

Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap *Stock Return* dengan *Income Smoothing* sebagai Variabel Moderasi

AKURASI

Paper type
Research paper

Bernadetta Dian Novita*, Abriandi

Akuntansi, Fakultas Bisnis, Institut Teknologi dan Bisnis Kalbis

Abstract

This research aimed to determine the effect of the profitability which is measured using Return On Assets (ROA) and Firm Size measured using total assets to stock return with income smoothing as moderating variable. The object in this research is manufacturing companies listed in Indonesian Stock Exchange period 2012-2016. The research using Indeks Eckel as income smoothing indicator. The technique of sampling using purposive sampling 70 companies have been selected as sample. The multiple linear regression analysis and moderated regression analysis are used as the data analysis, also used t test (partial) and F test (simultaneously) to Goodness of fit test on SPSS 23. The result of this research shows that partially profitability has positive and significant effect to stock return, while firm size has negative and not significant effect to stock return. Simultaneously, profitability and firm size have significant effect to stock return. Income smoothing can not moderate the relationship of profitability and firm size to stock return.

Received: 24 Feb 2019
Accepted: 15 Jun 2019
Online: 1 Jul 2019

Keywords: *return on assets (ROA), firm size, stock return, income smoothing.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Assets (ROA)* dan ukuran perusahaan yang diukur menggunakan total aset terhadap *stock return* dengan *income smoothing* sebagai variabel moderasi. Objek dalam penelitian ini perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Indeks Eckel digunakan sebagai indikator perataan laba. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sebanyak 70 perusahaan. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dan *Moderated Regression Analysis*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *stock return*, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *stock return*. Secara simultan profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *stock return*. *Income smoothing* tidak dapat memoderasi hubungan profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap *stock return*.

Kata kunci: ROA, ukuran perusahaan, return saham, income smoothing

✉ Email korespondensi: bernadian21@gmail.com



Akurasi: Jurnal Riset
Akuntansi dan Keuangan,
Vol 1, No.1, Agustus 2019,
pp. 1 - 12
eISSN 2685-2888

Pedoman Sitasi: Novita, B.D & Abriandi (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap *Stock Return* dengan *Income Smoothing* sebagai Variabel Moderasi. AKURASI, 1(1), 1 - 12

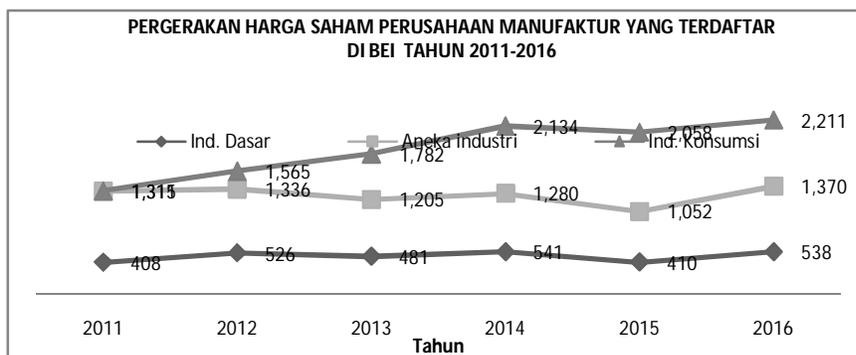
PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara berkembang dengan pertumbuhan ekonomi yang membaik. Gubernur Bank Indonesia mengungkapkan bahwa perekonomian Indonesia menunjukkan kinerja yang baik dengan pertumbuhan ekonomi yang stabil. Pertumbuhan ekonomi pada tahun 2017 mencapai 5,07%. Perbaikan ekonomi tersebut terlihat dari meningkatnya kegiatan investasi infrastruktur oleh pemerintah maupun investasi swasta serta kegiatan ekspor dan impor (sumber: <http://www.bi.go.id>).

