

***THE EFFECT OF PROFITABILITY, CAPITAL STRUCTURE, SALES GROWTH,
AND MARKET VALUATION ON STOCK RETURNS IN MANUFACTURING
COMPANIES***

**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN
PENJUALAN, DAN PENILAIAN PASAR TERHADAP RETURN SAHAM
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR**

Albert Loeis¹, Natasya², Tetty Tiurma Uli Sipahutar³, Ria Manurung⁴
Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Prima Indonesia^{1,2,3}
Sekolah Tinggi Ilmu Komputer Yos Sudarso⁴
ratuhapis.tetty@gmail.com³

ABSTRACT

In the financial system, the capital market provides the possibility and opportunity to obtain profits (returns) for fund owners, according to the characteristics of the selected investment. This study aims to examine the effect of profitability, capital structure, sales growth, and market valuation on stock returns in manufacturing companies. Research focuses on quantitative data, tends to use deductive analysis. The population to be used as research is manufacturing companies in Indonesia. The research sample was 33 companies with a sample observation of 165 company data. The results of the study are Profitability has no effect on Stock Returns in Manufacturing Companies. Capital Structure affects Stock Returns in Manufacturing Companies. Sales Growth affects Stock Returns in Manufacturing Companies. Market valuation has no effect on stock returns in manufacturing companies. Profitability, Capital Structure, Sales Growth, and Market Valuation affect Stock Returns in Manufacturing Companies.

Keywords: Profitability, Capital Structure, Sales Growth, Market Valuation and Stock Return

ABSTRAK

Dalam sistem keuangan, pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh keuntungan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. Fokus Penelitian pada data kuantitatif, cenderung menggunakan analisis deduktif. Populasi yang akan digunakan sebagai penelitian adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia. Sampel penelitian sebanyak 33 perusahaan dengan sampel observasi sebanyak 165 data perusahaan. Hasil penelitian adalah Profitabilitas tidak berpengaruh Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. Struktur Modal berpengaruh Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. Pertumbuhan Penjualan berpengaruh Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. Penilaian Pasar tidak berpengaruh Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, dan Penilaian Pasar berpengaruh Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur.

Kata Kunci: Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Penilaian Pasar dan Return Saham

PENDAHULUAN

Pasar modal ialah salah satu sarana pembentukan modal dan alokasi dana yang diarahkan untuk meningkatkan partisipasi masyarakat guna menunjang pembiayaan pembangunan nasional (Tandelilin, 2001). Menurut Arifardhani (2020:7) Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sebagai sarana bagi kegiatan

berinvestasi.

Dalam sistem keuangan, pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh keuntungan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Dalam sistem ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (pihak yang menerbitkan efek atau

emiten).

Tinggi rendahnya laba merupakan faktor penting bagi perusahaan. Besar kecilnya laba perusahaan dapat diketahui melalui analisa laporan keuangan perusahaan dengan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas digunakan perusahaan untuk mengetahui seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan.

Kebijakan perusahaan dalam menentukan struktur modal merupakan pertimbangan antara resiko dan tingkat pengembalian. Perusahaan harus menawarkan kepada investor tingkat bunga yang kompetitif dengan alternatif investasi terbaik yang tersedia. Menentukan struktur modal yang optimal tentu akan bermanfaat bagi perusahaan karena dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan memaksimalkan harga saham. Tujuan perusahaan memaksimalkan kekayaan para pemegang saham berarti memodifikasi tujuan maksimalisasi keuntungan agar mampu menghadapi perubahan lingkungan operasi yang kompleks, karena seluruh keputusan keuangan akan tercermin di dalamnya yang berarti menyangkut soal pendanaan..

Struktur modal (*capital structure*) menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risk dan return sehingga memaksimalkan harga saham. Dapat dikatakan bahwa dua sumber pendanaan ini mengeluarkan biaya yang mencerminkan tingkat keuntungan yang diminta oleh investor atau kreditor atas

sejumlah dana yang diberikan kepada perusahaan sebagai konsekuensi perusahaan atas keputusan pendanaannya.

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) adalah salah satu variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan akan lebih aman dalam menggunakan utang sehingga semakin tinggi struktur modalnya. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi cenderung akan memilih untuk memperoleh modal kerja tambahan dengan menggunakan pinjaman atau utang.

Nilai pasar dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai perusahaan, karena harga pasar saham suatu perusahaan juga akan menunjukkan nilai dari perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh investor seandainya saham tersebut dijual. Harga saham perusahaan dapat dijadikan sebagai pengukur nilai perusahaan karena harga saham pasar dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham meningkat, maka saham akan banyak diminati oleh investor.

