



PENGARUH SALES GROWTH DAN RETURN ON INVESTMENT (ROI) TERHADAP HARGA SAHAM PADA PT. GUDANG GARAM, TBK

THE EFFECT OF SALES GROWTH AND RETURN ON INVESTMENT (ROI) ON SHARE PRICES IN PT. GUDANG GARAM, TBK

Umratun Ikayanti¹, Nafisah Nurulrahmatiah²

¹(Prodi Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bima, Indonesia)

²(Prodi Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bima, Indonesia)

¹umratunikayanti2805@gmail.com,² nafisahrachmatia@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh sales growth dan return on investment (ROI) secara bersama-sama terhadap harga saham pada PT. Gudang Garam, Tbk. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiatif dengan jenis data kuantitatif dari sumber data sekunder. Instrumen penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah daftar tabel yang berisi data penjualan bersih tahun sekarang, penjualan bersih tahun sebelumnya, laba bersih setelah pajak, total aktiva dan harga saham PT. Gudang Garam, Tbk. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan PT. Gudang Garam, Tbk selama 30 tahun sejak terdaftar di BEI yaitu dari tahun 1990 sampai tahun 2020. Sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan PT. Gudang Garam, Tbk selama 10 tahun yaitu dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2020. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik sampling purposive. Dengan kriteria (1) data laporan keuangan tersedia selama 10 tahun berturut-turut yaitu tahun 2011-2020 (2) data sampel 10 tahun sudah mewakili data populasi yang ada untuk kebutuhan penelitian. Teknik pengumpulan data yang digunakan yaitu dokumentasi dan studi pustaka. Teknik analisa data yang digunakan yaitu uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas), analisis regresi linear berganda, koefisien korelasi berganda, uji determinasi, uji f dan uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial menunjukkan bahwa Sales Growth tidak berpengaruh terhadap harga saham pada PT. Gudang Garam, Tbk sedangkan Return On Investment (ROI) berpengaruh parsial terhadap harga saham pada PT. Gudang Garam, Tbk. Pada uji f menunjukkan bahwa Sales Growth dan Return On Investment (ROI) berpengaruh simultan terhadap harga saham pada PT. Gudang Garam, Tbk dengan tingkat hubungan kuat dan besarnya pengaruh tersebut adalah sebesar 58,9%, sedangkan sisanya 41,1% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti Return On Equity, Return On Asset dan lain-lain.

Kata Kunci: *Sales Growth; Return On Investment; Harga Saham*

Abstract

This study aims to determine the effect of sales growth and return on investment (ROI) together on stock prices at PT. Gudang Garam, Tbk. This study uses associative research with quantitative data types from secondary data sources. The research instrument used in this study is a list of tables containing data on net sales for the current year, net sales for the previous year, net income after tax, total assets and share prices of PT. Gudang Garam, Tbk. The population used in this study were all financial statements of PT. Gudang Garam, Tbk for 30 years since being listed on the IDX, namely from 1990 to 2020. The sample in this study is the financial statements of PT. Gudang Garam, Tbk for 10 years, from 2011 to 2020. The sampling technique used in this study is a purposive sampling technique. With criteria (1) financial statement data is available for 10 consecutive years, namely 2011-2020 (2) sample data for 10 years already represents existing population data for research needs. Data collection techniques used are documentation and literature study. The data analysis technique used is the classical assumption test (normality test, multicollinearity test, autocorrelation test and heteroscedasticity test), multiple linear regression analysis, multiple correlation coefficient, determination test, f test and t test. The results showed that partially showed that Sales Growth had no effect on stock prices at PT. Gudang Garam, Tbk while Return On Investment (ROI) has a partial effect on stock prices at PT. Gudang Garam, Tbk. The f test shows that Sales Growth and Return On Investment (ROI) have a simultaneous effect on stock prices at PT. Gudang Garam, Tbk with a strong



relationship level and the magnitude of the influence is 58.9%, while the remaining 41.1% is influenced by other factors not examined in this study such as Return On Equity, Return On Assets and others.