Kegiatan investasi telah banyak dilakukan oleh individu, perusahaan, dan pemerintah dalam pasar modal dengan memperjual-belikan instrumen keuangan berupa saham. Investor yang telah menginvestasikan dananya mengharapkan adanya imbalan atau *return* saham dari hasil penyerahan dana tersebut. Investor dalam mengambil keputusan investasi harus mempertimbangkan secara matang dengan melihat suatu kondisi perusahaan dari laporan keuangan yang tersedia (Zulfikar, 2016:97). Pengukuran terhadap kondisi perusahaan dapat dilihat pada rasio keuangannya, penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yaitu *Return On Assets* (ROA) yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak dengan menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ROA maka mencerminkan perusahaan yang efisien dalam mengelola aktivitya untuk menghasilkan laba bersih (Salim, 2010:85).

Pengukuran terhadap *stock return* atau sering disebut dengan *return* saham ternyata tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja perusahaan berdasarkan rasio keuangannya, namun dapat dilihat dari ukuran perusahaan tersebut. Menurut Riyanto (2008:313) ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aktiva. Investor akan melihat perusahaan-perusahaan besar untuk menginvestasikan dananya karena dianggap memiliki kondisi yang lebih stabil dan lebih mudah untuk mengolah sumber pendanaan menjadi keuntungan bagi perusahaan dan investor sehingga tingkat *return* saham yang akan diperoleh juga akan tinggi (Hery, 2017:3).

Laporan keuangan merupakan sarana yang digunakan para investor untuk melihat suatu kinerja perusahaan. Dalam hal ini, Manajemen perusahaan mengambil kesempatan untuk melakukan *disfunctional behavior* dengan memanipulasi laporan keuangan atau dapat disebut sebagai manajemen laba agar mencapai tujuan yang diharapkan yaitu agar laporan keuangan perusahaan terlihat lebih stabil. Penelitian ini menggunakan perataan laba (*income smoothing*) yang merupakan salah satu pola atau cara dalam tindakan manajemen laba dengan meninggikan atau merendahkan laba guna meratakan laba dalam setiap periodenya (Supriyono, 2017:123). Perataan laba dilakukan bertujuan untuk menarik minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut dan meyakinkan investor bahwa tingkat resiko perusahaan tersebut rendah karena laba perusahaan yang stabil.



Gambar 1 Pergerakan Harga Saham 2011 - 2016

Gambar 1 menunjukkan pergerakan harga saham perusahaan manufaktur yang terbagi dalam tiga sektor pada periode 2011-2016 yang terlihat stabil, bahkan pada sektor konsumsi mengalami kenaikan dari tahun ke tahun. Melihat kondisi positif inilah memotivasi peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut apakah dalam pergerakan harga saham pada perusahaan manufaktur dalam periode 2011-2016 tersebut terdapat adanya praktik *income smoothing* sehingga menunjukkan kondisi yang stabil, oleh karena itu perusahaan manufaktur dijadikan objek dalam penelitian ini. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS), perusahaan manufaktur merupakan sektor yang memiliki saham terbesar sehingga menjadi sorotan bagi para investor. Dalam hal ini, perusahaan manufaktur rentan terhadap praktik perataan laba karena ingin terlihat memiliki kondisi perusahaan yang baik, selain itu perusahaan manufaktur memiliki beberapa sektor perusahaan di dalamnya sehingga sampel yang diperoleh dapat mewakili seluruh sektor perusahaan yang ada di manufaktur.

KAJIAN PUSTAKA DAN MODEL PENELITIAN

Hubungan antara Rasio Profitabilitas Terhadap Stock Return

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan faktor penting yang dilihat oleh para investor. Penerimaan *return* saham yang tinggi menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi. Dalam mempertimbangkan keputusan investasi, investor menganalisis kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dengan melihat laporan keuangannya dan melakukan pengukuran rasio keuangan (Tandelilin, 2010:372). Salah satu rasio profitabilitas yang dapat diukur yaitu *Return On Assets* (ROA). Semakin tinggi ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, karena berdampak pada tingkat pengembalian yang tinggi (Salim, 2010:85). Investor cenderung lebih melihat perubahan laba bersih suatu perusahaan yang akan berpengaruh terhadap harga saham, semakin banyak investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut (Hery, 2016:43).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Nadiyah dan Suryono (2017) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham, dan penelitian yang dilakukan oleh Ahmad, Fida, dan Zakaria (2013) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *stock return*.

