

**ANALISIS PENGARUH *RETURN ON ASSET* DAN *SALES GROWTH*
TERHADAP *STOCK RETURN*
(Studi pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Periode 2014-2019)**

SKRIPSI



Oleh:

SYAHRUL GUNAWAN ADITA
NIM. 170501329

**JURUSAN EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MATARAM
MATARAM
2021**

**ANALISIS PENGARUH *RETURN ON ASSET* DAN *SALES GROWTH*
TERHADAP *STOCK RETURN***
**(Studi pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Periode 2014-2019)**

SKRIPSI

**Diajukan kepada Universitas Islam Negeri Mataram untuk melengkapi
persyaratan mencapai gelar Sarjana Ekonomi**



Oleh:

SYAHRUL GUNAWAN ADITA

NIM. 170501329

**JURUSAN EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MATARAM
MATARAM**

2021

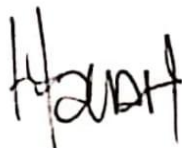
PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi Syahrul Gunawan Adita, NIM. 170501329 yang berjudul Analisis Pengaruh *Return On Assets* dan *Sales Growth* Terhadap *Stock Return* (Studi Pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019) telah memenuhi syarat dan disetujui untuk di munaqasahkan (diuji).

Disetujui pada tanggal: 17/12, 2020

Di bawah bimbingan:

Pembimbing I



Hj. Siti Nurul Khairani, M.M.
NIP. 197504122003122002

Pembimbing II



Yunia Lifa Variana, S.E., M.Sc.
NIP. 198006132014012003

NOTA DINAS PEMBIMBING

Mataram, 17 Des 2020

HAL : Ujian Skripsi

**Yang Terhormat
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
di Mataram**

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Dengan hormat setelah melakukan bimbingan, arahan dan koreksi kami berpendapat bahwa skripsi saudara

Nama : Syahrul Gunawan Adita
NIM : 170501329
Jurusan/Prodi : Ekonomi Syariah
Judul : Analisis Pengaruh *Return On Assets* dan *Sales Growth* Terhadap *Stock Return* (Studi Pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019)

Telah memenuhi syarat untuk diajukan dalam sidang *munaqasyah* skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Mataram. Oleh karena itu kami berharap agar skripsi ini dapat segera di-*munaqasyah*-kan

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Pembimbing I

Hj. Siti Nurul Khaerani, M.M.
NIP. 197504122003122002

Pembimbing II

Yulia Ulfa Variana, S.E., M.Sc.
NIP. 198006132011011003

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertandatangan di bawah ini :

Nama Mahasiswa : Syahrul Gunawan Adita
NIM : 170501329
Jurusan/Prodi : Ekonomi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas : Universitas Islam Negeri (UIN) Mataram

Menyatakan bahwa skripsi dengan judul Analisis Pengaruh *Return On Assets* dan *Sales Growth* Terhadap *Stock Return* (Studi Pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019) ini secara keseluruhan adalah hasil penelitian/karya saya sendiri, kecuali pada bagian-bagian yang dirujuk sumbernya. Jika saya terbukti melakukan plagiat tulisan/karya orang lain, siap menerima sanksi yang telah ditentukan oleh lembaga.

Mataram, 17 Des 2020



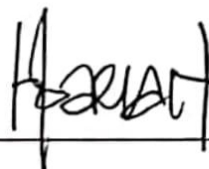
Syahrul Gunawan Adita
NIM. 170501329

PENGESAHAN

Skripsi oleh Syahrul Gunawan Adita, NIM, 170501329 dengan Judul Analisis Pengaruh *Return On Assets* dan *Sales Growth* Terhadap *Stock Return* (Studi Pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019) telah dipertahankan di depan Dewan Penguji Jurusan Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Mataram pada tanggal 28 Desember 2020 dan dinyatakan sah untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi (S.E.)

Dewan Penguji

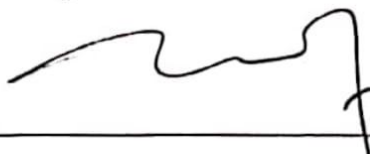
Hj. Siti Nurul Khairani, M.M.
(Ketua Sidang/Pemb. I)



Yunia Ulfa Variana, S.E., M.Sc.
(Sekretaris Sidang/Pemb. II)



H. Bahrur Rosvid, M.M.
(Penguji I)



Hj. Suharti, M.Ag.
(Penguji II)

Mengetahui;

Dewan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam



Dr. H. Ahmad Amir Aziz, M.Ag
NIP. 197111041997031001

MOTTO

*"Tiada suatu bencanapun yang menimpa di bumi dan (tidak pula) pada dirimu sendiri melainkan telah tertulis dalam kitab (Lauhul Mahfuzh) sebelum Kami menciptakannya. Sesungguhnya yang demikian itu adalah mudah bagi Allah. (Kami jelaskan yang demikian itu) supaya kamu jangan berduka cita terhadap apa yang luput dari kamu, dan supaya kamu jangan terlalu gembira terhadap apa yang diberikan-Nya kepadamu. Dan Allah tidak menyukai setiap orang yang sombong lagi membanggakan diri."
(QS. Al-Hadid: 22-23)*

*"Bersemangatlah kalian terhadap apa yang bermanfaat bagi kalian, mintalah pertolongan Allah dan jangan malas."
(HR. Bukhari 3591, Muslim 2664)*

*"Istirahatkan dirimu (pikiranmu) daripada kerisauan mengatur kebutuhan duniamu, sebab apa yang sudah dijamin (dilaksanakan) oleh selainmu tidak usah kau sibuk memikirkannya."
(Kitab Al-Hikam)*

*"Mulailah dari tempatmu berada, gunakan yang kau punya, lakukan yang kau bisa."
(Arthur Ashe)*

PERSEMBAHAN

Kepada Cahaya yang Tak Pernah Redup

Kepada Kasih yang Tiada Batas

Kepada Mata Air yang Tak Pernah Kering

Orang Tuaku: H. Muh. Suhaili Akbar dan Hj. Mani'ah

Kakakku: H. Suhirman Adita, M.Ag. Muh. Suhaili, M.Pd. Masniwati, Ana

Marlina, S.E. dan Muh. Samsudin Adita, S.Pd.

Hanya Ini Dan Masih Ada lagi

Terima Kasih

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT. Atas berkat limpahan karuania-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul: **Analisis Pengaruh *Return On Assets* dan *Sales Growth* Terhadap *Stock Return* (Studi Pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019)**. Skripsi ini adalah salah satu syarat kelulusan dalam meraih gelar sarjana program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Mataram.

Terselesainya skripsi ini tidak terlepas dari semangat, motivasi dan bantuan serta bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya dan penghargaan yang tinggi kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Mutawali, M.Ag. selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Mataram.
2. Bapak Dr. H. Ahmad Amir Aziz, M.Ag. selaku dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Mataram.
3. Ibu Hj. Siti Nurul Khairani, M.M. selaku dosen pembimbing Utama yang telah meluangkan waktu, tenaga dan pikiran dalam memberikan bimbingan serta saran kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
4. Ibu Yunia Ulfa Variana, S.E., M.Sc. selaku dosen pembimbing pendamping yang telah meluangkan waktu, tenaga dan pikiran dalam memberikan bimbingan serta saran kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
5. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Mataram yang selama ini telah memberikan ilmu pengetahuan yang bermanfaat bagi penulis.
6. Kedua orang tuaku terima kasih yang tak terhingga atas semuanya. Semoga penulis dapat senantiasa berbakti kepada keduanya.
7. Kakakku (Suhirman Adita, Muh. Suhaili, Masniwati, Ana Marlina, dan Muh. Samsudin) terima kasih atas dukungan, motivasi dan perhatiannya sehingga terwujudnya skripsi ini.

8. Teman-temanku seperjuangan khususnya angkatan 2017 yang telah banyak memberikan motivasi, penghiburan, dan semangat sehingga terwujudnya skripsi ini.
9. Semua pihak yang telah memberikan doa dan dukungan kepada penulis selama penulisan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Akhirnya penulis berharap semoga apa yang diikrarkan ini mendapatkan ridha dari Allah SWT. Penulis menyadari bahwa skripsi ini belum mencapai kesempurnaan, namun penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis secara khusus maupun pembaca pada umumnya. Untuk itu, saran dan kritik yang konstruktif dari semua pihak sangat penulis harapkan, semoga Allah SWT. selalu memberikan berkah dan meringankan langkah ini, Aamiin.

Mataram 06 Januari 2021

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMBUNG.....	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	iii
NOTA DINAS PEMBIMBING.....	iv
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	v
PENGESAHAN.....	vi
MOTTO.....	vii
PERSEMBAHAN.....	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
ABSTRAK.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	10
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	10
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	12
A. Kajian Teori.....	12
1. Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>).....	12
2. Laporan Keuangan.....	13
3. Kinerja Keuangan.....	16
4. <i>Stock Return (Return Saham)</i>	17
5. <i>Return On Assets (ROA)</i>	22
6. <i>Sales Growth (Pertumbuhan Penjualan)</i>	23
B. Penelitian Terdahulu.....	24
C. Kerangka Berfikir.....	29
D. Hipotesis Penelitian.....	33

BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	36
A. Jenis dan Pendekatan Penelitian	36
B. Populasi dan Sampel.....	37
C. Variabel Penelitian.....	40
D. Instrumen/Alat dan Bahan Penelitian	41
E. Teknik Pengumpulan Data/Prosedur Penelitian	41
F. Jenis dan Sumber Data.....	42
G. Teknik Analisis Data	43
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	53
A. Hasil Penelitian.....	53
1. Gambaran Umum dan Profil Perusahaan	53
2. Deskripsi Variabel Penelitian.....	68
3. Teknik analisis Data	76
4. Pengujian Hipotesis.....	87
B. Pembahasan	90
BAB V PENUTUP.....	97
A. Kesimpulan.....	97
B. Saran	98
DAFTAR PUSTAKA	99
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	103

DAFTAR GAMBAR

GAMBAR 2.1 Kerangka Berfikir.....	32
-----------------------------------	----

DAFTAR TABEL

TABEL 1.1 Harga Saham Perusahaan BUMN 2015	8
TABEL 3.1 Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI	38
TABEL 3.2 Daftar Sampel.....	40
TABEL 3.3 Uji Durbin Watson	46
TABEL 4.1 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian	54
TABEL 4.2 <i>Stock Return</i> Perusahaan Periode 2014-2019.....	69
TABEL 4.3 ROA Perusahaan periode 2014-2019	72
TABEL 4.4 <i>Sales Growth</i> Perusahaan Periode 2014-2019	74
TABEL 4.5 Tabulasi Data	75
TABEL 4.6 Uji Normalitas	77
TABEL 4.7 Uji Normalitas <i>Outlier</i>	78
TABEL 4.8 Uji Multikolinearitas	80
TABEL 4.9 Uji Heteroskedastisitas	81
TABEL 4.10 Uji Heteroskedastisitas (Ln)	82
TABEL 4.11 Uji Autokorelasi	83
TABEL 4.12 Analisis Regresi Linear sederhana X1 terhadap Y.....	84
TABEL 4.13 Analisis Regresi Linear sederhana X2 terhadap Y	85
TABEL 4.14 Analisis Regresi Linier Berganda	86
TABEL 4.15 Hasil Regresi Untuk Uji t (Parsial)	88
TABEL 4.16 Hasil Regresi Untuk Uji F (simultan)	90

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Harga Saham Penutup Perusahaan.....	104
Lampiran 2 Data Laba Bersih Setelah Pajak Perusahaan	105
Lampiran 3 Data Penjualan Perusahaan.....	106
Lampiran 4 Tabel Tabulasi Data Penelitian.....	107
Lampiran 5 Uji Asumsi Klasik	109
Lampiran 6 Analisis Regresi Linear Sederhana.....	112
Lampiran 7 Analisis Regresi Linear Berganda	113
Lampiran 8 Pengujian Hipotesis	114

**ANALISIS PENGARUH *RETURN ON ASSETS* DAN *SALES GROWTH*
TERHADAP *STOCK RETURN*
(Studi Pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara Yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Periode 2014-2019)**

ABSTRAK

Permasalahan dalam penelitian ini adalah karena adanya *reserch gap* dari penelitian-penelitian sebelumnya. Penelitian ini dilakukan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Return On Assets* dan *Sales Growth* terhadap *Stock Return* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang ada, didapatkan 7 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi sedangkan analisis data yang digunakan adalah analisis regresi sederhana dan analisis regresi berganda dengan menggunakan program SPSS Versi 17. Adapun nilai t tabel diperoleh pada signifikansi 5% dan uji 1 sisi (*one tail*).

Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa variabel ROA tidak berpengaruh positif terhadap *Stock Return*, hal ini ditunjukkan dengan nilai t hitung $0,588 < 1,701$ t tabel. *Sales Growth* tidak berpengaruh positif terhadap *Stock Return*, hal ini ditunjukkan dengan nilai t hitung $0,040 < 1,701$ t tabel. ROA dan *Sales Growth* secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh terhadap *Stock Return*, hal tersebut ditunjukkan dengan nilai F hitung sebesar $0,177 < 3,34$ F tabel. saran yang dapat diberikan bagi penelitian selanjutnya hendaknya menambah variabel independen lain selain kedua variabel independen yang telah dilakukan dalam penelitian ini, serta menambah jumlah sampel penelitiannya.

Kata Kunci: *Return On Assets (ROA)*, *Sales Growth* dan *Stock Return*

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Memasuki dunia perdagangan bebas, banyak terjadi persaingan bisnis antarperusahaan yang semakin kompetitif. Oleh karena itu, perusahaan sangat perlu mengembangkan strategi bisnis yang tepat untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan agar terhindar dari kebangkrutan serta unggul dalam dunia persaingan bisnis yang semakin kompetitif pada masa ini. Menghadapi dan mengatasi persaingan yang kompetitif, salah satu upaya yang dapat dilakukan adalah dengan menerapkan kebijakan strategis yang efektif dan efisien bagi perusahaan. Maka hal tersebut akan membutuhkan modal yang tidak sedikit, oleh karena itu harus ada pemikiran bagaimana memperoleh dan bagaimana menggunakan modal secara maksimal. Salah satu tempat untuk mendapatkan modal tersebut yaitu melalui pasar modal (*Capital Market*). Pasar modal adalah tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif dan instrumen lainnya.¹

Pasar modal Indonesia lebih dominan dikenal dengan sebutan bursa efek. Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995, bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan

¹ Darmadji, T.H.M dan Fakhruddin, *Pasar Modal Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, (Jakarta: Salemba Empat, 2012), hlm. 1.

tujuan memperdagangkan efek di antara mereka. Di antara berbagai instrumen investasi yang ada di bursa efek Indonesia salah satunya adalah saham. Saham merupakan salah satu surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal yang bersifat kepemilikan. Saham juga merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.²

Selain itu juga saham dianggap sebagai instrumen investasi yang paling diminati oleh investor karena mampu memberikan tingkat *Return* yang lebih tinggi dibanding dengan instrumen lainnya seperti obligasi dan reksadana. Akan tetapi saham mempunyai tingkat resiko yang tinggi. Dalam hal ini sejalan dengan prinsip umum dalam investasi di mana “*high risk, high Return*”. Artinya, bahwa semakin tinggi potensi risiko dalam investasi, maka semakin tinggi pula *Return* yang dihasilkan. Begitu juga sebaliknya, semakin rendah tingkat risiko dalam suatu investasi, maka *Return* yang dihasilkan pun rendah. Tujuan utama seorang investor dari investasi saham adalah peningkatan *wealth* yang didapatkan melalui *Return* saham.³ *Return* merupakan salah satu faktor yang menjadi motivasi seorang investor dalam berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian untuk menanggung risiko atas investasi yang dilakukan.⁴ Jadi *Return* adalah hasil yang didapatkan ketika melakukan investasi. Maka, untuk dapat memastikan apakah investasinya akan memberikan

² Hermuningsih, Sri, *Pengantar Pasar Modal Indonesia*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2012), hlm. 78.

³ Devaki, Alfatur, Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, (Padang: Universitas Dharma Andalas, 2017), hlm. 168.

⁴ Tandelilin, Enduardus, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama (Yogyakarta: Kanisius IKAPL, 2010), hlm. 102.

Return yang diharapkan, oleh karena itu, calon investor hendaknya terlebih dahulu untuk mencari tahu informasi keuangan suatu perusahaan melalui laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan itu sendiri. Laporan keuangan merupakan laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu.⁵ Harga saham bisa saja mengalami perubahan dari waktu ke waktu. Ada saatnya harga saham mengalami kenaikan (*bullish*) dan juga mengalami penurunan (*bearish*). Oleh karena itu, penting bagi investor untuk melakukan analisis yang dapat memberikan gambaran tentang bagaimana *Return* yang akan diterima di masa depan.

Semakin pesatnya perdagangan suatu saham dan tingginya tingkat risiko saham, maka informasi yang relevan dan memadai bagi investor sangat dibutuhkan untuk mengetahui variabel-variabel yang berhubungan dengan fluktuasi harga saham yang nantinya akan berimbas pada tingkat pengembalian (*Return*). Berdasarkan penelitian-penelitian yang terdahulu diperoleh beberapa faktor yang dapat mempengaruhi tingkat pengembalian (*Return*) saham suatu perusahaan di antaranya yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas rasio profitabilitas, rasio pasar dan rasio pertumbuhan. Mengingat keterbatasan waktu, biaya dan tenaga dalam penelitian ini, oleh karena itu dari banyaknya faktor yang mempengaruhi tingkat *Return* saham dalam penelitian ini, peneliti menggunakan indikator rasio profitabilitas yaitu *Return On Assets* (ROA) dan rasio pertumbuhan dalam hal ini adalah *Sales Growth*.

⁵ Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan lainnya Edisi Revisi* Cet.14, (Jakarta: PT. Grafindo Persada, 2014), hlm. 7.

