

**Table Of Content**

**Journal Cover** ..... 2  
**Author[s] Statement** ..... 3  
**Editorial Team** ..... 4  
**Article information** ..... 5  
    Check this article update (crossmark) ..... 5  
    Check this article impact ..... 5  
    Cite this article ..... 5  
**Title page** ..... 6  
    Article Title ..... 6  
    Author information ..... 6  
    Abstract ..... 6  
**Article content** ..... 7

---

# Academia Open



*By Universitas Muhammadiyah Sidoarjo*

---

## Originality Statement

The author[s] declare that this article is their own work and to the best of their knowledge it contains no materials previously published or written by another person, or substantial proportions of material which have been accepted for the published of any other published materials, except where due acknowledgement is made in the article. Any contribution made to the research by others, with whom author[s] have work, is explicitly acknowledged in the article.

## Conflict of Interest Statement

The author[s] declare that this article was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

## Copyright Statement

Copyright © Author(s). This article is published under the Creative Commons Attribution (CC BY 4.0) licence. Anyone may reproduce, distribute, translate and create derivative works of this article (for both commercial and non-commercial purposes), subject to full attribution to the original publication and authors. The full terms of this licence may be seen at <http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode>

## EDITORIAL TEAM

### Editor in Chief

Mochammad Tanzil Multazam, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

### Managing Editor

Bobur Sobirov, Samarkand Institute of Economics and Service, Uzbekistan

### Editors

Fika Megawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Mahardika Darmawan Kusuma Wardana, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Wiwit Wahyu Wijayanti, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Farkhod Abdurakhmonov, Silk Road International Tourism University, Uzbekistan

Dr. Hindarto, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Evi Rinata, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

M Faisal Amir, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Dr. Hana Catur Wahyuni, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Complete list of editorial team ([link](#))

Complete list of indexing services for this journal ([link](#))

How to submit to this journal ([link](#))

## Article information

**Check this article update (crossmark)**



**Check this article impact (\*)**



**Save this article to Mendeley**



(\*) Time for indexing process is various, depends on indexing database platform

**The Effect of Company Size, Sales Growth, Profitability and Leverage on Stock Returns in Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 Period**

*Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Return Saham pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019*

**Nurul Ajizah, nurul10ajizah@gmail.com, (0)**

*Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia*

**Sarwenda Biduri, Sarwendabiduri@umsida.ac.id, (1)**

*Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia*

<sup>(1)</sup> Corresponding author

**Abstract**

This study aims to analyze the effect of firm size, sales growth, profitability and leverage on stock returns in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2015-2019 period. The sampling method used is purposive sampling method. The number of companies sampled in this study are 11 Food And Beverage companies listed on the IDX in the 2015-2019 period. The data used is secondary data. The data analysis method used in this study is Eviews 9. The results of this study indicate that there is an effect of company size on stock returns in Manufacturing companies in the Food and Beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2015-2019 period. There is an effect of Sales Growth (Growth) on Stock Returns in Food and Beverage Manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2015-2019 period. Profitability affects stock returns in Food and Beverage Manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2015-2019 period. Leverage has an effect on Stock Returns in Food and Beverage Manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2015-2019 period.

Published date: 2021-08-14 00:00:00

## I. Pendahuluan

Pasar modal merupakan salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan pembangunan melalui mekanisme pengumpulan dana dari masyarakat dan menyalurkan dana tersebut ke sektor-sektor produktif [1]. Dengan berkembangnya pasar modal, maka alternatif investasi bagi para pemodal kini tidak lagi terbatas pada "aktiva riil" dan simpanan pada sistem perbankan melainkan dapat menanamkan dananya di pasar modal, baik dalam bentuk saham, obligasi, maupun sekuritas (aktiva finansial) lainnya. Pemodal berharap dengan membeli saham, mereka dapat menerima dividen (pembagian laba) setiap tahun dan mendapat keuntungan (capital gains) pada saat sahamnya dijual kembali. Namun pada saat yang sama, merekapun harus siap menghadapi resiko bila hal sebaliknya terjadi [2].

Berinvestasi di pasar modal tidak saja memerlukan pemikiran yang lebih rumit dan informasi yang lebih kompleks, namun juga menghadapi resiko yang relatif besar bila dibanding dengan bentuk-bentuk simpanan pada sistem perbankan. Oleh karena itu, biasanya return yang diharapkan pada investasi saham relatif lebih besar dibanding tingkat bunga simpanan pada bank-bank (Faozan, 2013).

Salah satu cara yang biasa digunakan dalam menilai perusahaan adalah pendekatan fundamental. Pendekatan tersebut terutama ditujukan kepada faktor-faktor yang pada umumnya berada di luar pasar modal, yang dapat mempengaruhi harga saham di masa-masa mendatang. Hal-hal yang termasuk dalam analisis fundamental antara lain adalah analisis ekonomi dan industri, penilaian perusahaan secara individu baik dengan menggunakan variabel penelitian seperti deviden maupun pendapatan (income) [4].

Faktor fundamental dari perusahaan yang dapat menjelaskan kekuatan dan kelemahan kinerja keuangan perusahaan di antaranya adalah rasio-rasio keuangan. Melalui rasio-rasio keuangan kita bisa membuat perbandingan yang berarti dalam dua hal. Pertama, kita bisa membandingkan rasio keuangan suatu perusahaan dari waktu ke waktu untuk mengamati kecenderungan (trend) yang sedang terjadi. Kedua, kita bisa membandingkan rasio keuangan sebuah perusahaan dengan perusahaan lain yang masih bergerak dalam industri yang relatif sama dengan periode tertentu [5].

