaman data yang dapat dijelaskan oleh model diukur dengan:

$$R^2_m = 1 - P^2_{e_1} P^2_{e_2} \dots P^2_{e_n}$$

Dalam hal ini interpretasi terhadap R^2_m sama dengan interpretasi koefisien determinasi (R^2) pada analisis regresi.

2) *Theory trimming*

Uji validitas koefisien *path* pada setiap jalur untuk pengaruh langsung adalah sama dengan pada regresi, menggunakan nilai p dari uji t, yaitu pengujian koefisien regresi variabel dibakukan secara parsial. Berdasarkan teori *triming*, maka jalur-jalur yang non signifikan dibuang, sehingga diperoleh model yang didukung oleh data empirik.

Interpretasi hasil analisis. Dapat dilakukan dengan dua cara yaitu:

- 1) Dengan memperhatikan hasil validitas model.
- 2) Menghitung pengaruh total dari setiap variabel yang mempunyai pengaruh kausal ke variabel endogen.

Bila *analisis path* telah dilakukan berdasarkan sampel, maka dapat dimanfaatkan untuk:

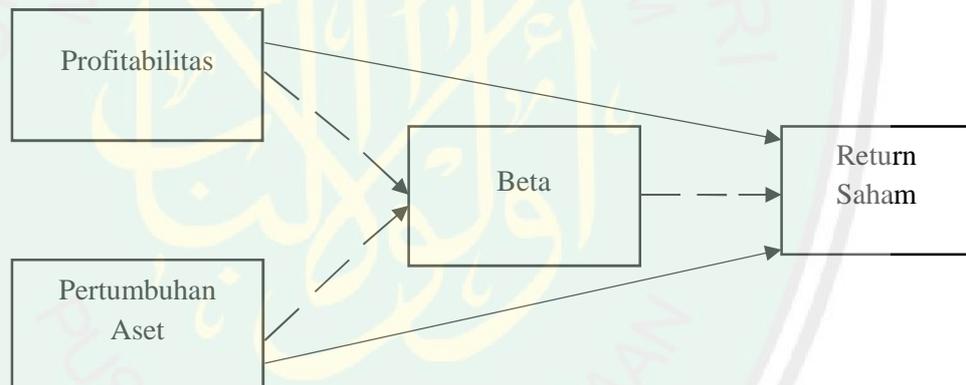
1. Menjelaskan permasalahan yang diteliti atau fenomena yang dipelajari.
2. Prediksi nilai variabel dependen berdasarkan variabel ndependen.

3. Faktor determinan, yaitu penentuan variabel bebas mana yang mempunyai pengaruh dominan terhadap variabel dependen.
4. Melihat pengaruh langsung maupun tidak langsung antara variabel independen terhadap variabel dependen (melihat jalur).
5. Pengujian model dengan metode *theory trimming*.

Menurut (Sofyan 2009 : 152-153) langkah yang digunakan untuk menguji:

1. Menentukan hipotesis penelitian dan diagram jalur.

Gambar 3.1
Diagram jalur



2. Menentukan persamaan struktural untuk menjawab hipotesis yang ada, dalam penelitian ini dibentuk persamaan struktural sebagai berikut:

$$Z = z_1x_1 + z_2x_2 + \epsilon_1$$

$$Y = z_1x_1 + z_2x_2 + y_3z - \epsilon_2$$

Dimana:

X1 : ROE

X2 : Pertumbuhan Aset

Z : beta

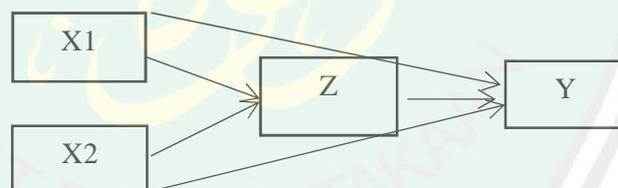
Y : return saham

3. Meregresikan variabel eksogen (bebas) terhadap variabel endogen (terikat) untuk setiap persamaan.
4. Mengorelasikan antara variabel eksogen bila terdapat hubungan korelasional.
5. Menghitung koefisien jalur (secara simultan dan parsial) untuk mengetahui adanya pengaruh *error* dalam analisis jalur dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Sofyan 2009 : 152-153) :

$$P^2_{01} = \sqrt{(1 - R^2_1)}$$

6. Menghitung besar pengaruh langsung, tidak langsung, dan pengaruh total. Dihitung dengan rumus sebagai berikut (Ghazali, 2011 : 222)

Gambar 3.2.
Model analisis jalur



Pengaruh langsung X1 Y = P1

$$X2 Y = P2$$

Pengaruh tidak langsung X1 $Z \rightarrow Y = 2 \times 3$

Total pengaruh = $1 + (2 \times 3)$

Pengaruh tidak langsung X2 $\rightarrow Z \rightarrow Y = 2 \times 3$

Total pengaruh = $2 + (2 \times 3)$

7. Uji hipotesis

Dasar uji hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1). Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H_0 = Koefisien regresi tidak signifikan

2). Pedoman pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai sig. ≤ 0.05 (dibawah a), maka H_0 di tolak. Artinya variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.
- b. Jika nilai sig. ≥ 0.05 (diatas a), maka H_0 diterima. Artinya variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Untuk menguji hipotesis 1 adalah sebaga berikut:

- a. Meregresikan variabel ROE dan AG terhadap return saham.
- b. Melihat kolom sig. pada tabel ANNOVA dan menentukan keputusan dengan dasar keputusan yang telah disebutkan diatas.

Untuk menguji hipotesis 2 adalah sebagai berikut:

- a. Meregresikan variabel beta terhadapreturn saham.
- b. Melihat kolom sig. pada tabel ANNOVA dan menentukan keputusan dengan dasar keputusan yang telah disebutkan diatas.

Untuk menguji hipotesis 3 adalah sebagai berikut:

- a. Meregresikan variabel ROE dan AG terhadap beta.
- b. Melihat kolom sig. pada tabel ANNOVA dan menentukan keputusan dengan dasar keputusan yang telah disebutkan diatas.

Untuk menguji hipotesis 4 adalah sebagai berikut:

- a. Meregresikan variabel ROE terhadap return saham melaluirisiko sistematis (beta).
- b. Melihat kolom sig. pada tabel ANNOVA dan menentukan keputusan dengan dasar keputusan yang telah disebutkan diatas.

Untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

- c. Meregresikan variabel AG terhadap return saham melaluirisiko sistematis (beta).
 - d. Melihat kolom sig. pada tabel ANNOVA dan menentukan keputusan dengan dasar keputusan yang telah disebutkan diatas.
8. Menyimpulkan hasil analisis jalur

3.8.7. Uji Sobel Test

Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan proswdur yang dikembangkan oleh sobel (1982) dan dikenal dengan uji sobel (Sobel Test). Uji sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung X ke Y lewat M. Pengaruh→tidak langsung X ke →Y lewat M dihitung dengan cara mengalikan jalur X → M (a) dengan jalur M → Y (b) atau ab. Jadi koefesien ab = (c-c'), dimana c adalah pengaruh X terhadap Y tanpa mengontrol M, sedangkan c' adalah koefesien pengaruh X terhadap Y setelah mengontrol M. Standart error koefesien a dan b ditulis dengan sa dan sb dan besarnya standart error pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) adalah sab yang dihitung dengan rumus di bawah ini :

$$Sab = \sqrt{b^2 sa^2 + a^2 sb^2 + sa^2 sb^2}$$

Dimana :

a: koefesien *direct effect* variabel dependen X1 dan X2 terhadap variabel pemediasi Z.

b: koefesien *direct effect* variabel dependen X1 dan X2 terhadap variabel independen Y.

Sa: standart *error* dari koefesien a.

Sb: standart *error* dari koefesien b.

Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung, maka kita perlu menghitung nilai t dari koefesien ab dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{ab}{sab}$$

Nilai t hitung ini dibandingkan dengan nilai t tabel, jika nilai t hitung > nilai t tabel maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh mediasi. (Ghozali, 2011: 248-249)

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Bursa Efek Indonesia merupakan bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan ekonomi nasional. Bursa Efek Indonesia berperan juga dalam upaya mengembangkan pemodal lokal yang besar dan solid untuk menciptakan pasar modal Indonesia yang stabil. Sejarah bursa efek Indonesia berawal dari berdirinya bursa efek di Indonesia pada abad ke-19 pada tahun 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda dan bertempat di Batavia yang saat ini bernama Jakarta.

Bursa Batavia sempat ditutup selama perang dunia I dan dibuka kembali pada 1925. Selain bursa Batavia pemerintah Belanda juga mengopersaikan bursa paralel di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan bursa ini dihentikan lagi ketika terjadi pendudukan kekuasaan oleh tentara Jepang di Batavia. Pada tahun 1952, tujuh tahun setelah Indonesia merdeka, Bursa saham dibuka kembali dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda sebelum perang dunia. Kegiatan bursa saham kemudian terhenti lagi ketika pemerintah meluncurkan program nasionalis pada tahun 1956. Tidak sampai 1977, bursa saham kembali dibuka dan ditandatangani oleh badan pelaksana pasar modal (BAPEPAM) yang merupakan institusi

dibawah naungan Departemen Keuangan, kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat dan mencapai puncaknya tahun 1990 seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektot swasta.