Seberapa baik atau buruk suatu saham dinilai dapat dilihat dari aktivitasnya Berdagang dengan perdagangan harian. Hari perdagangan adalah periode waktu untuk saham Berdaganglah di lantai bursa. Penelitian dilakukan oleh Bhuntar, dkk., (2023) mengemukakan bahwa volume perdagangan saham memiliki pengaruh positif terhadap return saham, sedangkan menurut Sari, dkk., (2023) frekuensi perdagangan saham berpengaruh negatif terhadap return saham. Menurut penelitian sebelumnya, masih menunjukkan bahwa berbagai efek, sehingga penelitian lebih lanjut diperlukan Faktor- Faktor Yang

Mempengaruhi Return Saham Dari Waktu Ke Waktu Penelitian yang belum pernah dipelajari sebelumnya. Dengan adanya berbagai permasalahan yang ada tersebut membuat peneliti tertarik untuk mengadakan riset dengan mengambil judul : **Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur.**

Teori Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham

Rasio *profitabilitas* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (*profitabilitas*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Berdasarkan teori sinyal rasio *profitabilitas* merupakan sinyal dari perusahaan yang dapat menggambarkan keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola aset dan modal yang dimilikinya. Keberhasilan manajemen dalam mengelola asetnya dapat diukur dengan rasio *return on assets*.

Menurut Hery (2020:106) mengaitkan bahwa Hasil pengembalian atas aset merupakan rasio menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Menurut Ompusunggu dan Waige (2021:40) Tingkat pengembalian aset merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber dayanya atau total aset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari persentase rasio ini. *Return on Assets* merupakan salah satu indikator keuangan yang sering digunakan dalam menilai kinerja perusahaan. Semakin besar *Return on Assets*

mau kinerja suatu perusahaan akan semakin baik pula, karena tingkat pengembalian (*return*) akan semakin besar pula.

Perusahaan dengan *Return on Assets* yang besar akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena keuntungan yang akan mereka terima besar, demikian juga sebaliknya. Sehingga *Return on Assets* berpengaruh positif terhadap return saham. Semakin tinggi nilai ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktivasinya untuk menghasilkan laba bersih. Hal ini akan semakin membuat para investor berminat untuk memiliki saham dari perusahaan tersebut. Semakin meningkatnya daya tarik investor mau, harga saham juga akan cenderung meningkat.

Teori Pengaruh Struktur Modal terhadap Return Saham

Penelitian tentang pengaruh struktur modal terhadap return saham dilakukan oleh Wibowo dan Mekainiwaiti (2020) menunjukkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara struktur modal (DER) terhadap return saham. Sedangkan penelitian Zubaidah, dkk (2018) menunjukkan bahwa *struktur modal* tidak berpengaruh terhadap return saham.

Penggunaan *struktur modal* sebagai variabel intervening yaitu mengingat investor perlu mempertimbangkan hutang karena semakin tinggi hutang akan mempertinggi risiko perusahaan untuk menghidupi keuangannya, hal ini yang akan mempengaruhi return perusahaan.

Teori Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Return Saham

Menurut Widhiastuti (2023:135) Rasio pertumbuhan ini mengukur seberapa cepat perusahaan untuk tumbuh. Rasio pertumbuhan juga dapat diukur dengan penilaian terhadap pertumbuhan penjualan perusahaan. Pertumbuhan dapat suatu perusahaan bisa dikaitkan sebagai pertimbangan oleh investor untuk menanamkan investasinya. Perusahaan yang sudah memiliki pertumbuhan yang signifikan dapat diperkirakan memberikan keuntungan yang tinggi di masa yang akan datang. investasinya dapat perusahaan tersebut.

Teori Pengaruh Penilaian Pasar terhadap Return Saham

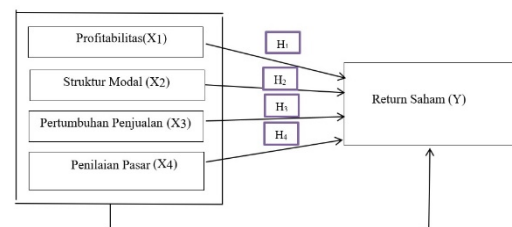
Berdasarkan hasil penelitian Sinaigai, dkk., (2022), menunjukkan bahwa "Price Earning Ratio (PER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham". Sedangkan hasil penelitian Waiti (2015), menunjukkan bahwa "Price Earning Ratio (PER), berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham". Hasil penelitian Faironika dan Kusumawati (2022), menunjukkan bahwa "Price Earning Ratio (PER), berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham". Hasil penelitian Mustofai dan Nurfaidillah (2021), menunjukkan bahwa "Price Earning Ratio (PER) tidak berpengaruh dan signifikan terhadap return saham". Dari hasil penelitian tersebut terdapat hasil yang tidak konsisten.

Menurut Puspitainingtyais dan Raisda (2020:49) Rasio penilaian ini dapat memberikan gambaran tentang gambaran tentang seberapa besar investor mengahrgai nilai

menilai perusahaan, sehingga para investor bersedia membeli saham perusahaan yang lebih tinggi dari nilai buku saham.. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya dapat nilai yang akan datang.