Keywords: Sales Growth; Return On Investment; Share Prices

Detail Artikel:

Diterima: 24 Januari 2022

Disetujui: 23 Mei 2022

PENDAHULUAN

Sejak berlangsungnya pandemi *Covid-19* yang terjadi di seluruh dunia telah banyak mempengaruhi dunia investasi di Indonesia pada berbagai sektor industri. salah satu industri yang terkena dampak pandemi *Covid-19* adalah industri rokok. Pandemi *Covid-19* mempengaruhi industri hasil tembakau (IHT) dimana industri ini terus mengalami penurunan selama pandemi dan adanya kebijakan kenaikan eksesif tarif sebesar 23%, di sepanjang tahun 2020 IHT mengalami penurunan sebesar 10 persen akibat pandemi *Covid-19*. Besarnya kenaikan tarif cukai yang mencapai 23%, pandemi *Covid 19* juga meningkatkan Harga Jual Eceran (HJE) yang naik rata-rata 35% di tahun yang sama. Hal ini menunjukkan saat ini IHT sedang berada dalam tekanan, akibat kebijakan kenaikan tarif cukai yang terus mengalami peningkatan setiap tahun. Sedangkan daya beli masyarakat melemah akibat pandemi *COVID-19* (Hernita dan Rahayu, 2021). Saat kasus-kasus *Covid 19* ini diumumkan, tren IHSG pada sektor industri rokok menjadi menurun dikarenakan investor menghadapi tingkat ketidakpastian yang tinggi mengenai dampak yang ditimbulkan oleh *Covid-19*, baik secara fisik maupun finansial (Monica dan Irawati, 2021).

Hal tersebut berdampak negatif dalam mempengaruhi investor melepas kepemilikan saham-saham pada industri rokok, karena adanya kemungkinan rendahnya laba yang akan di dapat perusahaan dalam penjualan rokok. Hal ini mengakibatkan pembagian dividen yang lebih kecil dibandingkan dengan pembagian sebelumnya, maka sebelum melakukan investasi para investor perlu mengetahui dan memilih saham-saham mana yang dapat memberi keuntungan optimal bagi dana yang diinvestasikan, salah satunya menganalisis laporan keuangan dengan rasio keuangan dalam memprediksi harga saham. Menurut Sairaji dalam Permatasari, et.al. (2019) harga saham adalah harga yang ditentukan oleh investor melalui pertemuan permintaan dan penawaran. Di samping itu, harga saham juga ditentukan oleh kondisi perusahaan yang bersangkutan artinya



jika perusahaan memiliki kinerja yang baik, keuntungan yang dinikmati oleh pemegang saham dan semakin besar pula kemungkinan harga saham akan naik (Hery, 2015)

Dalam penelitian ini analisis rasio keuangan yang penulis lakukan dalam pertimbangan yang digunakan investor dalam menanamkan sahamnya yaitu Rasio *Sales Growth* dan *Return On Investment* (ROI), rasio ini dapat dijadikan sebagai sinyal informasi bagi para investor untuk menilai kinerja dari perusahaan yang akan menjadi tujuan investasinya. Dengan tingkat *sales growth* atau pertumbuhan penjualan yang diukur akan mempengaruhi nilai perusahaan atau harga saham perusahaan sebab pertumbuhan perusahaan menjadi tanda perkembangan yang baik dan berdampak respon positif dari investor. Begitupun dengan rasio ROI, rasio ini ialah salah satu rasio laba yang berguna mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana ditanamkan pada aset perusahaan. Besar kecilnya laba yang diukur dengan ROI ini akan memberikan pengaruh terhadap harga saham. Perusahaan memiliki laba tinggi maka ROI perusahaan tinggi kemudian mendorong naiknya harga saham (Permatasari, et.al, 2019).

Menurut Kusumajaya dalam Khaerunisa, et. al (2018) menyatakan pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) merupakan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan yang tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan perusahaan yang juga meningkat. Sedangkan *Return On Investment* (ROI) ialah salah satu rasio laba berguna mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana ditanamkan pada aset perusahaan. Besar kecilnya laba yang diukur dengan ROI ini akan memberikan pengaruh terhadap harga saham. Perusahaan memiliki laba tinggi maka ROI perusahaan tinggi kemudian mendorong naiknya harga saham (Harmono, 2011).

Di Indonesia terdapat banyak emiten (perusahaan) IHT yang telah go public, salah satunya adalah PT. Gudang Garam, Tbk. Perusahaan rokok Gudang Garam adalah salah satu industri rokok terkemuka di tanah air yang telah berdiri sejak tahun 1958 di kota Kediri, Jawa Timur. Hingga kini, PT. Gudang Garam, Tbk sudah terkenal luas baik di dalam negeri maupun mancanegara sebagai penghasil rokok kretek berkualitas tinggi. Produk Gudang Garam bisa ditemukan dalam berbagai variasi, mulai sigaret kretek klobot (SKL), sigaret kretek linting-tangan (SKT), hingga sigaret kretek linting-mesin (SKM). Bagi Anda para penikmat kretek sejati, komitmen kami adalah memberikan pengalaman tak tergantikan dalam menikmati kretek

yang terbuat dari bahan pilihan berkualitas tinggi. memastikan baik atau buruknya kinerja keuangan perusahaan-perusahaan tersebut.