ROA adalah salah satu dari beberapa indikator untuk mengukur rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.⁶ Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan proksi *Return On Assets* (ROA). ROA merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*Return*) dari jumlah aktiva yang digunakan dalam suatu perusahaan. Meningkatnya ROA menunjukkan bahwa kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba serta memanfaatkan aset yang dimilikinya sangat baik. Dari sudut pandang investor, dengan adanya keuntungan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal yang tinggi juga sehingga mampu meningkatkan harga saham. Jika harga saham naik maka *Return* saham juga akan meningkat. Kasmir menyatakan bahwa semakin tinggi nilai ROA maka kinerja suatu perusahaan itu dianggap semakin baik begitupun sebaliknya.⁷ Hal ini kemudian akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Dengan adanya peningkatan daya tarik suatu perusahaan akan menjadikan saham perusahaan tersebut semakin diminati oleh para investor. Hal ini juga berdampak pada *Return* saham dari perusahaan tersebut di pasar modal yang diharapkan juga semakin meningkat. Pernyataan tersebut didukung oleh hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Prayogowati, Prakoso, Mahmudah & Suwitho yang

⁶ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2012), hlm. 196.

⁷ *Ibid*, hlm. 202.

menyatakan bahwa ROA memiliki hubungan yang positif terhadap *Return* saham.⁸

Ketika *Return On Assets* (ROA) mempunyai nilai yang rendah, hal tersebut disebabkan perusahaan restrukturisasi keuangan misalnya restrukturisasi utang untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang berdampak pada kelangsungan kinerja perusahaan secara jangka panjang. Jika investor mengetahui keadaan tersebut, maka permintaan akan saham perusahaan semakin meningkat yang berakibat pada peningkatan *Return* saham. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Setyarini dan Savitri⁹ yang menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA) tidak mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return* saham.

Variabel lain yang mampu mempengaruhi tingkat *Return* yaitu pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*). Pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan. Dengan adanya pertumbuhan penjualan ini mencerminkan keberhasilan investasi periode sebelumnya dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan pada masa sekarang atau masa mendatang. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri.¹⁰ Dengan adanya peningkatan penjualan pada suatu perusahaan

⁸ Mahmudah, Umrotul dan Suwitho, Pengaruh ROA, *Firm Size* dan NPM Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2013, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, ejournal*, Vol. 5 No. 1. (Surabaya: STIESIA, 2016), hlm. 116.

⁹ Savitri, Dyah Ayu” Analisis Pengaruh ROA, NPM, EPS, dan PER Terhadap *Return* Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Food & Beverage* Periode 2007-2010). *Skripsi*, (Semarang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro, 2012), hlm. 101.

¹⁰ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2012), hlm. 107.

tentunya dapat meningkatkan harga saham, sehingga dengan adanya peningkatan secara terus-menerus tentu akan mempengaruhi *Return* saham yang dimiliki oleh para investor. Adapun penelitian yang mendukung pernyataan tersebut yaitu penelitian yang dilakukan oleh Artfiandi, Mika dan Andriasari¹¹ yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

Tetapi ada saatnya penjualan tidak memiliki pengaruh positif terhadap *Return* saham. Walaupun perusahaan pada saat itu tengah berada pada angka penjualan yang tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak mengevaluasi untuk mempengaruhi harga sahamnya. Sehingga dapat menyebabkan penurunan harga saham yang nantinya akan berpengaruh pada rendahnya tingkat *Return* yang akan diterima oleh para investor. Pernyataan ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mutaharoh dan Setiawan & Winarno¹² yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) tidak berpengaruh terhadap *Return* saham.

Dari berbagai penelitian tentang pengaruh *Return On Assets* (ROA) dan *Sales Growth* terhadap *Return* saham yang masih kontradiktif dengan penelitian-penelitian sebelumnya, maka diperlukan penelitian lebih lanjut mengenai ROA dan *Sales Growth* terhadap *Return* saham. Adapun perbedaan

¹¹ Andriasari, Widi Savitri, Miyasto, dan Wisnu Mawardi, Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Penjualan (*Growth Sales*), dan *Return On Assets* (ROA) Terhadap *Return* Saham dengan *Return On Equity* (ROE) sebagai Variabel *Intervening*, Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2012-2014, *Jurnal*, (Semarang: Jurnal Bisnis Strategi Vol. 25 No. 2 Juli 2016), hlm. 98.

¹² Setiawan, Didit dan Winarno, Pengaruh Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham Periode 2006-2011, *Jurnal*, (UNY: Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia; Vol.2 Edisi I, 2012), hlm. 102.

penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini berfokus pada perusahaan yang termasuk ke dalam perusahaan BUMN yang tercatat di BEI sebagai objek penelitian dan penelitian ini juga menggunakan data tahun 2014-2019 karena menggunakan data yang lebih terbaru.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berikut disajikan harga saham perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015:

Tabel 1.1
Harga Saham Perusahaan BUMN pada tahun 2015

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tertinggi	Terendah	Penutupan
1	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	326	317	319
2	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	4.965	4.805	4.840
3	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	10.675	10.450	10.525
4	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	1.210	1.170	1.190
5	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan	745	720	720
6	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	8.675	8.275	8.675
7	ELSA	Elnusa Tbk.	308	303	305
8	INAF	Indofarma Tbk.	180	169	177
9	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	4.965	4.875	4.940
10	KAEF	Kimia Farma Tbk.	955	915	935
11	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	2.665	2.615	2.615
12	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero)	6.925	6.225	6.375
13	PTPP	PP (Persero) Tbk.	3.765	3.705	3.725
14	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk.	328	318	321
15	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	10.875	10.050	10.675
16	TINS	Timah (Persero) Tbk.	585	550	555
17	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero)	2.780	2.700	2.755
18	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	2.810	2.740	2.790
19	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	1.690	1.645	1.680
20	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.	945	925	930

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan bahwa pergerakan harga saham perusahaan mengalami fluktuasi, baik mengalami kenaikan maupun penurunan. Setiap perusahaan tentunya menginginkan harga sahamnya tinggi, karena nilai

dari perusahaan dapat dilihat dari harga saham tersebut. Semakin tinggi harga saham maka semakin baik pula kinerja perusahaan. Namun, pada kenyataannya harga saham perusahaan tidak selalu mengalami kenaikan. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi sampai di mana tingkat keberhasilan aktivitas keuangan yang telah dilakukan. Variabel yang mempengaruhi *Return* adalah *Return On Asset* (ROA). ROA merupakan salah satu dari indikator rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Dengan meningkatnya ROA menunjukkan bahwa kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba serta memanfaatkan aset yang dimilikinya sangat baik. Variabel lain yang mempengaruhi tingkat *Return* yaitu pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*). Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri.¹³ Dengan adanya peningkatan penjualan pada suatu perusahaan tentunya dapat meningkatkan harga saham, sehingga dengan adanya peningkatan secara terus-menerus tentu akan mempengaruhi *Return* saham yang dimiliki oleh para investor.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian “ANALISIS PENGARUH *RETURN ON ASSETS* DAN *SALES GROWTH* TERHADAP *STOCK RETURN* (Studi pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019).”

¹³ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2012), hlm. 107.

B. Rumusan Masalah

Berangkat dari latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap *Stock Return* perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *Stock Return* perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah ROA dan *Sales Growth* berpengaruh secara simultan terhadap *Stock Return* perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Assets* terhadap *Stock Return* perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk mengetahui pengaruh *Sales Growth* terhadap *Stock Return* perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Untuk mengetahui pengaruh ROA dan *Sales Growth* secara simultan terhadap *Stock Return* perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian sebagai berikut:

- a. Bagi penulis, sebagai salah satu penerapan pengetahuan yang diperoleh di Perguruan Tinggi, menambah wawasan dan pengetahuan lebih luas untuk melihat kinerja perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia.
- b. Bagi perusahaan, diharapkan mampu untuk memberikan gambaran kepada pihak manajemen untuk mengambil langkah-langkah strategis dalam hubungannya dengan meningkatkan kinerja perusahaan dalam meningkatkan laba agar mampu bersaing di masa yang akan datang.
- c. Bagi investor, sebagai alat atau indikator dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.
- d. Bagi akademisi, diharapkan dapat menjadi bahan referensi untuk penelitian-penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada dasarnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.¹⁴

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham, jika

¹⁴ Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kesembilan*, (Yogyakarta: BPEF, 2014).

menjadi sinyal buruk maka investor akan menahan investasi untuk perusahaan tersebut. Dan salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.¹⁵

2. Laporan Keuangan

a. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Maksud laporan keuangan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan saat ini adalah merupakan kondisi terkini. Kondisi perusahaan terkini adalah keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu (untuk neraca) dan periode tertentu (untuk laporan laba rugi). Laporan keuangan menggambarkan pos-pos keuangan perusahaan yang diperoleh dalam suatu periode.¹⁶

Pengertian laporan keuangan dalam Standar Akuntansi Keuangan menurut Ikatan Akuntansi Indonesia adalah “laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan

¹⁵ Pratama, Bhagas Adhitya Ardia, Pengaruh Economi Value Added (EVA), Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham, (*Skripsi*, FEB, Semarang: UNDIP, 2014), hlm. 11.

¹⁶ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2013), hlm. 7.

suatu entitas”.¹⁷ Pengertian laporan keuangan lainnya yang diungkapkan oleh Munawir, “laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas suatu perusahaan”.¹⁸

b. Tujuan Laporan Keuangan

Secara umum laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi keuangan suatu perusahaan, baik pada saat tertentu maupun periode tertentu. Laporan keuangan mampu memberikan informasi keuangan kepada pihak dalam dan luar perusahaan yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan.¹⁹ Berikut ini beberapa tujuan pembuatan atau penyusunan laporan keuangan, yaitu

- 1) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
- 2) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
- 3) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada saat periode tertentu.
- 4) Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.

¹⁷ Ikatan Akuntan Indonesia, *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*, 2015, hml. 1.

¹⁸ Munawir, S, *Analisis Informasi Keuangan*, (Yogyakarta: Liberty, 2012), hlm. 2.

¹⁹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan...*, hlm. 10-11

- 5) Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan.
- 6) Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
- 7) Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan.
- 8) Informasi keuangan lainnya.²⁰

c. Jenis Laporan Keuangan

Laporan keuangan yang lengkap menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam PSAK No. 1 terdiri dari komponen-komponen berikut ini:

- 1) Laporan posisi keuangan pada akhir periode.
- 2) Laporan laba rugi dari penghasilan komprehensif lain selama periode.
- 3) Laporan perubahan ekuitas selama periode.
- 4) Catatan atas laporan keuangan.
- 5) Laporan posisi keuangan pada awal periode.²¹

Dalam praktiknya secara umum ada lima macam jenis laporan keuangan yang biasa disusun, yaitu:

- 1) Neraca
- 2) Laporan laba rugi
- 3) Laporan perubahan modal
- 4) Laporan arus kas
- 5) Laporan catatan atas laporan keuangan.²²

²⁰ *Ibid*, hlm. 15

²¹ Ikatan Akuntan Indonesia, *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*, 2015.

Dua jenis laporan keuangan (utama) yang umumnya dibuat oleh setiap perusahaan adalah neraca dan laporan laba rugi, yang masing-masing dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) Neraca

Neraca adalah laporan keuangan yang memberikan informasi mengenai posisi keuangan (aktiva, kewajiban, dan ekuitas) perusahaan pada saat tertentu.

2) Laporan Laba-Rugi

Laporan laba rugi adalah laporan keuangan yang memberikan informasi mengenai kemampuan (potensi) perusahaan dalam menghasilkan laba (kinerja) selama periode tertentu. Meskipun neraca dan laporan laba rugi merupakan dua dokumen yang terpisah, akan tetapi keduanya mempunyai hubungan yang sangat erat dan saling terkait, serta merupakan suatu siklus. Antara neraca dan laporan laba rugi sering dihubungkan dengan satu laporan yang disebut laporan perubahan modal (laba ditahan), yang memberikan informasi mengenai perubahan modal (laba ditahan) selama periode tertentu.²³

3. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan sangat

²² Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan...*, hlm. 20.

²³ *Ibid*, hlm. 28.

dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi sampai di mana tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan.²⁴

4. *Stock Return (Return Saham)*

a. *Pengertian Stock Return*

Harga saham merupakan indikator dari nilai perusahaan. Di mata para investor, harga saham mampu mencerminkan tingkat keberhasilan pengelolaan perusahaan. Semakin baik tingkat kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, maka semakin baik pula persepsi pasar dalam menilai suatu perusahaan sehingga harga saham akan mengalami peningkatan, dan sebaliknya. Dari fluktuasi harga saham inilah sehingga terjadi apa yang disebut dengan *Stock Return* (tingkat pengembalian saham).

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. Salah satu tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan *Return*. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Jadi semua investasi mempunyai tujuan utama mendapatkan *Return*.²⁵

²⁴ Rudianto, *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*, (Jakarta: Erlangga, 2013), hlm. 189.

²⁵ Tandelilin, Enduardus, *Portofolio dan Investas...*, hlm. 102.

b. Jenis-jenis *Return* Saham

Menurut Jogiyanto, jenis *Return* ada dua yaitu *Return* realisasi dan *Return* ekspektasi.²⁶

1) *Return* Realisasi

Return realisasi merupakan *Return* saham yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. Pentingnya *Return* saham ini karena digunakan indikator kinerja atau keberhasilan perusahaan. *Return* realisasi (*realized Return*) merupakan *Return* saham yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* historis juga berguna sebagai dasar penentuan *Return* ekspektasi (*expected Return*) dan risiko di masa mendatang. Ekspektasi biasanya digunakan sebagai dasar analisa teknikal yaitu menggunakan pola pergerakan harga saham masa lalu untuk memprediksi harga saham di masa mendatang.

2) *Return* Ekspektasi

Return ekspektasi adalah *Return* saham yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang dan *Return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. *Return* saham ini dapat dihitung dengan mengalikan masing-masing hasil masa depan (*outcome*) dengan probabilitas kejadiannya dan menjumlah semua produk perkalian tersebut.

²⁶ Jogiyanto, H, *Analisis dan Desain*, (Yogyakarta: andi Offset, 2009), hlm. 199.

Jogiyanto mengemukakan beberapa pengukuran *Return* realisasi yang banyak digunakan adalah *Return* total, *relative Return*, kumulatif *Return*, dan *Return* disesuaikan. Rata-rata dari *Return* dapat dihitung berdasarkan aritmatika (*arithmetic mean*) atau rata-rata geometrik (*geometric mean*). Perhitungan ini menggunakan data harga saham historis yaitu pergerakan harga saham dari awal pengamatan sampai akhir pengamatan.²⁷

c. Pengukuran *Return* Saham

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dan mengabaikan deviden. Variabel *Return* saham dalam penelitian ini merupakan variabel dependen yang disimbolkan dengan huruf Y. Rumus untuk memperoleh *Return* saham adalah²⁸:

$$R_t = \frac{P - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_t = Tingkat pengembalian saham pada periode t

P = Harga penutupan saham pada periode t

P (t-1) = Harga penutupan saham pada periode t-1 (sebelumnya)

²⁷ *Ibid*, hlm. 200.

²⁸ Murhadi, Werner R, *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. (Jakarta: Salemba Empat, 2013), hlm. 39.

d. Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Stock Return*

Kinerja keuangan merupakan faktor penentu naik turunnya *Return* saham. Semakin baik kinerja emiten maka semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan *Return* saham, begitu pula sebaliknya. Untuk itu perusahaan harus dapat meningkatkan kinerja keuangan agar dapat meningkatkan *Return* saham.

Kinerja keuangan yang secara langsung mempengaruhi *Return* saham dikelompokkan yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio pasar, dan *Economic Value Added*.²⁹

- 1) Rasio Likuiditas, merupakan rasio yang menyatakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek. Rasio ini terbagi menjadi *current ratio*, *quick ratio*, dan *net working capital*. Semakin tinggi rasio ini semakin baik *Return* saham yang akan diterima investor.
- 2) Rasio Solvabilitas, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang, di mana rasio ini terbagi menjadi *debt ratio*, *debt to equity ratio*, *long term debt to equity ratio*, *long term debt to capitalization ratio*, *times interest earned*, *cash flow interest coverage*, *cash flow to net income*, dan *cash Return sales*. Semakin tinggi rasio ini semakin rendah *Return* saham yang akan diterima investor.

²⁹ Asnawi, Said Kelana dan Chandra Wijaya, *Riset Keuangan: Pengujian-pengujian Empiris, Edisi Pertama*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2005), hlm. 95.

- 3) Rasio Aktivitas, merupakan rasio menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan harta yang dimilikinya, terbagi menjadi *total assets turnover*, *fixed assets turnover*, *account receivable turnover*, *inventory turnover*, *average collection period*, dan *day's Sales in inventory*. Semakin tinggi rasio ini semakin baik *Return* saham akan diterima investor.
- 4) Rasio Profitabilitas, merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, terbagi menjadi *gross profit margin*, *net profit margin*, *Return On Assets*, *Return On equity*, dan *operating ratio*. Semakin tinggi rasio ini semakin baik *Return* saham yang akan diterima investor.
- 5) Rasio Pasar, merupakan rasio yang menunjukkan informasi yang penting perusahaan dan diungkapkan dalam basis per saham, terbagi menjadi *dividend yield*, *dividend per share*, *earning per share*, *dividend payout ratio*, *price earning ratio*, *book value per share*, dan *price to book value*. Semakin tinggi rasio ini semakin baik *Return* saham yang akan diterima investor.
- 6) *Economic Value Added* (EVA) merupakan suatu cara untuk mengukur profitabilitas operasi yang sesungguhnya, apakah sudah mampu memberikan nilai tambah atau belum terhadap perusahaan. Jika kinerja manajemen baik atau efektif dilihat dari nilai tambah, maka akan tercermin dalam peningkatan harga saham perusahaan. EVA yang

positif akan dapat meningkatkan harga saham, begitu juga profitabilitas meningkat akan dapat meningkatkan harga saham.

- 7) Rasio Pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Rasio pertumbuhan ini dilihat dari berbagai segi seperti *Sales*(penjualan), *Earning After Tax* (EAT), laba per lembar saham, dividen per lembar saham, dan harga pasar per lembar saham.