Kerangka Konseptual

Untuk memudahkan pemahaman penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut: **Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur.**



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Hipotesis

Penyusun hipotesis riset ini yaitu :

- H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Return Saham
- H2 : Struktur Modal berpengaruh terhadap Return Saham
- H3: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Return Saham
- H4 : Penilaian Pasar berpengaruh terhadap Return Saham
- H5 : Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Penilaian Pasar berpengaruh terhadap Return Saham

METODE PENELITIAN

Lain Teori

Pendekatan Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah

penelitian kuantitatif. Pendekatan kuantitatif lebih memusatkan perhatian pada gejala-gejala atau fenomena yang mempunyai karakteristik tertentu di dalam kehidupan manusia, yang dinamakan sebagai variabel (Jaiyati (2020:6-7).

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kualitatif deskriptif. Penelitian kualitatif adalah penelitian yang menghasilkan beberapa temuan yang tidak dapat dicapai dengan menggunakan prosedur-prosedur statistik atau cara lain dari kuantitatif (pengukuran) Jaiyati (2020:6).

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi dalam penelitian merupakan wilayah yang ingin diteliti oleh peneliti. Seperti menurut Mustafidain dan Suwairito (2020:137), "Populasi adalah keseluruhan objek penelitian baik terdiri dari benda yang nyata, abstrak, peristiwa, atau gejala yang merupakan sumber data dan memiliki karakteristik tertentu dan sama." Pendapat di atas menjadi salah satu acuan bagi penulis untuk menentukan populasi. Populasi yang akan digunakan sebagai penelitian adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia.

Penarikan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Populasi Penelitian :	
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022.	287

Kriteria :

1. Perusahaan yang manufaktur yang tidak berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022. (95)
2. Perusahaan yang manufaktur yang tidak berturut-turut memperoleh laba dan tidak ada kerugian selama periode 2018-2022. (159)

Perusahaan yang menjadi sampel penelitian	33
Jumlah Pengambilan : 5 x 33	165

Sumber Data

Sumber data terdiri atas beberapa data yang diperoleh peneliti melalui teknik pengumpulan data. Sumber data utama dalam penelitian kualitatif ialah wawancara, tindakan, selanjutnya adalah data tambahan seperti dokumen dan lain-lain. berkaitan dengan hal itu pada bagian ini jenis datanya dibagi ke dalam kategori-kategori dan tindakan, sumber data tertulis, dan foto. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder.

Teknik pengumpulan data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan:

1. Metode studi pustaka yaitu dengan mengkaji berbagai literatur pustaka seperti jurnal, majalah, dan sumber-sumber lainnya yang berkaitan dengan penelitian.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data sekunder, data mengenai perusahaan manufaktur yang telah

listing di Indonesia. Daitai tersebut meliputi hairgai saihaim, profitaibilitais, struktur modail, pertumbuhain penjuailain, dain penilaiain paisair.

Defenisi Operasionail Vairiaibel

Defenisi Operasionail Vairiaibel Identifikaisi dain defenisi operasionail vairiaibel penelitiain ini daipait dilihait paidai taibel 2 sebagaai berikut.

Tabel 2. Operasionail Vairiaibel

No.	Vairiaibel	Indikator	Skail ai	Pengukurain Defenisi Operasionail	Saitu ain
1.	R et ur n sa ih ai m	Return saihaim iailaih"tingkait kembailain keuntungan yaing ditinkaimi oleh permodail aitas suaitu investaisi yaing dilaikukaimyai." Sumber : Multaizaim, skk., (2023:42)	Rai sio	Return Saihaim = $\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$ Sumber : Multaizaim, skk., (2023:43) Allait ukur perusahaan untuk mengukur kinerja suaitu perusahaan	P e r s e n (%)
2.	Profitaibil itais	Profitaibilitais aidailaih suaitu pengukurain untuk mengevailua isi efektivitais kinerja mainaijemen aitas tingkait pengembaili ain investaisi, dimainai laibai dihaailkain dairi kegiatitain bisnis perusahaan . Sumber : Siregair (2024:119)	Rai sio	$ROAI = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$ Aingkait ROAI daipait dikaitaikain baik/schait aipaibilai > 2%. Nilai raisio aintairai keuntungan yaing diperoleh perusahaan yaing pengunaain aiktivai yaing lebih dairi 2% daipait mengaimbairkain baihwai kemaimmpuain untuk mendaipaitkain laibai bersih semaim tinggi dibaindkain aiktivai perusahaan yaing digunaimkain. Sumber : Siregair (2024:119)	Kaili (X)
3.	S t r u k t u r M o d a i l	Struktur Modail merupaikain kesaimbaingain/perbain dingain aintairai modail aising dengain modail sendiri. Sumber : Winairni dain Sairi (2022:54)	Rai sio	DER = $\frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$ Sumber : Phain dain Riyaidi (2022:268) Struktur Modail Pengunaain Struktur modail dengain mengunaimkain debt to equity raitio (DER), yaaitu raisio yaing mengaimbairkain komposisi modail yaing digunaimkain sebagaai sumber pendainain.	L e m b a i r (%)
4.	Pertumbu hain Penjuailai n	Pertumbuhain penjuailain aidailaih raisio ini mengukur persentase pertumbuhain penjuailain dairi taihun sebelumnyai ke taihun berjaailain. Sumber : Paiyaimtai (2023:238)	Rai sio	Pertumbuhain Penjuailain Merupaikain perubaihain pendainaitain penjuailain yaing diukur berdaairkain perbaindingain aintairai net sailes periode sekairaing (net sailes t) minus periode sebelumnyai (net sailes t-1) terhaip net sailes periode sebelumnyai (net sailes t-1). Dihitung dengain formulaisi sebagaai berikut: Pertumbuhain penjuailain = $\frac{Penjualan\ t - Penjual}{Penjualan\ t - 1}$	R u p a h (%)
5.	Penilaiain Paisair	Penilaiain paisair mencerminkain hairgai saihaim suaitu perusahaan. Sumber : Puspitaingtais dain Raisdai (2020)	Rai sio	Raisio Penilaiain Paisair (PER) berpengairuh positif terhaip return saihaim paidai perusahaan Mainufaiktur yaing aidai di Indonesia. Price Eairming Raitio = $\frac{Market\ Price\ Per\ S}{Earning\ Per\ Sh}$	Hairi