Pada tanggal 16 Juni 1989 Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya. Pada tanggal 13 Juli 1992 bursa saham diswastanisasi menjadi PT. BEJ dan mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi badan pengawas pasar modal (BAPEPAM). Tahun 1995 adalah tahun dimana BEJ memasuki babak baru. Pada tanggal 22 Mei 1995, BEJ meluncurkan Jakarta Automated Trading System (JATS) yaitu sebuah sistem perdagangan otomatis untuk menggantikan perdagangan manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih terjamin tranparansinya dibandingkan dengan sistem manual.

Pada tahun 2007 Bursa Efek Surabaya (BES) dan Bursa Efek Jakarta (BEJ) digabungkan dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Semakin membaiknya perekonomian nasional menyebabkan semakin banyaknya perusahaan besar yang melakukan go public dengan mendaftarkan diri ke BEI salah satunya adalah perusahaan yang bergerak dibidang industri barang konsumsi makanan dan minuman. Bursa Efek Indonesia membagi kelompok industriindustri perusahaan berdasarkan sektor-sektor yang dikelolanya yang terdiri dari: sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor properti, sektor infrastruktur, sektor keuangan, dan sektor perdagangan jasa investasi.

Sektor Industri Barang Konsumsi merupakan sektor Penyumbang utama pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sektor industri barang konsumsi merupakan salah satu sektor yang mempunyai peranan penting dalam memicu pertumbuhan ekonomi Negara. Sektor industri barang konsumsi sangat di butuhkan karena semakin meningkatnya kebutuhan hidup masyarakat Indonesia. Dalam pelaksanaannya Sektor Industri Barang Konsumsi terbagi menjadi lima macam yaitu subsektor makanan dan minuman, subsektor Rokok, subsektor Farmasi, subsektor kosmetik dan keperluan rumah tangga, serta subsektor peralatan rumah tangga. Dalam hal ini penulis hanya membahas subsektor Perusahaan Makanan dan Minuman (Food & Beverages) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2015 yang mana merupakan sampel dari penelitian.

4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian

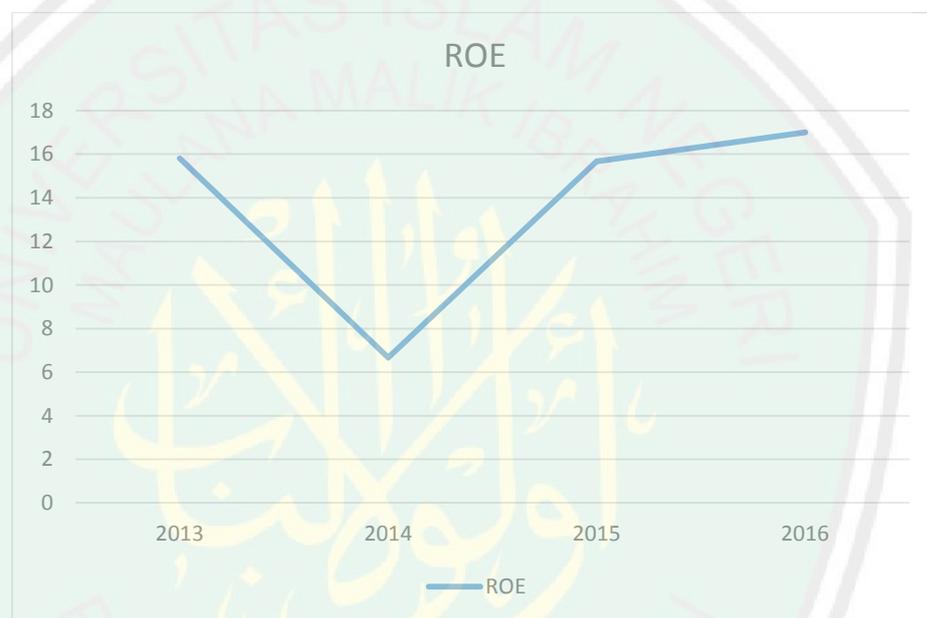
Penelitian ini menggunakan 4 variabel yang diantaranya adalah variabel rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE), *Asset Growth* AG (pertumbuhan aset), risiko sistematis beta, dan return saham. Data dari masing-masing variabel di olah secara elektronik mempergunakan Microsoft Excel dan SPSS 16.0 untuk mempercepat perolehan data hasil yang dapat menjelaskan variabel-variabel yang diteliti. Penjelasan singkat dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

a. Rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE)

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan untuk menghasilkan laba atau keuntungan. ROE merupakan

rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Semakin tinggi ROE berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas, begitu pula sebaliknya.

Gambar 4.1
Rata-rata *Return On Equity* (ROE)



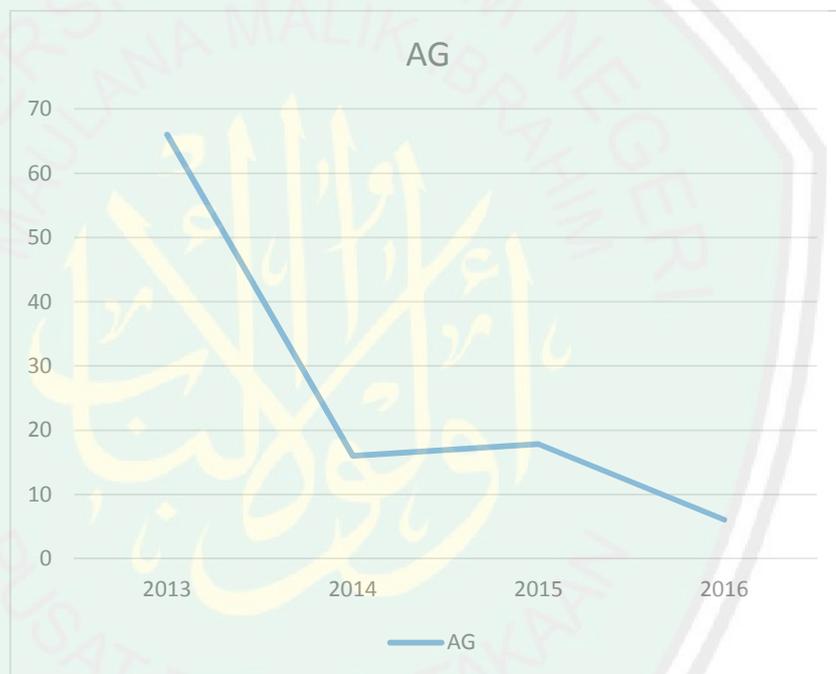
Sumber : data diolah peneliti, 2018

Dilihat dari tabel 4.1 diatas bahwa setiap tahunnya mengalami fluktuasi terlihat pada tabel bahwa pada tahun 2014 mengalami penurunan yang cukup banyak dari 15,8 menjadi 6,67 karena pada tahun tersebut mengalami krisis ekonomi, yang kemudian pada tahun berikutnya yaitu di tahun 2015 mengalami kenaikan kembali menjadi 15,67 begitu pula ditahun berikutnya juga mengalami kenaikan sebesar 17.

b. *Asset Growth* AG (pertumbuhan aset)

Pertumbuhan aset didefinisikan sebagai tingkat pertumbuhan total aktiva suatu perusahaan pada setiap periode tertentu. Suatu perusahaan yang sedang berada pada tahap pertumbuhan akan membutuhkan dana yang besar.