5. Return On Assets (ROA)

ROA adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan persentase keuntungan atau laba bersih yang diperoleh perusahaan sehubungan dengan keseluruhan sumber daya atau rata-rata jumlah aset atau dapat dikatakan pula bahwa ROA adalah rasio yang mengukur seberapa efisien sebuah perusahaan di dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba selama suatu periode. ROA yaitu rasio yang menunjukkan hasil (*Return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.³⁰

Berdasarkan definisi yang menyatakan bahwa ROA merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*Return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan untuk menghasilkan laba selama suatu periode, maka formula

³⁰ Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan lainnya...*, hlm. 201.

yang digunakan dalam menentukan nilai ROA dalam penelitian ini sebagai berikut:³¹

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

6. *Sales Growth* (Pertumbuhan Penjualan)

Sales Growth adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Perhitungan tingkat penjualan perusahaan dibandingkan pada akhir periode dengan penjualan yang dijadikan periode dasar. Jika pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan perusahaan yang tinggi. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan yang akan datang. Suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasinya. Perhitungan tingkat penjualan perusahaan dibandingkan pada akhir periode dengan penjualan yang dijadikan periode dasar. Apabila perbandingan semakin besar maka dapat dikatakan bahwa pertumbuhan penjualan semakin baik.³²

³¹ Murhadi, Werner R, *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. (Jakarta: Salemba Empat, 2013), hlm. 63.

³² Kesuma, Ali, Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Real Estate* yang *Go Public* di BEI. *Jurnal*, (Manajemen & Kewirausahaan. Vol. II No. 1. 2009), hlm. 41.

Untuk mengetahui pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:³³

$$Sales\ Growth = \frac{Penjualan\ tahun_t - Penjualan\ tahun_{t-1}}{Penjualan\ tahun_{t-1}}$$

B. Penelitian Terdahulu

1. Mahmudah dan Suwitho (2016) dengan judul penelitian “Pengaruh ROA, *Firm Size* dan NPM Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2013”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Return On Assets*, *Firm Size* dan *Net Profit Margin* terhadap *Return* saham. Obyek yang diteliti adalah perusahaan semen yang *go public* di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian tahun 2010 sampai dengan tahun 2013. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 3 perusahaan semen yang menjadi sampel untuk diteliti. Teknik analisis data menggunakan model analisis regresi berganda. Dari hasil pengujian hipotesis penelitian menunjukkan bahwa variabel *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham, sementara variabel *Return On Assets* dan *Net Profit Margin* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return* saham.³⁴

³³ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan...*, hlm. 107.

³⁴ Mahmudah, Umrotul dan Suwitho, Pengaruh ROA, *Firm Size* dan NPM Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2013, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, ejournal*, Vol. 5 No. 1. Surabaya: STIESIA, 2016, hlm. 10.

Adapun perbedaan dalam penelitian ini yaitu dari segi obyek yang diteliti, dalam penelitian ini yang dijadikan obyek penelitian yaitu perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling* sehingga diperoleh 7 perusahaan BUMN yang menjadi sampel untuk diteliti. Teknik analisis data menggunakan model analisis regresi sederhana dan regresi berganda.

2. Puspitadewi dan Henny (2016) dengan judul penelitian “Pengaruh DER, ROA, PER dan EVA Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan *Food and Beverage* di BEI”. Tujuan penelitian ini yakni untuk mengetahui signifikansi pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, *Price Earning Ratio* dan *Economic Value Added* terhadap *Return* saham pada perusahaan sektor *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia periode 2011 hingga 2014. Data yang digunakan adalah data kuantitatif dan data kualitatif dari sumber sekunder. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis linear berganda dengan menggunakan bantuan program SPSS (*Statistical Program and Service Solution*) 20.0. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang dikategorikan ke dalam sektor *Food and Beverages* di BEI tahun 2011-2014. Sampel diambil menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 11 perusahaan sebagai sampel penelitian. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial (Uji t) pada taraf nyata (α) = 5% dapat diketahui bahwa variabel *Return On Assets* dan *Price Earning Ratio* berpengaruh

positif dan signifikan terhadap *Return* saham, sementara variabel lainnya memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *Return* saham.³⁵

Adapun perbedaan dalam penelitian ini yaitu dari segi obyek yang diteliti, dalam penelitian ini yang dijadikan obyek penelitian yaitu perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019. Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data kuantitatif dari sumber sekunder. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling* sehingga diperoleh 7 perusahaan BUMN yang menjadi sampel untuk diteliti. Teknik analisis data menggunakan model analisis regresi sederhana dan regresi berganda dengan bantuan SPSS 17.

3. Artfiandi (2015) dengan judul penelitian “Analisis Pengaruh Profitabilitas, *Sales Growth*, dan *Leverage* Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012)”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji apakah profitabilitas, *Sales Growth* berpengaruh positif dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *Return* saham. Jenis penelitian yang digunakan berupa studi empiris. Teknik penelitian menggunakan teknik penelitian tidak langsung. Sampel penelitian yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012 dengan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian yang diperoleh adalah profitabilitas yang diukur dengan *Net profit Margin* (NPM)

³⁵ Puspitadewi, Cokorda Istri Indah dan Henny Rahayu, “Pengaruh DER, ROA, PER dan EVA Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan *Food & Beverage* di BEI” Bali: *E-Jurnal* Manajemen UNUD. Vol. 5 No. 3, 2016. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (UNUD), 2016, hlm. 9.

berpengaruh secara positif terhadap *Return* saham. *Sales Growth* berpengaruh secara positif terhadap *Return* saham. Sedangkan peningkatan *leverage* tidak mempengaruhi *Return* saham perusahaan.³⁶

Adapun perbedaan dalam penelitian ini yaitu dari segi obyek yang diteliti, dalam penelitian ini yang dijadikan obyek penelitian yaitu perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling* sehingga diperoleh 7 perusahaan BUMN yang menjadi sampel untuk diteliti. Teknik analisis data menggunakan model analisis regresi sederhana dan regresi berganda.

4. Mika (2015) dengan judul penelitian “Analisis Pengaruh Profitabilitas (*Profitability*) dan Tingkat Pertumbuhan (*Growth*) Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012”. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*, jumlah perusahaan yang digunakan sebagai sampel adalah 45 perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012. Teknik analisis menggunakan data panel dan uji hipotesis menggunakan uji f-statistik untuk menguji koefisien regresi simultan serta t-statistik untuk menguji koefisien regresi parsial. Dari hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *Sales Growth* secara parsial berpengaruh terhadap *Return* saham. Sedangkan secara simultan variabel profitabilitas (NPM, ROE, dan ROA) dan *Growth* (*Assets Growth* dan *Sales*

³⁶ Artfiandi, Enriko, “Analisis Pengaruh Profitabilitas, *SalesGrowth* dan *Leverage* Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012)”(*Skripsi*, Universitas Sanata Dharma, 2015), hlm.15.

Growth) terbukti signifikan berpengaruh terhadap *Return* saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012.³⁷

Perbedaan dalam penelitian ini yaitu dari obyek yang diteliti, adapun objek penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling* sehingga diperoleh 7 perusahaan BUMN yang menjadi sampel untuk diteliti. Teknik analisis data menggunakan model analisis regresi sederhana dan regresi berganda.

5. Trisnandari (2013) dengan judul penelitian “Pengaruh *Return On Assets*, Arus Kas Operasi, *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return* Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Return On Assets*, Arus Kas Operasi, *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return* Saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI periode tahun 2009-2011. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan semua sektor di BEI tahun 2009-2011. Berdasarkan teknik pengambilan sampel *purposing sampling* diperoleh 25 perusahaan. Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi sedangkan analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS. Hasil penelitian ini berkesimpulan bahwa secara simultan terdapat pengaruh antara *Return On Assets*, Arus Kas Operasi, *Economic Value Added* dan *Market Value Added*

³⁷ Mika, Thiara Cinta, “Analisis Pengaruh Profitabilitas (Profitability) dan Tingkat Pertumbuhan (*Growth*) Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012” *Jurnal Manajemen Update* Vol 4, No 4: UNTAN, 2015, hlm.8.

terhadap *Return* Saham. Sedangkan secara parsial variabel ROA, Arus Kas Operasi dan MVA berpengaruh terhadap *Return* saham dan hanya variabel EVA yang tidak berpengaruh terhadap *Return* saham.³⁸

Adapun perbedaan dalam penelitian ini yaitu dari segi obyek yang diteliti, dalam penelitian ini yang dijadikan obyek penelitian yaitu perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling* sehingga diperoleh 7 perusahaan BUMN yang menjadi sampel untuk diteliti. Teknik analisis data menggunakan model analisis regresi sederhana dan regresi berganda dengan bantuan *Software* SPSS 17.

C. Kerangka Berfikir

Saham merupakan salah satu surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal yang bersifat kepemilikan. Saham juga diartikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.³⁹ Pada sisi lain saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih oleh para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Hasil yang diperoleh dari investasi berupa *Return*. *Return* adalah salah satu yang menjadi dorongan investor untuk melakukan investasi dan juga merupakan upah atau imbalan atas keberanian dalam

³⁸ Trisnandari, Eki Vianti “Pengaruh *Return On Assets*, Arus Kas Operasi, *Economic Value Added* dan *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” (*Skripsi*, Semarang: FE UNS, 2013)

³⁹ Hermuningsih, Sri, *Pengantar Pasar Modal Indonesia*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2012), hlm. 78.

menanggung risiko investasi yang dilakukan. *Return* saham sangat ditentukan oleh faktor-faktor fundamental dan nonfundamental suatu perusahaan. Di antara faktor-faktor fundamental tersebut adalah *Return On Assets* (ROA) dan *sales Growth*.⁴⁰

ROA adalah rasio yang menunjukkan hasil (*Return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh trisnandari menyatakan bahwa “investor akan melihat berapa besar profit yang dihasilkan oleh perusahaan. Hal tersebut akan mempengaruhi permintaan saham di mana harga saham akan naik sehingga *Return* saham juga akan meningkat. Semakin tinggi rasio yang diperoleh, maka semakin tinggi juga tingkat kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba, Begitupun sebaliknya. Sehingga semakin tinggi ROA maka *Return* saham yang diperoleh juga semakin tinggi.”⁴¹

Pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) merupakan rasio yang menggambarkan bagaimana prestasi pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun. semakin tinggi tingkat penjualan perusahaan maka bisa dikatakan bahwa perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya. Pertumbuhan penjualan merupakan cerminan keberhasilan investasi pada periode sebelumnya yang kemudian dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan di masa sekarang atau masa mendatang.⁴² Dengan adanya tingkat pertumbuhan penjualan yang

⁴⁰ Trisnandari, Eki Vianti, Pengaruh *Return On Assets*, Arus Kas Operasi, *Economic Value Added* dan *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Skripsi*, (Semarang: FE UNS, 2013).

⁴¹ *Ibid*, hlm. 36.

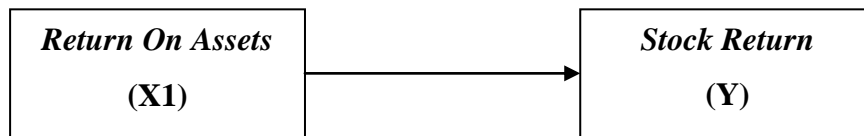
⁴² Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan...*, hlm. 107.

baik maka akan mendatangkan laba yang tinggi bagi perusahaan dan tentunya akan mempengaruhi *Return* saham.

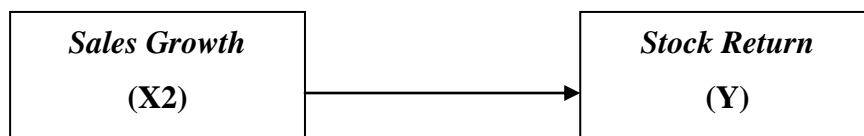
Dari uraian di atas terdapat 1 variabel dependen yaitu *Stock Return* dan 2 variabel independen yaitu ROA dan *Sales Growth* yang dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Berpikir

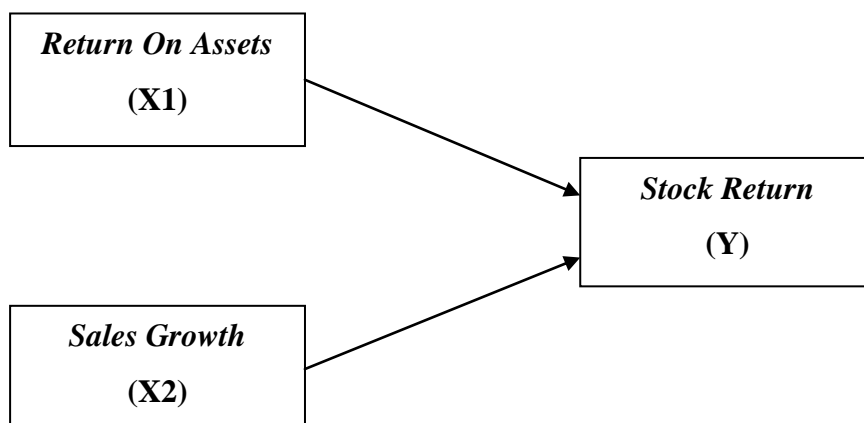
Hipotesis 1



Hipotesis 2



Hipotesis 3



D. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh *Return On Assets* terhadap *Stock Return*

Semakin tinggi nilai ROA maka kinerja suatu perusahaan dianggap semakin baik dan begitu pula sebaliknya. ROA yang semakin besar menunjukkan kinerja perusahaan semakin meningkat sehingga *Return* saham juga meningkat. Dengan meningkatnya ROA menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memanfaatkan aset yang dimilikinya sangat baik. Dari sudut pandang investor, dengan laba yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal yang tinggi juga, sehingga akan meningkatkan harga saham. Jika harga saham naik maka *Return* saham juga akan meningkat. Penjelasan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Achmad, Prayogowati, Prakoso, serta Mahmudah & Suwitho yang “menyatakan bahwa ROA memiliki hubungan yang positif terhadap *Return* saham.”⁴³ Berdasarkan tinjauan pustaka dan hasil penelitian terdahulu yang mendukung teori, sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ho: Tidak terdapat pengaruh yang positif antara *Return On Assets* terhadap *Stock Return*.

Ha: Terdapat pengaruh yang positif antara *Return On Assets* terhadap *Stock Return*.

⁴³ Mahmudah, Umrotul dan Suwitho, Pengaruh ROA, *Firm Size* dan NPM Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2013, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, ejournal*, Vol. 5 No. 1. (Surabaya: STIESIA, 2016).

2. Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Stock Return*

Pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan.⁴⁴ Pertumbuhan penjualan menjadi indikator bagi perusahaan di masa yang akan datang. Meningkatnya volume penjualan mengakibatkan laba pada perusahaan akan meningkat pula. Dengan meningkatnya laba pada perusahaan maka keuntungan yang diperoleh para investor akan meningkat sehingga permintaan saham perusahaan juga akan meningkat. Dengan meningkatnya permintaan saham maka akan berdampak pada kenaikan harga saham sehingga perusahaan dapat memperoleh *Return*. pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Artfiandi dan Mika⁴⁵ yang menyatakan bahwa “pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) berpengaruh terhadap *Return* saham.” Dengan demikian dapat dirumuskan suatu hipotesis sebagai berikut:

Ho: Tidak terdapat pengaruh yang positif antara *Sales Growth* terhadap *Stock Return*

Ha: Terdapat pengaruh yang positif antara *Sales Growth* terhadap *Stock Return*.

⁴⁴ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2012), hlm. 107.

⁴⁵ Mika, Thiara Cinta, Analisis Pengaruh Profitabilitas (*Profitability*) dan Tingkat Pertumbuhan (*Growth*) Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012, *Jurnal*, (Manajemen Update Vol 4, No 4: UNTAN, 2015).

3. Pengaruh ROA dan *Sales Growth* secara simultan terhadap *Stock Return*

ROA dan *Sales Growth* merupakan bagian dari analisis fundamental yang dapat digunakan oleh investor untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan pada teori sinyal, jika kinerja perusahaan baik maka akan direspon positif oleh para investor dan calon investor di pasar modal. Oleh karena tingginya permintaan investor terhadap saham suatu perusahaan, maka tentunya akan menyebabkan peningkatan harga saham perusahaan tersebut. Dengan meningkatnya harga saham maka nantinya akan berpengaruh terhadap tingkat *Return* yang diperoleh para investor.

Andriasari, dkk (2016) dengan judul “Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Penjualan (*Growth Sales*) dan *Return On Asset* (ROA) Terhadap *Return Saham* dengan *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel *Intervening* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014)”. Hasil penelitian ini berkesimpulan bahwa secara simultan menunjukkan bahwa DER, *Sales Growth*, ROA, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Berdasarkan hasil beberapa penelitian terdahulu di atas, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

Ho: Tidak terdapat pengaruh yang positif secara simultan antara ROA dan

Sales Growth terhadap *Stock Return*

Ha: Terdapat pengaruh yang positif secara simultan antara ROA dan *Sales*

Growth terhadap *Stock Return*

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian dalam bentuk hubungan kausal, data yang diperoleh dari sampel populasi yang dianalisis dalam bentuk hubungan kausal atau hubungan sebab akibat sesuai dengan metode statistik yang digunakan. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun hubungan antara dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Variabel independen terdiri dari 2 variabel di antaranya yaitu: *Return On Assets (ROA)* dan *Sales Growth*. Sedangkan variabel dependennya adalah *Stock Return (Return saham)*.⁴⁶

Pendekatan penelitian ini menggunakan data kuantitatif historis, karena data yang digunakan berupa angka-angka yang dapat diukur dan diuji menggunakan metode statistik yang merupakan bukti catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip dan telah dipublikasikan oleh pihak lain. Data tersebut berupa laporan keuangan tahunan perusahaan BUMN yang tercatat di BEI dari tahun 2014-2019 yang diperoleh melalui situs www.idx.co.id, www.sahamok.com dan dari berbagai situs lain yang dibutuhkan untuk mendukung penelitian ini.

⁴⁶ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. (Bandung: Alfabeta, 2013), hlm. 11.

B. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya.⁴⁷ Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah data seluruh perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2019. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 25 perusahaan.

Berikut nama-nama perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2019 yang menjadi populasi yaitu:

⁴⁷ *Ibid*, hlm. 80.

Tabel 3.1
Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	18 Mar 2004
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk	27 Nov 1997
3	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	25 Nov 1996
4	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	10 Nov 2003
5	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	17 Des 2009
6	BJBR	Bank Pembangunan Jawa Barat dan Banten Tbk	08 Juli 2010
7	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	14 Juli 2003
8	ELSA	Elnusa Tbk	06 Feb 2008
9	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk	11 Feb 2011
10	INAF	Indofarma (Persero) Tbk	17 Apr 2001
11	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk	12 Nov 2007
12	KAEF	Kimia Farma Tbk	04 Juli 2001
13	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk	10 Nov 2010
14	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk	15 Des 2003
15	PTBA	Bukit Asam Tbk	23 Des 2002
16	PTPP	PP (Persero) Tbk	09 Feb 2010
17	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk	28 Jun 2013
18	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	08 Juli 1991
19	TINS	Timah Tbk	19 Okt 1995
20	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	14 Nov 1995
21	WIGE	Wijaya Karya Gedung Tbk	29 Okt 2007
22	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk	20-Sep 2016
23	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk	19 Des 2012
24	WSKT	Wijaya Karya (Persero) Tbk	08 Apr 2014
25	WTON	Wijaya Karya Beton (Persero) Tbk	08 Apr 2014

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Pengambilan sampel berdasarkan populasi yang mudah diakses untuk memperoleh informasi maka pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*.⁴⁸ *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Teknik penarikan sampel *purposive* ini dilakukan dengan cara memilih sampel dari suatu populasi berdasarkan kriteria yang ditentukan.⁴⁹

Berikut kriteria yang ditetapkan untuk memperoleh sampel yaitu:

- a) Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019.
- b) Perusahaan BUMN yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap, mulai dari tahun 2014-2019.
- c) Perusahaan yang dijadikan sampel bukan merupakan perusahaan jasa dan perbankan.
- d) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam satuan uang rupiah.

Dari kriteria *sampling* yang telah dilakukan dari jumlah populasi yaitu 25 perusahaan, jadi terpilih 7 perusahaan yang dapat dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini.

Berikut daftar perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini di antaranya yaitu:

⁴⁸ *Ibid*, hlm. 81.

⁴⁹ *Ibid*, hlm. 85.

Tabel 3.2
Daftar Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ANTM	Aneka Tambang Tbk
2	INAF	Indofarma (Persero) Tbk
3	KAEF	Kimia Farma Tbk
4	PTBA	Bukit Asam Tbk
5	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk
6	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
7	TINS	Timah Tbk

Sumber: www.idx.co.id. (data diolah)

C. Variabel Penelitian

Variabel penelitian merupakan segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulan.⁵⁰

Dalam penelitian ini, sesuai dengan judul penelitian yang diambil yaitu Analisis Pengaruh ROA dan *Sales Growth* terhadap *Stock Return* (Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2019), maka pengelompokan variabel-variabel yang termasuk dalam judul tersebut dibagi menjadi dua variabel di antaranya yaitu:

1. Variabel Dependen (Variabel Terikat)

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas.⁵¹ Jadi variabel dependen adalah variabel yang dijelaskan atau yang dipengaruhi oleh

⁵⁰ *Ibid*, hlm. 38.

⁵¹ *Ibid*, hlm. 39.

variabel independen. Dalam penelitian ini *Stock Return* adalah variabel dependen.

2. Variabel Independen (Variabel Bebas)

Variabel independen (*independent variable*) adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (variabel terikat).⁵² Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Return On Assets (ROA)* dan *Sales Growth*.

D. Instrumen/Alat dan Bahan Penelitian

Instrumen penelitian adalah alat atau fasilitas yang digunakan oleh peneliti dalam mengumpulkan data agar pekerjaannya lebih mudah dan hasil lebih baik. Alat pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan dokumentasi melalui riset internet, data dan informasi tersebut yaitu berupa laporan keuangan perusahaan yang termasuk dalam perusahaan-perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019. Data tersebut diperoleh dari situs www.idx.co.id, www.sahamok.com dan dari berbagai situs yang berhubungan dengan penelitian ini.

E. Teknik Pengumpulan Data/Prosedur Penelitian

Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling strategis dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data.⁵³

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode

⁵² *Ibid*, hlm. 39.

⁵³ *Ibid*, hlm. 224.

dokumentasi melalui riset internet (*online research*), data dan informasi tersebut yaitu berupa laporan keuangan perusahaan yang termasuk dalam perusahaan-perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019. Data tersebut diperoleh dari situs www.idx.co.id, www.sahamok.com dan dari berbagai situs yang berhubungan dengan penelitian ini.

F. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian yaitu data kuantitatif. Data Kuantitatif adalah penelitian yang data penelitiannya berupa angka dan analisisnya menggunakan statistika.⁵⁴

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif historis, karena data yang digunakan berupa angka-angka yang dapat diukur dan diuji menggunakan metode statistik yang merupakan bukti catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip dan telah dipublikasikan oleh pihak lain. Data tersebut berupa laporan keuangan tahunan perusahaan BUMN yang tercatat di BEI dari tahun 2014-2019 yang diperoleh melalui situs www.idx.co.id, www.sahamok.com dan dari berbagai situs lain yang dibutuhkan untuk mendukung penelitian ini.

2. Sumber Data

Sumber data merupakan bagian penting, karena menjadi salah satu indikator untuk mempertimbangkan penentuan metode pengambilan data.

⁵⁴ *Ibid*, hlm. 7.

Jika dilihat dari sumber datanya, maka pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan sumber sekunder. Sumber sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpulannya, misalnya lewat orang lain atau dokumen.⁵⁵

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019. Data berupa laporan keuangan tersebut diperoleh dari www.idx.co.id, www.sahamok.com dan dari berbagai sumber lain yang dapat mendukung penelitian ini.

G. Teknik Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk menghilangkan penyimpangan-penyimpangan yang mungkin terjadi dalam analisis regresi sehingga hasil yang akan diperoleh dapat lebih akurat dan mendekati atau sama dengan kenyataan. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, serta uji autokorelasi.⁵⁶

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

⁵⁵ *Ibid*, hlm. 137.

⁵⁶ Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, (Semarang: BP Universitas Diponegoro, 2011), hlm. 105.

Model regresi yang baik adalah data yang berdistribusi normal atau mendekati normal.⁵⁷

Analisis statistik merupakan alat statistik yang sering digunakan untuk menguji normalitas residual yaitu uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov*. Jika nilai probabilitas signifikansinya lebih besar dari 5% atau 0,05 maka data tersebut terdistribusi secara normal. Begitupun sebaliknya, jika nilai probabilitas signifikansinya lebih kecil dari 5% atau 0,05 maka data tersebut tidak terdistribusi secara normal.⁵⁸

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Jika variabel independen saling berkorelasi maka variabel-variabel tersebut tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antara sesama variabel independen sama dengan nol. Untuk mengetahui dari adanya multikolinearitas adalah salah satunya dengan menggunakan nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,01 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, maka tidak terjadi multikolinearitas. Begitupun sebaliknya jika nilai *Tolerance* lebih kecil dari 0,01 dan nilai VIF lebih besar dari 10 maka terjadi multikolinearitas.⁵⁹

⁵⁷ *Ibid*, hlm. 160.

⁵⁸ *Ibid*, hlm. 163.

⁵⁹ *Ibid*, hlm. 105.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual atau pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau yang tidak terjadi heteroskedastisitas.⁶⁰ Adapun cara untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas dalam model regresi maka dapat dilakukan uji glejser dengan melihat tingkat signifikansi 5% atau 0,05.⁶¹ Dasar pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas adalah:

- 1) Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Jika ada korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi.⁶² Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Pendeteksian ada atau tidaknya autokorelasi menggunakan Uji Durbin Watson (DW test). Uji Durbin Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order auto correlation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model

⁶⁰ *Ibid*, hlm. 139.

⁶¹ *Ibid*, hlm. 141.

⁶² *Ibid*, hlm. 142.

regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen. Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

Tabel 3.3
Uji Durbin Watson

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi	<i>No Decision</i>	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negative	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negative	<i>No Decision</i>	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negative	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber: Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, (Semarang: BP Universitas Diponegoro, 2011).

Jika hasil didapatkan berada pada $du < d < 4 - du$ maka artinya tidak terjadi korelasi antar data yang diurutkan berdasarkan urutan waktu pada penelitian ini.

2. Analisis Regresi Linear Sederhana

Analisis regresi linear sederhana adalah analisis yang digunakan untuk mengetahui hubungan antara satu variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y). Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Adapun persamaan regresi linear sederhana sebagai berikut:

$$Y = a + bX$$

di mana:

$Y = \text{Stock Return}$

$X = \text{Return On Assets (ROA) dan Sales Growth}$

$a = \text{Konstanta}$

$b = \text{Koefisien regresi}$

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah analisis yang digunakan untuk meramalkan keadaan (naik-turunnya) variabel dependen jika dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik-turunkan nilainya).⁶³ Penelitian ini menggunakan analisis linier berganda karena terdapat satu variabel terikat yaitu *Stock Return* (Y), dan dua variabel bebas yaitu *Return On Assets* (X1), dan *Sales Growth* (X2). Analisis regresi berganda bertujuan untuk mengetahui kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih. Adapun persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

⁶³ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. (Bandung: Alfabeta, 2013), hlm. 275.

Di mana:

Y = *Stock Return*

a = Konstanta

b_1, b_2 = Koefisien Regresi

X_1 = *Return On Assets (ROA)*

X_2 = *Sales Growth*

e = *error* (faktor pengganggu)

4. Pengujian Hipotesis

Sugiyono, mengemukakan bahwa hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan pengujian secara parsial (uji t), dan penyajian secara simultan (uji F).

a. Pengujian Secara Parsial (Uji t-test)

Uji t atau uji koefisien regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen (*ROA*, dan *Sales Growth*) terhadap variabel dependen (*Stock Return*). Pengujian t dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t table. Jika t hitung lebih besar dari t table pada tingkat kepercayaan 95% atau ($p - value <$

0,05), maka H_a diterima, artinya bahwa variabel independen yang diuji secara parsial mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Perhitungan uji t dalam penelitian ini digunakan untuk menguji signifikansi dari hubungan ROA, dan *Sales Growth* atas kestabilan hubungan terhadap variabel dependen (*Stock Return*). pengambilan keputusan berdasarkan signifikansi diterima atau ditolaknya hipotesis yang dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

Langkah-langkah pengujian koefisien regresi *Return On Assets* dan *Sales Growth* yaitu:

1) Menentukan Hipotesis

a) Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *Stock Return*.

H_0 : Tidak terdapat pengaruh yang positif antara *Return On Assets* terhadap *Stock Return*.

H_a : Terdapat pengaruh yang positif antara *Return On Assets* terhadap *Stock Return*.

b) Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Stock Return*.

H_0 : Tidak terdapat pengaruh yang positif antara *Sales Growth* terhadap *Stock Return*.

H_a : Terdapat pengaruh yang positif antara *Sales Growth* terhadap *Stock Return*.

2) Menentukan Tingkat Signifikansi

Tingkat signifikansi menggunakan $\alpha = 5\%$ yang akan dibandingkan dengan tingkat signifikansi pada hasil *output* pada tabel

hitung SPSS dengan ketentuan yaitu jika tingkat signifikansi sama dengan atau lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, sedangkan jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5% maka H_0 ditolak dan H_a diterima.⁶⁴ Oleh karena itu tingkat signifikansi antarvariabel dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a) Jika signifikansi $< 0,05$ maka hipotesis Nol (H_0) ditolak, yang artinya bahwa variabel *Return On Assets* dan *Sales Growth* berpengaruh signifikan terhadap *Stock Return*.
- b) Jika signifikansi $< 0,05$ maka hipotesis Nol (H_0) diterima, yang artinya bahwa variabel *Return On Assets* dan *Sales Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Stock Return*.

3) Membandingkan t hitung dengan t tabel

Uji statistik dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.⁶⁵ Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- 1) Jika t-hitung \leq t-tabel, maka variabel *Return On Assets* dan *Sales Growth* tidak berpengaruh positif terhadap *Stock Return*.
- 2) Jika t-hitung $>$ t-tabel, maka variabel *Return On Assets* dan *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *Stock Return*.

⁶⁴ Ashari, Purbayu dan Santoso Budi. 2005. Analisis Statistic dengan Microsoft Excel dan SPSS. (Yogyakarta. 2005).

⁶⁵ Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, (Semarang: BP Universitas Diponegoro, 2011), hlm. 97.

b. Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji apakah ROA dan *Sales Growth* berpengaruh secara simultan dan secara signifikan terhadap *Stock Return*. Langkah-langkah pengujian terhadap koefisien regresi adalah sebagai berikut:

1) Menentukan Hipotesis

Ho : Secara simultan tidak terdapat pengaruh yang positif antara *Return On Assets* (ROA) dan *Sales Growth* terhadap *Stock Return*.

Ha : Secara simultan terdapat pengaruh yang positif antara *Return On Assets* (ROA) dan *Sales Growth* terhadap *Stock Return*.

2) Menentukan Tingkat Signifikansi

Menentukan tingkat signifikansi menggunakan $\alpha = 5\%$ yang akan dibandingkan dengan tingkat signifikansi pada hasil *Output* SPSS. Dengan penjelasan sebagai berikut:

a) Jika signifikansi $\leq 0,05$ maka hipotesis (Ho) ditolak dan (Ha) diterima, artinya bahwa secara simultan variabel *Return On Assets* (ROA) dan *Sales Growth* berpengaruh signifikan terhadap *Stock Return*.

b) Jika signifikansi $\geq 0,05$ maka hipotesis (Ho) diterima dan (Ha) ditolak, artinya bahwa secara simultan variabel *Return On Assets*

(ROA) dan *Sales Growth* tidak berpengaruh signifikansi terhadap *Stock Return*.

3) Membandingkan F hitung dengan F tabel

Uji statistik F dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh variabel bebas (independen) secara bersama-sama dalam menerangkan variabel terikat (dependen). Nilai F hitung akan dibandingkan dengan nilai F tabel pada hasil *output* SPSS. Adapun dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- a) Jika $F \text{ hitung} \leq F \text{ tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya bahwa variabel *Return On Assets* dan *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *Stock Return*.
- b) Jika $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya bahwa variabel *Return On Assets* dan *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Stock Return*.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Umum dan Profil Perusahaan

a) Gambaran Umum Perusahaan Sampel

Berdasarkan pengamatan dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada dasarnya tidak bisa dijadikan sampel karena dalam penelitian ini yang dijadikan sampel adalah perusahaan yang termasuk dalam perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019. Dari tinjauan sebelumnya terdapat 25 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019.

Berdasarkan kriteria yang sudah ditetapkan dalam pengambilan sampel pada bab sebelumnya, maka terdapat 7 perusahaan yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Berikut adalah daftar perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini:

Tabel 4.1**Daftar Perusahaan Sampel Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ANTM	Aneka Tambang Tbk
2	INAF	Indofarma (persero) Tbk
3	KAEF	Kimia Farma Tbk
4	PTBA	Bukit Asam Tbk
5	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk
6	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
7	TINS	Timah Tbk

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

b) Profil Perusahaan**1) Aneka Tambang Tbk**

ANTAM merupakan perusahaan pertambangan yang terdiversifikasi dan terintegrasi secara vertikal yang berorientasi ekspor. Melalui wilayah operasi yang tersebar di seluruh Indonesia yang kaya akan bahan mineral, kegiatan ANTAM mencakup eksplorasi, penambangan, pengolahan serta pemasaran dari komoditas bijih nikel, feronikel, emas, perak, bauksit, dan batubara.

ANTAM memiliki konsumen jangka panjang yang loyal di Eropa dan Asia. Mengingat luasnya lahan konsesi pertambangan dan besarnya jumlah cadangan dan sumber daya yang dimiliki, ANTAM membentuk beberapa usaha patungan dengan mitra internasional

untuk dapat memanfaatkan cadangan yang ada menjadi tambang yang menghasilkan keuntungan.

ANTAM didirikan sebagai Badan Usaha Milik Negara pada tahun 1968 melalui merger beberapa perusahaan pertambangan nasional yang memproduksi komoditas tunggal. Untuk mendukung pendanaan proyek ekspansi feronikel, pada tahun 1997 ANTAM menawarkan 35% sahamnya ke publik dan mencatatkannya di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 1999, ANTAM mencatatkan sahamnya di Australia dengan status foreign exempt entity dan pada tahun 2002 status ini ditingkatkan menjadi ASX Listing yang memiliki ketentuan lebih ketat.

Tujuan perusahaan saat ini berfokus pada peningkatan nilai pemegang saham. Hal ini dilakukan melalui penurunan biaya seiring usaha bertumbuh guna menciptakan keuntungan yang berkelanjutan. Strategi perusahaan adalah berfokus pada komoditas inti nikel, emas, dan bauksit melalui peningkatan output produksi untuk meningkatkan pendapatan serta menurunkan biaya per unit. ANTAM berencana untuk mempertahankan pertumbuhan melalui proyek ekspansi terpercaya, aliansi strategis, peningkatan kualitas cadangan, serta peningkatan nilai melalui pengembangan bisnis hilir. ANTAM juga akan mempertahankan kekuatan finansial perusahaan.