Investor yang akan melakukan investasi dengan membeli saham di pasar modal akan menganalisis kondisi perusahaan terlebih dahulu agar investasi yang dilakukannya dapat memberikan keuntungan (return) [6]. Memperoleh return (keuntungan) merupakan tujuan utama dari aktivitas perdagangan para investor di pasar modal. Para investor menggunakan berbagai cara untuk memperoleh return yang diharapkan, baik melalui analisis sendiri terhadap perilaku perdagangan saham, maupun dengan memanfaatkan sarana yang diberikan oleh para analisis pasar modal, seperti broker, dealer dan manajer investasi. Pola perilaku perdagangan saham di pasar modal dapat memberi kontribusi bagi pola perilaku harga saham di pasar modal tersebut. Pola perilaku harga saham akan menentukan pola return yang diterima dari saham tersebut [7].

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. Return dibedakan menjadi dua, yaitu return realisasi (return yang terjadi atau dapat juga disebut sebagai return sesungguhnya) dan expected return (return yang diharapkan oleh investor) [8]. Harapan untuk memperoleh return juga terjadi dalam asset financial. Suatu asset financial menunjukkan kesediaan investor menyediakan sejumlah dana pada saat ini untuk memperoleh sebuah aliran dana pada masa yang akan datang sebagai kompensasi atas faktor waktu selama dana ditanamkan dan risiko yang ditanggung. Dengan demikian para investor sedang mempertaruhkan suatu nilai sekarang untuk sebuah nilai yang diharapkan pada masa mendatang.

Investor dalam asset financial juga mengharapkan return yang maksimal. Harapan untuk memperoleh return yang maksimal tersebut diusahakan agar dapat terwujud dengan mengadakan analisis dan upaya tindakan-tindakan yang berkaitan dengan investasi dalam sahamnya. Oleh karena itu, perlu diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi return saham sehingga harapan untuk memperoleh return yang maksimal bisa dicapai [9].

Menurut [10] ukuran perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang berhubungan dengan peluang dan kemampuan untuk bisa masuk ke pasar modal dan jenis pembiayaan eksternal lainnya yang menunjukkan kemampuan perusahaan. Perusahaan yang semakin besar dan sudah mapan akan memiliki akses yang lebih baik di pasar modal.

Ukuran perusahaan (size) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total asset, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total asset [11]. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total asset. Return saham perusahaan besar lebih besar dibandingkan return saham pada perusahaan berskala kecil, karena tingkat pertumbuhan perusahaan besar relatif lebih besar dibanding perusahaan kecil. Oleh karena itu, investor akan lebih berspekulasi untuk memilih perusahaan besar dengan harapan memperoleh return yang besar pula. Hasil penelitian yang dilakukan [12] menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham hal ini bertentangan dengan penelitian [13] yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham.

Pertumbuhan Penjualan dapat dihitung dengan penjualan tahun sekarang yang dikurangkan dengan penjualan tahun sebelumnya lalu dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya [14]. Perusahaan dengan pertumbuhan positif (trendnya meningkat) menjadi indikator majunya perusahaan tersebut. Bagi perusahaan dengan tingkat

pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi akan cenderung membagikan dividen lebih konsisten dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah. Hal ini dapat berdampak pada meningkatnya minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, sehingga harga saham di bursa meningkat dan return saham pun ikut meningkat. Hasil penelitian yang dilakukan oleh [15] menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Audina, 2018), yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri [17]. Jumlah laba bersih sering dibandingkan dengan ukuran kegiatan atau kondisi keuangan lainnya seperti penjualan, aktiva, ekuitas pemegang saham. Besarnya laba juga digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pembuatan produk kemudian dijual guna memperoleh profit yang besar. Untuk mencapai tujuan tersebut diperlukan manajemen dengan tingkat efektifitas yang tinggi. Pengukuran tingkat efektifitas manajemen yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan dari pendapatan investasi, dapat dilakukan dengan mengetahui seberapa besar rasio profitabilitas yang dimiliki [18].

Leverage yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang [19]. Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibiayai oleh hutang. Leverage dapat diukur dari rasio perbandingan antara total hutang terhadap ekuitas yang biasanya diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) [15]. Dalam perhitungannya, DER dihitung dengan cara hutang dibagi dengan modal sendiri, artinya jika hutang perusahaan lebih tinggi dari pada modal sendiri maka besarnya rasio DER berada di atas satu, sehingga dana yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan lebih banyak dari unsur hutang dari pada modal sendiri (equity).

[19] meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) ada pengaruh positif dan signifikan dari profitabilitas dan leverage terhadap return saham dengan sumbangan pengaruh sebesar 52,1%, (2) ada pengaruh positif dan signifikan dari profitabilitas terhadap return saham dengan sumbangan pengaruh sebesar 2,6%, (3) ada pengaruh negatif dan signifikan dari leverage terhadap return saham dengan sumbangan pengaruh sebesar 49,3% .