Gambar 4.2
Rata-rata *Asset Growth* (AG)



Sumber : yahoofinance.com

Dilihat dari tabel 4.1 diatas bahwa setiap tahunnya mengalami fluktuasi terlihat pada tabel bahwa pada tahun 2014 mengalami penurunan yang cukup banyak dari 66 menjadi 16 karena pada tahun tersebut mengalami krisis ekonomi, kemudian pada tahun 2015 mengalami sedikit kenaikan menjadi 17,85 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan kembali menjadi 6,05.

c. Risiko Sistematis (Beta)

Risiko sistematis adalah risiko yang timbul karena faktor makro termasuk didalamnya antara lain inflasi, tingkat bunga, nilai tukar mata uang dan tingkat pertumbuhan ekonomi. Jenis risiko ini timbul karena faktor-faktor makro yang mempengaruhi semua industri dan perusahaan serta tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Risiko sistematis ditentukan oleh besarnya koefisien beta yang menunjukkan tingkat kepekaan harga suatu saham terhadap harga saham keseluruhan di pasar. Beta pasar menggunakan model indeks tunggal dengan persamaan.

$$R_i = r_f + \beta_i R_m + e_i$$

Dimana :

R_i = return sekuritas i

R_m = return indeks pasar

e_i = nilai espektasi return sekuritas yang independen terhadap return pasar

β_i = koefisien beta yang mengukur R_i akibat perubahan R_m

e_i = tingkat kesalahan residual

Tabel 4.1

Perhitungan Beta

	2013	2014	2015	2016
--	------	------	------	------

AISA	0.094771703	0.094771703	0.094771703	0.094771703
CEKA	-0.002045978	-0.002045978	-0.002045978	-0.002045978
	2013	2014	2015	2016
DLTA	0.00352162	0.00352162	0.00352162	0.00352162
ICBP	-0.100864641	-0.100864641	-0.100864641	-0.100864641
INDF	0.5551559	0.5551559	0.5551559	0.5551559
MLBI	0.324510055	0.324510055	0.324510055	0.324510055
MYOR	0.234097236	0.234097236	0.234097236	0.234097236
PSDN	0.264684931	0.264684931	0.264684931	0.264684931
ROTI	-0.048156448	-0.048156448	-0.048156448	-0.048156448
ULTJ	0.180123144	0.180123144	0.180123144	0.180123144

Sumber : data diolah peneliti, 2018.

Dilihat dari tabel 4.3 diatas bahwa perusahaan-perusahaan yang menunjukkan nilai beta negatif seperti halnya perusahaan CEKA, ICBP dan ROTI yang menunjukkan jika return pasar kurang dari 1 maka return sekuritas akan kurang dari 1 pula yang berarti bahwa koefisien beta suatu saham memiliki resiko lebih kecil dari risiko rata-rata pasar.

d. Return Saham

Return saham dapat diartikan sebagai tingkat kembalian keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi, tentunya pemodal tidak akan mau repot-repot melakukan investasi, yang pada akhirnya tidak ada hasilnya. Dalam penelitian ini perhitungan terhadap return hanya menggunakan return total, di mana return total membandingkan harga saham periode sekarang dengan harga saham sebelum periode sebelumnya. return saham akan dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Jogiyanto, 2012:86):

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{(it-1)}}{P_{(it-1)}}$$

Keterangan :

Rit : return realisasian untuk saham I pada waktu ke t

Pit : Harga saham pada periode t.

Pit-1: Harga saham sebelum periode t.

Tabel 4.2
Return Saham

	2013	2014	2015	2016
AISA	-0.0066113	0.00330728	-0.017914	-0.0267213
CEKA	-0.0048808	0.00235907	-0.0155742	-0.0255212
DLTA	-0.0058179	-0.006804	-0.097055	-0.0088129
ICBP	-0.0038862	-0.0004715	0.01163704	-0.0055007
INDF	-0.0039549	-0.0081384	-0.0863091	-0.0320172
MLBI	-0.0017062	-0.009091	-0.0518638	-0.0277047
MYOR	0.00109685	-0.0112008	-0.0357485	0.01829907
PSDN	-0.0075457	-0.0155395	-0.0497565	-0.0437835
ROTI	-0.0139372	-0.0244363	-0.0119594	-0.0490729
ULTJ	0.02363261	-0.0112105	-0.0139035	0.01440855

Sumber : data diolah peneliti, 2018

Dilihat dari tabel 4.4 diatas bahwa lebih banyak industri yang menunjukkan return negatif, hampir semua perusahaan menunjukkan return negatif terlihat pada tahun 2014, AISA dan CEKA menunjukkan return positif, ICBP pada tahun 2015, sedangkan MYOR dan ULTJ menunjukkan return positif di tahun 2013 dan 2015.

4.1.3 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.1.3.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas. Jika terjadi multikolinieritas pada variabel-variabel bebas akan berakibat koefisien regresi tidak dapat ditemukan dari standar deviasi atau VIF (Variabel Inflation Factor) dari masing-masing variabel. Dengan kriteria pengukuran sebagai berikut :

1. Jika nilai toleransi $< 0,10$ atau $VIF > 10$ maka ada multikolinieritas
2. Jika nilai toleransi $> 0,10$ atau $VIF < 10$ maka bebas multikolinieritas

Tabel 4.3
Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1(Constant)	-.002	.016		-.111	.912		
ROE	.001	.001	.153	.861	.395	.828	1.208
AG	.000	.000	.234	1.349	.186	.868	1.152
BETA	.010	.030	.062	.344	.733	.813	1.230

a. Dependent Variable:
RETURN SAHAM

Berdasarkan hasil output SPSS 16.0 diatas nilai VIF lebih kecil dari 10, dan nilai toleransi lebih besar dari 0,10, maka pada mdel penelitian ini bebas multikolinieritas.

4.1.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2011:105), uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan variance dari residual satu

pengamatan ke pengamatan lain. Konsekuensinya adanya heterokedastisitas dalam model regresi adalah penaksir yang diperoleh tidak efisien, baik dalam sampel kecil maupun besar. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengetahui ada tidaknya gejala heterokedastisitas adalah dengan melihat pada grafik *scatter plot*.

Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas. Jika tak ada pola yang jelas maka tidak terjadi gejala heterokedastisitas. Heterokedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi *rank spearman* yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan semua variabel bebas dengan menggunakan kriteria sebagai berikut :

1. Bila signifikansi hasil korelasi lebih kecil $< 0,05$ (5%), maka persamaan regresi tersebut mengandung heterokedastisitas.
2. Bila signifikansi hasil korelasi lebih besar $> 0,05$ (5%), maka persamaan regresi tersebut mengandung homoskedastisitas

Tabel 4.4

Uji Heterokedastisitas

Correlations

			Abs_res
Spearman's rho	ROE	Correlation Coefficient	.111
		Sig. (2-tailed)	.495
	N	40	
	AG	Correlation Coefficient	-.202

	Sig. (2-tailed)	.211
	N	40
BETA	Correlation Coefficient	-.188
	Sig. (2-tailed)	.246
	N	40

Variabel bebas	R	Sig	keterangan
ROE	0.111	0.495	Homokedastisitas
AG	-0.202	0.211	Homokedastisitas
BETA	-0.188	0.246	Homokedastisitas

Sumber : data diolah peneliti, 2018.

Berdasarkan hasil output tabel diatas menunjukkan bahwa variabel yang diuji mengandung heterokedastisitas atau homokedastisitas. Artinya tidak ada korelasi antara besarnya data dengan residual sehingga bila data diperbesar tidak menyebabkan residual (kesalahan) semakin besar pula. Berdasarkan ROE signifikansi hasil korelasi $0,495 > 0,05$ maka persamaan regresi tersebut homoskedastisitas, begitu pula dengan AG signifikansi hasil korelasi $0,211 > 0,05$ maka persamaan regresi tersebut homokedastisitas dan Beta signifikansi hasil korelasi $0,246 > 0,05$ maka persamaan regresi tersebut juga homokedastisitas.

4.1.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah didalam sebuah model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Apabila terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi maka dapat dilakukan uji Durbin-Watson (DW test).

Tabel 4.5
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.236 ^a	.056	-.023	.03217	2.310

a. Predictors: (Constant), BETA, AG, ROE

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Berdasarkan hasil output SPSS 16.0 diatas diperoleh nilai DW sebesar 2.310. Kemudian jika dibandingkan dengan nilai tabel DW atau nilai DW tersebut dibandingkan dengan 2, karena nilai tersebut adalah 2 maka diasumsikan tidak terjadi autokorelasi terpenuhi.

4.1.3.4 Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah residual model regresi yang diteliti berdistribusi normal atau tidak. Metode yang digunakan untuk menguji normalitas adalah dengan menggunakan uji *KolmogroV-Smirnov*. Jika

nilai signifikansi dari hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* $> 0,05$ maka asumsi normalitas terpenuhi.

Tabel 4.6
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.03090663
Most Extreme Differences	Absolute	.096
	Positive	.096
	Negative	-.060
Kolmogorov-Smirnov Z		.608
Asymp. Sig. (2-tailed)		.854

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan hasil output diatas menunjukkan bahwa diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,854 > 0,05$, maka diasumsikan bahwa normalitas terpenuhi.

4.1.3.5 Uji Linieritas

Pengujian linieritas bertujuan untuk mengetahui model yang dibuktikan yang merupakan model linier atau tidak. Uji linieritas juga dilakukan dengan menggunakan *curve estimation*, yaitu gambaran hubungan linier antara variabel X dengan variabel Y. Jika nilai sig $f < 0,05$, maka variabel X tersebut memiliki hubungan linier dengan variabel Y.

Tabel 4.7

Uji Linieritas

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable: RETURN SAHAM

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.008	.302	1	38	.586	.010	.000

The independent variable is ROE .

Berdasarkan hasil output diatas menunjukkan bahwa nilai sig $> 0,05$, maka asumsi linier tidak terpenuhi. Dan disimpulkan bahwa variabel X1 tidak memiliki hubungan linier dengan Y.