Melalui perolehan kas sebanyak-banyaknya, perusahaan memastikan akan memiliki dana yang cukup untuk memenuhi

kewajiban, mendanai pertumbuhan, dan membayar dividen. Untuk menurunkan biaya, perusahaan harus beroperasi lebih efisien dan produktif serta meningkatkan kapasitas untuk memanfaatkan adanya skala ekonomis. Sebagai perusahaan pertambangan, ANTAM menyadari bahwa kegiatan operasi perusahaan memiliki dampak secara langsung terhadap lingkungan dan masyarakat sekitar. Perusahaan menyadari bahwa aspek lingkungan hidup dan khususnya pengembangan masyarakat tidak sekedar tanggung jawab sosial tetapi merupakan bagian dari risiko perusahaan yang harus dikelola dengan baik. Karakteristik industri pertambangan di Indonesia sebagai industri pembuka daerah tertinggal dan terisolir juga menjadikan peran perusahaan tambang untuk berperan aktif dalam pengembangan masyarakat sekitar dan beroperasi sebagai good corporate citizen sangat penting. Hal ini akan berperan penting dalam menurunkan risiko adanya gangguan terhadap operasi perusahaan. Beranjak dari konsepsi ini maka perhatian yang mendalam terhadap upaya pelestarian lingkungan serta partisipasi secara proaktif dalam pengembangan masyarakat merupakan salah satu kunci kesuksesan kegiatan pertambangan.⁶⁶

2) Indofarma (Persero) Tbk

PT Indofarma (Persero) Tbk atau yang disebut dengan perseroan berawal dari tahun 1918 di sebuah pabrik skala kecil di

⁶⁶ www.antm.com,(diakses pada 11 Desember 2020, pukul 23: 05).

lingkungan Rumah Sakit Pusat Pemerintah Kolonial Belanda yang pada saat itu hanya memproduksi beberapa jenis salep dan kasa pembalut. Seiring dengan berjalannya waktu, usaha Perseroan berkembang menambah tablet dan injeksi dalam rangkaian lini produksinya. Sempat dikuasai oleh Pemerintah Jepang pada tahun 1942 di bawah manajemen Takeda *Pharmaceutical*, Perseroan kembali diambil alih oleh Pemerintah Indonesia pada tahun 1950 melalui Departemen Kesehatan.

Peran Perseroan dalam bidang farmasi dan kesehatan semakin penting dalam memproduksi obat-obat esensial untuk kesehatan masyarakat. Pada tanggal 11 Juli 1981 status Perseroan berubah menjadi badan hukum berbentuk Perusahaan Umum Indonesia Farma (Perum Indofarma). Status Perseroan kembali berubah pada tahun 1996 menjadi PT Indofarma (Persero) berdasarkan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia (PP) No. 34 tahun 1995 dengan akta pendirian berdasarkan Akta No. 1 tanggal 2 Januari 1996 yang diubah dengan Akta No. 134 tanggal 26 Januari 1996.

Pada tahun 2000, perseroan telah mendapatkan sertifikasi ISO 9001:1994 dan terus memperbaruinya secara berkala. Di tahun yang sama, Perseroan melakukan pengembangan ke hilir dalam bidang distribusi dan perdagangan dengan melakukan ekspansi pendirian anak perusahaan PT Indofarma Global Medika (IGM)

melalui prosentase kepemilikan sebesar 99,999%. Hingga 31 Desember 2016, IGM memiliki 34 kantor cabang. IGM juga telah memiliki sertifikasi ISO 9001:2008 dan OHSAS 18001:2007.

Pada tanggal 17 April 2001 Perseroan melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya yang saat ini telah menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode saham “INAF” yang kemudian mengubah status Perseroan menjadi PT Indofarma (Persero) Tbk. Saat ini, Perseroan telah memiliki 253 persetujuan izin edar obat yang terdiri dari kategori Obat Generik Berlogo (OGB), *Over The Counter* (OTC), obat generik bermerek, serta alat kesehatan.

Tahun 2012, Perseroan mendorong salah satu *profit center*-nya melalui kebijakan komersialisasi unit usaha Indomach sebagai produsen mesin pabrik farmasi. Guna mendukung upaya pengembangan produk, Perseroan memiliki Entitas Anak kepemilikan tidak langsung melalui IGM, yaitu PT Farmalab Indoutama yang didirikan pada tahun 2013 untuk melaksanakan kegiatan di bidang Laboratorium pengujian Ekuivalensi dan Klinis.

Perseroan merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang berdiri atas proses nasionalisasi aset usaha di sekitaran tahun 1950-an. Dalam aspek hukum Indonesia, Perseroan dibentuk pada 11 Juli 1981 dengan nama Indonesia Farma, yang disingkat menjadi Indofarma. Sejak saat itu, Perseroan tidak pernah mengalami

perubahan nama. Sesuai Anggaran Dasar, nama Perseroan adalah PT Indonesia Farma (Persero) Tbk, yang disingkat menjadi PT Indofarma (Persero) Tbk.

Perseroan merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang bergerak di bidang usaha industri farmasi. Sesuai ketentuan dalam Anggaran Dasar, maksud dan tujuan didirikannya Perseroan adalah menyediakan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat di bidang farmasi, diagnostik, alat kesehatan serta optimalisasi pemanfaatan sumber daya yang dimiliki Perseroan untuk menghasilkan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi, berdaya saing kuat, dan mengejar keuntungan guna meningkatkan nilai Perseroan dengan menerapkan prinsip-prinsip perseroan terbatas.⁶⁷

3) **Kimia Farma Tbk**

Kimia Farma adalah perusahaan industri farmasi pertama di Indonesia yang didirikan oleh Pemerintah Hindia Belanda tahun 1817. Nama perusahaan ini pada awalnya adalah NV Chemicalien Handle Rathkamp & Co. Berdasarkan kebijaksanaan nasionalisasi atas eks perusahaan Belanda di masa awal kemerdekaan, pada tahun 1958, Pemerintah Republik Indonesia melakukan peleburan sejumlah perusahaan farmasi menjadi PNF (Perusahaan Negara Farmasi) Bhinneka Kimia Farma. Kemudian pada tanggal 16 Agustus 1971, bentuk badan hukum PNF diubah menjadi Perseroan Terbatas,

⁶⁷ <https://indofarma.id>,(diakses pada tanggal 11 Desember 2020, pukul 23:15).

sehingga nama perusahaan berubah menjadi PT Kimia Farma (Persero).

Pada tanggal 4 Juli 2001, PT Kimia Farma (Persero) kembali mengubah statusnya menjadi perusahaan publik, PT Kimia Farma (Persero) Tbk, dalam penulisan berikutnya disebut Perseroan. Bersamaan dengan perubahan tersebut, Perseroan telah dicatitkan pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (sekarang kedua bursa telah merger dan kini bernama Bursa Efek Indonesia). Berbekal pengalaman selama puluhan tahun, Perseroan telah berkembang menjadi perusahaan dengan pelayanan kesehatan terintegrasi di Indonesia. Perseroan kian diperhitungkan kiprahnya dalam pengembangan dan pembangunan bangsa, khususnya pembangunan kesehatan masyarakat Indonesia.

Berdasarkan persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusannya Nomor AHU-0017895.AH.01.02 Tahun 2020 tanggal 28 Februari 2020 dan Surat Nomor AHU-AH.01.03-0115053 tanggal 28 Februari serta tertuang dalam Akta isalah RUPSLB Nomor 18 tanggal 18 September 2019, terjadi perubahan nama perusahaan yang semula PT Kimia Farma (Persero) Tbk menjadi PT Kimia Farma Tbk, efektif per tanggal 28 Februari 2020.⁶⁸

⁶⁸ <https://kimiafarma.co.id>,(diakses pada tanggal 11 Desember 2020, pukul 23:25).

4) Bukit Asam Tbk

Pada periode tahun 1923 hingga 1940, Tambang Air Laya mulai menggunakan metode penambangan bawah tanah. Dan pada periode tersebut mulai dilakukan produksi untuk kepentingan komersial, tepatnya sejak tahun 1938.

Seiring dengan berakhirnya kekuasaan kolonial Belanda di tanah air, para karyawan Indonesia kemudian berjuang menuntut perubahan status tambang menjadi pertambangan nasional. Pada 1950, Pemerintah Republik Indonesia kemudian mengesahkan pembentukan Perusahaan Negara Tambang Arang Bukit Asam (PN TABA).

Pada tanggal 1 Maret 1981, PN TABA kemudian berubah status menjadi Perseroan Terbatas dengan nama PT Bukit Asam (Persero), yang selanjutnya disebut PTBA atau Perseroan. Dalam rangka meningkatkan pengembangan industri batu bara di Indonesia, pada 1990 Pemerintah menetapkan penggabungan Perum Tambang Batubara dengan Perseroan.

Sesuai dengan program pengembangan ketahanan energi nasional, pada 1993 Pemerintah menugaskan Perseroan untuk mengembangkan usaha briket batu bara. Pada 23 Desember 2002, Perseroan mencatatkan diri sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia dengan kode perdagangan "PTBA"

Pada tanggal 29 November 2017, menjadi catatan sejarah bagi PTBA saat menyelenggarakan Rapat Umum Pemegang Saham

Luar Biasa. Agenda utama dalam RUPSLB PTBA mencakup tiga hal, yakni persetujuan perubahan Anggaran Dasar Perseroan terkait perubahan status Perseroan dari Persero menjadi Non-Persero sehubungan dengan PP 47/2107 tentang Penambahan Penyertaan modal Negara Republik Indonesia kedalam Modal Saham PT Inalum (Persero), Persetujuan Pemecahan Nominal Saham (stock split), dan Perubahan susunan Pengurus Perseroan. Dengan beralihnya saham pemerintah RI ke Inalum, ketiga perusahaan tersebut resmi menjadi anggota Holding BUMN Industri Pertambangan, dengan Inalum sebagai induknya (Holding).

Tanggal 14 Desember 2017, PTBA melaksanakan pemecahan nilai nominal saham. Langkah untuk stock split diambil perseroan untuk meningkatkan likuiditas perdagangan saham di Bursa Efek serta memperluas distribusi kepemilikan saham dengan menjangkau berbagai lapisan investor, sekaligus untuk mendukung program “Yuk Nabung Saham”. Komitmen yang kuat dari Bukit Asam dalam meningkatkan kinerja perusahaan merupakan faktor fundamental dari aksi korporasi tersebut.⁶⁹

5) Semen Baturaja (Persero) Tbk

Pada saat didirikan pada 14 November 1974, Perusahaan lahir dengan nama PT Semen Baturaja (Persero) dengan kepemilikan saham sebesar 45% dimiliki oleh PT Semen Gresik dan PT Semen

⁶⁹ <http://www.ptba.co.id>, (diakses pada 11 Desember 2020, pukul 23:30).

Padang sebesar 55%. Lima tahun kemudian, pada tanggal 9 November 1979 Perusahaan berubah status dari Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) menjadi Persero dengan komposisi saham sebesar 88% dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia, PT Semen Padang sebesar 7% dan PT Semen Gresik sebesar 5%. Beberapa tahun kemudian yaitu pada tahun 1991, saham Perseroan diambil alih secara penuh oleh Pemerintah Republik Indonesia. Selanjutnya Perseroan terus mengalami perkembangan sehingga pada tanggal 28 Juni 2013 PT Semen Baturaja (Persero) mengalami perubahan status menjadi Perseroan terbuka dan berubah nama menjadi PT Semen Baturaja (Persero) Tbk.⁷⁰

6) Semen Indonesia (Persero) Tbk

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk, sebelumnya bernama PT Semen Gresik (Persero) Tbk. merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri semen. Diresmikan di Gresik pada tanggal 7 Agustus 1957 oleh Presiden RI pertama dengan kapasitas terpasang 250.000 ton semen per tahun.

Tanggal 8 Juli 1991 saham Perseroan tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (kini menjadi Bursa Efek Indonesia) serta merupakan BUMN pertama yang *go public* dengan menjual 40 juta lembar saham kepada masyarakat. Komposisi pemegang saham pada saat itu: Negara RI 73% dan masyarakat 27%.

⁷⁰ <https://semenbaturaja.co.id>, (diakses pada tanggal 11 Desember 2020, pukul 23:45).

Bulan September 1995, Perseroan melakukan Penawaran Umum Terbatas I (*Right Issue I*), yang mengubah komposisi kepemilikan saham menjadi Negara RI 65% dan masyarakat 35%. Pada tanggal 15 September 1995 PT Semen Gresik berkonsolidasi dengan PT Semen Padang dan PT Semen Tonasa. Total kapasitas terpasang Perseroan saat itu sebesar 8,5 juta ton semen per tahun.

Tanggal 17 September 1998, Negara RI melepas kepemilikan sahamnya di Perseroan sebesar 14% melalui penawaran terbuka yang dimenangkan oleh Cemex S. A. de C. V., perusahaan semen global yang berpusat di Meksiko. Komposisi kepemilikan saham berubah menjadi Negara RI 51%, masyarakat 35%, dan Cemex 14%. Kemudian tanggal 30 September 1999 komposisi kepemilikan saham berubah menjadi: Pemerintah Republik Indonesia 51,0%, masyarakat 23,4% dan Cemex 25,5%.

Tanggal 27 Juli 2006 terjadi transaksi penjualan saham Cemex Asia Holdings Ltd. kepada Blue Valley Holdings PTE Ltd. sehingga komposisi kepemilikan saham berubah menjadi Negara RI 51,0% Blue Valley Holdings PTE Ltd. 24,9%, dan masyarakat 24,0%. Pada akhir Maret 2010, Blue Valley Holdings PTE Ltd, menjual seluruh sahamnya melalui *private placement*, sehingga komposisi pemegang saham Perseroan berubah menjadi Pemerintah 51,0% dan publik 48,9%.

April tahun 2012, Perseroan berhasil menyelesaikan pembangunan pabrik Tuban IV berkapasitas 2,5 juta ton. Setelah menjalani masa commissioning, pada bulan Juli 2012 pabrik baru tersebut diserahterimakan, diikuti peresmian operasional komersial pada bulan Oktober 2012. Selanjutnya, pada kuartal ketiga 2012, Perseroan juga berhasil menyelesaikan pembangunan pabrik semen Tonasa V di Sulawesi. Pabrik baru berkapasitas 2,5 juta ton tersebut menjalani masa commissioning sejak September 2012, dan ditargetkan mulai beroperasi komersial pada kuartal pertama 2013.

Tanggal 20 Desember 2012 Perseroan resmi mengambil alih 70% kepemilikan saham Than Long Cement Joint Stock Company (TLCC) dari Hanoi General Export-Import Joint Stock Company (Geleximco) di Vietnam, berkapasitas 2,3 juta ton. Aksi korporasi ini menjadikan Perseroan tercatat sebagai BUMN Multinasional yang pertama di Indonesia.

Tanggal 07 Januari 2013 Perseroan resmi berperan sebagai Strategic Holding Company sekaligus merubah nama, dari PT Semen Gresik (Persero) Tbk menjadi PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.⁷¹

7) Timah Tbk

PT Timah Tbk mewarisi sejarah panjang usaha pertambangan timah di Indonesia yang sudah berlangsung lebih dari 200 tahun. Sumber daya mineral timah di Indonesia ditemukan tersebar di

⁷¹ <http://semenindonesia.com>,(diakses pada tanggal 11 Desember 2020, pukul 23:50).

daratan dan perairan sekitar pulau-pulau Bangka, Belitung, Singkep, Karimun dan Kundur.

Pada masa kolonial, pertambangan timah di Bangka dikelola oleh badan usaha pemerintah kolonial "Banka Tin Winning Bedrijf" (BTW). Di Belitung dan Singkep dilakukan oleh perusahaan swasta Belanda, masing-masing Gemeenschappelijke Mijnbouw Maatschappij Biliton (GMB) dan NV Singkep Tin Exploitatie Maatschappij (NV SITEM).

Setelah kemerdekaan R.I., ketiga perusahaan Belanda tersebut dinasionalisasikan antara tahun 1953-1958 menjadi tiga Perusahaan Negara yang terpisah. Pada tahun 1961 dibentuk Badan Pimpinan Umum Perusahaan Tambang-tambang Timah Negara (BPU PN Tambang Timah) untuk mengkoordinasikan ketiga perusahaan negara tersebut, pada tahun 1968, ketiga perusahaan negara dan BPU tersebut digabung menjadi satu perusahaan yaitu Perusahaan Negara (PN) Tambang Timah.

Dengan diberlakukannya Undang-undang No. 9 Tahun 1969 dan Peraturan Pemerintah No. 19 Tahun 1969, pada tahun 1976 status PN Tambang Timah dan Proyek Peleburan Timah Mentok diubah menjadi bentuk Perusahaan Perseroan (Persero) yang seluruh sahamnya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia dan namanya diubah menjadi PT Tambang Timah (Persero).

Krisis industri timah dunia akibat hancurnya the International Tin Council (ITC) sejak tahun 1985 memicu perusahaan untuk melakukan perubahan mendasar untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya. Restrukturisasi perusahaan yang dilakukan dalam kurun 1991-1995, yang meliputi program-program reorganisasi, relokasi Kantor Pusat ke Pangkalpinang, rekonstruksi peralatan pokok dan penunjang produksi, serta penglepasan aset dan fungsi yang tidak berkaitan dengan usaha pokok perusahaan.

Restrukturisasi perusahaan berhasil memulihkan kesehatan dan daya saing perusahaan, menjadikan PT Timah (Persero) Tbk layak untuk diprivatisasikan sebagian. PT Timah (Persero) Tbk melakukan penawaran umum perdana di pasar modal Indonesia dan internasional, dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta, Bursa Efek Surabaya, dan the London Stock Exchange pada tanggal 19 Oktober 1995. Sejak itu, 35% saham perusahaan dimiliki oleh masyarakat dalam dan luar negeri, dan 65% sahamnya masih dimiliki oleh Negara Republik Indonesia.

Untuk memfasilitasi strategi pertumbuhan melalui diversifikasi usaha, pada tahun 1998 PT Timah (Persero) Tbk melakukan reorganisasi kelompok usaha dengan memisahkan operasi perusahaan ke dalam 3 (tiga) anak perusahaan, yang secara praktis menempatkan PT Timah (Persero) Tbk menjadi induk perusahaan

(*holding company*) dan memperluas cakupannya ke bidang pertambangan, industri, keteknikan, dan perdagangan.