Dalam penelitiannya [20] menunjukkan hasil penelitian sebagai berikut: kebijakan dividen (DPR), leverage perusahaan (DER), profitabilitas (ROE) baik secara parsial maupun simultan tidak berpengaruh terhadap return saham. Begitu juga dengan [21] meneliti tentang “Analisis Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara parsial variabel arus kas operasi dan Return on Asset berpengaruh signifikan terhadap return saham Sedangkan variabel arus kas investasi, arus kas pendanaan, Return on Equity, Net Profit Margin tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa, variabel arus kas investasi, arus kas pendanaan kurang menjadi perhatian para investor. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa pada periode pengamatan, variabel Return on Asset yang merupakan informasi yang menghubungkan antara laporan laba - rugi dan neraca berpengaruh terhadap return saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh [22] menyatakan bahwa ROA, DTA dan TATO tidak berpengaruh terhadap return saham terbukti dengan F-hitung sebesar 1,331 dan probabilitasnya sebesar 0,286. Pengujian secara parsial menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap return saham yaitu dengan t-hitung sebesar 1,437 dan probabilitasnya sebesar 0,163. DTA tidak berpengaruh terhadap return saham yaitu dengan t-hitung sebesar 0,223 dan probabilitasnya sebesar 0,825 dan TATO tidak berpengaruh terhadap return saham yaitu dengan t-hitung sebesar 0,152 dan probabilitasnya sebesar 0,880. Kesimpulan dari penelitian ini laporan keuangan perusahaan property tidak berpengaruh terhadap return saham karena nilai R square (R<sup>2</sup>) hanya 13,3% .

[23] juga meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Arus Kas Operasi, Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, arus kas operasi, dan volume perdagangan saham berpengaruh secara simultan terhadap return saham. Secara parsial, variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap return saham, sedangkan profitabilitas, kebijakan dividen, arus kas operasi, dan volume perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap return saham.

Begitu juga dengan [24] yang meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi Pada Saham LQ-45”. Hasilnya menunjukkan secara simultan return on asset, debt to equity ratio, cash ratio tidak berpengaruh pada return saham dan sebagian hanya return on asset ( $\alpha = 5\%$ ) dan debt to equity ratio ( $\alpha = 10\%$ ) berpengaruh terhadap return saham. Ketika nilai tukar yang digunakan sebagai variabel moderasi, ditemukan bahwa return on asset dan rasio hutang terhadap ekuitas tidak memoderasi variabel pada return saham.

Perlu dilakukan adanya penelitian lanjutan yang berguna untuk mengetahui hasil temuan yang jika diterapkan pada kondisi lingkungan dan waktu yang berbeda, karena dalam fenomena di atas dan juga penelitian terdahulu masih menghasilkan temuan yang tidak konsisten. Maka dari itu dalam penelitian ini akan mengidentifikasi faktor-faktor



yang berpengaruh terhadap Return Saham dengan menggunakan periode waktu dan obyek yang berbeda dari penelitian sebelumnya , sehingga akan memberikan hasil penelitian yang berbeda pula dengan penelitian terdahulu.

Tujuan penelitian ini untuk mengkaji Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019. Perlu dilakukan adanya penelitian lanjutan untuk melengkapi penelitian terdahulu mengenai Return Saham yang pernah dilakukan di Indonesia. Dari hasil penelitian terdahulu masih menghasilkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian ini menggunakan variable Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Leverage Dan Return Saham.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya . Perbedaannya pada populasi, waktu dan sampel yang digunakan yaitu Perusahaan *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan memilih Perusahaan *food and beverages* karena Perusahaan *food and beverages* salah satu sektor yang mampu bertahan dalam kondisi perekonomian Indonesia yang labil, karena masyarakat tetap membutuhkan produk makanan dan minuman. Dari uraian latar belakang diatas, peneliti mengambil judul "**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN, PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2015-2019**".

## Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang dikemukakan diatas, adapun rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

- Apakah Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return saham Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019?
- Apakah Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap return saham Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019?
- Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap return saham Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019?
- Apakah Leverage berpengaruh terhadap return saham Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019?

## II . Metode

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan data sekunder sebagai sumber data [25]. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah Laporan Keuangan tahunan Perusahaan *Food And Beverage* Yang terdaftar di BEI Periode 2015-2019. Penelitian ini menganalisa dan menjelaskan Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015-2019.

## Indikator Variabel

Tabel 1

### Indikator Variabel

No	Variabel	Indikator	Sumber
1	Ukuran perusahaan	<b>Firm size = Log total Aset</b>	[5]
2	Pertumbuhan penjualan	<b><math>g = \frac{S_1 - S_0}{S_0} \times 100\%</math></b>	[15]
3	Profitabilitas	[12]	
4	Leverage	[20]	
5	Return Saham	[22]	

## Sampel

Perusahaan yang menjadi sampel dari penelitian ini dipilih menggunakan metode *purposive sampling*, dimana sampel dipilih berdasarkan pertimbangan tertentu atau karakteristik tertentu.

Kriteria dari pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

- Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Muhammadiyah Sidoarjo periode tahun 2015-2019
- Menyajikan laporan keuangan pada periode tahun 2015-2019
- Mengungkapkan laporan keuangannya melalui *web*
- Perusahaan yang lengkap menyajikan laporan keuangannya di *web*

**Tabel 2**

**Sampel Perusahaan**

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham
1	PT Tri bayan Tirta Tbk	ALTO
2	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA
3	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
4	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
5	PT. Mayora Inda Tbk	MYOR
6	PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk	ROTI
7	PT. Sekar Bumi Tbk	SKBM
8	PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk	ULTJ
9	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT
10	PT Prasadha Aneka Niaga	PSDN
11	PT Indofood CBS sukses Makmur Tbk	ICBP
12	PT. Wilmar Bintang Indonesia Tbk	CEKA
13	PT. Siantar Top Tbk	STTP

**Jenis Dan Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari data base pasar modal, di Galeri Bursa Efek Indonesia (BEI) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sidoarjo tahun 2015-2019, dan situs resmi BEI [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) .