H₁: Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *stock return*.

Hubungan antara Ukuran Perusahaan Terhadap Stock Return

Ukuran perusahaan merupakan faktor internal lainnya dari perusahaan yang dapat mempengaruhi *return* dan profitabilitas. Perusahaan besar dengan berbagai aktivitas dan jumlah kredit yang mereka miliki di pasar modal, menyediakan dananya dengan bunga yang lebih rendah dan dapat memiliki profitabilitas dan *return* yang lebih tinggi (Pratiwi dan Putra, 2015). Investor cenderung melihat perusahaan besar untuk menginvestasikan dananya karena dianggap memiliki kondisi yang stabil dan mampu mengelola sumber pendanaan menjadi keuntungan bagi investor maupun perusahaan itu sendiri, selain itu keuntungan yang diperoleh perusahaan besar juga lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil sehingga *return* yang diperoleh juga akan tinggi (Hery, 2017: 3). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Riesdiana dan Oetomo (2015) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dan penelitian yang dilakukan oleh Selamat dan Mustafa (2016) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *stock return*.

H₂: Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *stock return*.

Hubungan Profitabilitas dan Ukuran Secara Simultan Terhadap Stock Return

Pengambilan keputusan berinvestasi yang dilakukan investor harus dipertimbangkan secara rasional dengan melihat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi tingkat pengembalian investasi. Investor dalam menanamkan modal pada suatu sekuritas tentu mengharapkan adanya imbalan berupa keuntungan, maka dengan melakukan analisis mengenai kinerja perusahaan seperti tingkat profitabilitas dan ukuran perusahaan mampu membantu investor dalam mengambil keputusan investasi. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan mendorong minat investor sehingga semakin banyaknya investor yang menanamkan modalnya, maka akan berpengaruh terhadap harga saham yang semakin meningkat sehingga berdampak pada *return* saham yang tinggi pula (Hery, 2016:43). Selain Profitabilitas, ukuran perusahaan juga merupakan faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham. Perusahaan besar cenderung mampu menghasilkan keuntungan yang besar dan memiliki resiko terhadap kebangkrutan sehingga investor lebih tertarik dengan perusahaan yang memiliki resiko rendah (Subroto,2014:47).

H₃: Profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *stock return*.

Pengaruh Income Smoothing Terhadap hubungan Profitabilitas dengan Stock Return

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, maka menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Dalam pasar modal, investor melihat suatu perusahaan dari tingkat laba yang dihasilkan (Hery, 2016:43). Demi menarik minat investor, maka pihak manajer perusahaan melakukan praktik perataan laba agar menunjukkan laba yang stabil dan terlihat memiliki kinerja yang baik sehingga dapat meyakinkan investor bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan *return* yang tinggi. Semakin banyaknya investor maka akan berpengaruh terhadap peningkatan harga saham (Hery, 2015:51). Penelitian mengenai pengaruh *income smoothing* terhadap *return* saham yang dilakukan oleh Asri dan Akbar (2013) membuktikan bahwa faktor perataan laba seperti profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H₄: *Income Smoothing* dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap *stock return*.

Pengaruh Income Smoothing Terhadap Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Stock return

Investor pada umumnya melihat perusahaan-perusahaan besar untuk menanamkan modalnya karena diharapkan mampu menghasilkan laba yang tinggi. Perusahaan besar pastinya lebih dikenal oleh masyarakat sehingga perusahaan berusaha menunjukkan kinerja yang baik agar menarik minat investor. Upaya dalam peningkatan kinerja perusahaan tersebut, manajer perusahaan melakukan berbagai tindakan seperti perataan laba agar laba yang dihasilkan terlihat stabil.