Saat ini PT Timah Tbk dikenal sebagai perusahaan penghasil logam timah terbesar di dunia dan sedang dalam proses mengembangkan usahanya di luar penambangan timah dengan tetap berpijak pada kompetensi yang dimiliki dan dikembangkan.⁷²

2. Deskripsi Variabel Penelitian

a) *Stock Return* (Y)

Stock Return adalah variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini. Adapun rumus perhitungan *Stock Return* yaitu menggunakan harga saham penutup setiap akhir tahun yaitu sebagai berikut:⁷³

$$R_t = \frac{P - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_t = Tingkat pengembalian saham pada periode t

P = Harga penutupan saham pada periode t

$P(t-1)$ = Harga penutupan saham pada periode t-1 (sebelumnya).

Sebagai contoh yang digunakan dalam hal ini adalah data PT.

Kimia Farma Tbk. Sebagai berikut:

⁷² www.timah.com, (diakses pada tanggal 12 Desember 2020, pukul 00:15).

⁷³ Murhadi, Werner R, *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. (Jakarta: Salemba Empat, 2013), hlm. 39.

PT Kimia Farma Tbk. Pada tahun 2013 memiliki *closing price* sebesar Rp 590, dan pada tahun 2014 memiliki *closing price* sebesar Rp 1.465. kemudian dari data tersebut maka *Return* dapat di rumuskan sebagai berikut:

$$R_{t_{2014}} = \frac{Rp1465 - Rp590}{Rp590}$$

$$R_{t_{2014}} = 1,483$$

Demikian juga perlakuan yang sama untuk semua perusahaan sampel yang digunakan dalam penelitian ini untuk menghitung *Stock Return* dari tahun 2014-2019 yang terdapat dilampiran 1. Berikut ringkasan dari hasil *Return* Saham yaitu:

Tabel 4.2
***Stock Return* Perusahaan Periode 2014-2019**

No	Kode Perusahaan	<i>Stock Return</i>					
		2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	ANTM	-0,023	-0,649	1,850	-0,302	0,224	0,092
2	INAF	1,320	-0,527	26,857	0,261	0,102	-0,866
3	KAEF	1,483	-0,406	2,161	-0,018	-0,037	-0,494
4	PTBA	0,225	-0,638	1,762	-0,104	-0,616	-0,384
5	SMBR	0,155	-0,236	8,588	0,362	-0,539	-0,746
6	SMGR	0,145	-0,296	-0,195	0,079	0,162	0,063
7	TINS	-0,201	-0,589	1,129	-0,279	-0,026	0,093

Sumber: data diolah

Berdasarkan pengamatan dari tabel 4.2 dapat diketahui bahwa perusahaan yang menghasilkan *Stock Return* tertinggi pada tahun 2014 adalah PT Kimia Farma Tbk yaitu sebesar 1,483, pada tahun 2015 yang menghasilkan *Stock Return* tertinggi adalah PT Semen Baturaja (Persero) Tbk yaitu sebesar -0,236, pada tahun 2016 yang menghasilkan *Stock*

Return tertinggi adalah PT Indofarma (Persero) Tbk yaitu sebesar 26,857 dan 2017 yang menghasilkan *Stock Return* tertinggi adalah PT Semen Baturaja (Persero) Tbk yaitu sebesar 0,362, adapun pada tahun 2018 yang menghasilkan *Stock Return* tertinggi yaitu PT Aneka Tambang Tbk yaitu sebesar 0,224, dan yang terakhir yaitu pada tahun 2019 yang menghasilkan *Stock Return* tertinggi adalah PT Timah Tbk sebesar 0,093.

Adapun perusahaan yang menghasilkan *Stock Return* yang paling rendah pada tahun 2014 adalah PT Timah Tbk yaitu sebesar -0,201, pada tahun 2015 yang menghasilkan *Stock Return* yang paling rendah adalah PT Aneka Tambang Tbk yaitu sebesar -0,649, adapun pada tahun 2016 yang menghasilkan *Stock Return* paling rendah adalah PT Semen Indonesia (Persero) Tbk yaitu sebesar -0,195, kemudian pada tahun 2017 yang menghasilkan *Stock Return* paling rendah adalah PT Aneka Tambang Tbk yaitu sebesar -0,302, adapun pada tahun 2018 yang menghasilkan *Stock Return* paling rendah adalah PT Bukit Asam Tbk yaitu sebesar -0,616, dan yang terakhir pada tahun 2019 yang menghasilkan *Stock Return* paling rendah adalah PT Indofarma (Persero) Tbk yaitu sebesar -0,866.

b) *Return On Assets (X1)*

Return On Assets (ROA) adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan hasil (*Return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam

perusahaan untuk menghasilkan laba. Adapun formula yang digunakan dalam menentukan ROA dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut.⁷⁴

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

Sebagai contoh yang digunakan dalam penelitian ini adalah data PT Bukit Asam Tbk. pada tahun 2014 PT Bukit Asam Tbk memiliki laba bersih setelah pajak yaitu sebesar Rp 2.019.214.000 dan total aktiva sebesar Rp 14.812.023.000. kemudian dari data tersebut maka *Return On Asset* (ROA) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA_{2014} = \frac{Rp2.019.214.000}{Rp 14.812.023.000}$$

$$ROA_{2014} = 0,136$$

Demikian juga perlakuan yang sama untuk semua perusahaan sampel yang digunakan dalam penelitian ini untuk menghitung ROA dari tahun 2014-2019 yang terdapat dilampiran 2. Berikut ringkasan dari hasil *Return On Assets* yaitu:

⁷⁴ Murhadi, Werner R, *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. (Jakarta: Salemba Empat, 2013), hlm. 63

Tabel 4.3
ROA Perusahaan Periode 2014-2019

No	Kode Perusahaan	ROA					
		2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	ANTM	-0,035	-0,047	0,002	0,005	0,051	0,006
2	INAF	0,001	0,004	-0,013	-0,030	-0,021	0,006
3	KAEF	0,080	0,077	0,059	0,054	0,047	0,000
4	PTBA	0,136	0,121	0,109	0,207	0,212	0,155
5	SMBR	0,112	0,107	0,059	0,029	0,014	0,005
6	SMGR	0,162	0,000	0,103	0,042	0,061	0,030
7	TINS	0,069	0,011	0,026	0,042	0,009	0,000

Sumber: data diolah

Berdasarkan pengamatan dari tabel 4.3 dapat diketahui bahwa perusahaan yang menghasilkan *Return On Assets* tertinggi pada tahun 2014 adalah PT Semen Indonesia (Persero) Tbk yaitu sebesar 0,162, dan pada tahun 2015, 2016, 2017, 2018 dan 2019 adalah PT Bukit Asam Tbk sebesar 0,121, 0,109, 0,207, 0,212 dan 0,155.

Adapun perusahaan yang menghasilkan *Return On Assets* paling rendah pada tahun 2014 dan 2015 adalah -0,035 -0,047. Sedangkan pada tahun 2016, 2017 dan 2018 perusahaan yang menghasil ROA paling rendah adalah PT Indofarma (Persero) Tbk yaitu sebesar -0,013, -0,030 dan -0,021. Dan yang terakhir yaitu pada tahun 2019 perusahaan yang menghasilkan ROA terendah adalah PT Kimia Farma Tbk dan PT Timah Tbk yaitu sebesar 0,000

c) *Sales Growth (X2)*

Sales Growth adalah rasio yang menggambarkan prestasi pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun. Adapun untuk mengetahui pertumbuhan penjualan maka dapat digunakan formula sebagai berikut:⁷⁵

$$\text{Sales growth} = \frac{\text{Penjualan tahun}_t - \text{Penjualan tahun}_{t-1}}{\text{Penjualan tahun}_{t-1}}$$

Sebagai contoh yang digunakan dalam penelitian ini adalah data PT Semen Baturaja (Persero) Tbk yang memiliki angka penjualan tahun 2014 yaitu sebesar Rp 1.214.914.000 dan penjualan tahun sebelumnya yaitu Rp 1.168.607.000. kemudian dari data tersebut maka *Sales Growth* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth}_{2014} = \frac{\text{Rp } 1.214.914.000 - \text{Rp } 1.168.607.000}{\text{Rp } 1.168.607.000}$$

$$\text{Sales Growth}_{2014} = 0,040$$

Demikian juga perlakuan yang sama untuk semua perusahaan sampel yang digunakan dalam penelitian ini untuk menghitung *Sales Growth* dari tahun 2014-2019 yang terdapat dilampiran 3. Berikut ringkasan dari hasil *Sales Growth* yaitu:

⁷⁵ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2012), hlm. 107.

Tabel 4.4
***Sales Growth* Perusahaan Periode 2014-2019**

No	Kode Perusahaan	<i>Sales Growth</i>					
		2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	ANTM	-0,166	0,118	-0,135	0,390	0,997	0,294
2	INAF	0,033	0,174	0,033	-0,026	-0,024	-0,147
3	KAEF	0,040	0,075	0,196	0,054	0,381	0,111
4	PTBA	0,167	0,059	0,015	0,385	0,087	0,029
5	SMBR	0,040	0,203	0,042	0,019	0,286	0,002
6	SMGR	0,101	-0,001	-0,030	0,064	0,103	0,315
7	TINS	0,260	-0,067	0,014	0,323	0,195	0,752

Sumber: data diolah

Berdasarkan pengamatan dari tabel 4.4 dapat diketahui bahwa perusahaan dengan *Sales Growth* tertinggi pada tahun 2014 adalah PT Bukit Asam Tbk yaitu sebesar 0,260, pada tahun 2015 perusahaan yang menghasilkan *Sales Growth* tertinggi adalah PT Semen Baturaja (Persero) Tbk yaitu sebesar 0,203, adapun pada tahun 2016 yang menghasilkan *Sales Growth* tertinggi adalah PT Kimia Farma Tbk yaitu sebesar 0,196, pada tahun 2017 dan 2018 perusahaan yang menghasilkan *Sales Growth* tertinggi adalah PT Aneka Tambang Tbk yaitu sebesar 0,390 dan 0,997, adapun pada tahun 2019 perusahaan yang menghasilkan *Sales Growth* tertinggi adalah PT Timah Tbk yaitu sebesar 0,752.

Adapun perusahaan yang menghasilkan *Sales Growth* paling rendah pada tahun 2014 adalah PT Aneka Tambang Tbk yaitu sebesar -0,166, pada tahun 2015 perusahaan dengan *Sales Growth* terendah adalah PT Timah Tbk yaitu sebesar -0,067, adapun pada tahun 2016 perusahaan dengan *Sales Growth* terendah adalah PT Aneka Tambang Tbk yaitu sebesar -0,135, kemudian pada tahun 2017, 2018 dan 2019 perusahaan

dengan *Sales Growth* terendah adalah PT Indofarma (Persero) Tbk yaitu sebesar -0,026, -0,024, dan -0,147

Adapun hasil tabel tabulasi data dari seluruh variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.5
Tabulasi Data

No	Kode perusahaan	Tahun	Data Sampel		
			<i>Stock Return</i>	ROA	<i>Sales Growth</i>
1	ANTM	2014	-0,023	-0,035	-0,166
2	INAF		1,320	0,001	0,033
3	KAEF		1,483	0,080	0,040
4	PTBA		0,225	0,136	0,167
5	SMBR		0,155	0,112	0,040
6	SMGR		0,145	0,162	0,101
7	TINS		-0,201	0,069	0,260
8	ANTM	2015	-0,649	-0,047	0,118
9	INAF		-0,527	0,004	0,174
10	KAEF		-0,406	0,077	0,075
11	PTBA		-0,638	0,121	0,059
12	SMBR		-0,236	0,107	0,203
13	SMGR		-0,296	0,000	-0,001
14	TINS		-0,589	0,011	-0,067
15	ANTM	2016	1,850	0,002	-0,135
16	INAF		26,857	-0,013	0,033
17	KAEF		2,161	0,059	0,196
18	PTBA		1,762	0,109	0,015
19	SMBR		8,588	0,059	0,042
20	SMGR		-0,195	0,103	-0,030
21	TINS		1,129	0,026	0,014
22	ANTM	2017	-0,302	0,005	0,390
23	INAF		0,261	-0,030	-0,026
24	KAEF		-0,018	0,054	0,054
25	PTBA		-0,104	0,207	0,385
26	SMBR		0,362	0,029	0,019
27	SMGR		0,079	0,042	0,064

28	TINS		-0,279	0,042	0,323
29	ANTM	2018	0,224	0,051	0,997
30	INAF		0,102	-0,021	-0,024
31	KAEF		-0,037	0,047	0,381
32	PTBA		-0,616	0,212	0,087
33	SMBR		-0,539	0,014	0,286
34	SMGR		0,162	0,061	0,103
35	TINS		-0,026	0,009	0,195
36	ANTM	2019	0,092	0,006	0,294
37	INAF		-0,866	0,006	-0,147
38	KAEF		-0,494	0,000	0,111
39	PTBA		-0,384	0,155	0,029
40	SMBR		-0,746	0,005	0,002
41	SMGR		0,063	0,030	0,315
42	TINS		0,093	0,000	0,752

Sumber: Data diolah

Untuk selanjutnya dari hasil tabulasi data tersebut akan digunakan sebagai dasar untuk teknik analisis data. Adapun teknik analisis data dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan *software* SPSS 17.

3. Teknik analisis Data

a) Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk menghilangkan penyimpangan-penyimpangan yang mungkin terjadi dalam analisis regresi sehingga hasil yang akan diperoleh dapat lebih akurat dan mendekati atau sama dengan kenyataan.

1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

Model regresi yang baik adalah data yang berdistribusi normal atau mendekati normal. Dari pengujian yang dilakukan pertama kali yaitu didapatkan sebagai berikut:

Tabel 4.6
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	4.30040364
Most Extreme Differences	Absolute	.322
	Positive	.322
	Negative	-.264
Kolmogorov-Smirnov Z		2.089
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil pengujian *Kolmogorov-Smirnov* di atas, nilai signifikansi yang diperoleh kurang dari 5% atau $0,000 < 0,05$. Maka data yang sudah diolah tersebut nilai residualnya tidak terdistribusi secara normal.

Pada pengujian normalitas dalam penelitian ini diperoleh nilai residualnya tidak terdistribusi secara normal akibat ditemukannya data-data yang nilainya ekstrim (*Outlier*). Data *Outlier* adalah data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat

berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim.⁷⁶

Dalam penelitian ini terdapat beberapa data *Outlier*, sehingga setelah data dihapus dari pengamatan, data awal yang semula berjumlah 42 (7 perusahaan x 6 tahun) selanjutnya dikurangi 11 data *Outlier* sehingga jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 31 data atau N=31. Adapun pengujian normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* setelah data *Outlier* dihilangkan maka didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel. 4.7
Uji Normalitas

One-Sample *Kolmogorov-Smirnov* Test

		Unstandardized Residual
N		31
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.40240598
Most Extreme Differences	Absolute	.127
	Positive	.127
	Negative	-.086
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		.706
Asymp. Sig. (2-tailed)		.702

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

⁷⁶ Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 17*. (Semarang: Badan Penerbit UNDIP. 2012). Hlm. 41

Berdasarkan tabel 4.7 tersebut dapat dilihat bahwa nilai signifikan sebesar 0,702. Hal ini menjelaskan bahwa nilai tersebut signifikan karena nilainya lebih besar dari nilai signifikan sebesar 0,05 atau $0,702 > 0,05$. Artinya bahwa nilai residual telah terdistribusi secara normal.

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Metode yang digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dalam penelitian ini dengan menggunakan *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* tidak kurang dari 0,10 maka model regresi dapat dikatakan bebas dari masalah multikolinieritas⁷⁷ Hasil pengujian dapat dilihat sebagai berikut:

⁷⁷ Ghozali, Imam, Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. (Semarang: BP Universitas Diponegoro. 2011). Hlm.105

Tabel 4.8
Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	<i>Tolerance</i>	VIF
(Constant)		
ROA (X1)	.992	1.008
<i>SALES GROWTH</i> (X2)	.992	1.008

a. Dependent Variable: Stock *Return* (Y)

Berdasarkan tabel 4.8 tersebut maka didapatkan hasil perhitungan nilai *Tolerance* ROA $0,992 > 0,10$ dan *Sales Growth* $0,992 > 0,10$. Artinya bahwa tidak terdapat variabel independen yang memiliki nilai *Tolerance* kurang dari 0,10. Adapun hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan bahwa tidak terdapat satu variabel yang lebih dari 10. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai VIF ROA $1,008 < 10$ dan *Sales Growth* $1,008 < 10$. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi tersebut.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi

heteroskedastisitas.⁷⁸ Adapun hasil dari uji glejser yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.9
Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	t	Sig.
1 (Constant)	7.083	.000
ROA (X1)	-.821	.419
<i>SALES GROWTH</i> (X2)	-2.166	.039

a. Dependent Variable: RES2

Dari hasil perhitungan tabel uji heteroskedastisitas menggunakan metode glejser, nilai variabel ROA $0,419 > 0,05$ dan variabel *Sales Growth* $0,039 < 0,05$ oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa masih ada gejala heteroskedastisitas pada variabel *sales growth*. Maka perlu dilakukan penyembuhan dengan menggunakan metode transformasi data Logaritma Natural pada variabel. adapun hasil pengujian heteroskedastsitas menggunakan menggunakan metode Logaritma Natural (Ln) yaitu sebagai berikut:

⁷⁸ *Ibid.* Hlm. 139.

Tabel 4.10
Uji Heteroskedastisitas (Ln)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.676	.216		3.134	.014
ROA (X1)	-.560	2.456	-.074	-.228	.825
SALES GROWTH (X2)	-1.647	1.300	-.410	-1.267	.241

a. Dependent Variable: abs_res2

Berdasarkan tabel 4.10 tersebut hasil pengujian dengan transformasi data Logaritma Natural, nilai ROA 0,825 > 0,05 dan variabel *Sales Growth* 0,241 > 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dari seluruh variabel bebas memiliki nilai signifikan lebih besar dari 0,05 artinya bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Uji *Durbin-Watson* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order auto correlation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen. Pengujian autokorelasi uji *Durbin-Watson*. Jika nilai DW berada di antara du dan 4-du maka dapat dikatakan bahwa

tidak adanya masalah autokorelasi dalam regresi.⁷⁹ Adapun hasil uji autokorelasi yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.11
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.669

a. Predictors: (Constant), *Sales Growth* (X2), ROA (X1)

b. Dependent Variable: *Stock Return* (Y)

Berdasarkan tabel 4.11 tersebut diperoleh nilai DW sebesar 1,669. Dalam tabel DW untuk $k = 2$ dan $N = 31$, nilai batas atas (du) sebesar 1,5701. Nilai DW berada pada kondisi $du < d < 4 - du$ atau $1,5701 < 1,669 < 2,499$. Artinya bahwa tidak terdapat gejala atau masalah autokorelasi.