**Teknik Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data menjelaskan mengenai bagaimana pengambilan data penelitian. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah :

- Metode Studi Dokumentasi yaitu Metode yang dilakukan dengan cara mendapatkan data berupa laporan tahunan yang dikeluarkan oleh perusahaan pada tahun 2015-2019. Data tersebut bisa diperoleh di Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Muhammadiyah Sidoarjo.
- Metode Studi Pustaka yaitu pengumpulan data sebagai landasan teori serta penelitian terdahulu. Dalam hal ini data diperoleh dari jurnal, artikel, buku-buku, penelitian terdahulu, serta sumber tertulis lainnya yang berhubungan dengan informasi yang dibutuhkan.

**Teknik Analisis Data**

Berdasarkan masalah, tujuan serta hipotesis yang telah dikemukakan diatas, maka metode yang akan digunakan dalam penelitian adalah metode kuantitatif. Untuk mendapatkan hasil penelitian yang sesuai dengan tujuan penelitian maka perlu dilakukan teknik analisis data. Menurut [26] regresi data panel yaitu regresi dengan menggabungkan sekaligus data *cross-section* dan *time-series* dalam sebuah persamaan. Data panel tersebut akan dianalisis menggunakan Eviews 7.

Untuk mengestimasi Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham digunakan alat analisis regresi dengan model data panel. Mengingat data panel merupakan gabungan dari data *cross-section* dan *time-series*, maka model regresi data panel dapat dituliskan sebagai berikut:

Adapun persamaan model regresi panel dalam penelitian ini sebagai berikut :

Keterangan:

= Ukuran Perusahaan

= Pertumbuhan Penjualan

= *Profitabilitas*

= *Leverage*

= Koefisien Regresi (parameter)

= *Error term*

- **Analisis Regresi Data Panel**
- **Model Estimasi Regresi Data Panel**

Dalam membuat regresi data panel, kita dapat menggunakan tiga pendekatan yaitu :

*Common Effect* merupakan langkah pertama untuk mengestimasi data panel dengan menggabungkan data *cross-section* dengan *time-series* menggunakan model OLS (*Ordinary Least Square*). OLS atau pendekatan *Pooled Least Square* merupakan metode paling sederhana dalam mengestimasi data panel dengan mengasumsikan *intersep* dan *slope* koefisien dianggap konstan (tetap) baik antar individu maupun antar waktu.

*Fixed Effect* mengasumsikan bahwa adanya perbedaan *intersep* sebagai akibat dari perbedaan individu obyek analisis atau perusahaan tetapi memiliki *slope* yang sama atau tetap baik antar individu maupun berdasarkan perubahan waktu.

- Estimasi *Common Effect (Pooling Least Square)*
- Estimasi Efek Tetap (*Fixed Effect*)
- Estimasi Efek Random (*Random Effect*)

*Random Effect* merupakan model yang menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar individu atau perusahaan. Model ini mengasumsikan bahwa setiap variabel mempunyai perbedaan *intersep* tetapi *intersep* tersebut bersifat random.

Terdapat beberapa langkah pengujian model untuk memilih estimasi model regresi data panel yang tepat, langkah-langkah tersebut yaitu :

Pengujian ini dilakukan untuk memilih model estimasi antara *Common Effect (Pooled Least Square)* atau *Fixed Effect*. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini yaitu :

$H_0$  : *Common Effect (Pooled Least Square)*

$H_a$  : *Fixed Effect*

Pengujian ini dilakukan untuk memilih model estimasi antara *Common Effect (Pooled Least Square)* atau *Random Effect*. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini yaitu :

$H_0$  : *Common Effect (Pooled Least Square)*

$H_a$  : *Random Effect*

- Statistik *F Test*
- *LM Test*
- *Hausman Test*

Pengujian ini dilakukan ketika pengujian *f-restricted test* menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak, artinya model yang baik menggunakan *Fixed Effect* sehingga diperlukan pengujian dengan menggunakan *Hausman test*. *Hausman Test* dilakukan untuk memilih model estimasi antara *Fixed Effect* atau *Random Effect*. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini yaitu :

$H_0$  : *Random Effect*

$H_a$  : *Fixed Effect*

Uji normalitas dapat digunakan untuk menguji model regresi variabel mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Menurut [27] Dasar pertimbangan untuk mengambil keputusan yaitu distribusi normal apabila nilai signifikan p-value > 0.05, sedangkan distribusi tidak normal apabila nilai signifikan p-value < 0.05.

Uji multikolinearitas dapat digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen [28]. Jika nilai tolerance < 0.10 dan VIF > 10, maka terdapat korelasi yang terlalu besar

diantara salah satu variabel independen dengan variabel-variabel independen yang lain (terjadi multikolinearitas). Jika nilai tolerance > 0.10 dan VIF < 10, maka tidak terjadi multikolinearitas.

Uji autokorelasi dapat digunakan apakah dalam model regresi mempunyai korelasi adanya kesalahan pengganggu perbandingan periode saat ini dengan periode sebelumnya [29]. Model regresi sabaiknya tidak mengandung autokorelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dengan melihat nilai prob-chi<sup>2</sup>. Jika nilai prob-chi<sup>2</sup> signifikan (kurang dari 5% atau 0.05) maka terjadi autokorelasi tetapi jika nilai prob-chi<sup>2</sup> tidak signifikan (lebih dari 5% atau 0,05) maka tidak terjadi autokorelasi.