Bestivano (2013) mengungkapkan beberapa penelitian membuktikan bahwa perusahaan besar cenderung melakukan perataan laba untuk mengurangi fluktuasi laba yang besar karena fluktuasi laba yang besar menunjukkan resiko yang besar pula sehingga dapat mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan. Penelitian lain yang telah dikemukakan oleh Rahmawati (2012) menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki dorongan untuk melakukan perataan laba dibandingkan perusahaan kecil karena perusahaan besar lebih diperhatikan oleh investor. Bestivano (2013) membuktikan bahwa semakin besar perusahaan maka tingkat probabilitas melakukan perataan laba juga semakin besar, kemudian penelitian yang dilakukan oleh Aquarima (2016) membuktikan bahwa *income smoothing* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H₅: *Income Smoothing* dapat memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap *stock return*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini tergolong ke dalam jenis penelitian berdasarkan tingkat eksplanasi (kejelasan) yaitu penelitian asosiatif dengan menggunakan metode kuantitatif. Penelitian asosiatif menurut Sugiyono (2014:55-56) merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih.

Penelitian ini menggunakan jenis data yang bersifat kuantitatif karena data yang digunakan berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik (Sugiyono, 2014:12). Berdasarkan cara perolehannya, penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh peneliti secara tidak langsung studi kepustakaan yang didapat dari berbagai sumber dan referensi seperti buku-buku literatur, jurnal, dan artikel dalam penyusunan landasan teori, serta memperoleh data laporan keuangan perusahaan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

Perolehan data yang dilakukan menggunakan teknik penelitian kepustakaan (*Library Research*) dilakukan untuk memperoleh informasi mengenai landasan teori yang dijadikan sebagai acuan dalam proses penelitian, dilakukan dengan cara membaca, mempelajari, dan memahami literatur berupa buku, jurnal, dan artikel. Selain itu menggunakan riset internet (*Online Research*) dilakukan dengan mencari data dan informasi tambahan melalui situs-situs yang terkait dengan penelitian ini seperti artikel, jurnal, dan perolehan data laporan keuangan melalui situs www.idx.co.id.

Objek penelitian yang digunakan yaitu laporan keuangan tahunan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Teknik sampling yang digunakan adalah teknik *Non Probability Sampling* dengan teknik pengambilan sampel yaitu *Purposive Sampling*. Sugiyono (2014:124) mendeskripsikan teknik *Purposive Sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu.

Teknik Pengambilan Sampel

Objek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2016 secara berturut-turut, menerbitkan laporan keuangan secara lengkap pada periode penelitian, dan merupakan perusahaan yang melakukan praktik perataan laba. Berdasarkan kriteria penelitian ini, sampel yang diperoleh sebanyak 70 perusahaan manufaktur. Penentuan sampel penelitian akan diuraikan pada tabel 1

Tabel .1 Penentuan Sampel

Keterangan	Jumlah
Jumlah Perusahaan manufaktur yang terdaftar secara berturut-turut pada periode 2012-2016	123
Jumlah perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan di BEI secara lengkap selama periode penelitian	(11)
Jumlah perusahaan yang tidak melakukan perataan laba	(42)
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian	70
Jumlah perusahaan periode lima tahun (n x 5)	350

Sumber: diolah

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan ukuran perusahaan yang akan mempengaruhi *stock return*.

Profitabilitas (X_1)

Pengukuran profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *Return On Assets* (ROA). Brigham dan Houston (2010:148) mendefinisikan ROA merupakan rasio laba bersih terhadap total aset dalam mengukur pengembalian atas total aset. ROA dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan (X_2)

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan total aset perusahaan. Nadiyah dan Suryono (2017:5) mengungkapkan bahwa apabila perusahaan memiliki total aset yang besar maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut relatif lebih stabil dan mampu menghasilkan laba yang tinggi dibandingkan perusahaan yang memiliki total aset yang sedikit. Ukuran perusahaan menurut Jogiyanto (2007:282) dapat diperhitungkan dengan rumus berikut:

$$\text{UPI}_t = \text{Log TAI}_t$$

Keterangan:

UPI_t : Ukuran Perusahaan i pada periode t

TAI_t : Total aset pada perusahaan i periode t

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *stock return*. Menurut Fakhruddin (2008:169) *stock return* atau *return* saham merupakan laba atas suatu investasi yang biasanya dinyatakan sebagai tarif presentase tahunan. Berdasarkan pengertiannya, *return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh dari kegiatan investasi dengan menghitung selisih harga jual dan harga beli. Berikut ini pengukuran mengenai *stock return* menurut Jogiyanto (2012:206):

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \times 100\%$$

Keterangan :

R_{it} : return realisasian untuk saham I pada waktu ke t

P_{it} : Harga saham pada periode t.

P_{it-1} : Harga saham sebelum periode t.

Variabel Moderasi

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *income smoothing*. Menurut Hery (2015:51) *income smoothing* atau perataan laba merupakan tindakan yang dilakukan perusahaan dalam menentukan waktu pengakuan pendapatan dan beban secara hati-hati untuk meratakan jumlah laba yang dilaporkan dari satu periode ke periode berikutnya guna menarik minat investor. Untuk membedakan perusahaan yang melakukan praktik *income smoothing* dengan perusahaan yang tidak

melakukan *income smoothing* dapat diukur dengan menggunakan indeks Eckel (1981) sebagai berikut:

$$IPL = \frac{CV \Delta I}{CV \Delta S}$$

Keterangan:

- IPL : Indeks Perataan Laba
 ΔI : Perubahan laba dalam suatu periode
 ΔS : Perubahan penjualan dalam suatu periode
 CV : Koefisien variasi dari variabel yaitu standar deviasi dibagi dengan nilai yang diharapkan. Nilai yang diharapkan adalah nilai rata-rata dari laba atau penjualan
 CV ΔI : Koefisien variasi untuk perubahan laba
 CV ΔS : Koefisien variasi untuk perubahan penjualan

CV ΔI dan CV ΔS dapat dihitung sebagai berikut:

$$CV \Delta I \text{ dan } CV \Delta S = \frac{\sqrt{\sum(\Delta x - \Delta \bar{x})^2}}{n - 1} : \Delta \bar{x}$$

Dimana:

Δx : Perubahan penghasilan bersih/laba (i) atau penjualan (S) antara tahun n dengan n-1

$\Delta \bar{x}$: Rata-rata perubahan penghasilan bersih/laba (i) atau penjualan (S) antara tahun n dengan n-1

n : Tahun yang diteliti

Perusahaan dianggap melakukan praktik perataan laba apabila indeks perataan laba lebih kecil daripada 1 (CV ΔS > CV ΔI) dan perusahaan yang tidak melakukan praktik perataan laba apabila indeks perataan laba lebih besar daripada 1 (CV ΔS < CV ΔI).

Teknik analisis

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda dan *moderated regression analysis* (MRA)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji asumsi klasik

Sebelum melakukan pengujian data menggunakan analisis regresi linear berganda, maka terlebih dahulu melakukan pengujian asumsi klasik atas data yang akan diolah.

Uji Normalitas dilakukan untuk menguji data variabel bebas (x) dan variabel terikat (y) pada persamaan regresi, apakah berdistribusi normal atau tidak normal (Ghozali, 2016:154). Hasil uji normalitas dengan (*Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa normalitas nilai residual dalam model regresi terlihat pada nilai *Monte Carlo sig.(2-tailed)* > 0,05), sebesar 0,127. Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai residual dalam model regresi ini berdistribusi normal.

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen, sebab model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2016:103). Hasil analisis menunjukkan nilai *Tolerance* setiap variabel independen memiliki nilai tidak kurang dari 0,10 dan nilai VIF yang tidak lebih dari 10. Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa diantara variabel independen tidak terjadi persoalan multikolinearitas.