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik di atas, maka dapat diambil kesimpulan bahwa data untuk penelitian ini layak untuk diolah lebih lanjut ke analisis regresi linear sederhana dan analisis regresi linear berganda.

b) Regresi Linear Sederhana

Analisis regresi linear sederhana adalah analisis yang digunakan untuk mengetahui hubungan antara satu variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y). Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah positif atau

⁷⁹ *Ibid.* Hlm. 110

negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Adapun hasil analisis persamaan regresi linear sederhana yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.12
Analisis Regresi Linear Sederhana X1 terhadap Y

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.187	.107		-1.748	.091
	ROA (X1)	.801	1.362	.111	.588	.561

a. Dependent Variable: Stock *Return* (Y)

Berdasarkan hasil analisis regresi di atas, maka dapat dituliskan persamaan sebagai berikut:

1) Analisis regresi sederhana antara variabel ROA (X1) terhadap *Stock Return* (Y).

$$R = -0,187 + 0,801 \text{ ROA}$$

Di mana:

$R = \text{Stock Return}$

$\text{ROA} = \text{Return On Assets}$

Persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- (a) Konstanta sebesar -0,187 artinya bahwa jika variabel independen ROA sama dengan nol, maka nilai *Stock Return* sebesar -0,187.
- (b) Koefisien untuk regresi ROA adalah 0,801 artinya bahwa jika ROA mengalami kenaikan sebesar 1 satuan sedangkan variabel lain

dianggap konstan, maka *Stock Return* mengalami kenaikan sebesar 0,801 satuan.

- 2) Analisis regresi sederhana antara variabel *Sales Growth* (X2) terhadap *Stock Return* (Y).

Tabel 4.13
Analisis Regresi Sederhana X2 terhadap Y

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.187	.107		-1.748	.091
<i>SALES GROWTH</i> (X2)	.021	.522	.008	.040	.968

a. Dependent Variable: *Stock Return* (Y)

$$R = -0,187 + 0,021 SG$$

Di mana:

$R = \text{Stock Return}$

$SG = \text{Sales Growth}$

Persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- (a) Konstanta sebesar -0,187 artinya bahwa jika variabel independen (X2) sama dengan nol, maka nilai *Stock Return* sebesar -0,187.
- (b) Koefisien untuk regresi *Sales Growth* adalah 0,021 artinya bahwa jika *sales growth* mengalami kenaikan sebesar 1 satuan sedangkan

variabel lain dianggap konstan, maka *Stock Return* mengalami kenaikan sebesar 0,021 satuan.

c) Regresi Linear Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (independen) yaitu *Return On Asset* (X1) dan *Sales Growth* (X2) terhadap variabel terikat (dependen) yaitu *Stock Return*. Analisis ini dilakukan dengan menggunakan *software* SPSS versi 17. Adapun hasil analisis seperti pada tabel 4.12.

Tabel 4.14
Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.187	.107		-1.748	.091
ROA (X1)	.801	1.362	.111	.588	.561
SALES GROWTH (X2)	.021	.522	.008	.040	.968

a. Dependent Variable: *Stock Return* (Y)

Berdasarkan hasil analisis regresi di atas, maka dapat ditulis persamaan sebagai berikut:

$$R = -0,187 + 0,801 \text{ ROA} + 0,021 \text{ SG}$$

Di mana:

$R = \text{Stock Return}$

$\text{ROA} = \text{Return On Assets}$

$\text{SG} = \text{Sales Growth}$

Persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Konstanta sebesar -0,187 artinya bahwa jika variabel independen (X1 dan X2) sama dengan nol, maka nilai *Stock Return* sebesar -0,187.
- 2) Koefisien untuk regresi ROA (X1) adalah 0,801 artinya bahwa jika ROA mengalami kenaikan sebesar 1 satuan sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka *Stock Return* mengalami kenaikan sebesar 0,801 satuan.
- 3) Koefisien untuk regresi *Sales Growth* (X2) adalah 0,021 artinya bahwa jika *Sales Growth* mengalami kenaikan 1 satuan sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka *Stock Return* mengalami kenaikan sebesar 0,021 satuan.

4. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis merupakan pembuktian yang berguna untuk mencari kebenaran. Tujuan dari adanya pengujian ini adalah untuk mengetahui hasil penelitian yang berkaitan dengan pengaruh *Return On Assets* (X1) dan *Sales Growth* (X2) terhadap *Stock Return* (Y). Dalam penelitian ini analisis yang digunakan adalah sebagai berikut:

a) Pengujian Secara Parsial (Uji t-test)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.⁸⁰ Dalam hal ini untuk mengetahui apakah *Return On Assets* (X1) dan *Sales Growth* (X2) Berpengaruh terhadap *Stock Return* (Y). Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05 (5%) dan 1 sisi (*one tail*) dengan derajat kebebasan $df = n - k - 1$. Hasil uji parsial dari tiap variabel ROA dan *Sales Growth* dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.15
Hasil Regresi Untuk Uji t (Parsial)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.187	.107		-1.748	.091
ROA (X1)	.801	1.362	.111	.588	.561
<i>SALES GROWTH</i> (X2)	.021	.522	.008	.040	.968

a. Dependent Variable: *Stock Return* (Y)

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut diperoleh nilai koefisien regresi variabel ROA sebesar 0,801 dengan signifikan untuk pengaruh variabel ROA (X1) terhadap *Stock Return* (Y) adalah sebesar 0,561. Namun karena hipotesis yang diharapkan adalah uji satu sisi (*one tail*) dan

⁸⁰ *Ibid.* Hlm. 98.

pada nilai P-Value (*Sig*) dengan SPSS didapatkan *Sig (two Tail)*, maka nilai P-Value dibagi 2. Sehingga didapatkan nilai P-Value $0,561/2 = 0,280 > 0,05$ dengan derajat kebebasan $df = n-k-1$ atau $31-2-1=28$, nilai t tabel yang didapatkan sebesar 1,701. Sehingga nilai t hitung $0,588 < 1,701$ t tabel. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak dan H_0 diterima yang berarti ROA tidak berpengaruh positif terhadap *Stock Return*.

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut diperoleh nilai koefisien regresi variabel *Sales Growth* yaitu sebesar 0,021 dengan signifikansi pengaruh variabel *Sales Growth* (X_2) terhadap *Stock Return* (Y) adalah sebesar 0,968. Namun karena hipotesis yang diharapkan adalah uji satu sisi (*one tail*) dan pada nilai P-Value (*sig*) dengan SPSS didapatkan *Sig (two tail)*, maka nilai P-Value dibagi 2. Sehingga didapatkan nilai P-Value $0,968/2 = 0,484 > 0,05$. Nilai t tabel diperoleh pada signifikansi 0,05 dan uji satu sisi (*one tail*) dengan derajat kebebasan $df=n-k-1$ atau $31-2-1=28$, nilai t tabel yang didapat sebesar 1,701 sehingga nilai t hitung $0,040 < 1,701$ t tabel. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak H_0 diterima yang berarti *Sales Growth* tidak berpengaruh positif terhadap *Stock Return*.

b) Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh signifikan seluruh variabel independen (bebas) yaitu *Return On Asets* (X_1) dan *Sales Growth* (X_2) secara simultan terhadap variabel dependen

(terikat) yaitu *Stock Return* (Y). Adapun hasil uji F secara simultan sebagai berikut:

Tabel 4.16
Hasil Regresi Untuk Uji F (simultan)

ANOVA ^b				
Model		df	F	Sig.
1	Regression	2	.177	.839 ^a
	Residual	28		
	Total	30		

a. Predictors: (Constant), *SALES GROWTH* (X2), *ROA* (X1)

b. Dependent Variable: *STOCK RETURN* (Y)

Berdasarkan tabel 4.13 terlihat bahwa hasil output SPSS di atas diketahui nilai signifikansi untuk pengaruh *Return On Assets* (X1) dan *Sales Growth* (X2) secara simultan terhadap *Stock Return* (Y) adalah sebesar $0,839 > 0,05$. Nilai F tabel diperoleh pada signifikansi 0,05 dengan derajat kebebasan $df_2 = n - k - 1$ atau $31 - 2 - 1 = 28$ dan $df_1 = 2$, diperoleh nilai F tabel sebesar 3,34. Sehingga nilai F hitung $0,177 < F$ tabel 3,34 maka dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak dan H_0 diterima yang berarti *Return On Assets* (X1) dan *Sales Growth* (X2) secara simultan tidak berpengaruh terhadap *Stock Return* (Y).

B. Pembahasan

Harga saham merupakan indikator dari nilai perusahaan. Di mata para investor, harga saham mampu mencerminkan tingkat keberhasilan pengelolaan

perusahaan. Semakin baik tingkat kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, maka semakin baik pula persepsi pasar dalam menilai suatu perusahaan sehingga harga saham akan mengalami peningkatan, dan sebaliknya. Dari fluktuasi harga saham inilah sehingga terjadi apa yang disebut dengan *Stock Return* (tingkat pengembalian saham). *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. Salah satu tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan *Return*. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Jadi semua investasi mempunyai tujuan utama mendapatkan *Return*.⁸¹

Semakin pesatnya perdagangan suatu saham dan tingginya tingkat risiko saham, maka informasi yang relevan dan memadai bagi investor sangat dibutuhkan untuk mengetahui variabel-variabel yang berhubungan dengan fluktuasi harga saham yang nantinya akan berimbas pada tingkat pengembalian (*Return*). Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi tingkat pengembalian (*Return*) saham suatu perusahaan di antaranya yaitu indikator rasio profitabilitas yaitu *Return On Assets* (ROA) dan rasio pertumbuhan dalam hal ini adalah *Sales Growth*.⁸² Dalam Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return On Assets* dan *Sales Growth* terhadap *Stock Return* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019.

Untuk lebih rinci dan jelasnya, hasil olah data untuk masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

⁸¹ Tandelilin, Enduardus, *Portofolio dan Investasi...*, hlm. 102.

⁸² Asnawi, Said Kelana dan Chandra Wijaya, *Riset Keuangan...*, hlm. 95.

1. Pengaruh ROA terhadap *Stock Return*

Semakin tinggi nilai ROA maka kinerja suatu perusahaan dianggap semakin baik dan begitu pula sebaliknya. ROA yang semakin besar menunjukkan kinerja perusahaan semakin meningkat sehingga *Return* saham juga meningkat. Dengan meningkatnya ROA menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memanfaatkan aset yang dimilikinya sangat baik. Dari sudut pandang investor, dengan laba yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal yang tinggi juga, sehingga akan meningkatkan harga saham. Jika harga saham naik maka *Return* saham juga akan meningkat.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Assets* tidak berpengaruh terhadap *Stock Return* sehingga hipotesis dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap *Stock Return* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak dapat di terima (ditolak).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Savitri yang menyatakan bahwa ROA tidak mempunyai pengaruh terhadap *Stock Return*.⁸³ karena dari pihak manajemen perusahaan tidak dapat memanfaatkan total aset yang dimiliki dengan efektif untuk menghasilkan keuntungan sehingga hal tersebut tentunya akan mempengaruhi minat investor untuk membeli saham atau menginvestasikan modalnya pada perusahaan BUMN tersebut yang akibatnya adalah pendapatan perusahaan

⁸³ Savitri, Dyah Ayu, "Analisis Pengaruh ROA...", hlm. 99.

mengalami penurunan dan *Return* pun akan mengalami penurunan. Hasil ini menunjukkan bahwa jika perusahaan BUMN yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan dengan angka ROA yang rendah, maka tentunya hal ini akan menjadi informasi yang kurang baik bagi investor sehingga berakibat pada transaksi pada perdagangan saham perusahaan menjadi rendah dan tentunya akan berdampak pada *Return* yang diterima oleh investor. Hasil penelitian ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Setyarini yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *Stock Return*.⁸⁴

2. Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Stock Return*

Pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan.⁸⁵ Pertumbuhan penjualan menjadi indikator bagi perusahaan di masa yang akan datang. Meningkatnya volume penjualan mengakibatkan laba pada perusahaan akan meningkat pula. Dengan meningkatnya laba pada perusahaan maka keuntungan yang diperoleh para investor akan meningkat sehingga permintaan saham perusahaan juga akan meningkat. Dengan meningkatnya permintaan saham maka akan berdampak pada kenaikan harga saham sehingga perusahaan dapat memperoleh *Return*.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Sales Growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *Stock Return* sehingga hipotesis dalam penelitian

⁸⁴ Setyarini, Nunik, Analisis Pengaruh EVA, ROA, dan EPS Terhadap Return Saham pada Perusahaan Otomotif yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2008, Jawa Timur: Universitas Pembangunan Nasional "Veteran", 2010, Hlm.110.

⁸⁵ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan...*, hlm. 107.

ini yang menyatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *Stock Return* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak dapat diterima (ditolak).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mutaharoh yang menyatakan bahwa *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *Stock Return*.⁸⁶ Ada saatnya penjualan tidak mempunyai pengaruh positif terhadap *Stock Return* walaupun pada saat itu perusahaan sedang berada dalam angka penjualan yang tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak mengevaluasi penjualan apa saja yang mempengaruhi harga sahamnya sehingga hal inilah yang menyebabkan penurunan harga saham yang lambat lambat laun akan berdampak pada rendahnya tingkat *Return* yang diterima oleh para investor.

Adapun penyebab lain sehingga *Sales Growth* dalam penelitian ini tidak berpengaruh positif terhadap *Stock Return* yaitu karena perusahaan mengalami lonjakan pada beban penjualan ataupun lonjakan pada beban usahanya sehingga menyebabkan laba bersih perusahaan mengalami penurunan meskipun di sisi lain pertumbuhan penjualan mengalami kenaikan. Artinya bahwa ketika pertumbuhan penjualan meningkat tidak disertai dengan kenaikan harga saham maka akan berpengaruh pada *Return* yang diterima oleh para investor. Hasil penelitian ini diperkuat oleh penelitian yang

⁸⁶ Mutaharoh, Riska Laili, "Pengaruh DER dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Return Saham Melalui ROE pada Perusahaan Food and Bavarages yang listing di BEI Tahun 2007-2009. Malang: (Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang, 2010)", hlm.105.

dilakukan Setiawan & Winarno yang menunjukkan bahwa *Sales Growth* tidak berpengaruh positif terhadap *Stock Return*.⁸⁷

3. Pengaruh ROA dan *Sales Growth* terhadap *Stock Return*

ROA dan *Sales Growth* merupakan bagian dari analisis fundamental yang dapat digunakan oleh investor untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan pada teori sinyal, jika kinerja perusahaan baik maka akan direspon positif oleh para investor dan calon investor di pasar modal. Oleh karena tingginya permintaan investor terhadap saham suatu perusahaan, maka tentunya akan menyebabkan peningkatan harga saham perusahaan tersebut. Dengan meningkatnya harga saham maka nantinya akan berpengaruh terhadap tingkat *Return* yang diperoleh para investor.

Berdasarkan hasil penelitian ini diperoleh F hitung sebesar $0,177 < F$ tabel 3,34 sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan nilai signifikansi ROA dan *Sales Growth* terhadap *Stock Return* sebesar $0,839 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *Return On Assets* (X1) dan *Sales Growth* (X2) secara simultan tidak berpengaruh terhadap *Stock Return* (Y).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mika (2015) yang menyatakan bahwa secara simultan (uji F) variabel profitabilitas (NPM, ROE dan ROA) dan *Growth* (*Assets Growth* dan *Sales Growth*) terbukti signifikan berpengaruh terhadap *Return* saham pada

⁸⁷ Setiawan, Didit dan Winarno, Pengaruh Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan..., hlm.101.

perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012.⁸⁸ Perbedaan hasil penelitian ini dikarenakan adanya perbedaan sampel dan periode penelitian, yaitu Mika menggunakan sampel perusahaan semua sektor di BEI periode 2009-2012, sedangkan peneliti menggunakan sampel perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2014-2019.

⁸⁸ Mika, Thiara Cinta, Analisis Pengaruh Profitabilitas (Profitability) dan Tingkat Pertumbuhan (Growth)...,hlm.95.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan di atas, maka peneliti dapat mengambil kesimpulan bahwa:

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Assets* tidak berpengaruh terhadap *Stock Return* sehingga hipotesis dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap *Stock Return* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak dapat di terima (ditolak).

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial (uji t) maka dapat disimpulkan bahwa *Return On Assets* (ROA) tidak mempunyai pengaruh positif terhadap *Stock Return*.

2. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Sales Growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *Stock Return* sehingga hipotesis dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *Stock Return* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak dapat diterima (ditolak).

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial (uji t) maka dapat disimpulkan bahwa *Sales Growth* tidak mempunyai pengaruh positif terhadap *Stock Return*.

3. Berdasarkan hasil penelitian ini diperoleh F hitung sebesar $0,177 < F$ tabel 3,34 sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan nilai signifikansi ROA dan *Sales Growth* terhadap *Stock Return* sebesar $0,839 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *Return On Assets* (X1) dan *Sales Growth* (X2) secara simultan tidak berpengaruh terhadap *Stock Return* (Y).