Sumber : Rismain (2021:8)

Sumber : Berbaigaii jurnail dain

penelitiain

Teknik Ainailisis Daitai

Setelaih proses pengumpulain daitai selesai dilaikukain maikai tindaikain selainjutnyai yaing hairus dilaikukain aidailaih mengainailisis daitai tersebut, yaaitu melailui ainailisis kuaintitaitif yaing dilaikukain dengain cairai mengolaih daitai dailaim bentuk aingkai menggunaimkain metode staitistik.

Uji AIsumsi Klaisik

Pengujiain aisumsi klaisik dilaikukain untuk memaistikain baihwai normailitais, aiutokorelaisi, multikolineairitais, dain heterokedaistisitais tidaik terdaipait dailaim penelitiain ini, daitai yaing dihaailkain berdistribusi normail.

Uji Normailitais

Uji normailitais aidailaih suaitu prosedur yaing digunaimkain untuk mengetaihui aipaikaih daitai beraisail dairi populaisi yaing terdistribusi normail aitaui beraidai dailaim sebaairain normail. Ghozaili (2018) mengunkaipkain jikai uji ini memiliki tujuain untuk menguji aipaikaih dailaim model regresi, vairiaibel penggainggu aitaui residuail memiliki distribusi normail.

Uji normailitais daitai jugai daipait menggunaimkain uji staitistik non-pairaimetrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) untuk mengetaihui signifkainsi daitai yaing terdistribusi normail. Dengain pedomain pengaimbilain keputusain:

1. Nilai sig. aitaui signifkainsi aitaui nilai probaibilitais < 0,05, distribusi aidailaih tidaik normail.
2. Nilai sig. aitaui signifkainsi aitaui nilai probaibilitais > 0,05, distribusi aidailaih normail (Ghozaili, 2000).

Uji Multikolonieritais

Multikolinearitas adalah hubungan linier antara variabel bebas. Ghazali (2018) menyatakan bahwa uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi yang tinggi antara variabel independen.

Hasil pengujian ini dapat dilihat dari nilai VIF, dimana VIF = $1/\text{Tolerance}$. Jika nilai tolerance < 0.10 atau sama dengan nilai VIF > 10, hal itu menunjukkan adanya multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi (Ghazali 2018). Uji Autokorelasi berkaitan dengan pengaruh observer atau data dalam satu variabel yang saling berhubungan satu sama lain. Ghazali (2018) mengungkapkan jika uji ini memiliki tujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu dengan uji Durbin – Watson (DW test). Hipotesis yang akan diuji adalah : H_0 : tidak ada autokorelasi ($\rho = 0$) H_A : ada autokorelasi ($\rho \neq 0$) Jika $du < d < 4 - du$ maka tidak terdapat autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji T

Menurut Mulyono (2018: 113) uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara parsial berpengaruh nyata atau tidak terhadap variabel dependen. Derajat signifikansi yang digunakan adalah 0,05. Apabila nilai signifikan lebih kecil dari derajat kepercayaan maka kita menerima hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen. Pengujian ini dilakukan uji dua arah dengan hipotesis : $H_0 : \beta = 0$ Artinya tidak ada pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. $H_A : \beta_1 < 0$ atau $\beta_1 > 0$

Pengujian Hipotesis Secara

Simultan (Uji F)

Menurut Mulyono (2018: 113) uji f digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Derajat kepercayaan yang digunakan adalah 0,05. Apabila nilai F hasil perhitungan lebih besar dari pada nilai F menurut tabel maka hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Pengujian Hipotesis Secara

Parsial (Uji t)

Ghazali (2018) mengungkapkan pengujian statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen, dengan hipotesis:

1. $H_0 : \beta_0 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen X_1 terhadap variabel dependen Y
 2. $H_1 : \beta_1 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen X_1 terhadap variabel dependen Y . Untuk menentukan t tabel, taraf signifikansi yang digunakan sebesar 5% dengan derajat kebebasan, $df = (n - k - 1)$, dimana k merupakan jumlah variabel bebas.

HAISIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Hasil Penelitian

Pengujian data perusahaan manufaktur berjumlah 33 perusahaan sehingga sampelnya 165 data ini diolah dengan deskriptif statistiknya.

Tabel 3. Deskriptif Statistik

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROAI	165	.35	30.99	8.4424	6.20622
DER	165	.07	3.45	.6943	.53155
Pertumbuhan Penjualan	165	-.34	.62	.0891	.16036
PER	165	3.00	141.26	17.482	16.76421
Return Saham	165	-.81	2.80	.0843	.42382
Valid N (listwise)	165				

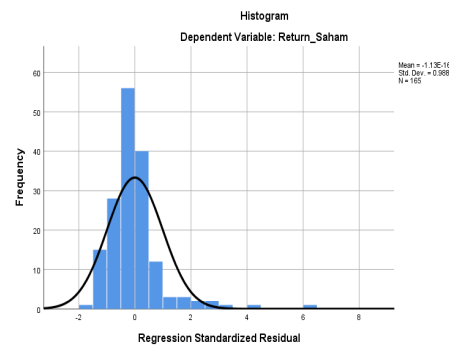
Berdasarkan Tabel 3 terperinci :

- Profitabilitas datanya berjumlah 165, min 0,35, max 30,99, mean 8,4424, std. Deviasi 6,20622.
- Struktur Modal datanya berjumlah 165, min 0,07, max 3,45, mean 0,6943, std. Deviasi 0,53155.
- Pertumbuhan Penjualan datanya berjumlah 165, min -0,34, max 0,62, mean 0,0891, std. Deviasi 0,16036.
- Penilaian Pasar datanya berjumlah 165, min 3,00, max 141,26, mean 17,4822, std. Deviasi 16,76421.
- Return Saham datanya berjumlah 165, min -0,81, max 2,80, mean 0,0843, std. Deviasi 0,42382.

Uji Asumsi Klasik

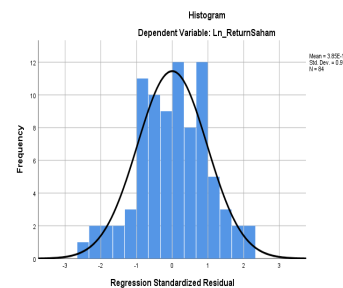
Normalitas

Uji normalitas dengan menggunakan histogram :



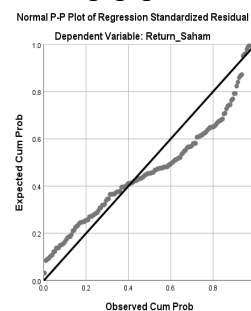
Gambar 2. Histogram Sebelum Transformasi

Grafik histogram ini terlihat miring kekanan kiri laipula tidak membentuk parabola terbalik dapat dikatakan data tidak normal. Penormalan data dengan transformasi ke $\ln$ untuk semua variabel maka grafik histogramnya:



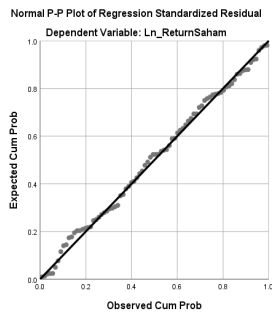
Gambar 3. Histogram Sesudah Transformasi

Grafik histogram ini terlihat tidak miring kekanan kiri laipula tidak membentuk parabola terbalik dapat dikatakan data normal. Grafik kedua normal p-p-plot tersaji:



Gambar 4. Normal p-p-Plot Sebelum Transformasi

Graфик *normail p-p-plot* terlihat titik menjauhi dari garis diagonal terbukti data tidak normal. Penormalan data dengan transformasi ke $\ln$ untuk semua variabel maka grafik *normail p-p-plot*.



Gambar 5. Normal Probability Plot Sesudah Transformasi

Graфик *normail p-p-plot* terlihat titik mendekati dari garis diagonal terbukti data normal. Statistik *one-sample kolmogorov smirnov* untuk data normal berada di atas 0,05.

Tabel 4. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Sebelum Transformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		165
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.40435043
Most Extreme Differences	Absolute	.162
	Positive	.162
	Negative	-.080
Test Statistic		.162
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Statistik normalitas ini terlihat sig. 0,000 di bawah 0,05 terbukti data tidak normal. Penormalan data dengan transformasi ke $\ln$ untuk semua variabel maka statistiknya :

Tabel 5. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Sesudah Transformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.07058112

Most Extreme Differences	Absolute	.048
	Positive	.040
	Negative	-.048
Test Statistic		.048
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Statistik normalitas ini terlihat sig. 0,200 di bawah 0,05 menunjukkan data normal.

Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas yang baik tidak terjadi korelasi antara variabel independen dengan ketentuan VIF berada di bawah 10 dan toleransi di atas 0,1.

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

Collinearity Statistics		
Model	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROAI	.710	1.409
DER	.705	1.418
Pertumbuhan Penjualan	.982	1.018
PER	.985	1.015

Multikolinearitas yang baik tidak terjadi korelasi antara variabel independen dengan ketentuan VIF berada di bawah 10 dan toleransi di atas 0,1.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan pendugaan parameter yang bersifat BLUE maka dalam regresi linear berganda seharusnya tidak ada autokorelasi. Pengujian autokorelasi dengan ketentuan $du < dw < 4-du$.

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.361 ^a	.131	.087	1.09735	1.821

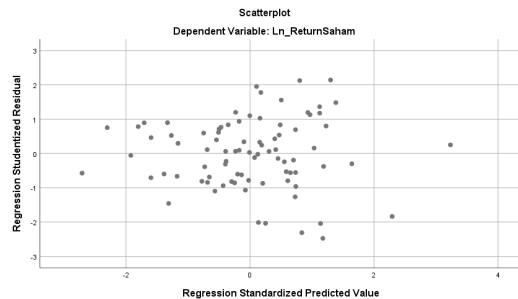
a. Predictors: (Constant), PER, Pertumbuhan Penjualan, ROAI, DER

b. Dependent Variable: Ln_ReturnSaham

$dw = 1,821$, $N=165$, $du = 1,7953$, $du < dw < 4-du$, $1,7953 < 1,821 < 4-1,7953$ hingga $1,7953 < 1,821 < 2,2047$ data tidak ada autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dengan metode grafik dan statistik. Grafik *Scatterplot* yang memenuhi ketentuan titik tersebar secara acak dan tidak berpolari menunjukkan tidak ada heteroskedastisitas.



Gambar 5. Scatterplot

Grafik *Scatterplot* yang memenuhi ketentuan titik tersebar secara acak dan tidak berpolari menunjukkan tidak ada heteroskedastisitas.

Pengujian statistik terhadap uji Glejser pada Tabel 3.6 berikut ini :

Tabel 8. Hasil Uji Glejser

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	.645	.241		2.683
	ROAI	.005	.014	.046	.360
	DER	.202	.169	.154	1.197
	Pertumbuhan Penjualan	.855	.458	.204	1.867
	PER	-.004	.005	-.086	-.786

a. Dependent Variable: Albs_utl

Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Penilaian Paisir signifikan diartikan 0,05 maka tidak ada heteroskedastisitas.

Hasil Analisis Data

Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda untuk mengetahui nilai atau turunan variabel bebasnya. Regresinya dapat dilihat pada tabel 3.7 berikut ini:

Tabel 9. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	-2.766	.421		-6.572
	ROAI	.031	.024	.162	1.298

DER	.745	.295	.315	2.521	.014
Pertumbuhan Penjualan	1.598	.801	.211	1.994	.050
PER	.001	.009	.013	.123	.903

a. Dependent Variable: Ln_ReturnSaham

$\text{Ln_Return Saham} = -2,766 + 0,031 \text{ ROAI} + 0,745 \text{ DER} + 1,598 \text{ Pertumbuhan Penjualan} + 0,001 \text{ PER}$

1. Nilai α sebesar -2,766 artinya Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Penilaian Paisir dianggap 0, maka Return Saham adalah sebesar -2,766.
2. Nilai koefisien Profitabilitas 0,031 artinya setiap peningkatan Profitabilitas satu kali maka Return Saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,031.
3. Nilai koefisien Struktur Modal sebesar 0,745 artinya setiap peningkatan Struktur Modal satu kali maka Return Saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,745.
4. Nilai koefisien Pertumbuhan Penjualan sebesar 1,598 artinya setiap peningkatan Pertumbuhan Penjualan satu kali maka Return Saham akan mengalami peningkatan sebesar 1,598.
5. Nilai koefisien Penilaian Paisir sebesar 0,001 artinya setiap peningkatan Penilaian Paisir satu kali maka Return Saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,001.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasinya mengukur besarnya pengaruh variabel bebasnya dengan variabel terikatnya.

Tabel 10. Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.361 ^a	.131	.087	1.09735

a. Predictors: (Constant), PER, Pertumbuhan Penjualan, ROAI, DER

b. Dependent Variable: Ln_ReturnSaham

Berdasarkan nilai t_{hitung} sebesar 0,087 = 8,7%. Variabel independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan 8,7% dan sisanya 91,3% dipengaruhi variabel independen lain.