Tabel 1. Data Penjualan Bersih, Laba Bersih Setelah Pajak, Total Aktiva dan Harga Saham PT. Gudang Garam, Tbk Tahun 2011-2020
(Data Disajikan Dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Penjualan Bersih	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Aktiva	Harga Saham (Dalam rupiah)
2011	41.884.352	4.958.102	39.088.705	67.000
2012	49.028.696	4.068.711	41.509.325	64.250
2013	55.436.954	4.383.932	50.770.251	57.800
2014	65.185.850	5.395.293	58.220.600	64.250
2015	70.365.573	6.452.834	63.505.413	64.000
2016	76.274.147	6.672.682	62.951.634	77.950
2017	83.305.923	7.755.347	66.759.930	83.800
2018	95.707.663	7.793.068	69.097.219	84.600
2019	110.523.819	10.880.704	78.647.274	100.975
2020	114.477.311	7.647.729	78.191.409	59.075

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2022

Pada Tabel 1, diketahui permasalahan yang terjadi pada PT. Gudang Garam, Tbk dimana penjualan bersih dan total aktiva pada PT. Gudang Garam, Tbk dari tahun ke tahun yaitu tahun 2011 sampai dengan tahun 2020 terus meningkat namun sebaliknya pada laba bersih setelah pajak dan harga saham pada PT. Gudang Garam, Tbk dari tahun ke tahun yaitu tahun 2011 sampai dengan tahun 2020 malah berfluktuasi.

Berbanding terbalik dengan penjualan bersih, laba bersih setelah pajak PT. Gudang Garam. Tbk menurun drastis pada tahun 2020, dimana pada tahun 2019 laba bersih setelah pajak sebesar Rp. 10.8 Milyar turun sebanyak Rp. 3.23 Milyar sehingga laba bersih setelah pajak pada tahun 2020 hanya sebesar Rp. 7.64 Milyar dengan harga saham penutupan tahun 2020 sebesar Rp. 59.075 turun sebesar Rp. 41.900 yang dimana harga saham PT. Gudang Garam. Tbk pada tahun



2019 sebesar Rp. 100.975 perlembar saham. Penjualan bersih dan total aktiva yang meningkat seharusnya dapat meningkatkan laba bersih setelah pajak sehingga dapat meningkatkan pula harga saham, namun yang terjadi pada PT. Gudang Garam, Tbk malah sebaliknya, dimana penjualan dan total aktiva naik sedangkan laba bersih setelah pajak dan harga saham malah menurun. Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang terkait dengan variabel dalam penelitian ini.

Penelitian yang dilakukan oleh Khaerunisa, et. al. (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan dan *return on investment* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2013-2017 sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Priatinah dan Kusuma (2012) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan dan *return on investment* tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2008-2010.

Berdasarkan fenomena masalah tersebut, mendasari peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Sales Growth* Dan *Return On Investment* (ROI) Terhadap Harga Saham Pada PT.Gudang Garam, Tbk”.

Sales Growth

Sales Growth merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2016). Menurut Fatimah dan Kharisma (2020) mengungkapkan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan atau penurunan penjualan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan yang tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan perusahaan yang juga meningkat (Harmono, 2011). Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan variabel yang menentukan tingkat perusahaan, suatu perusahaan dapat memprediksi tingkat keuntungan yang akan didapat melalui *sales growth* (Fahmi, 2012). Rumus untuk menghitung *sales growth* adalah sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan tahun ini} - \text{penjualan tahun sebelumnya}}{\text{Penjualan tahun sebelumnya}} \times 100\%$$

Sumber: Kasmir (2016)



Return On Investment (ROI)

Return On Investment atau ROI merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya (Kasmir, 2016).

Return On Investment merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan suatu perusahaan (Fernando, 2021). Menurut Witjacsono dan Hasanah (2016) ROI adalah kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih.

Rumus *Return On Investment* menurut Kasmir (2016) yaitu:

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

Harga Saham

Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada waktu yang di tentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Roslina dan Alwi, 2021).