B. Saran

1. Bagi peneliti selanjutnya untuk menggunakan aspek lain dalam dalam mengukur kinerja perusahaan seperti aspek likuiditas sehingga didapatkan indikator lain yang memiliki hubungan dengan *Stock Return*.
2. Bagi investor yang akan erinvestasi hendaknya tidak menjadikan *Return On Assets* (ROA) dan *Sales Growth* sebagai dasar pengambilan keputusan untuk berinvestasi karena berdasarkan hasil penelitian ini *Return On Assets* (ROA) dan *Sales Growth* tidak mempunyai pengaruh yang positif terhadap *Stock Return* khususnya pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, Vany. Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Momentum, *Net Profit Margin* (NPM), *Basic Earning Power* (BEP), *Return On Total Assets* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2010). Jakarta: Univ. Budi Luhur, 2012.
- Ali, Muhandi, Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014, *Skripsi*, Bandar Lampung: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, 2016.
- Andriasari, Widi Savitri, Miyasto, dan Wisnu Mawardi, Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Penjualan (*Growth Sales*), dan *Return On Assets* (ROA) Terhadap *Return Saham* dengan *Return On Equity* (ROE) sebagai Variabel *Intervening* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2012-2014). Semarang: *Jurnal Bisnis Strategi* Vol. 25 No. 2 Juli 2016, 2016.
- Artfiandi, Enriko, Analisis Pengaruh Profitabilitas, *Sales Growth* dan *Leverage* Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012, *Skripsi*, Universitas Sanata Dharma, 2015.
- Ashari, Purbayu dan Santoso Budi. *Analisis Statistic dengan Microsoft Excel dan SPSS*. Yogyakarta. 2005.
- Asnawi, Said Kelana dan Chandra Wijaya, *Riset Keuangan: Pengujian-pengujian Empiris. Edisi Pertama*, Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2005.
- Darmadji, T.H.M dan Fakhruddin. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat, 2012.
- Devaki, Alfatur, Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return Saham* pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia, *Skripsi*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Padang: Universitas Dharma Andalas, 2017.
- Fahmi, Irham dan Yovi Lavianti Hadi, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta, 2009.
- Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 17*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP. 2012.

Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: BP Universitas Diponegoro. 2011.

Hermuningsih, Sri, *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2012.

<http://semenindonesia.com>,(diakses pada tanggal 11 Desember 2020, pada pukul 13:50.

<http://www.ptba.co.id>,(diakses pada tanggal 11 Desember 2020, pada pukul 23:30.

<https://indofarma.co.id>,(diakses pada tanggal 11 Desember 2020, pada pukul 23:15.

<https://kimiafarma.co.id>,(diakses pada tanggal 11 Desember 2020, pada pukul 23:25.

<https://semenbaturaja.co.id>,(diakses pada tanggal 11 Desember 2020, pada pukul 23:45.

<https://semenindonesia.co.id>,(diakses pada tanggal 11 desember 2020, ada pukul 23:50.

Ikatan Akuntan Indonesia, *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*, 2015.

Jogiyanto, H, *Analisis dan Desain*, Yogyakarta: andi Offset, 2009.

Jogiyanto, H, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesembilan, Yogyakarta: BPEF, 2014.

Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2012

Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: Rajawali Pers, 2013.

Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Edisi Revisi*, Cet. 14. Jakarta: PT. Grafindo Persada, 2014.

Kesuma, Ali. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Real Estate* yang *Go Public* di BEI. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*. Vol. II No. 1. 2009.

Mahmudah, Umrotul dan Suwitho, Pengaruh ROA, *Firm Size* dan NPM Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di BEI

Periode 2010-2013. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. ejournal, Vol. 5 No. 1. Surabaya: STIESIA, 2016.

Martalena dan Maya Malinda, *Pengantar Pasar Modal. Edisi Pertama*. Yogyakarta: Penerbit Andi, 2011.

Mika, Thiara Cinta, Analisis Pengaruh Profitabilitas (*Profitability*) dan Tingkat Pertumbuhan (*Growth*) Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012, *Jurnal Manajemen Update* Vol 4, No 4: UNTAN, 2015.

Munawir, S, *Analisis Informasi Keuangan*, Yogyakarta: Liberty, 2012.

Murhadi, Werner R, *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*, Jakarta: Salemba Empat, 2013.

Mutaharoh, Riska Laili, Pengaruh DER dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Return Saham* Melalui ROE pada Perusahaan *Food and Beverages* yang *listing* di BEI Tahun 2007-2009. Malang: *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang, 2010.

Prakoso, Rendy, Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return Saham* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Skripsi*, FEB UMS, 2016.

Pratama, Bhagas Adhitya Ardia, Pengaruh *Economic Value Added (EVA)*, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham, *Skripsi*, Semarang: FEB UNDIP, 2014.

Prayogowati, Indah, Pengaruh *Debt To Equity Ratio, Return On Assets* Dan *Earning Per Share* terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Telah Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014, *Skripsi*, Kediri. FE UNP, 2016.

Puspitadewi, Cokorda Istri Indah dan Henny Rahayu, Pengaruh DER, ROA, PER dan EVA Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan *Food & Beverage* di BEI. Bali: *E-Jurnal Manajemen UNUD*. Vol. 5 No. 3, 2016. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (UNUD), 2016.

Rudianto, *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga, 2013.

Savitri, Dyah Ayu, Analisis Pengaruh ROA, NPM, EPS, dan PER Terhadap *Return Saham* (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Food & Beverage* Periode 2007-2010). *Skripsi*, Semarang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro, 2012.

- Setiawan, Didit dan Winarno, Pengaruh Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham* Periode 2006-2011. UNY: *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*; Vol.2 Edisi I, 2012.
- Setyarini, Nunik, Analisis Pengaruh EVA, ROA, dan EPS Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Otomotif yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2008, Jawa Timur: Universitas Pembangunan Nasional “Veteran”, 2010.
- Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, Bandung: Alfabeta, 2011.
- Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT Alfabeta. 2016.
- Tandelilin, Enduardus, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius IKAPI, 2010.
- Trisnandari, Eki Vianti, Pengaruh *Return On Assets*, Arus Kas Operasi, *Economic Value Added* dan *Market Value Added* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Skripsi*, Semarang: FE UNS, 2013.
- www.antm.com*, (diakses pada tanggal 11 Desember 2020, pada pukul 23:05)
- www.idx.co.id*,(diakses pada tanggal 23 Oktober 2020, pada pukul 22:20)
- www.sahamok.com*,(diakses pada tanggal 23 Oktober 2020, pada pukul 23:10)

LAMPIRAN-LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

Data harga saham penutup perusahaan (dalam rupiah penuh)								
No	Kode Perusahaan	Harga Penutup Saham						
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	ANTM	916	895	314	895	625	765	835
2	INAF	153	355	168	4.680	5.900	6.500	870
3	KAEF	590	1.465	870	2.750	2.700	2.600	1.315
4	PTBA	10.200	12.500	4.525	12.500	11.200	4.300	2.650
5	SMBR	330	381	291	2.790	3.800	1.750	444
6	SMGR	14.150	16.200	11.400	9.175	9.900	11.500	12.225
7	TINS	1.540	1.230	505	1.075	775	755	825

Harga penutupan saham periode t – harga penutupan saham periode t -1 (dalam rupiah penuh)							
No	Kode Perusahaan	<i>Pt – P t-1</i>					
		2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	ANTM	-21	-581	581	-270	140	70
2	INAF	202	-187	4512	1220	600	-5630
3	KAEF	875	-595	1880	-50	-100	-1285
4	PTBA	2300	-7975	7975	-1300	-6900	-1650
5	SMBR	51	-90	2499	1010	-2050	-1306
6	SMGR	2050	-4800	-2225	725	1600	725
7	TINS	-310	-725	570	-300	-20	70

Perhitungan <i>Stock Return</i> = $P_t - P_{t-1} / P_{t-1}$							
No	Kode Perusahaan	<i>Stock Return</i>					
		2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	ANTM	-0,023	-0,649	1,850	-0,302	0,224	0,092
2	INAF	1,320	-0,527	26,857	0,261	0,102	-0,866
3	KAEF	1,483	-0,406	2,161	-0,018	-0,037	-0,494
4	PTBA	0,225	-0,638	1,762	-0,104	-0,616	-0,384
5	SMBR	0,155	-0,236	8,588	0,362	-0,539	-0,746
6	SMGR	0,145	-0,296	-0,195	0,079	0,162	0,063
7	TINS	-0,201	-0,589	1,129	-0,279	-0,026	0,093

www.idx.co.id (data diolah)

Lampiran 2

Data Laba Bersih Setelah Pajak Perusahaan (dalam jutaan Rupiah)							
No	Kode Perusahaan	Laba Bersih Setelah Pajak					
		2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	ANTM	-775.286	-1.440.853	64.806	136.503	1.636.001	193.852
2	INAF	1.165	6.566	-17.367	-46.285	-29.763	8.288
3	KAEF	236.531	265.550	271.598	331.708	535.085	1.589
4	PTBA	2.019.214	2.037.111	2.024.405	4.547.232	5.121.112	4.040.394
5	SMBR	328.468	348.345	259.091	146.648	76.075	30.074
6	SMGR	5.573.577	4.525	4.535.037	2.043.026	3.085.704	2.371.233
7	TINS	677.368	101.561	251.969	502.417	132.285	-611

Data Total Aktiva Perusahaan (dalam jutaan Rupiah)							
No	Kode Perusahaan	Total Aktiva					
		2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	ANTM	22.044.202	30.356.851	29.981.536	30.014.273	32.195.351	30.194.908
2	INAF	1.248.343	1.533.709	1.381.633	1.529.875	1.442.351	1.383.935
3	KAEF	2.968.185	3.434.879	4.612.563	6.096.149	11.329.091	18.352.877
4	PTBA	14.812.023	16.894.043	18.576.774	21.987.482	24.172.933	26.098.052
5	SMBR	2.928.480	3.268.668	4.368.877	5.060.337	5.538.180	5.571.270
6	SMGR	34.314.666	38.153.119	44.226.896	48.963.503	50.783.836	79.807.067
7	TINS	9.752.477	9.279.683	9.548.631	11.876.309	15.220.685	20.361.278

Perhitungan ROA= Laba Bersih Setelah Pajak/Total Aktiva							
No	Kode Perusahaan	ROA					
		2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	ANTM	-0,035	-0,047	0,002	0,005	0,051	0,006
2	INAF	0,001	0,004	-0,013	-0,030	-0,021	0,006
3	KAEF	0,080	0,077	0,059	0,054	0,047	0,000
4	PTBA	0,136	0,121	0,109	0,207	0,212	0,155
5	SMBR	0,112	0,107	0,059	0,029	0,014	0,005
6	SMGR	0,162	0,000	0,103	0,042	0,061	0,030
7	TINS	0,069	0,011	0,026	0,042	0,009	0,000

Lampiran 3

Data Penjualan Perusahaan (dalam jutaan rupiah)								
No	Kode Perusahaan	Penjualan						
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	ANTM	11.298.322	9.420.631	10.531.505	9.106.261	12.653.619	25.275.246	32.718.543
2	INAF	1.337.498	1.381.437	1.621.899	1.674.703	1.631.317	1.592.980	1.359.250
3	KAEF	4.348.074	4.521.024	4.860.371	5.811.503	6.127.479	8.459.247	9.400.535
4	PTBA	11.209.219	13.077.962	13.845.199	14.058.869	19.471.030	21.166.993	21.787.564
5	SMBR	1.168.607	1.214.914	1.461.248	1.522.808	1.551.525	1.995.808	1.999.517
6	SMGR	24.501.241	26.987.035	26.948.004	26.134.306	27.813.664	30.687.626	40.368.107
7	TINS	5.852.453	7.371.212	6.874.192	6.968.294	9.217.160	11.016.677	19.302.627

Penjualan tahun pengamatan – Penjualan tahun sebelumnya (dalam jutaan rupiah)							
No	Kode Perusahaan	<i>Penjualan t – Penjualan t-1</i>					
		2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	ANTM	-1.877.691	1.110.874	-1.425.244	3.547.358	12.621.627	7.443.297
2	INAF	43.939	240.462	52.804	-43.386	-38.337	-233.730
3	KAEF	172.950	339.347	951.132	315.976	2.331.768	941.288
4	PTBA	1.868.743	767.237	213.670	5.412.161	1.695.963	620.571
5	SMBR	46.307	246.334	61.560	28.717	444.283	3.709
6	SMGR	2.485.794	-39.031	-813.698	1.679.358	2.873.962	9.680.481
7	TINS	1.518.759	-497.020	94.102	2.248.866	1.799.517	8.285.950

Perhitungan <i>Sales Growth</i> = (Penjualan t – Penjualan t-1) / Penjualan t-1							
No	Kode Perusahaan	<i>Sales Growth</i>					
		2014	2015	2016	2017	2018	2019
	ANTM	-0,166	0,118	-0,135	0,390	0,997	0,294
2	INAF	0,033	0,174	0,033	-0,026	-0,024	-0,147
3	KAEF	0,040	0,075	0,196	0,054	0,381	0,111
4	PTBA	0,167	0,059	0,015	0,385	0,087	0,029
5	SMBR	0,040	0,203	0,042	0,019	0,286	0,002
6	SMGR	0,101	-0,001	-0,030	0,064	0,103	0,315
7	TINS	0,260	-0,067	0,014	0,323	0,195	0,752

Lampiran 4

Tabel Tabulasi Data Penelitian

No	Kode perusahaan	Tahun	Data Sampel		
			<i>Stock Return</i>	ROA	<i>Sales Growth</i>
1	ANTM	2014	-0,023	-0,035	-0,166
2	INAF		1,320	0,001	0,033
3	KAEF		1,483	0,080	0,040
4	PTBA		0,225	0,136	0,167
5	SMBR		0,155	0,112	0,040
6	SMGR		0,145	0,162	0,101
7	TINS		-0,201	0,069	0,260
8	ANTM	2015	-0,649	-0,047	0,118
9	INAF		-0,527	0,004	0,174
10	KAEF		-0,406	0,077	0,075
11	PTBA		-0,638	0,121	0,059
12	SMBR		-0,236	0,107	0,203
13	SMGR		-0,296	0,000	-0,001
14	TINS		-0,589	0,011	-0,067
15	ANTM	2016	1,850	0,002	-0,135
16	INAF		26,857	-0,013	0,033
17	KAEF		2,161	0,059	0,196
18	PTBA		1,762	0,109	0,015
19	SMBR		8,588	0,059	0,042
20	SMGR		-0,195	0,103	-0,030
21	TINS		1,129	0,026	0,014
22	ANTM	2017	-0,302	0,005	0,390
23	INAF		0,261	-0,030	-0,026
24	KAEF		-0,018	0,054	0,054
25	PTBA		-0,104	0,207	0,385
26	SMBR		0,362	0,029	0,019
27	SMGR		0,079	0,042	0,064
28	TINS		-0,279	0,042	0,323
29	ANTM	2018	0,224	0,051	0,997
30	INAF		0,102	-0,021	-0,024
31	KAEF		-0,037	0,047	0,381
32	PTBA		-0,616	0,212	0,087
33	SMBR		-0,539	0,014	0,286
34	SMGR		0,162	0,061	0,103
35	TINS		-0,026	0,009	0,195

36	ANTM	2019	0,092	0,006	0,294
37	INAF		-0,866	0,006	-0,147
38	KAEF		-0,494	0,000	0,111
39	PTBA		-0,384	0,155	0,029
40	SMBR		-0,746	0,005	0,002
41	SMGR		0,063	0,030	0,315
42	TINS		0,093	0,000	0,752

Keterangan: warna biru = data *Outlier*

Lampiran 5

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

a. Uji Normalitas (Sebelum data *Outlier* dihapus)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	4.30040364
Most Extreme Differences	Absolute	.322
	Positive	.322
	Negative	-.264
Kolmogorov-Smirnov Z		2.089
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

b. Uji Normalitas (Setelah data *Outlier* dihapus)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		31
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.40240598
Most Extreme Differences	Absolute	.127
	Positive	.127
	Negative	-.086
Kolmogorov-Smirnov Z		.706
Asymp. Sig. (2-tailed)		.702

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

2. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.187	.107		-1.748	.091		
ROA (X1)	.801	1.362	.111	.588	.561	.992	1.008
SALES GROWTH (X2)	.021	.522	.008	.040	.968	.992	1.008

a. Dependent Variable: STOCK RETURN (Y)

3. Uji Heteroskedastisitas

a. Uji heteroskedastisitas (Sebelum transformasi data Logaritma Natural)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.409	.058		7.083	.000
ROA (X1)	-.605	.737	-.142	-.821	.419
SALES GROWTH (X2)	-.612	.283	-.374	-2.166	.039

a. Dependent Variable: RES2

b. Uji heteroskedastisitas (Setelah transformasai menggunakan Logaritma Natural)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.676	.216		3.134	.014
	ROA (X1)	-.560	2.456	-.074	-.228	.825
	SALES GROWTH (X2)	-1.647	1.300	-.410	-1.267	.241

a. Dependent Variable: abs_res2

4. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.112 ^a	.012	-.058	.416530	1.669

a. Predictors: (Constant), SALES GROWTH (X2), ROA (X1)

b. Dependent Variable: STOCK RETURN (Y)

LAMPIRAN 6

ANALISIS REGRESI LINEAR SEDERHANA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.187	.107		-1.748	.091
	ROA (X1)	.801	1.362	.111	.588	.561

a. Dependent Variable: Stock *Return* (Y)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.187	.107		-1.748	.091
	<i>SALES GROWTH</i> (X2)	.021	.522	.008	.040	.968

a. Dependent Variable: Stock *Return* (Y)

LAMPIRAN 7

ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.187	.107		-1.748	.091		
ROA (X1)	.801	1.362	.111	.588	.561	.992	1.008
SALES GROWTH (X2)	.021	.522	.008	.040	.968	.992	1.008

a. Dependent Variable: STOCK RETURN (Y)

LAMPIRAN 8
PENGUJIAN HIPOTESIS

1. Uji t (Parsial)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.187	.107		-1.748	.091
ROA (X1)	.801	1.362	.111	.588	.561
SALES GROWTH (X2)	.021	.522	.008	.040	.968

a. Dependent Variable: STOCK RETURN (Y)

2. Uji F (Simultan)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.061	2	.031	.177	.839 ^a
	Residual	4.858	28	.173		
	Total	4.919	30			

a. Predictors: (Constant), SALES GROWTH (X2), ROA (X1)

b. Dependent Variable: STOCK RETURN (Y)