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable: RETURN
SAHAM

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.036	1.433	1	38	.239	.010	.000

The independent variable is AG.

Sedangkan berdasarkan hasil output diatas menunjukkan bahwa nilai sig > 0,05, maka asumsi linier tidak terpenuhi. Dan disimpulkan bahwa variabel X2 juga tidak memiliki hubungan linier dengan Y.

4.1.3.6 Uji Analisis Path

Analisis jalur (*Path Analysis*) merupakan pengembangan dari analisis regresi, sehingga analisis regresi dapat dikatakan sebagai bentuk khusus dari analisis jalur (*regression is special case of path analysis*) (Sugiyono, 2016:297). Oleh karena itu, sebelum mempelajari analisis jalur, maka terlebih dahulu harus dipahami konsep dasar analisis regresi dan korelasi. Seperti penelitian terhadap variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROE dan pertumbuhan aset (AG) terhadap return saham melalui risiko sistematis (beta). Dalam penelitian ini terdapat dua diagram jalur model struktur yaitu diagram jalur model struktur 1 dan diagram jalur model struktur 2. Berdasarkan hasil SPSS 16.0 berikut output diagram jalur model struktur 1 :

Tabel 4.8
Uji X1 dan X2 terhadap Z
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.333	.069		4.805	.000
ROE	-.008	.003	-.372	-2.461	.019
AG	-.003	.001	-.304	-2.014	.051

a. Dependent Variable: BETA

Berdasarkan output regresi model 1 pada bagian tabel “*coefficients*” dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari variabel ROE yaitu 0,019 lebih kecil dari 0,05, dan variabel AG yaitu 0,051 lebih besar atau sama dengan 0,05. Hasil ini memberikan kesimpulan bahwa regresi model 1, yakni variabel ROE dan AG berpengaruh signifikan terhadap Beta.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.433 ^a	.187	.143	.17922

a. Predictors: (Constant), AG, ROE

Besarnya nilai R square yang terdapat pada tabel diatas adalah sebesar 0,187, hal ini menunjukkan bahwa sumbangan pengaruh ROE dan AG terhadap Beta 18,7% se,mentara sisanya 81,3% merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian. Sementara itu nilai r_1 dapat dicari

dengan rumus $e_1 = \sqrt{1-0.187} = 0.902$. dengan demikian diperoleh diagram jalur model struktur satu sebagai berikut :

Gambar 4.3

Diagram jalur model 1



Berdasarkan hasil SPSS 16.0 berikut output diagram jalur model struktur 2 :

4.1.3.6.1. uji pengaruh profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Equity* (ROE) melalui risiko sistematis Beta terhadap return saham.

Tabel 4.9

Hasil uji path X1 melalui Z terhadap Y

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.090 ^a	.008	-.046	.03252

a. Predictors: (Constant), BETA, ROE

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
-------	-----------------------------	---------------------------	---	------

	B	Std. Error	Beta		
1(Constant)	.011	.013		.820	.417
ROE	.000	.001	.084	.489	.628
BETA	-.002	.028	-.014	-.083	.934

a. Dependent Variable:
RETURN SAHAM

Dari hasil output diatas dapat disimpulkan bahwa pengaruh langsung yang diberikan X1 terhadap Y sebesar 0,628. Sedangkan pengaruh tidak langsung X1 melalui Z terhadap Y adalah perkalian antara nilai beta X1 terhadap Z dengan nilai beta Z terhadap Y yaitu: $-0,372 \times -0,014 = 0,005$. Maka pengaruh total yang diberikan X1 terhadap Y adalah pengaruh langsung ditambah dengan pengaruh tidak langsung yaitu : $0,084 + 0,005 = 0,089$. Berdasarkan hasil perhitungan diatas dapat diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0,084 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0.005 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dibandingkan dengan nilai pengaruh secara langsung, hasil ini menunjukkan bahwa secara langsung X1 melalui Z tidak mempunyai pengaruh terhadap Y.

4.1.3.6.2 Pengujian efek mediasi variabel profitabilitas yang diproksikan dengan Return On Equity (ROE) terhadap return saham dengan risiko sistematis beta sebagai variabel intervening.

Pengujian efek mediasi ini dengan menggunakan *sobel test* untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh tidak langsung. Perhitungan koefesien,

standar eror dan nilai t hitung pada pengaruh tidak langsung disajikan sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 Sab &= \sqrt{b^2 sa^2 + a^2 sb^2 + sa^2 sb^2} \\
 Sab &= \\
 &\sqrt{(-0.002^2)(-0.003^2) + (0.008^2)(0.028^2) + (-0.003^2)(0.028^2)} \\
 Sab &= \\
 &\sqrt{(0.000004)(0.000009) + (0.000064)(0.000784) + (0.000009)(0.000784)} \\
 Sab &= \sqrt{0.000000004 + 0.0000000502 + 0.0000000071} \\
 Sab &= \sqrt{0.0000000613} \\
 Sab &= 0.0002475883 \\
 Sab &= 0.000248
 \end{aligned}$$

Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung, maka perlu menghitung nilai t dari koefisien ab dengan rumus sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 t &= \frac{ab}{sab} \\
 t &= \frac{(0.008)(-0.002)}{0.0002475883} \\
 t &= \frac{-0.000016}{0.0002475883} \\
 t &= -0.646234091 \\
 t &= -0.64623
 \end{aligned}$$

Dari perhitungan diatas nilai t hitung menunjukkan hasil -0.64623 karena nilai t hitung $-0.64623 < 1.96$ (t tabel) dengan tingkat signifikan sebesar 5%, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi pengaruh mediasi atau Risiko sistematis (beta) tidak mampu memediasi profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) terhadap return saham.

4.1.3.6.3 Uji pengaruh pertumbuhan aset melalui risiko sistematis (beta) terhadap return saham

Tabel 4.10
Hasil uji path X2 melalui Z terhadap Y

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.191 ^a	.036	-.016	.03206

a. Predictors: (Constant), BETA, AG

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.010	.009		1.133	.264
AG	.000	.000	.192	1.154	.256
BETA	.001	.027	.004	.023	.982

a. Dependent Variable:
RETURN SAHAM

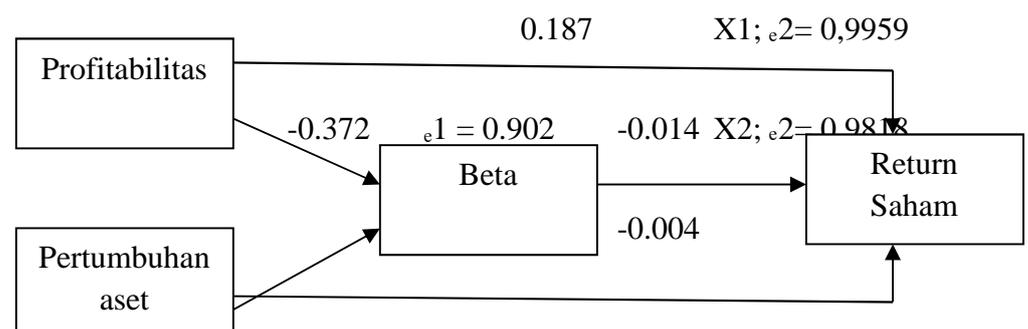
Dari hasil output diatas dapat disimpulkan bahwa pengaruh langsung yang diberikan X2 terhadap Y sebesar 0,192, sedangkan pengaruh tidak langsung X2 melalui Z terhadap Y adalah perkalian antara nilai beta X2 terhadap Z dengan nilai beta Z terhadap Y yaitu: $-0,304 \times -0,004 = 0,001$, maka pengaruh total yang diberikan X2 terhadap Y adalah pengaruh langsung ditambah dengan pengaruh tidak langsung yaitu : $0,192 + 0,001 = 0,193$. Berdasarkan hasil perhitungan diatas dapat diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0,192 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,001 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih

kecil dibandingkan dengan nilai pengaruh secara langsung, hasil ini menunjukkan bahwa secara langsung X2 melalui Z tidak mempunyai pengaruh terhadap Y.