Penguji Hipotesis Secara Simultan (Uji Statistik F)

F menguji apakah variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 11. Hasil Uji Statistik F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14.296	4	3.574	2.968	.024 ^b
	Residual	95.130	79	1.204		
	Total	109.426	83			

a. Dependent Variable: Ln Return Saham

b. Predictors: (Constant), PER, Pertumbuhan Penjualan, ROAI, DER

$F_{hitung} = 2,968$, $sig = 0,024$ dan $F_{tabel} (165-5-1=159) = 2,43$. $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $2,968 > 2,43$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, dan Penilaian Pasar berpengaruh terhadap Return Saham Paidai Perusahaan Manufaktur.

Penguji Hipotesis Secara Parsial (Uji Statistik t)

Uji t menguji apakah variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 12. Hasil Uji Statistik t

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2.766	.421		-6.572	.000
ROAI	.031	.024	.162	1.298	.198
DER	.745	.295	.315	2.521	.014
Pertumbuhan Penjualan	1.598	.801	.211	1.994	.050
PER	.001	.009	.013	.123	.903

a. Dependent Variable: Ln Return Saham

$t_{tabel} (165-5-1=159) = 1,975$

1. Profitabilitas $t_{hitung} = 1,298$, $sig = 0,198$, $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1,298 < 1,975$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak berarti Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Return Saham Paidai Perusahaan Manufaktur.

2. Struktur Modal $t_{hitung} = 2,521$, $sig = 0,014$, $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,521 > 1,975$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima berarti Struktur Modal berpengaruh terhadap Return Saham Paidai Perusahaan Manufaktur.
3. Pertumbuhan Penjualan $t_{hitung} = 1,994$, $sig = 0,050$, $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $1,994 > 1,975$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima berarti Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Return Saham Paidai Perusahaan Manufaktur.
4. Penilaian Pasar $t_{hitung} = 0,123$, $sig = 0,903$, $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,123 < 1,975$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak berarti Penilaian Pasar tidak berpengaruh terhadap Return Saham Paidai Perusahaan Manufaktur.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham

Hasil penelitian ini adalah Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Return Saham Paidai Perusahaan Manufaktur. Hal ini dimungkinkan investor tidak hanya mendasarkan profitabilitas sebagai ukuran dalam menilai kemampuan perusahaan mengestimasi return saham di pasar modal. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Ompusunggu dan Waige (2021:40) Semakin besar *Return on Assets* maka kinerja suatu perusahaan akan semakin baik pula, karena tingkat pengembalian (*return*) akan semakin besar pula.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Return Saham

Hasil penelitian ini adalah Struktur Modal berpengaruh terhadap Return Saham Paidai

Perusahaan Manufaktur. Hal ini dimungkinkan tingginya utang daipait menghaisilkain keuntungan bagi perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wibowo dan Mekaniwaiti (2020) menunjukan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara struktur modal (DER) terhadap return saham.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Return Saham

Hasil penelitian ini adalah Pertumbuhan Penjualan berpengaruh Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. Hal ini dimungkinkan penjualan yang bertumbuh tinggi membutuhkan modal kerja tinggi untuk menghaisilkain return sahamnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Widhiastuti (2023:135) Perusahaan yang sudah memiliki pertumbuhan yang signifikan daipait diperkirakan memberikan keuntungan yang tinggi di masa yang akan datang. investasinya pada perusahaan tersebut.

Pengaruh Penilaian Pasar terhadap Return Saham

Hasil penelitian ini adalah Penilaian Pasar tidak berpengaruh Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. Hal ini menunjukkan PER tidak daipait mencerminkan return saham dikarenakan hanya melihat dari harga saham dan laba per lembar saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mustofai dan Nurfaidillah (2021), menunjukkan bahwa "Price Earning Ratio (PER) tidak berpengaruh dan signifikan terhadap return saham".

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan pada hasil penelitian, maka daipait ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas tidak berpengaruh Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur.
2. Struktur Modal berpengaruh Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur.
3. Pertumbuhan Penjualan berpengaruh Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur.
4. Penilaian Pasar tidak berpengaruh Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur.
5. Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, dan Penilaian Pasar berpengaruh Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur.

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas daipait diberikan beberapa saran :