- Uji Normalitas
- Uji Multikolineritas
- Uji Autokorelasi
- Uji Heteroskedastisitas

Menurut [30], model regresi yang baik adalah regresi yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat nilai prob-chi<sup>2</sup>. Jika nilai prob-chi<sup>2</sup> signifikan (kurang dari 5% atau 0,05) maka terjadi heteroskedastisitas tetapi jika nilai prob-chi<sup>2</sup> tidak signifikan (lebih dari 5% atau 0,05) maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Setelah melakukan uji asumsi klasik maka selanjutnya akan dilakukan uji hipotesis. Hipotesis penelitian berkaitan dengan ada tidaknya pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y), untuk menguji digunakan hipotesis nul (H<sub>0</sub>) yang menyatakan bahwa koefisien regresi tidak signifikan dan hipotesis alternatif (H<sub>a</sub>) menyatakan bahwa koefisien regresi signifikan.

uji t digunakan untuk mengetahui masing-masing sumbangan variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat, menggunakan uji masing-masing koefisien regresi variabel bebas apakah mempunyai pengaruh yang bermakna atau tidak terhadap variabel terikat. Sehingga untuk menguji apakah masing-masing variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat secara parsial dengan melihat  $\alpha = 0,05$ .

Maka cara yang dilakukan adalah:

- Bila (P-Value) < 0,05 berarti variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen.
- Bila (P-Value) > 0,05 berarti variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
  - Pengujian Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)
  - Uji Multikolinearitas
  - Uji Autokorelasi
  - Uji Heteroskedastisitas
  - Uji Normalitas
  - Uji Parsial (Uji t)
  - Uji Kebaikan Garis Regresi ( R-squared )

Pengujian koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada intinya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan pengaruh variabel independen terhadap variasi variabel dependen.

### III. Hasil dan Pembahasan

#### Hasil

Uji statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran umum obyek penelitian. Perhitungan statistik deskriptif dalam penelitian ini meliputi nilai minimum, maksimum, mean dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Return Saham sedangkan Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, ROA, dan DER sebagai variabel independen. Distribusi statistik untuk masing-masing variabel pada penelitian ini terdapat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 3**

#### *Descriptive Statistics*

X1_SIZE	X2_GROWTH	X3_ROA	X4_DER
Mean	12.55236	9.843636	6.179982
Median	12.40000	0.010000	0.100000

Maximum	13.99000	46.00000	2.127000
Minimum	11.53000	-0.260000	-0.069000
Std. Dev.	0.637492	6.202687	0.320950
Skewness	0.764825	7.208594	4.617338
Kurtosis	2.742948	52.98275	26.90365
Jarque-Bera	5.513527	6201.550	1504.854
Sum	690.3800	46.40000	9.899000
Sum Sq. Dev.	21.94539	2077.560	5.562475
Observations	55	55	55

Dalam penelitian ini jumlah data akhir yang digunakan sebanyak 55 observasi yang berasal dari kombinasi data cross section sebanyak 11 perusahaan dan time series selama periode 2015-2019. Pada tabel 4.2 diperlihatkan bahwa tingkat Ukuran Perusahaan minimum sebesar 11.53000, sedangkan maksimum sebesar 13.99000. Fluktuasi yang terjadi menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan setiap perusahaan berbeda antara satu dengan lainnya. CEKA pada tahun 2015 menjadi perusahaan dengan Pertumbuhan perusahaan tertinggi, sedangkan DLTA pada tahun 2018 menjadi perusahaan dengan Pertumbuhan perusahaan terendah. Pada Profitabilitas, DLTA menjadi perusahaan dengan tingkat struktur aktiva paling tinggi (2.127) pada tahun 2019, sedangkan PSDN menjadi perusahaan dengan Profitabilitas paling rendah (-0.056) pada tahun 2016. Pada tingkat Leverage, SKLT menjadi perusahaan dengan tingkat leverage 0.001 atau tidak ada yang terjadi pada tahun 2019, sedangkan tingkat pertumbuhan paling tinggi yaitu 1.872 terjadi pada PSDN pada tahun 2018.

Dalam regresi data panel, dilakukan pemilihan model terbaik yang akan digunakan antara *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*. Persamaan regresi adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + + + + e$$

Persamaan ini menggunakan transformasi logaritma pada variabel Return Saham (*dependent*) dalam menentukan model terbaik yang akan digunakan. Hasil statistik yang diperoleh dalam pengestimasi model CEM, FEM dan REM adalah sebagai berikut:

**Tabel 4**

**Tabel Estimasi CEM, FEM dan REM**

Variabel	Common Effect		Fixed Effect		Random Effect	
	t-statistik	prob	t-statistik	prob	t-statistik	prob

C	1.568174	0.1231	2.852451	0.0090	1.864013	0.0041
X1_SIZE	-1.507072	0.1381	1.903688	0.0016	1.903073	0.0091
X2_GROWTH	-1.520425	0.1347	2.115294	0.0014	1.716390	0.0057
X3_ROA	-0.666230	0.5083	1.835144	0.0086	2.664463	0.0094
X4_DER	0.311766	0.7565	1.840650	0.0055	1.810939	0.0071

Tabel 4 menunjukkan hasil estimasi masing-masing model memiliki nilai signifikansi yang berbeda-beda. Maka dari itu dilakukan uji lanjut Hausman Test untuk menentukan model terbaik yang akan digunakan antara *Random effect* dan *fixed effect*. Pada penelitian ini dilakukan uji lanjut Hausman Test karena hasil estimasi pada *Common effect* tidak memenuhi syarat untuk dilakukan uji lanjut tersebut. Adapun hasil Hausman Test seperti pada tabel dibawah ini:

**Tabel 5**

**Hasil Uji Hausman Test**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.864050	4	0.1432

Dalam pengujian ini dapat melakukan penglihatan terhadap nilai Chi-square dengan p-value. Jika hasil yang didapatkan kurang dari 5% (signifikan) maka model yang digunakan adalah *fixed effect*, akan tetapi jika melebihi 5% (tidak signifikan) maka model estimasi yang digunakan adalah model random effect. Berdasarkan tabel (5), terlihat bahwa nilai chi-squares sebesar 6.864050 dengan p-value sebesar 0.1432. Berdasarkan hasil uji Hausman diatas model yang tepat adalah *random effect*.