Harga saham merupakan cerminan dari kinerja perusahaan. Dalam jangka pendek harga saham cenderung akan berfluktuasi, namun dalam jangka panjang perusahaan yang baik sahamnya akan terus meningkat (Fahmi, 2012). Selain itu harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor earning, aliran kas, dan tingkat return yang diisyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro (Vireyto dan Sulasmiyati, 2017). Harga saham merupakan harga dari suatu saham perusahaan. Selebar saham mempunyai nilai atau harga, yaitu: harga nominal, harga perdana dan harga pasar. Harga Saham ditentukan melalui mekanisme harga pada saat pasar saham sedang berlangsung berdasarkan pada permintaan dan penawaran saham (Nurulrahmatiah, et.al, 2020)



Hipotesis

Pengaruh Sales Growth Terhadap Harga Saham

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan variabel yang menentukan tingkat perusahaan, suatu perusahaan dapat memprediksi tingkat keuntungan yang akan didapat melalui sales growth (Monica dan Irawati, 2021). Menurut Fatimah dan Kharisma (2020) saham dapat dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*). Apabila suatu perusahaan selalu mengalami pertumbuhan, maka hal tersebut menjadi tanda perkembangan perusahaan yang baik. Hal ini akan berdampak respon positif dari investor untuk mau menanamkan modalnya kepada perusahaan. Semakin tinggi *Sales Growth* terhadap suatu perusahaan, semakin tinggi pula permintaan terhadap saham perusahaan tersebut dan mendorong kenaikan harga saham perusahaan (Vireyto dan Sulasmiyati, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh Fransiska et al (2016), Vireyto dan Sulasmiyati (2017) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap kenaikan harga saham.

H1: *Sales Growth* berpengaruh parsial terhadap harga saham pada PT. Gudang Garam, Tbk

Pengaruh Return On Investment Terhadap Harga Saham

Menurut Maulita dan Muhammad (2018) *Return On Investment* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang di investasikan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Witjacsono dan Hasanah (2016) menyatakan bahwa *Return On Investment* yang mengalami kenaikan diikuti dengan harga sahamnya naik, laba naik dan berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan sehingga harga sahamnya naik, jika profitabilitas suatu perusahaan menurun, maka akan lebih banyak yang menjual sahamnya sehingga harganya juga akan menurun dan tentu saja, hal yang sebaliknya juga dapat terjadi. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ikbal (2019), Witjacsono dan Hasanah (2016) menyatakan bahwa *Return On Investment* memiliki pengaruh terhadap harga saham.

H2: *Return On Investment* (ROI) berpengaruh parsial terhadap harga saham pada PT. Gudang Garam, Tbk



Pengaruh *Sales Growth* dan *Return On Investment* Terhadap Harga Saham

Menurut Hery (2015) *Sales Growth* adalah rasio menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya sedangkan *return on investment* adalah rasio yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, dengan mempunyai suatu perusahaan mempertahankan posisi perusahaannya serta mampu mengolah dana yang telah ditanamkan oleh investor dengan baik akan berdampak pada kinerja perusahaan yang baik pula sehingga mendorong harga saham yang di perdagangkan naik (Khaerunisa, et. al, 2018). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Khaerunisa, et. al (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan dan *Return On Investment* berpengaruh terhadap harga saham.

H3: *Sales Growth* dan *Return On Investment* (ROI) berpengaruh simultan terhadap harga saham pada PT. Gudang Garam, Tbk.

METODOLOGI

Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini digunakan jenis penelitian Asosiatif yaitu suatu penelitian yang bersifat mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih dan mempunyai tingkat yang lebih bila di bandingkan dengan penelitian deskriptif dan komparatif (Sugiyono, 2019).

Instrumen Penelitian

Instrumen penelitian adalah suatu alat yang di gunakan untuk mengukur fenomena alam maupun sosial yang di amati (Sugiyono, 2016). Instrumen penelitian yang digunakan yaitu daftar tabel yang berisi data penjualan bersih tahun sekarang, penjualan bersih tahun sebelumnya, laba bersih setelah pajak, total aktiva dan harga saham PT. Gudang Garam, Tbk.

Populasi, Sampel dan Sampling Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan PT. Gudang Garam, Tbk selama 30 tahun sejak terdaftar di BEI yaitu dari tahun 1990 sampai tahun 2020. Sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan PT. Gudang Garam, Tbk selama 10 tahun yaitu dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2020.



Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *sampling purposive*. Sugiyono (2016) menyatakan bahwa *sampling purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Dengan kriteria (1) data laporan keuangan tersedia selama 10 tahun berturut-turut yaitu tahun 2011-2020 (2) data sampel 10 tahun sudah mewakili data populasi yang ada untuk kebutuhan penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan yaitu :

Dokumentasi

Teknik pengumpulan data dokumentasi adalah suatu cara yang digunakan untuk memperoleh data dan informasi dalam bentuk buku, arsip, dokumen, tulisan angka dan gambar yang berupa laporan serta keterangan yang dapat mendukung penelitian (Sugiyono, 2016).

Adapun dokumentasi yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan pada PT. Gudang Garam, Tbk yang diakses dari www.idx.co.id dalam bentuk laporan neraca dan laporan laba rugi dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2020.

Studi Pustaka

Studi pustaka adalah metode pengumpulan data dengan mencari informasi lewat buku, majalah, koran, dan literatur lainnya yang bertujuan untuk membentuk sebuah landasan teori (Arikunto, 2016).

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini teknik analisis data yang digunakan antara lain :

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah analisis yang dilakukan untuk menilai apakah di dalam sebuah model regresi linear *ordinary least square* (OLS) terdapat masalah-masalah asumsi klasik Terdapat beberapa asumsi yang harus dipenuhi terlebih dahulu sebelum menggunakan multilinear regression sebagai alat untuk menganalisa pengaruh variabel-variabel yang diteliti. Asumsi-asumsi tersebut diantaranya :

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian



kebermaknaan (signifikansi) koefisien regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal sehingga layak dilakukan pengujian statistik. Pada penelitian ini, uji yang digunakan untuk menguji kenormalan adalah uji kolmogorov-smirnov dengan melihat data residualnya apakah berdistribusi normal atau tidak.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2016) untuk mendeteksi ada tidaknya Multikolonieritas didalam sebuah regresi dapat dicermati hal berikut: Jika nilai tolerance-nya $> 0,1$ dan $VIF < 10$ maka tidak terjadi masalah Multikolonieritas dan jika nilai toelence-nya $< 0,1$ dan $VIF > 10$ maka terjadi Multikolonieritas.

Uji Hetetoreskedastisitas

Uji yang menilai apakah ada ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi linear. Uji heteroskedasitas dapat dilibatkan dengan menggunakan metode Glejer yaitu dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residual.

Uji Autokorelasi

Uji autokerelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya).

Regresi Linear Berganda

Regresi linier berganda adalah didasarkan pada hubungan fungsional ataupun kausal dua atau lebih variabel independen dengan satu variabel dependen (Sugiyono, 2019). Adapun persamaannya adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Keterangan:

Y : Harga Saham

A : Konstanta

β_{123} : Koefisien Pengaruh Variabel X_{123}

X_1 : *Sales Growth*

X_2 : *Return On Investment*

e : *Error*



Koefisien Korelasi Berganda

Koefisien korelasi berganda merupakan angka yang menunjukkan arah dan kuatnya hubungan antara dua variabel independen secara bersama-sama atau lebih dengan satu variabel dependen (Sugiyono, 2019).

Uji Determinasi

Koefisien determinasi ini bertujuan untuk melihat besar kecilnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel tidak bebas (Sugiyono, 2019).

Uji t

Uji t adalah pengujian signifikansi pengaruh secara parsial yaitu apakah pengaruh ditemukan untuk semua populasi (Sugiyono, 2019).

Uji f

Uji F yaitu uji untuk melihat signifikansi pengaruh semua variabel bebasnya secara bersama-sama terhadap variabel terikatnya dan atau untuk menguji apakah model regresi yang kita buat signifikan atau tidak signifikan

PEMBAHASAN

Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji kolmogorov-smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		10
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	7,88737747
Most Extreme Differences	Absolute	,203
	Positive	,141
	Negative	-,203
Kolmogorov-Smirnov Z		,641
Asymp. Sig. (2-tailed)		,806

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Sumber Data: Data Sekunder diolah Spss v20 2022

Berdasarkan hasil uji kolmogorof-Smirnov di atas, terlihat nilai Asymp.Sig memiliki nilai > 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa data pada penelitian ini terdistribusi secara normal dan model regresi tersebut layak dipakai.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan menguji nilai *tolerance* dan VIF. Jika nilai *tolerance* < 0,10 dan nilai VIF > 10 maka dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