Berdasarkan hasil output regresi model II pada bagian tabel coefficients, diketahui bahwa nilai signifikansi dari X1 adalah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) (X1) sebesar 0,628, variabel risiko sistematis (Z) sebesar 0,934 dan nilai signifikansi dari X2 adalah pertumbuhan aset (X2) sebesar 0,256, variabel kebijakan dividen (Z) sebesar 0,982. Dari hasil semua signifikansi tersebut menunjukkan hasil bahwa, hasil signifikansi lebih besar dari 0,05. Hasil ini memberi kesimpulan bahwa regresi model II, yakni antara variabel X1, X2 dan Z tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Y. Besarnya nilai R² atau R Square yang terdapat pada tabel model summary adalah X1 sebesar 0,008 dan X2 sebesar 0,036 hal ini menunjukkan bahwa kontribusi antara X1, X2 dan Z adalah sebesar 0,8% dan 3,6% sementara sisanya 99,2% dan 96,4% merupakan kontribusi dari variabel-variabel yang tidak diteliti. Sementara untuk nilai X1 $e^2 = (1 - 0,008) = 0,9959$ dan X2 $e^2 = (1 - 0,036) = 0,9818$, dengan demikian diperoleh diagram jalur model struktur dua beserta model trimming sebagai berikut :

Gambar 4.4

Diagram jalur model 2



-0.304

0.192

4.1.3.6.5 Perhitungan Pengaruh

Untuk mengetahui pengaruh langsung digunakan formula sebagai berikut :

1. Pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) terhadap return saham = 0.187.
2. Pengaruh AG (pertumbuhan aset) terhadap return saham = 0.192

Untuk mengetahui pengaruh tidak langsung digunakan formula sebagai berikut :

1. Pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) terhadap return saham melalui beta = 0.9959
2. AG (pertumbuhan aset) terhadap return saham melalui beta = 0.9818

4.1.3.6.2 Tahapan Uji Hipotesis

1. Analisis pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) terhadap return saham : dari analisis diatas diperoleh nilai signifikansi ROE sebesar $0.628 < 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.
2. Analisis pengaruh AG (pertumbuhan aset) terhadap return saham : dari analisis diatas diperoleh nilai signifikansi AG sebesar $0.256 > 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa AG secara langsung tidak ada pengaruh signifikan terhadap return saham.

3. Analisis pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) terhadap return saham melalui beta : diketahui pengaruh langsung yang diberikan ROE terhadap return saham sebesar 0.628. sedangkan pengaruh tidak langsung yaitu ROE terhadap return saham melalui beta adalah perkaitan antara nilai beta dari risiko sistematis (beta) terhadap return saham yaitu : $-0.372 \times -0.014 = 0.005$. maka pengaruh total yang diberikan ROE terhadap return saham adalah pengaruh langsung ditambah dengan pengaruh tidak langsung yaitu : $0.084 + 0.005 = 0.089$. berdasarkan hasil perhitungan diatas diketahui bahwa nilai pengaruh langsung 0.084 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0.005 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dibandingkan dengan nilai pengaruh langsung. Hasil ini menunjukkan bahwa secara tidak langsung ROE terhadap return saham melalui beta tidak mempunyai pengaruh signifikan.

4. Analisis pengaruh AG (pertumbuhan aset) terhadap return saham melalui beta : diketahui pengaruh langsung yang diberikan AG terhadap return saham sebesar 0.192. sedangkan pengaruh tidak langsung yaitu AG terhadap return saham melalui beta adalah perkaitan antara nilai beta dari risiko sistematis (beta) terhadap return saham yaitu : $-0.304 \times -0.004 = 0.001$. maka pengaruh total yang diberikan AG terhadap return saham adalah pengaruh langsung ditambah dengan pengaruh tidak langsung yaitu : $0.192 + 0.001 = 0.193$. berdasarkan hasil perhitungan diatas diketahui bahwa nilai pengaruh langsung 0.192 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0.001 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dibandingkan dengan nilai pengaruh langsung. Hasil ini menunjukkan

bahwa secara tidak langsung AG terhadap return saham melalui beta tidak mempunyai pengaruh signifikan.

4.2 Pembahasan hasil penelitian

Berdasarkan penelitian yang telah dipaparkan secara statistik diatas maka untuk memperoleh gambaran hasil penelitian yang lebih baik akan ditelaah lebih lanjut setiap data hasil perhitungan sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya.

4.2.1 Pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) terhadap return saham

Berdasarkan uji path diperoleh hasil bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) secara langsung tidak ada pengaruh signifikan terhadap return saham. Pada penelitian ini hasilnya adalah menerima hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on equity* (ROE) terhadap return saham. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan teori *Return on equity* (ROE) yaitu ROE yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan dari modalnya sendiri. Peningkatan ROE akan ikut mendongkrak nilai jual perusahaan yang berimbas pada harga saham, sehingga hal ini berkorelasi dengan peningkatan return saham (Harahap, 2007:23). Adanya *Return on equity* (ROE) sebagai rasio yang dapat mengetahui besarnya laba yang diperoleh perusahaan dari modalnya sendiri, maka investor akan dapat menilai prospek suatu perusahaan tersebut kedepannya serta para investor dapat melihat

sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan tersebut. Indikator ROE mampu mencerminkan sejauh mana investasi yang akan dilakukan oleh investor di suatu perusahaan tersebut dapat memberikan return yang sesuai dengan yang di harapkan oleh investor. Semakin tinggi ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham juga tinggi. Tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anantara (2014) yang menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Pertumbuhan rata-rata *Return on equity* (ROE) mengalami penurunan pada tahun 2016 dari 15,8% menjadi 6,67%. Hal tersebut menunjukkan kinerja perusahaan pada tahun 2014 menurun atau kurang baik sehingga mengalami penurunan dari tahun sebelumnya dan menunjukkan bahwa kinerja suatu perusahaan berkurang dan berdampak pada harga saham perusahaan tersebut sehingga return yang didapatkan akan rendah. Adapun Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sempat menyentuh titik terendah di level 5.738,57 meski kemudian merangkak naik menjadi 5.841,46 (kompas.com). Hal tersebut dapat berpengaruh terhadap return saham yang juga rendah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sa'diyah (2014) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham secara parsial. Dan penelitian yang dilakukan oleh tumonggor dkk (2017) yang menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Variabel *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham menandakan bahwa perusahaan tidak dapat menjamin ekuitasnya dengan laba. Perusahaan yang masih

berukuran kecil memiliki nilai ROE yang cenderung meningkat dengan cepat sejalan dengan peningkatan laba bersih (*earning*). Hal itu menyebabkan regresi linier dengan sample perusahaan yang mempunyai fase pertumbuhan yang berbeda memberikan hasil yang tidak signifikan. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh febrioni (2016) yang menunjukkan hasil Return on Equity (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan arah pengaruh yang positif.

Pada dasarnya profitabilitas merupakan pengukuran mengenai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Dalam Islam, mencari keuntungan diperbolehkan jika didasarkan pada kegiatan perdagangan yang diawali dengan niat yang baik dan diikuti dengan penuh kesungguhan dan keikhlasan untuk mencari ridho Allah SWT. Hal tersebut sesuai dengan Al-Qur'an Surah Al-Baqarah ayat 188 :

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ وَتَذُلُّوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِتَأْكُلُوا فَرِيقًا مِّنْ

Artinya : “Dan janganlah sebagian kamu memakan harta sebahagian yang lain di antara kamu dengan jalan yang bathil dan (janganlah) kamu membawa (urusan) harta itu kepada hakim, supaya kamu dapat memakan sebagian daripada harta benda orang lain dengan (jalan berbuat) dosa, padahal kamu mengetahui”.(QS. Al-Baqarah:188)

Dalam ayat tersebut telah dijelaskan bahwa, pengambilan keuntungan yang dilakukan oleh perusahaan diperbolehkan asalkan masih berada pada jalan yang benar. Maksudnya disini yaitu mengambil keuntungan dengan niat yang baik tanpa memakan harta yang bukan haknya. Setiap usaha yang dilakukan dengan

jalan perdagangan diperbolehkan untuk mengambil keuntungan asalkan dengan niat yang baik yaitu mencari rizki dengan jalan yang halal serta tidak mengambil keuntungan yang berlebihan yang dapat mengambil hak orang lain.

4.2.2 Pengaruh pertumbuhan aset (AG) terhadap return saham

Berdasarkan uji path diperoleh hasil bahwa pertumbuhan aset (AG) menunjukkan secara langsung tidak ada pengaruh signifikan terhadap return saham. Pada penelitian ini hasilnya adalah menolak hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh pertumbuhan aset terhadap return saham. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan teori menurut Beaver et.al (1970) dalam Nurdina Iffa (2014:36) didefinisikan sebagai tingkat pertumbuhan total aktiva suatu perusahaan pada setiap periode tertentu. Suatu perusahaan yang sedang berada pada tahap pertumbuhan akan membutuhkan dana yang besar. Adanya kebutuhan dana yang semakin besar, menyebabkan perusahaan lebih cenderung menahan sebagian besar pendapatannya. Hal ini berarti, semakin besar pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, maka semakin rendah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Rendahnya pembayaran dividen oleh perusahaan ini akan mengakibatkan rendahnya minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut. karena Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Oleh karena itu dengan perusahaan yang masih dalam proses pertumbuhan akan semakin besar risiko yang akan dialami oleh investor dan akan memotivasi investor untuk tidak menanamkan saham pada perusahaan tersebut.