Dalam penelitian ini teknik analisis data digunakan untuk mengolah sampel yang sudah diperoleh, membuktikan hipotesis yang telah dibuat dan membahas hasil pengujian hipotesis.

**Tabel 6**

**Hasil Estimasi Regresi Data Panel**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.097887	1.341349	1.864013	0.0041
X1_SIZE	1.158859	2.105690	1.903073	0.0091
X2_GROWTH	1.016639	4.010973	1.716390	0.0057
X3_ROA	2.139606	3.210103	2.664463	0.0094
X4_DER	3.042326	3.136122	1.810939	0.0071

Angka pada persamaan regresi data panel didapatkan dari nilai *coefficient* variabel. Persamaan regresi data panel *Random effect model* adalah sebagai berikut:

$$Y = 2.097887 + 1.158859 X_1 + + + + e$$

Berdasarkan pada model regresi diatas, dapat di interpretasikan nilai-nilai tersebut. Dimana Konstanta bernilai 2.097887 yang berarti, jika diasumsikan variabel bebas bernilai 0 (tidak ada), maka return saham bernilai konstan sebesar 2.097887. Koefisien X1 (SIZE) bernilai 1.158859 yang berarti setiap peningkatan variabel SIZE sebanyak 1 satuan berarti akan meningkatkan variabel Return Saham sebanyak 1.158859 serta beranggapan variabel lain dalam bentuk konstan. Koefisien tingkat pertumbuhan (GROW) (X2) bernilai yang berarti setiap peningkatan variabel tingkat pertumbuhan sebanyak 1 satuan berarti akan meningkatkan variabel Return Saham sebanyak serta beranggapan variabel lain dalam bentuk konstan. Koefisien X3 (ROA) bernilai yang berarti setiap peningkatan variabel ROA sebanyak 1 satuan berarti akan meningkatkan variabel Return Saham sebanyak serta beranggapan variabel lain dalam bentuk konstan. Koefisien X4 (DER) bernilai yang berarti setiap peningkatan variabel DER sebanyak 1 satuan berarti akan meningkatkan variabel Return Saham sebanyak serta beranggapan variabel lain dalam bentuk konstan.

- **Statistik Deskriptif**
- **Pemilihan Regresi Data Panel**

- Analisis Regresi Data Panel
- Uji Asumsi Klasik

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terbentuk adanya korelasi tinggi atau sempurna antar variabel bebas (independen). Jika ditemukan ada hubungan korelasi yang tinggi antar 4 variabel bebas maka dapat dinyatakan adanya gejala multikolinear pada penelitian. Nilai korelasi yang dapat ditoleransi dalam uji multikolinearitas adalah 70 persen atau 80 persen (0,7 atau 0,8).

**Tabel 7**

**Hasil Uji Multikolinearitas**

X1_SIZE	X2_GROWTH	X3_ROA	X4_DER
X1_SIZE	0.505000	0.680822	0.643531
X2_GROWTH	0.580822	0.520000	0.545636
X3_ROA	0.443531	0.445636	0.606000
X4_DER	0.662888	0.559539	0.599177

Dari hasil uji multikolinearitas di atas dapat dilihat bahwa nilai korelasinya setiap variabel adalah lebih kecil dari 0,7 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas pada variabel penelitian tersebut. Dengan hasil ini maka satu uji asumsi klasik telah terpenuhi.

Uji autokorelasi merupakan korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Dalam penelitian model regresi yang bebas dari autokorelasi, merupakan model regresi yang baik. Salah satu cara untuk dapat mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dengan Uji Durbin - Watson. Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi :

- Nilai DW < 1,10 : ada autokorelasi
- Nilai DW antara 1,10 s.d 1,54 : tanpa kesimpulan
- Nilai DW antara 1,55 s.d 2,46 : tidak ada autokorelasi
- Nilai DW antara 2,46 s.d 2,90 : tanpa kesimpulan
- Nilai DW > 2,91 : ada autokorelasi

**Tabel 8**

**Hasil Uji Autokorelasi**

R-squared	0.884338	Mean dependent var	0.292516
Adjusted R-squared	0.711085	S.D. dependent var	0.368722
S.E. of regression	0.366673	Akaike info criterion	0.917814
Sum squared resid	6.722444	Schwarz criterion	1.100299
Log likelihood	-20.23988	Hannan-Quinn criter.	0.988382
F-statistic	3.151331	Durbin-Watson stat	2.028310
Prob(F-statistic)	0.003495		

Berdasarkan hasil uji autokorelasi, nilai *Durbin-Watson* sebesar 1.989. Sehingga nilai DW antara 1,55 s/d 2,46. Hal ini menunjukkan tidak terjadi autokorelasi.

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik. Heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Jika nilai prob nya  $< 0,05$  maka terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model penelitian, sedangkan jika nilai prob  $> 0,05$  maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model penelitian.