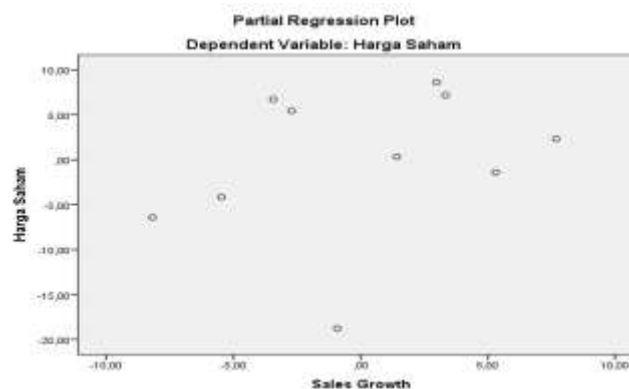
Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Sales Growth	,999	1,001
	Return On Investment	,999	1,001

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber Data: Data Sekunder diolah Spss v20 2022

Berdasarkan hasil uji kolmogorof-smirnov di atas, terlihat nilai Asymp.Sig memiliki nilai > 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa data pada penelitian ini terdistribusi secara normal dan model regresi tersebut layak dipakai.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1. Grafik Uji Heterokedastisitas

Sumber Data: Data Sekunder Diolah, 2022



Berdasarkan grafik scatterplot diatas terlihat menggambarkan pola jelas bahwa titik-titik plot berada di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model regresi.

Uji Autokorelasi

Penggunaan *runs test* pada penelitian bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya kendala autokorelasi yang tidak dapat diprediksi menggunakan uji Durbin Watson yang dimana nilai DW lebih kecil dari pada nilai DU, sehingga *runs test* digunakan sebagai alternatif lanjutan untuk mengetahui ada tidaknya kendala autokorelasi dalam penelitian ini.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-860,79289
Cases < Test Value	5
Cases >= Test Value	5
Total Cases	10
Number of Runs	5
Z	-,335
Asymp. Sig. (2-tailed)	,737
a. Median	

Sumber Data: Data Sekunder diolah Spss v20 2022

Berdasarkan hasil uji runs test diatas, terlihat nilai asymp. sig. (2-tailed) memiliki nilai > 0.05 yaitu sebesar 0,737. Nilai tersebut menunjukkan data yang digunakan dalam penelitian tidak terjadi kendala autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients ^a		
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	-8,393	21,212	
<i>Sales Growth</i>	,510	,595	,183
<i>Return On Investment</i>	6,941	1,860	,798

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber Data: Data Sekunder diolah Spss v20 2022

Dari hasil analisis regresi dapat diketahui persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = -8,393 + 0,510X_1 + 6,941 X_2 + e$$

Berdasarkan persamaan tersebut, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar -8,393 dapat diartikan apabila variabel *sales growth* dan *return on investment* dianggap nol, maka harga saham PT. Gudang Garam, Tbk akan turun sebesar 8,393.
- Nilai koefisien beta pada variabel *sales growth* sebesar 0,324 artinya setiap perubahan variabel *sales growth* (X_1) sebesar satu satuan maka akan mengakibatkan perubahan harga saham sebesar 0,510 satuan, dengan asumsi-asumsi yang lain adalah tetap. Peningkatan satu satuan pada variabel *sales growth* akan meningkatkan kepuasan harga saham PT. Gudang Garam, Tbk sebesar 0,510 satuan.
- Nilai koefisien beta pada variabel *return on investment* sebesar 6,941 artinya setiap perubahan variabel *return on investment* (X_2) sebesar satu satuan, maka akan mengakibatkan perubahan harga saham sebesar 6,941 satuan, dengan asumsi-asumsi yang lain adalah tetap. Peningkatan satu satuan pada *return on investment* akan meningkatkan harga saham PT. Gudang Garam, Tbk sebesar 6,941 satuan.

Koefisien Korelasi Berganda

Tabel 6. Hasil Uji Korelasi Berganda dan Determinasi

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,825 ^a	,680	,589	8,94345

a. Predictors: (Constant), Return On Investment, Sales Growth

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber Data: Data Sekunder diolah Spss v20 2022

Dari hasil tersebut dapat diperoleh nilai *r square* adalah sebesar 0,680. Hasil tersebut menjelaskan bahwa terdapat pengaruh antara *sales growth* dan *return on investment* terhadap harga saham pada PT. Gudang Garam, Tbk sebesar 0,680 berada pada interval 0,60 – 0,799 dengan tingkat hubungan kuat.

Uji Determinasi

Pada Tabel 6, diketahui bahwa terdapat pengaruh antara *sales growth* dan *return on investment* terhadap harga saham pada PT. Gudang Garam, Tbk. yang besarnya pengaruh ini dapat dinyatakan secara kuantitatif dengan pengujian koefisien determinasi lalu diperoleh nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,589 atau 58,9%, sedangkan sisanya 41,1% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti *Return On Equity*, *Return On Asset* dan lain-lain.