Dilihat dari rata-rata pertumbuhan aset pada subsektor makanan dan minuman menunjukkan penurunan yang cukup besar pada tahun 2016 dari 17.8% menjadi 6.05%. Oleh karena itu menyebabkan investor berpikir kembali untuk menanamkan saham atau modalnya pada perusahaan karena dapat dilihat dari pertumbuhan aset yang menurun menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tersebut menurun dan akan berdampak pada sedikitnya investor yang akan menanamkan modalnya, bagi investor menanamkan modal atau sahamnya pada perusahaan yang masih dalam pertumbuhan akan beresiko tinggi.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sa'diyah (2016) yang menyatakan bahwa ada pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap return saham secara parsial. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rohma (2013) yang menyatakan bahwa variabel growth (pertumbuhan aset) menunjukkan pengaruh yang signifikan juga terhadap return saham. Tingkat pertumbuhan aset perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu berkembang dibandingkan dengan periode sebelumnya. Hal ini akan menarik bagi investor karena berdampak kepada nilai intrinsik suatu saham. Sehingga investor akan rela untuk membeli suatu saham dengan harga relatif lebih tinggi dibandingkan saham perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan aset yang lebih rendah. Dengan adanya tingkat pertumbuhan yang tinggi maka harapan investor akan suatu nilai intrinsik saham cenderung meningkat sehingga hal ini direspon dengan dilakukannya aksi beli oleh para investor yang berakibat pada kenaikan harga saham yang akhirnya meningkatnya return saham.

4.2.3 Pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) terhadap return saham dimediasi risiko sistematis (beta)

Berdasarkan uji path diperoleh hasil bahwa secara langsung tidak ada pengaruh signifikan *Return On Equity* (ROE) terhadap return saham melalui beta. Hasil ini menunjukkan bahwa secara tidak langsung *Return On Equity* (ROE) terhadap return saham melalui risiko sistematis (beta) tidak mempunyai pengaruh signifikan. Pada penelitian ini hasilnya adalah menolak hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) terhadap return saham dimediasi risiko sistematis (beta). Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Labibah (2016) yang menunjukkan bahwa beta tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Tidak sejalan dengan teori Menurut Harahap (2007:23), *Return On Equity* adalah rasio rentabilitas yang menunjukkan berapa persen perolehan laba bersih bila diukur dari modal pemilik. ROE merupakan salah satu indikator untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang diharapkan investor. Kesuksesan atas investasi yang tengah berjalan dapat menunjukkan kepada pasar bahwa perusahaan mampu mengidentifikasi dan melaksanakan proyek-proyek selanjutnya, sehingga perusahaan dapat dikatakan sebagai perusahaan yang bertumbuh. Semakin besar nilai ROE, maka perusahaan dianggap semakin menguntungkan dan mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola risiko dari investasi dengan baik.

Dilihat dari rata-rata *Return On Equity* (ROE) pada tahun 2013-2016 menunjukkan penurunan pada tahun 2014 dari 15,8% menjadi 6,67%. Hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja suatu perusahaan menurun sehingga investor akan berpikir kembali untuk menanamkan modal atau sahamnya pada perusahaan tersebut karena perusahaan yang kinerjanya dalam menghasilkan laba menurun menunjukkan bahwa akan beresiko bagi investor untuk menanamkan modal atau sahamnya.

Pengelolaan risiko yang baik oleh perusahaan berarti memperkecil risiko perusahaan. Risiko perusahaan yang rendah akan menyebabkan saham perusahaan semakin tidak sensitif terhadap fluktuasi pasar sehingga nilai beta menjadi rendah. Nilai beta yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko sistematis yang rendah. Hal ini berarti bahwa ROE memiliki pengaruh negatif terhadap risiko sistematis. Akan tetapi Risiko yang tinggi akibat dari fluktuasi keuntungan yang besar ini bukanlah tanpa alasan. Dengan tingkat keuntungan yang fluktuatif, berarti dividen yang dibayarkan perusahaan kepada investor juga akan fluktuatif. Berarti dividen yang dibayarkan perusahaan kepada investor juga akan fluktuatif. Kondisi seperti ini tidak memberikan perasaan aman bagi investor untuk menginvestasikan uangnya di perusahaan tersebut. Jogyanto (2012:207).

Oleh karena itu beta sebagai variabel intervening tidak mempengaruhi pengaruh ROE terhadap return saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Triwulandari dkk (2014) dan Ismanto (2011) yang menunjukkan bahwa beta berpengaruh secara parsial terhadap return saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Giovanni

(2013) bahwa peningkatan nilai variabel beta diikuti dengan peningkatan nilai variabel return saham. Mengutip pendapat dari Gitman, et.al. (2004, 204) dalam Labibah (2016) bahwa semakin tinggi beta suatu sekuritas, semakin besar sekuritas dihadapkan pada resiko sistematis dan semakin tinggi return yang harus ditawarkan kepada investor.

Dalam Al-Qur'an surat Al-Qashash ayat 77 menjelaskan tentang keuntungan, dalam hal ini return saham, yaitu:

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ ۖ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا ۗ وَأَحْسِنَ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ
إِلَيْكَ ۗ وَلَا تَبْغِ فُسَادَ فِي الْأَرْضِ ۗ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ

“dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bahagianmu dari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik, kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan”.

Di dalam tafsir Ibnu Katsir dijelaskan bahwa maksud ayat di atas adalah gunakanlah harta yang berlimpah dan nikmat yang bergelimang sebagai karunia Allah kepadamu untuk bekal ketaatan kepada Tuhanmu dan mendekatkan diri kepada-Nya dengan mengerjakan berbagai amal pendekatan diri kepada-Nya, dan dengannya kamu akan memperoleh padahal di dunia dan di akhirat.

4.2.4 pengaruh (AG) pertumbuhan aset terhadap return saham dimediasi risiko sistematis (beta)

Berdasarkan uji path diperoleh hasil bahwa secara langsung tidak ada pengaruh signifikan pertumbuhan aset terhadap return saham melalui beta. Hasil

ini menunjukkan bahwa secara tidak langsung AG terhadap return saham melalui beta tidak mempunyai pengaruh signifikan. Pada penelitian ini hasilnya adalah menolak hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh pertumbuhan aset terhadap return saham dimediasi risiko sistematis (beta). Teori Variabel Asset Growth mengukur pertumbuhan total aktiva perusahaan dari periode satu ke periode berikutnya. Asset Growth yang meningkat menandakan bahwa perusahaan sedang dalam tahap pengembangan usaha. Pengembangan usaha akan membutuhkan dana yang besar, sehingga perusahaan cenderung akan menahan laba yang diperoleh untuk kebutuhan pengembangan usahanya. Adanya ketidakpastian akan keuntungan yang diperoleh dari pengembangan usaha yang dilakukan oleh perusahaan, menimbulkan risiko bagi perusahaan. Semakin besar risiko perusahaan akan menyebabkan saham perusahaan menjadi lebih sensitif terhadap fluktuasi pasar sehingga nilai beta menjadi meningkat. Nilai beta yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko sistematis yang tinggi.

Hal ini sejalan dengan teori yang berarti bahwa Asset Growth memiliki pengaruh positif terhadap risiko sistematis. Dalam Jogiyanto (2012:207), variabel ini memiliki hubungan positif dengan beta. Hal ini dikarenakan, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi ingin lebih asset atau sumber daya, selanjutnya untuk mendapatkan sumber daya tersebut perusahaan membutuhkan pembiayaan tambahan. Sehingga, perusahaan akan cenderung menahan laba yang diperoleh untuk keperluan pengembangan usahanya. Hal ini berakibat pada berkurangnya dividen yang diterima pemegang saham.

Dilihat dari rata-rata pertumbuhan aset pada subsektor makanan dan minuman menunjukkan penurunan yang cukup besar pada tahun 2016 dari 17.8% menjadi 6.05%. Oleh karena itu menyebabkan investor berpikir kembali untuk menanamkan saham atau modalnya pada perusahaan karena dapat dilihat dari pertumbuhan aset yang menurun menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tersebut menurun dan akan berdampak pada sedikitnya investor yang akan menanamkan modalnya, bagi investor menanamkan modal atau sahamnya pada perusahaan yang masih dalam pertumbuhan akan beresiko tinggi. Karena investor pasti akan memilih menanamkan sahamnya pada perusahaan yang rendah risiko.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alhafid (2016) yang menunjukkan bahwa *Asset Growth* tidak berpengaruh terhadap Risiko Sistematis perusahaan pada Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, dan penelitian yang dilakukan oleh Novera (2013) juga menunjukkan hasil yang sama yaitu *Asset Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap beta sehingga hipotesis kedua yang diajukan ditolak. *Asset growth* yang meningkat menandakan bahwa perusahaan sedang dalam tahap pengembangan usaha. Berdasarkan data yang diperoleh menunjukkan bahwa sampel yang lolos purposive sampling mayoritas merupakan perusahaan well-established. Perusahaan perusahaan ini memiliki kinerja serta pengelolaan risiko yang baik, sehingga pada sebagian besar pengembangan usaha yang dilakukan oleh perusahaan memiliki tingkat keberhasilan yang tinggi. Penelitian ini tidak sejalan pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Labibah (2016) yang menunjukkan bahwa beta tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Hal ini seperti yang dikemukakan oleh (Tandelilin, 2010:11) yang menyatakan bahwa risiko memiliki pengaruh yang positif, semakin tinggi risiko maka semakin tinggi pula tingkat return yang akan di dapat. Berdasarkan perspektif islam, mengantisipasi dan mensiasati risiko agar tidak menimbulkan kerugian yang lebih besar diperbolehkan. Hal ini dijelaskan dalam Al-Qur'an surah AL Hasyr ayat18:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kamu pada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok dan bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah mahamengetahui apa yang kamu kerjakan.”