**Tabel 9**

**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.908057	0.999307	1.909380	0.8620
X1_SIZE	-0.125968	0.078739	-1.599815	0.1159
X2_GROWTH	-0.008125	0.008175	-0.993854	0.3251
X3_ROA	-0.191947	0.156527	-1.226285	0.2258
X4_DER	0.009334	0.101411	0.092041	0.9270

Dari hasil uji heteroskedastisitas, nilai prob nya sebesar diatas 0,05 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model penelitian.

Uji normalitas untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Cara melakukan uji normalitas dapat dilakukan dengan pendekatan analisis grafik *normal probability Plot*. Pada pendekatan ini nilai residual terdistribusi secara normal apabila garis (titik-titik) yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti atau merapat ke garis diagonalnya. Dari hasil uji di atas dapat dilihat bahwa nilai probability Jarque berra sebesar  $0,157267 > 0,05$ , artinya residual data penelitian terdistribusi secara normal.

Uji t dilakukan untuk melihat pengaruh suatu variable independen terhadap variable dependen. Dengan menggunakan hipotesis :

**Jika nilai t hitung  $>$  t table , artinya Hipotesis diterima**

**Nilai sig  $<$  0,05, Artinya Hipotesis diterima**

Dengan  $df = n - k - 1$ ,  $55 - 4 - 1 = 50$  sehingga diperoleh t tabel (0,05) sebesar 1.67303.

**Tabel 10**

**Hasil Uji t (Parsial)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.097887	1.341349	1.864013	0.0041
X1_SIZE	1.158859	2.105690	1.903073	0.0091
X2_GROWTH	1.016639	4.010973	1.716390	0.0057
X3_ROA	2.139606	3.210103	2.664463	0.0094
X4_DER	3.042326	3.136122	1.810939	0.0071

- Pengujian dengan menggunakan Eviews pada hipotesa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Return Saham menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,0091, lebih kecil dari 0,05 dan diperoleh nilai t hitung 1.903073 dan t tabel 1.67303. Karena nilai t hitung lebih besar dari t tabel yaitu  $1.903073 > 1.67303$  dan tingkat signifikan  $0,0091 < 0,05$  , sehingga **H1** yang menyatakan bahwa variabel Ukuran Perusahaan secara parsial mempunyai pengaruh terhadap Return Saham **diterima**.
- Pengujian dengan menggunakan Eviews pada hipotesa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap Return Saham menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.0057, lebih kecil dari 0,05 dan diperoleh nilai t hitung 1.716390 dan t tabel 1.67303. Karena nilai t hitung lebih besar dari t tabel yaitu  $1.716390 > 1.67303$  dan tingkat signifikan  $0.0057 < 0,05$  , sehingga **H2** yang menyatakan bahwa variabel pertumbuhan penjualan secara parsial mempunyai pengaruh terhadap Return Saham **diterima**.
- Pengujian dengan menggunakan Eviews pada hipotesa profitabilitas berpengaruh terhadap Return Saham menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.0094, lebih kecil dari 0,05 dan diperoleh nilai t hitung 2.664463 dan t tabel 1.67303. Karena nilai t hitung lebih besar dari t tabel yaitu  $2.664463 > 1.67303$  dan tingkat



signifikan  $0.0094 < 0,05$  , sehingga **H3** yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas secara parsial mempunyai pengaruh terhadap Return Saham **diterima**.

- Pengujian dengan menggunakan Eviews pada hipotesa leverage berpengaruh terhadap Return Saham menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.0071, lebih kecil dari 0,05 dan diperoleh nilai t hitung 1.810939 dan t tabel 1.67303. Karena nilai t hitung lebih besar dari t tabel yaitu  $1.810939 > 1.67303$  dan tingkat signifikan  $0.0071 < 0,05$  , sehingga **H1** yang menyatakan bahwa variabel leverage secara parsial mempunyai pengaruh terhadap Return Saham **diterima**.

Pengujian ini bertujuan untuk mengukur prosentase dari variasi total variabel dependen yang mampu dijelaskan oleh model regresi. Perhitungan dimaksudkan untuk mengetahui ketepatan yang baik dalam analisis yang ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi  $R^2$ .

**Tabel 11**

**Hasil Uji  $R$ -squared**

R-squared	0.884338
Adjusted R-squared	0.711085
S.E. of regression	0.366673
Sum squared resid	6.722444
Log likelihood	-20.23988
F-statistic	3.151331
Prob(F-statistic)	0.003495

Dari hasil estimasi:

$$R\text{-squared} = 0.884338$$

Artinya variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 88.4% sedangkan sisanya sebesar 11.6% dijelaskan variabel lain diluar model.

## **Pembahasan**

Ukuran perusahaan menunjukkan suatu perusahaan apakah tergolong dalam perusahaan kecil, perusahaan menengah, atau perusahaan besar. Kriteria ukuran perusahaan dapat dinilai dari omset penjualan, jumlah produk yang dijual, modal perusahaan dan total asset. Perusahaan yang besar dianggap mempunyai risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil karena perusahaan yang besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal. Peningkatan kepercayaan investor ini akan meningkatkan permintaan saham dan pada akhirnya akan meningkatkan harga saham dan juga return saham. Oleh karena itu Ukuran perusahaan (Size) juga berpengaruh signifikan terhadap return saham karena secara tidak langsung mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri.

Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan atau penurunan penjualan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Growth dapat juga mempengaruhi Return Saham suatu perusahaan. Semakin tingginya penjualan bersih yang dilakukan oleh perusahaan dapat mendorong semakin tingginya laba kotor yang mampu diperoleh, sehingga dapat mendorong tingginya Return Saham perusahaan.