Uji t

Tabel 7. Hasil Uji t

Coefficients ^a			
Model		T	Sig.
1	(Constant)	-,396	,704
	Sales Growth	,857	,420
	Return On Investment	3,732	,007

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber Data: Data Sekunder diolah Spss v20 2022

Pengaruh *Sales Growth* Terhadap Harga Saham

Pada Tabel 7, nilai Sig *Sales Growth* yaitu sebesar 0,420 lebih besar dari taraf signifikansi sebesar 0,05 atau $0,420 > 0,05$, nilai t hitung sebesar 0,857 dengan nilai t-tabel sebesar 2,306 atau $0,857 < 2,306$, maka hipotesis pertama yang menyatakan bahwa “*Sales Growth* berpengaruh parsial terhadap harga saham pada PT. Gudang Garam, Tbk” (H1 ditolak). Hal ini dikarenakan penjualan bersih PT. Gudang Garam, Tbk tetap bergerak naik secara konsisten meskipun harga saham bergerak naik turun atau berfluktuasi setiap tahunnya, semakin tinggi *sales growth* akan memerlukan modal kerja dan modal untuk investasi, melonjaknya beban penjualan dan beban usaha menyebabkan laba bersih turun meskipun penjualan pertumbuhan naik sehingga disaat pertumbuhan penjualan meningkat tidak disertai dengan kenaikan harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khasanah dan Ngatno (2019) yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh *Return On Investment* Terhadap Harga Saham

Nilai Sig *Return On Investment* yaitu sebesar 0,007 lebih kecil dari 0,05 ($0,007 < 0,05$), nilai t hitung sebesar 3,732 dengan nilai t-tabel sebesar 2,306 ($3,732 > 2,306$) dengan nilai maka hipotesis kedua yang menyatakan bahwa “*Return On Investment* (ROI) berpengaruh parsial terhadap harga saham pada PT. Gudang Garam, Tbk” (H2 diterima). Hal ini dikarenakan *return on investment* yang mengalami kenaikan akan diikuti dengan harga saham perusahaan yang ikut

naik, begitupun sebaliknya jika *return on investment* mengalami penurunan maka akan menyebabkan harga saham perusahaan juga ikut menurun. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Witjacsono dan Hasanah (2016) yang menyatakan bahwa *return on investment* berpengaruh terhadap harga saham.

Uji f

Tabel 8. Hasil Uji t

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regressi on	1189,508	2	594,754	7,436	,019 ^b
	Residual	559,897	7	79,985		
	Total	1749,405	9			

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), *Return On Investment*, *Sales Growth*

Sumber Data: Data Sekunder diolah Spss v20 2022

Pengaruh *Sales Growth* dan *Return On Investment* Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai Fhitung sebesar 7,436 dengan nilai Ftabel sebesar 4,07 ($7,436 > 4,07$) dengan signifikansi sebesar 0,019 ($0,019 < 0,05$). Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,019 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa “*Sales Growth* dan *Return On Investment* (ROI) berpengaruh simultan terhadap harga saham pada PT. Gudang Garam, Tbk” (H3 diterima). Hal ini dikarenakan pada penelitian ini diperoleh hasil bahwa pertumbuhan penjualan atau *sales growth* yang tinggi tidak menyebabkan harga saham perusahaan mengalami kenaikan namun jika rasio *sales growth* dan *return on investment* naik atau turun secara bersamaan maka dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khaerunisa, et. al (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan dan *Return On Investment* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2013-2017.



PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan dari hasil analisis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Hasil uji t statistik menunjukkan bahwa *Sales Growth* tidak berpengaruh parsial terhadap harga saham pada PT. Gudang Garam, Tbk sedangkan *Return On Investment* (ROI) berpengaruh parsial terhadap harga saham pada PT. Gudang Garam, Tbk. Pada uji f menunjukkan bahwa *Sales Growth* dan *Return On Investment* (ROI) berpengaruh simultan terhadap harga saham pada PT. Gudang Garam, Tbk dengan tingkat hubungan kuat dan besarnya pengaruh tersebut adalah sebesar 58,9%, sedangkan sisanya 41,1% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti *Return On Equity*, *Return On Asset* dan lain-lain. *Sales Growth* tidak berpengaruh parsial terhadap harga saham pada PT. Gudang Garam, Tbk dikarenakan penjualan bersih PT. Gudang Garam, Tbk tetap bergerak naik secara konsisten meskipun harga saham bergerak naik turun atau berfluktuasi setiap tahunnya, semakin tinggi *sales growth* akan memerlukan modal kerja dan modal untuk investasi, melonjaknya beban penjualan dan beban usaha menyebabkan laba bersih turun meskipun penjualan pertumbuhan naik sehingga disaat pertumbuhan penjualan meningkat tidak disertai dengan kenaikan harga saham.