Dalam tafsir at-Thabary dijabarkan : dan hendaklah seseorang melihat apa yang telah diperbuatnya untuk hari kiamat. Apakah kebajikan yang akan menyelamatkannya atau keburukan yang menjerumuskannya. Kata-kata „ghad“ sendiri dalam bahasa arab artinya besok. Beberapa ahli tafsir menyatakan dalam beberapa riwayat : Allah senantiasa mendekatkan hari kiamat hingga menjadikannya seakan terhadu besok, dan besok adalah hari kiamat. Ada juga yang mengartikan „ghad“ sesuai dengan makna aslinya, yakni besok. Hal ini bisa diartikan juga bahwa kita diperintahkan untuk selalu melakukan introspeksi dan perbaikan guna mencapai masa depan yang lebih baik. Melihat masa lalu, yakni untuk dijadikan pelajaran bagi masa depan. Atau juga menjadikan pelajaran masa lalu sebuah investasi besar untuk masa depan.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dari penelitian yang telah dilakukan sebelumnya mengenai pengaruh rasio profitabilitas dan pertumbuhan aset terhadap return saham dengan risiko sistematis (beta) sebagai variabel intervening, maka penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham sub sektor makanan dan minuman.
2. Pertumbuhan aset secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.
3. Rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) terhadap return saham dimediasi risiko sistematis (beta) merupakan pengaruh tidak langsung menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan.
4. Pertumbuhan aset terhadap return saham dimediasi risiko sistematis (beta) merupakan pengaruh tidak langsung menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan.

5.2 Saran

1. Untuk penelitian selanjutnya disarankan dalam menguji faktor-faktor yang dapat meningkatkan return saham sebaiknya menambahkan variabel independen atau mengganti variable independen yang lebih baik selain

Return On Equity (ROE) dan pertumbuhan asset guna mendapatkan hasil yang lebih signifikan dan berpengaruh terhadap Return Saham. Selain itu diharapkan menggunakan periode penelitian yang lebih lama dan menggunakan sampel perusahaan selain sub sektor makanan dan minuman.

2. Bagi manajemen perusahaan, untuk meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan, maka perusahaan harus mampu menunjukkan kinerja perusahaan yang bagus dengan meningkatkan laba perusahaan yang lebih baik dan menyampaikan informasi yang cukup kepada investor mengenai perkembangan perusahaan.
3. Bagi para investor, agar melakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan terutama yang berpengaruh terhadap Return Saham sebelum melakukan investasi dalam suatu perusahaan. Dengan melihat perkembangan return-return saham tahun sebelumnya dan mempertimbangkannya kembali.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an dan Terjemahnya

Achmad Kuncoro, Engkos dan Riduwan. 2008. Cara Menggunakan dan Memakai Analisis Jalur. Bandung : Alfabeta.

Alhafid, Lutfiano. (2016). **Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Kompas 100 Di BEI**. Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta

Al-Qudah & Laham. 2013. The Effect of Financial Leverage & Systematic Risk on Stock Returns in the Amman Stock Exchange (Analytical Study – Industrial Sector). Jadara University Jordan. Research journal Of Finance and Accounting Vol.4 No.6 2013.

Antara. Stefanus dkk (2014) Analisis Rasio Likuiditas, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Wholesale Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal EMBA Vol.2 No.3 September 2014, Hal. 902-911

Constantinou. Georgios dkk. (2017). Asset growth and the cross-section of stock returns: evidence from Greek listed firms. *The International Journal Management Decision*, Vol. 55 Issue: 5, pp.826-841

Dio. M. Vanny. 2011. **Menguji Pengaruh Beta Saham Terhadap Return Saham Dengan Unconditional Dan Conditional Approach**. Skripsi Universitas Diponegoro Semarang.

Eduardus, Tandelilin. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama*, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta

Fahmi, Irham (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta : Mitra Wacana Media

Febriani. Rio. 2016. Pengaruh Return On Assets, Return On Equity, Earning Per Share, Dan Current Ratio Terhadap Return Saham. *Jurnal. e-Proceeding of Management* : Vol.3, No.3 December 2016.

Ghozali, Imam. 2011. “Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS “. Semarang : UNDIP.

Harahap, Sofyan Syafri. 2007. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.

Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Grasindo

Houston, dan Brigham. 2009. *Fundamentals Of Financial Management Dasar dasar Manajemen Kuangan*. Edisi 10. Jakarta: SALEMBA EMPAT.

- Husnan, Suad. 2010. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Penerbit UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Iskandar, Alwi Z. 2003. *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Penerbit Yayasan Pancur Siwah.
- Ismanto. Hadi. 2011. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Book-To-Market Value, Dan Beta Terhadap Return Saham Di Bei. *Jurnal Ekonomi & Pendidikan. Jurnal*. Volume 8 Nomor 2.
- Jogiyanto. 2012. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*: Edisi Ketujuh. Yogyakarta. BPFE – Yogyakarta.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Labibah, shofia. 2016. **Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Dengan Risiko Sistematis (Beta) Sebagai Variabel Intervening**, skripsi. UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Machfudz, Masyhuri. 2014. *Metode Penelitian Ekonomi*. Malang: GENIUS MEDIA
- Mardatila, Anisa. 2013. **Pengaruh Manajemen Laba, Price Earning Ratio (PER), Asset Growth Terhadap Return Saham LQ45**, skripsi. Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Yogyakarta.
- Muhammad, 2008. *Metodelogi penelitian ekonomi islam pendekatan kuantitatif*, Jakarta: PT RAJA GRAFINDO PERSADA
- Musyarofah. Salimatul dkk. 2014. Pengaruh Beta Pasar Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Return Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol. 26 No. 2 September 2015 administrasibisnis.
- Nurdina, Iffa. 2014. **Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Beta Saham (Studi Empiris Pada Saham LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2012)**, Skripsi (tidak dipublikasikan). Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Novera. Elza. 2013. **Pengaruh Pertumbuhan Aset, Kebijakan Dividen Dan Likuiditas Terhadap Beta Saham**. Skripsi Universitas Negeri Padang.
- Oktaviana, Ulfi Kartika. 2012. *Financial Ratio To Distinguish Islamic Banks, Islamic Bussiness Units and Conventional Banks In Indonesia*. Malang: Kementrian Agama Republik Indonesia Direktorat Jendral Pendidikan Islam Direktorat Pendidikan Tinggi Islam Jl. Lapangan Banten Barat 3-4 Jakarta Pusat
- Rachmawati. Sisca. 2009. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Risiko Sistematis (Beta) Pada Saham LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa

- Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2008. Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Rohmah. Fadliatur. 2013. **Pengaruh Struktur Modal, Return On Investment (ROI), Dan Growth Terhadap Return Saham**. Skripsi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Sa'diyah. Halimatus. 2014. Pengaruh Profitabilitas (Roe) Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Sub-Sektor Keramik, Porselen Dan Kaca Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Jurnal*.
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sarjono, Haryadi dan Winda Julianita. 2011. *SPSS vs LISREL: Sebuah Pengantar, Aplikasi untuk Riset*. Salemba Empat, Jakarta.
- Setia, Lukas. Atmaja 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. ANDI OFFSET
- Setiawan, Doddy, 2004. Analisis faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi resiko sistematis sebelum dan sesudah krisis moneter, *jurnal ekonomi dan bisnis indonesia* Vol. 19, No. 3:hal.224-237.
- Sofyan Yasmin & Heri Kurniawan. (2009). *SPSS Complete: Teknik Analisis Statistik Terlengkap dengan Software SPSS*. Jakarta: Salemba Infotek.
- Solimun. 2002. *Structural Equation Modelling dan LISREL*. Malang: FMIPA Universitas Brawijaya
- Stainslaus S.Uyanto. 2009. *Pedoman Analisis Data dengan SPSS*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Sudjana. 2002. *Metode Statistika*. Bandung: Tarsito.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Suharyadi dan Purwanto S.K. (2009). *Statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Jakarta: Salemba Empat.
- Supriyanto, Ahmad Sani dan Vivin Maharani. 2013. *Metodelogi Penelitian Manajemen Sumberdaya Manusia Teori, Kuisisioner, dan Analisis Data*. Malang: UIN MALIKI PRESS
- Triwulandari. Ria Dan Alfian. 2014. Analisis Pengaruh Beta, Ukuran Perusahaan (SIZE), EPS dan ROA Terhadap Return Saham Perusahaan Consumer Goods Periode 2008-2012. *Jurnal*. Jurusan Manajemen, STIE MDP Palembang.