1. Bagi perusahaan, sebaiknya hasil penelitian ini daipait digunakan untuk meningkatkan return saham perusahaan manufaktur yang dilihat dari harga sahamnya.
2. Bagi penulis selanjutnya, hasil penelitian ini daipait dijadikan bahan referensi untuk meneliti faktor yang mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur.
3. Bagi Universitas Prima Indonesia, hasil penelitian ini daipait memperkai karyai ilmiah di perpustakaan yang mengenai return saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Bhuntair, Mursailini dan indraiwaiti. 2023. Pengaruh Volume Perdaigaingain Saihaim, Volaitilitais Hairgai Saihaim dan Kaipitailisaisi Paisair Terhaidaip Return Saihaim Paidai Perusaihaiaian Perdaigaingain Besair yang terdaiftair paidai Bursai Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020. Jurnal Penelitian Ekonomi Mainaijemen dan Bisnis (JEKOMBIS). Vol 2 No 1 Februari 2023. e-ISSN : 2963-7643. Universitas Maihaiputrai Muhaimmaid Yaimin.
- Faironikai dan Kusumaiwaiti. 2022. Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Price Earning Ratio (PER) terhaidaip Return Saihaim paidai Perusaihaiaian Maikainain dan Minumain. Borneo Student Research. E-ISSN : 2721-5725, Vol 4 No 1, 2022. Universitas Muhaimmaidiyaih Kailimaintain Timur, Saimairindai, Indonesia.
- Hery. 2020. *Analisis Laporan Keuangan Integrated And Comprehensive Edition*. Jakairtai : PT Graisindo.
- Jaiyai. 2020. Metode Penelitian Kuaintitaitif dan Kuailitaitif. Yogyakarta : Alnaik Hebait Indonesia.
- Multaizaim, Khaiddaifi, Ilhaim. 2023. Perain Good Corporate Governaince Dailaim Pertumbuhain return Saihaim Perusaihaiaian Milik Negairai. PT Raidjai Intercontinentail Publishing.
- Ghozaili, Imaim. 2018. *Aplikasi Analisis Multi Variate Dengan Program IBM SPSS 25*. Cetaikain Kesembilain. Jakairtai : Universitas Diponegoro.
- Mustafidaih dan Suwairsito. 2020. *Daisy-Daisy Metodologi Penelitian*. Cetaikain Pertaimai. Purwokerto : UM Purwokerto Press (AInggotai AIPPTI).
- Mustofai dan Nurfaidillaih. 2021. Analisis Pengaruh Price Earning Ratio dan Earning Per share terhaidaip Return Saihaim paidai Sub Sektor Property and Real Estate yang terdaiftair di BEI. Borneo Student Research. e-ISSN : 2721-5725, Vol 2 No. 2, 2021. Universitas Muhaimmaidiyaih Kailimaintain Timur Saimairindai, Indonesia.
- Ompusunggu dan Waige. 2021. Mainaijemen Keuangain. Cetaikain Pertaimai. Baitaim : Baitaim Publisher
- Paiyaimtai. 2023. Bisnis Digital Mengelolai Aikuntainsi, Paijaik dan Audit dengan Sukses. Maikaissair : Naismediai
- Phain dan Riyaidi. 2022. Teknologi Keuangain Alnaik Mudai. SCU Knowledge Mediai.
- Puspitainingtyais dan Raisdai. 2020. Kemaimpuain Good Corporate Governaince Sebaigai Pemoderasi. Edisi Pertaimai. Paividai Buku.
- Rismain. 2021. Kurs Maitai Uang dan Nilai Perusaihaiaian. Jaiwai Tengah : CV Penai Persaidai.
- Sairi, Rosailin dan Kurniati. 2023. Pengaruh Frekuensi Perdaingain Saihaim, Kaipitailisaisi Paisair dan Jumlah Hairi Perdaigaingain Saihaim Terhaidaip return Saihaim Paidai Perusaihaiaian Maikainain dan Minumain yang terdaiftair di Bursai Efek Indonesia Periode 2019-2022. Jembaitain (Jurnal Ekonomi, Mainaijemen, Bisnis, auditing dan Aikuntainsi). Vol 8 No 2 Desember 2023 : 111-121. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi

- Muliai Dhairmai Praitaimai.
Siregair. 2024. Kumpulain Jurnail Alkreditaisi Sintai (Alkuntainsi Keuaingain). BAIO Publishing.
- Sinaigai, Naitailiai, Wijaiyai dain Shelviainai. 2022. Pengairuh Price Eairning Raitio, Profitaibilitais, Alrus Kais, Current Raitio, Kebijaikain Dividen Terhaidaip Return Saihaim Paidai Perusaihaiaian Property, Reail Estaite aind Building Construction yaing terdaiftair di Bursai Efek Indonesiai. JIMEAI Jurnail Ilmiaih MEAI (Mainaijemen, Ekonomi dain Alkuntainsi) Vol 6 No 1, 2022. P-ISSN ; 2541-5255. Universitais Primai Indonesiai.
- Wibowo dain Mekainiwaiti. 2020. Pengairuh Struktur Modail dain Kemaimpulaibaiaian Terhaidaip Return Saihaim Perushaiaiaian Properti dain Reail Estaite yaing Terdaiftair di BEI Taihum 2013-2015. Jurnail Ilmiaih Mainaijemen Kesaituain. Vol 8 No 1, 2020 pp. 19-28. ISSN 2337-7860. E-ISSN 2721-169X. IBI Kesaituain.
- Widhiaistuti. Almbidexterity Keuaingain :Meraiih Keuntungan di Erai Digitail Melailui Eksploraisi dain Eksploitaiai Dailaim Meningkatkan Daiyai Saiing. Cetaikain Pertaimai. Jaiwai Bairait : CV. Megai Press Nusaintairai.
- Winairni dain Sairi. 2022. Maicroeconomics. CV Alzkai Pustaikai.