Saran

Penulis menyarankan kepada PT. Gudang Garam, Tbk untuk meningkatkan kemampuannya dalam meningkatkan laba bersih setelah pajak dan aktivitya sehingga dapat mendorong peningkatan harga saham kedepannya.

Penulispun menyarankan agar ada penelitian lanjutan sehingga dapat memvalidasi peneitian ini, dengan mempertimbangkan variabel-variabel lain seperti return on asset, return on equity dan variabel lain-lain dengan objek dan sample yang berbeda.

REFERENSI

- [1] Arikunto, S. 2016. *Prosedur Penelitian Suatu Pendektan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- [2] Bailia, F.W. F., Tommy, P., Baramulli, N. D. 2016. "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan , Dividend Payout Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 16(03): 270–78.



- [3] Fahmi, I. 2012. "Analisis Kinerja Keuangan." Bandung: Alfabeta.
- [4] Fatimah, N., Kharisma, F. 2020. "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2017." *Jurnal: Borneo Student Research* 1(2): 941–48.
- [5] Fernando, J., Yulistia, C., Purba, M. N. 2021. "Pengaruh Return on Investment , Net Profit Margin , Dividen Per Share Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur." *Owner: Riset & Jurnal Akuntans* 5(1): 38–50.
- [6] Ghozali, I. 2016. "Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi . *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard, Pendekatan Kasus Dan Riset Bisnis*. Jakarta: 8)." *Cetakan ke VIII. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro* 96.
- [7] Hernita, T., Rahayu, R. A. 2021. "Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." 24(1): 56–63.
- [8] Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: CAPS.
- [9] Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- [10] Khaerunisa, K., Rochman, M., Octavianty, E. 2018. "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*), *Return On Assets* (ROA) Dan *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2013-2017." *Jurnal Management Economic* 1(1): 1–22.
- [11] Khasanah, Ngatno. 2019. "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Dengan *Return on Assets* (ROA) Dan *Return on Equity* (ROE) Sebagai Variabel Mediasi (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor *Food and Beverages* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)." *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis* 8 (2): 184–94. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/jiab/article/download/24115/21873>.
- [12] Maulita, D., Muhammad, A. 2018. "Pengaruh *Return On Investment* (ROI) Dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Return Saham Syariah (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Pada Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2012-2016)." *Jurnal Manajemn* 8(1): 10–19.
- [13] Monica, B. A., Irawati, W. 2021. "Pengaruh *Transfer Pricing* Dan *Sales Growth* Terhadap *Tax Avoidance* Pada Perusahaan Manufaktur." *Prosiding Sarjana Akuntansi Tugas Akhir Secara Berkala* 1(1): 1–20.
- [14] Ikbal, M. 2019. "Pengaruh Roa Dan Eva Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Adz-Dzahab: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam* 4(2): 21–29.
- [15] Nurulrahmatiah, N., Pratiwi, A., Nurhayati. 2020. "Pengaruh Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2018." *Coopetition: Jurnal Ilmiah Manajemen* X1(2): 135–44.
- [16] Permatasari, N. D., Nurlaela S., Titisari, K. A. 2019. "Return on Assets, Return on Equity, Earning Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Jasa Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmiah Edunomika* 3(01): 90–96.



- [17] Priatinah, D., Kusuma, P. B. 2012. “Pengaruh Return On Investment (Roi), Earning Per Share (Eps), Dan Dividen Per Share (Dps) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2008-2010.” *Jurnal Nominal* I(1): 50–64.
- [18] Roslina, Alwi. 2021. “Analisis Pengaruh Return On Asset (ROA) Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham PT. INDOSAT Tbk.” *Jurnal Bisnis Manajemen Dan Kewirausahaan* 2(2): 264–74.
- [19] Sugiyono. 2016. Bandung: Alfabeta *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*.
- [20] Vireyto, N., Sulasmiyati, S. 2017. “Analisis Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Bank BUMN Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2016).” *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya* 51(1): 75–82.
- [21] Witjacsono, D., Hasanah, D. 2016. “Pengaruh Return On Investment Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pulp And Paper Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *The Acia Pacific:Journal Of Management Studies* 3(3): 129–36.