Tumonggor. Mutiara dkk. 2017. Analisis Pengaruh Current Ratio, Return On Equity, Debt To Equity Ratio Dan Growth Terhadap Return Saham Pada Cosmetics And Household Industry Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2016. *Jurnal EMBA* Vol.5 No.2 Juni 2017, Hal. 2203 – 2210.

Van Horne, James C. dan John M. Wachowicz, Jr. 2015, *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Alih Bahasa : Heru Sutojo, Buku Dua, Edisi Kesembilan, Salemba Empat, Jakarta.

Wijaya.Tony (2009). Analisis Data Penelitian Menggunakan SPSS. Yogyakarta: Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Yulianto. Yulius. 2010. **Analisis Pengaruh Asset Growth, Earning Per Share, Debt To Total Asset, Return On Investment, Dan Deviden Yield Terhadap Beta Saham**. Skripsi Universitas Diponegoro Semarang.

www.idx.co.id

www.kemenperin.go.id, diakses 25 februari 2018

www.kompas.com, diakses 16 Mei 2018

www.yahoofinance.co.id

Lampiran 1

Return On Equity (ROE)

ROE(%)				
Kode Perusahaan	2013	2014	2015	2016
ASIA	14,71	10,52	9,42	16,87
CEKA	12,32	7,63	16,65	28,12
DLTA	39,98	37,68	22,6	25,14
ICBP	16,85	16,83	17,84	19,63
INDF	8,9	12,48	8,6	11,99
MLBI	118,6	143,53	64,83	119,68
MYOR	26,87	9,99	24,05	22,16
ROTI	20,07	19,64	22,76	19,39
SKBM	28,97	28,03	11,67	6,12
ULTJ	16,13	12,51	18,7	20,34

Lampiran 2

Asset Growth (AG)

AG %				
kode	2013	2014	2015	2016
AISA	29.82	46.68	12.32	2.14
CEKA	51,19	24,35	18,96	11,90
DLTA	16.3	14,40	4,10	15,40
ICBP	13.99	17,10	6,10	8,80
INDF	31,50	10,70	6,70	10,50
MLBI	6.3	4.5	5.8	1.74
MYOR	11.16	0.79	9.45	12.86
ROTI	66	16	93.42	16.78
SKBM	13.3	30.5	17.08	55.04
ULTJ	16.10	3.80	21.30	19.80

Lampiran 3

Perhitungan Risiko Sistematis (Beta)

	2013	2014	2015	2016
AISA	0.094771703	0.094771703	0.094771703	0.094771703
CEKA	-0.002045978	-0.002045978	-0.002045978	-0.002045978
DLTA	0.00352162	0.00352162	0.00352162	0.00352162
ICBP	-0.100864641	-0.100864641	-0.100864641	-0.100864641
INDF	0.5551559	0.5551559	0.5551559	0.5551559
MLBI	0.324510055	0.324510055	0.324510055	0.324510055
MYOR	0.234097236	0.234097236	0.234097236	0.234097236
ROTI	-0.048156448	-0.048156448	-0.048156448	-0.048156448
SKBM	0.264684931	0.264684931	0.264684931	0.264684931
ULTJ	0.180123144	0.180123144	0.180123144	0.180123144

Lampiran 4

Perhitungan return saham

RETURN SAHAM				
Kode Perusahaan	2013	2014	2015	2016
ASIA	0,02725	0,03626	-0,04858	0,04799
CEKA	0,08333	0,01672	-0,04564	0,07146
DLTA	0,00713	0,00379	-0,02866	-0,00128
ICBP	0,02296	0,07304	0,00981	-0,01926
INDF	0,00246	0,01366	-0,01863	0,03978
MLBI	0,01695	0,05231	-0,02047	0,03642
MYOR	0,04283	-0,01520	0,03593	0,02724
ROTI	-0,02168	0,03147	-0,00573	0,02238
SKBM	0,02914	0,06013	-0,00068	-0,01899
ULTJ	0,05080	-0,01451	0,00566	0,01383

Lampiran 5

Hasil output spss

Uji Multikolinieritas**Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1(Constant)	-.002	.016		-.111	.912		
ROE	.001	.001	.153	.861	.395	.828	1.208
AG	.000	.000	.234	1.349	.186	.868	1.152
BETA	.010	.030	.062	.344	.733	.813	1.230

b. Dependent Variable:
RETURN SAHAM

Uji Heterokedastisitas**Correlations**

			Abs_res
Spearman's rho	ROE	Correlation Coefficient	.111
		Sig. (2-tailed)	.495
		N	40
	AG	Correlation Coefficient	-.202
		Sig. (2-tailed)	.211
		N	40
	BETA	Correlation Coefficient	-.188
		Sig. (2-tailed)	.246
		N	40

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.236 ^a	.056	-.023	.03217	2.310

a. Predictors: (Constant), BETA, AG, ROE

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.03090663
Most Extreme Differences	Absolute	.096
	Positive	.096
	Negative	-.060
Kolmogorov-Smirnov Z		.608
Asymp. Sig. (2-tailed)		.854

a. Test distribution is Normal.

Uji Linieritas

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable: RETURN
SAHAM

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.008	.302	1	38	.586	.010	.000

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable: RETURN
SAHAM

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.008	.302	1	38	.586	.010	.000

The independent variable is
ROE .

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable: RETURN
SAHAM

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.036	1.433	1	38	.239	.010	.000

The independent variable is AG.

UJI PATH

Uji X1 dan X2 terhadap Z

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.333	.069		4.805	.000
ROE	-.008	.003	-.372	-2.461	.019
AG	-.003	.001	-.304	-2.014	.051

a. Dependent
Variable: BETA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.433 ^a	.187	.143	.17922

a. Predictors: (Constant), AG, ROE

Hasil uji path X1 melalui Z terhadap Y

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.090 ^a	.008	-.046	.03252

b. Predictors: (Constant), BETA, ROE

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1(Constant)	.011	.013		.820	.417
ROE	.000	.001	.084	.489	.628
BETA	-.002	.028	-.014	-.083	.934

a. Dependent Variable:
RETURN SAHAM

Hasil uji path X2 melalui Z terhadap Y

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.191 ^a	.036	-.016	.03206

a. Predictors: (Constant), BETA, AG

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.010	.009		1.133	.264
AG	.000	.000	.192	1.154	.256
BETA	.001	.027	.004	.023	.982

a. Dependent Variable:
RETURN SAHAM

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Iva Ainur Rohma

Tempat, tanggal lahir : Malang, 29 September 1996

Alamat Asal : JL. LA Sucipto Gg Taruna VII No.62 RT.02 RW.03
Pandanwangi Blimbing

Alamat di Malang : JL. LA Sucipto Gg Taruna VII No.62 RT.02 RW.03
Pandanwangi Blimbing

Telepon/HP : 082330045015

Email : iva.ainur44@gmail.com

Pendidikan Formal

2001-2002 : TK Muslimat NU 8 Malang

2002-2008 : MI KH Hasyim Asy'ari Malang

2008-2011 : SMPN 24 Malang

2011-2014 : SMA AN-NUR Bululawang

2014-2018 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam
Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2014-2015 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN Maulana
Malik Ibrahim Malang

2015-2016 : English Language Center (ELC) UIN Maulana Malik
Ibrahim Malang

BUKTI KONSULTASI

Nama : Iva Ainur Rohma
 NIM/Jurusan : 14510175/Manajemen
 Pembimbing : Hj. Mardiana S.E., MM
 Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Return Saham Dengan Risiko Sistematis (Beta) Sebagai Variabel *Intervening* (Studi Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2016)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	2 Oktober 2017	Penyerahan surat pembimbing	1.
2.	13 Oktober 2017	Pengajuan judul	2.
3.	23 Oktober 2017	Bimbingan Proposal bab 1,2,3	3.
4.	21 November 2017	Bimbingan Proposal bab 1,2,3	4.
5.	17 Januari 2018	Bimbingan Proposal bab 1,2,3	5.
6.	9 Februari 2018	ACC proposal	6.
7.	22 Februari 2018	Seminar Proposal	7.
8.	27 April 2018	Bimbingan Skripsi bab 4 & 5	8.
9.	9 Mei 2018	Bimbingan Skripsi bab 4 & 5	9.
10.	15 Mei 2018	Bimbingan Skripsi Bab 4 & 5	10.
11.	21 Mei 2018	Acc Skripsi	11.
12.	4 Juni 2018	Sidang skripsi	12.

Malang 05 Juni 2018

Mengetahui:

Ketua Jurusan Manajemen

Drs. Agus Sucipto, MM

NIP 19670816 200312 1 001