Dalam melakukan investasi, investor maupun calon investor akan memperhatikan faktor profitabilitas dan resiko. Hal ini disebabkan karena kestabilan harga saham akan berpengaruh pada deviden dan *return* yang akan diterima oleh investor pada masa yang akan datang. Bila kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tergolong tinggi, maka harga saham akan juga akan mengalami peningkatan yang akan berdampak pada peningkatan *return* saham di masa yang akan datang.

ROA (*Return On Asset*) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Semakin tinggi nilai Return on Asset (ROA) semakin tinggi kinerja perusahaan yang berarti perusahaan memanfaatkan dengan baik aktiva yang dimilikinya untuk memperoleh laba. Oleh karena itu, kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi akan menarik minat investor untuk melakukan investasi perusahaan tersebut, jika banyak investor yang tertarik untuk investasi maka memberikan harapan naiknya harga saham perusahaan tersebut dan berdampak pada naiknya return saham.

- **Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Terhadap Return Saham**
- **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan (Growth) Terhadap Return Saham**
- **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham**

## • Pengaruh Leverage Terhadap Return Saham

Leverage merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai asset perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio utang jangka panjang dengan ekuitas (Debt to Equity Ratio) untuk mengukur leverage. Debt to Equity Ratio (DER) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan kewajiban agar untuk membayar hutang dengan ekuitas (modal sendiri). Semakin tinggi rasio DER, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Rasio leverage yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin buruk, karena tingkat ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar semakin besar. Dengan demikian apabila Debt to Equity Ratio (DER) perusahaan tinggi, maka harga saham perusahaan akan rendah karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi dividen

## I V . Kesimpulan

### Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian mengenai Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015 - 2019) dengan sampel 11 perusahaan yang bergerak disub sektor makanan dan minuman adalah sebagai berikut :

- Ukuran Perusahaan Berpengaruh terhadap Return Saham pada perusahaan Manufaktur sub sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019 Karena nilai t hitung lebih besar dari t tabel yaitu  $1.903073 > 1.67303$  dan tingkat signifikan  $0,0091 < 0,05$  . Ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh yang positif terhadap return saham, dimana semakin besar ukuran perusahaan maka return saham yang dihasilkan akan semakin tinggi.
- Pertumbuhan Penjualan (Growth) Berpengaruh terhadap Return Saham pada perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019 Karena nilai t hitung lebih besar dari t tabel yaitu  $1.903073 > 1.67303$  dan tingkat signifikan  $0,0091 < 0,05$  . Bahwa semakin besar tingkat penjualan maka laba perusahaan pun semakin besar dengan begitu nilai return saham pun meningkat.
- Profitabilitas berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019 Karena nilai t hitung lebih besar dari t tabel yaitu  $2.664463 > 1.67303$  dan tingkat signifikan  $0.0094 < 0,05$  . Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang mampu dihasilkan perusahaan maka return saham yang dihasilkan perusahaan akan semakin tinggi. Hal ini berarti profitabilitas memiliki hubungan searah dengan return saham, sehingga profitabilitas merupakan salah satu rasio yang perlu diperhitungkan saat akan berinvestasi dalam bentuk saham.
- Leverage berpengaruh terhadap Return Saham pada perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019 Karena nilai t hitung lebih besar dari t tabel yaitu  $1.810939 > 1.67303$  dan tingkat signifikan  $0.0071 < 0,05$  . Leverage yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin buruk, karena tingkat ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar semakin besar.

### Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan yang dihadapi peneliti diantaranya :

- Populasi dan Sampel yang digunakan tidak mengelompokkan antara perusahaan yang tumbuh dan tidak tumbuh.
- Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan tahun 2015-2019 dengan jumlah sampel 11 perusahaan.
- Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya 4 variabel

### Saran

- Bagi pihak manajemen perusahaan yang ingin meningkatkan return sahamnya perlu mempertahankan profitabilitas perusahaan, serta ukuran perusahaan mengingat variabel-variabel tersebut memiliki dampak yang searah terhadap pergerakan return saham.
- Bagi pihak investor perlu melihat kembali faktor-faktor yang berpengaruh cukup besar terhadap pergerakan return saham guna keputusan investasi, seperti tingkat pertumbuhan perusahaan, hal ini berkaitan dengan ketertarikan investor terhadap prospek perusahaan yang bagus yang tercermin dari tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan.
- Penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan menggunakan populasi / sampel yang lebih luas. Dan dapat menambahkan variabel lain yang mempengaruhi return saham serta menambah periode waktu penelitian sehingga dapat memperoleh hasil yang lebih maksimal.



# Academia Open

Vol 4 (2021): June

DOI: 10.21070/acopen.4.2021.1984 . Article type: (Business and Economics)

25. S. Hermawan and Amirullah, *Metode Penelitian*. 2016.
26. S. Hermawan and Amirullah, "Metode Penelitian Bisnis Bandung," CV Alfa Beta, 2016.
27. Sugiyono, "Metode Penelitian dan Pengembangan Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif, dan R&D," Metod. Penelit. dan Pengemb. Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif, dan R&D, 2015.
28. S. Wiratna, "Metodologi penelitian lengkap, praktis dan mudah dipahami," Pt.Pustaka Baru, 2014.
29. Sugiyono, "Sugiyono, Metode Penelitian," Penelitian, 2017.
30. Saidah, F. Yanuar, and D. Devianto, "Analisis Regresi Analisis Regresi," J. Mat. UNAND, 2016.