Uji Autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode t-1

(sebelumnya), jika terjadi korelasi maka dinamakan terdapat masalah autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2016:107). Hasil analisis menunjukkan nilai DW sebesar 2,147 yang akan dibandingkan dengan nilai tabel pada tingkat signifikansi 5% dengan jumlah sampel (n) sebanyak 350 dan jumlah variabel independen 2 (k=2). Hasil pengujian *Durbin-Watson* memperoleh nilai sebesar 2,147 lebih besar dari batas atas (du) 1,83036 dan kurang dari 4-1,83036 (4-du). Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif atau negatif atau tidak terdapat autokorelasi.

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain, jika residualnya memiliki varian yang sama maka disebut terjadi homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi > 0,05 (Ghozali, 2016:134). Hasil analisis menunjukkan nilai signifikansi seluruh variabel independen > 0,05. Nilai signifikansi variabel ROA (X₁) sebesar 0,370 dan nilai signifikansi variabel SIZE (X₂) sebesar 0,566. Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa pada data penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Hasil Uji Goodness of Fit

Uji *Goodness of Fit* bertujuan untuk menguji Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of Fit*nya. Secara statistik, kelayakan model regresi dapat diukur dari nilai koefisien determinasi (R²), nilai statistik F dan nilai statistik t (Ghozali, 2016:95).

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji Koefisien Determinasi R² bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Nilai *adjusted R²* sebesar 0,047, maka dapat disimpulkan bahwa hanya 4,7% perubahan dalam *stock return* mampu dijelaskan oleh variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan sedangkan sisanya sebesar 95,3% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Setelah variabel moderasi dimasukkan yang memiliki nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,062 sehingga dapat disimpulkan bahwa sebesar 6,2% perubahan dalam *stock return* mampu dijelaskan oleh variabel profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (SIZE), *income smoothing*, moderasi ROA*IS, dan moderasi SIZE*IS sedangkan sisanya sebesar 93,8% perubahan dari *stock return* dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Tabel 2. Ringkasan Uji Asumsi Klasik dan Goodness of fit

Uji	Teknik	
Normalitas	<i>Monte Carlo Sig. (2-tailed)</i>	<i>Asymp. Sig. (2-tailed) = 0.127</i>
Multikolinieritas	<i>Tolerance</i>	0.997
	<i>VIF</i>	1.003
Autokorelasi	<i>Durbin-Watson</i>	2.147
Heterokedastisitas	Uji Glejser	Sig .370 (X1)
		Sig 0.566 (X2)
Goodness of fit	Model 1	<i>Adjusted R Square = 0.047</i>
	Model 2	<i>Adjusted R Square = 0.062</i>

Tabel 3. Rangkuman Hasil Regresi

	B	Std. Error	T value	Sig
(Constant)	.186	.156	1.195	.233
ROA	.968	.226	4.277	.000
SIZE	-.013	.011	-1.191	.234

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *stock return* atau hipotesis 1 (H₁) diterima. Pengaruh positif dan signifikan dapat diartikan apabila nilai ROA meningkat, maka *stock return* juga akan meningkat dan sebaliknya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa apabila laba perusahaan tinggi, maka tingkat pengembalian (*return*) saham juga tinggi. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga menyebabkan harga saham meningkat dan penerimaan *stock return* juga meningkat (Tandelilin, 2010:372). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nadiyah dan Suryono (2017) serta Ahmad, Fida, dan Zakaria (2013) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham, namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Riesdiana dan Oetomo (2015) yang membuktikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *stock return* atau hipotesis 2 ditolak (H₂). Berdasarkan ukuran perusahaan, sebagian besar perusahaan yang menjadi sampel penelitian merupakan perusahaan besar karena memiliki total aktiva lebih dari 1 miliar. Melalui hasil penelitian ini, para investor tidak memperhitungkan ukuran perusahaan dalam keputusan berinvestasi. Besarnya perusahaan apabila aktiva yang dimiliki tidak dapat dikelola dengan baik dalam kegiatan operasional perusahaan maka tidak akan menghasilkan laba yang maksimal yang akan mempengaruhi daya tarik investor dalam berinvestasi sehingga harga saham juga menurun yang berakibat tingkat pengembalian (*return*) saham juga akan sedikit. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Nadiyah dan Suryono (2017) yang membuktikan bahwa tidak ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham, namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Riesdiana dan Oetomo (2015) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham serta penelitian yang dilakukan oleh Salamat dan Mustafa (2016) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham.

Profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan (SIZE) secara simultan berpengaruh terhadap *stock return* atau hipotesis 3 (H₃) diterima. Hal ini dapat diartikan bahwa investor akan melihat perusahaan yang memiliki total aset dan laba yang besar. Dengan memiliki total aset yang besar dan dapat mengelola aset tersebut dengan baik sehingga memiliki laba yang tinggi, maka perusahaan tersebut merupakan pilihan yang tepat untuk berinvestasi sehingga semakin banyaknya investor yang berinvestasi akan meningkatkan harga saham yang berpengaruh terhadap *return* saham yang tinggi.

Moderated Regression Analysis (MRA)

Moderated Regression Analysis merupakan analisis dengan menggunakan pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sampel dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderator (Ghozali, 2016:219).

$$\text{Stock Return} = 0,119 + 0,949\text{ROA} - 0,009\text{SIZE} - 0,036\text{INCOME.S} - 0,044\text{ROA} * \text{IS} + 0,002\text{SIZE} * \text{IS}$$

$$R^2 \text{ Adj} = 0,062$$

Konstanta (a) sebesar 0,119; artinya jika variabel independen dianggap konstan, maka *stock return* sebesar 0,119. Koefisien ROA (b₁) sebesar 0,949; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap

dan ROA mengalami kenaikan sebesar 1%, maka *stock return* (Y) mengalami kenaikan sebesar 0,949. Koefisien SIZE (b_2) sebesar -0,009; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan SIZE mengalami kenaikan 1% , maka *stock return* (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,009. Koefisien INCOME.S (b_3) sebesar -0,036; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan INCOME.S mengalami kenaikan 1% , maka *stock return* (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,036. Koefisien variabel interaksi ROA dengan INCOME.S (b_4) sebesar -0,044; artinya jika variabel interaksi ROA dengan INCOME.S mengalami kenaikan 1% maka *stock return* (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,044. Koefisien variabel interaksi SIZE dengan INCOME.S (b_5) sebesar 0,002; artinya jika variabel interaksi ROA dengan INCOMES mengalami kenaikan 1% maka *stock return* (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,002.

Tabel 4. Hasil Moderated Regression Analysis (MRA)

	Koefisien	t-value	sig
(Constant)	.119	.740	.460
ROA	.949	4.058	.000
SIZE	-.009	-.822	.412
INCOME.S	-.036	-.610	.542
ROAxIS	-.044	-1.632	.104
SIZExIS	.002	.502	.616

Berdasarkan hasil pengujian *Moderated Regression Analysis* (MRA) diketahui bahwa *income smoothing* tidak dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap *stock return*. Hasil pengujian MRA menunjukkan bahwa *income smoothing* tidak dapat memoderasi secara signifikan pada hubungan ROA terhadap *stock return* atau hipotesis 4 (H_4) ditolak. Hal ini berarti perusahaan perata laba atau perusahaan yang melakukan praktik perataan laba tidak dapat menentukan profitabilitas yang tinggi sehingga penerimaan *return* saham juga tidak dapat dipastikan akan tinggi. Selanjutnya diketahui bahwa *income smoothing* tidak dapat memoderasi secara signifikan pada hubungan ukuran perusahaan terhadap *stock return* atau hipotesis 5 (H_5) ditolak. Hal ini berarti dengan melakukan *income smoothing* pada besarnya perusahaan tidak menjamin bahwa *return* saham yang akan diperoleh lebih tinggi.

KESIMPULAN

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas yang diukur menggunakan ROA dan ukuran perusahaan terhadap *stock return*, serta mengetahui apakah *income smoothing* dapat memoderasi hubungan profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap *stock return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Berdasarkan hasil penelitian ini, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: pertama, profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *stock return*. Kedua, ukuran perusahaan yang diukur melalui total aset perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *stock return*. Ketiga, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *stock return*. Ke-empat, *income smoothing* tidak dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap *stock return*, dan terakhir *Income smoothing* tidak dapat memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap *stock return*.

Implikasi

Perusahaan sebaiknya dapat mengelola aset perusahaan dengan sangat baik sehingga menghasilkan laba yang maksimal karena investor cenderung melihat laba yang diperoleh oleh perusahaan tersebut. Semakin baik kinerja perusahaan maka semakin banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi. Melihat perusahaan yang memiliki kinerja yang baik melalui laporan keuangannya dengan melihat rasio profitabilitas sehingga dapat membantu dalam keputusan berinvestasi. Perusahaan yang menghasilkan profitabilitas yang tinggi mampu memberikan keuntungan yang besar bagi para investornya.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki kekurangan karena keterbatasan jumlah variabel yang diteliti. Oleh karena itu, bagi peneliti selanjutnya sebaiknya dapat menambahkan variabel lain yang berhubungan atau menggunakan indikator lain dalam perhitungan variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan, serta dapat melakukan penelitian pada sektor yang berbeda sehingga hasilnya lebih maksimal.

REFERENSI

- Ahmad, Hamid *et al.* 2013. *The Co-determinants of Capital Structure and Stock Returns: Evidence from the Karachi Stock Exchange. The Lahore Journal of Economics.*
- Asri, M.I dan D.A. Akbar. 2013. "Analisis Faktor-Faktor Perataan Laba Terhadap Return Saham Pada perusahaan Sektor Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Jurnal STIE MDP.
- Aquarima, Randra R. 2016. "Pengaruh *Income Smoothing* Terhadap *Return Saham* Yang Dimoderasi Oleh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Jurnal Akuntansi dan Manajemen: STIE YKPN Yogyakarta.
- Bestivano, Wildham. 2013. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Perataan Laba Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI". E-jurnal Universitas Negeri Padang.
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1, Edisi 11.* Jakarta: Salemba Empat.
- Eckel, Norm. 1981. *The Income Smoothing Hypotesis Revisited.* ABACUS, Vol. 17, No. 1, 1981
- Fakhrudin, Hendy M. 2008. *Istilah Pasar Modal A-Z.* Jakarta: Gramedia.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Denga Program IBM SPSS 23.* Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hery. 2015. *Analisis Kinerja Manajemen.* Jakarta: Gramedia.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition.* Jakarta: Grasindo.
- Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi.* Jakarta : Grasindo.
- <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-3845496/industri-manufaktur-tumbuh-474-terendah-sejak-2013>
- <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/data-dan-statistik/statistik-pasar-modal/Default.aspx>
- Jogiyanto, Hartono 2007. *Teori Portfolio dan Analisis Investasi.* Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto. 2012. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketujuh.* Yogyakarta: PT.BPFE Yogyakarta.
- Nadiyah, Farah dan Bambang S. 2017. "Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham". Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi.

- Pratiwi, N.P dan I.W. Putra. 2015. "Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, Arus Kas Aktivitas Operasi Pada Return Saham". E-Journal Akuntansi Universitas Udayana.
- Rahmawati, Dina. 2012. "Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Praktik Perataan Laba". Universitas Diponegoro.
- Riesdiana, Virta dan H.W.Oetomo. 2015. "Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi". Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen.
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: GPFE.
- Salamat, W.A dan Haneen H.H. 2016. "The Impact of Capital Structure on Stock Return: Empirical Evidence from Amman Stock Exchange". *International Journal of Business and Social Science*.
- Salim, Joko. 2010. *Cara Gampang Bermain Saham*. Jakarta: Visimedia.
- Subroto, Bambang. 2014. *Pengungkapan Wajib Perusahaan Publik : Kajian Teori dan Empiris*. Universitas Brawijaya Press.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Supriyono, R.A. 2017. *Akuntansi Perilaku*. Jakarta: Grasindo.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Zulfikar. 2016. *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika Eds.1*. Yogyakarta : Deepublish.