

**THE EFFECT OF FIRM SIZE, GROWTH AND ADVERTISING ON THE PROFITABILITY AND STOCK RETURNS OF PHARMACEUTICAL SUBSECTOR COMPANIES LISTED ON INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2015-2019**

**Stefani Chandra<sup>1</sup>, Okalesa<sup>2</sup>, Jessica Millenia<sup>3</sup>**  
<sup>1,2&3</sup>Institut Bisnis dan Teknologi Pelita Indonesia  
Email: [stefani.chandra@lecturer.pelitaindonesia.ac.id](mailto:stefani.chandra@lecturer.pelitaindonesia.ac.id)

**ABSTRACT**

*This study aims to determine the effect of firm size, growth and advertising on the profitability and stock returns of pharmaceutical subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The population in this study includes all pharmaceutical subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period of 2015-2019, namely 10 companies. The sampling technique used was purposive sampling method which were based on predetermined criterias and 8 companies were obtained as the samples. The analysis method used in this study was multiple linear regression analysis using SmartPLS 3. The results indicated that firm size has a significant effect on profitability, while growth and advertising have no significant effect on profitability. Firm size, growth, advertising and profitability have no significant effect on stock returns.*

**Keywords :** Stock Returns; Profitability; Firm Size; Growth; Advertising

**PENGARUH FIRM SIZE, GROWTH DAN ADVERTISING TERHADAP PROFITABILITAS DAN RETURN SAHAM PERUSAHAAN SUBSEKTOR FARMASI DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019**

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *firm size*, *growth* dan *advertising* terhadap profitabilitas dan *return* saham perusahaan subsektor farmasi di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019 yaitu sebanyak 10 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diperoleh sampel sebanyak 8 perusahaan. Metode analisis pada penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan perangkat lunak SmartPLS 3. Hasil yang diperoleh adalah *firm size* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan *growth* dan *advertising* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. *Firm size*, *growth*, *advertising* dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

**Kata Kunci :** Return Saham; Profitabilitas; Firm Size; Growth; Advertising.

## PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian di dunia saat ini mengalami perkembangan dan pertumbuhan dari waktu ke waktu. Disaat kondisi seperti ini perekonomian juga telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya dalam sektor industri. Persaingan tersebut membuat setiap perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja agar tujuan utama perusahaan dapat tercapai. Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham. Oleh karena itu, setiap perusahaan harus berusaha meningkatkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan kinerja yang lebih baik.

Subsektor farmasi merupakan salah satu subsektor yang termasuk dalam sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan farmasi di Indonesia merupakan perusahaan yang berkembang cukup pesat dengan pasar yang juga terus berkembang dan memiliki persaingan yang kuat dikarenakan banyaknya penawaran dan permintaan obat dikalangan masyarakat. Subsektor farmasi dapat dipertimbangkan sebagai tempat investor dalam melakukan investasi karena hal ini didukung oleh pemerintah yang telah mengadakan program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN). Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) adalah program pemerintah dengan tujuan memberikan jaminan kesehatan yang menyeluruh bagi setiap rakyat indonesia (Sindonews.com, 2016). Dengan adanya program tersebut maka akan membawa dampak positif terhadap subsektor farmasi di Indonesia. Hal ini juga didukung oleh perkembangan zaman yang semakin maju karena alat kedokteran, rumah sakit dan obat-obatan berkembang sangat pesat serta subsektor farmasi sendiri memiliki peran didalam bidang kesehatan dan obat-obatan. Subsektor farmasi juga merupakan salah satu prioritas yang berkontribusi dalam Produk Domestik Bruto (PDB).

Harga Konstan Produk Domestik Bruto (PDB) Industri Kimia, Farmasi dan Obat Tradisional mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya. Harga Konstan PDB paling rendah terdapat pada tahun 2015 yaitu sebesar 164.843,00 M, sedangkan Harga Konstan PDB yang paling tinggi terdapat pada tahun 2019 yaitu sebesar 195.040,90 M. Indikator lain yang dapat digunakan oleh para investor dalam melihat pergerakan harga saham dalam melakukan investasi adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), termasuk investasi di perusahaan sub sektor farmasi.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Industri Barang Konsumsi dari tahun ke tahun mengalami peningkatan dan penurunan setiap tahunnya. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Industri Barang Konsumsi dari tahun 2018 ke tahun 2019 mengalami penurunan hingga menjadi 1.986,37. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang paling tinggi terdapat pada tahun 2017 yaitu sebesar 2.866,53. Dengan adanya data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tersebut, maka akan menjadi referensi atau acuan bagi para investor dalam memilih keputusan investasi pada suatu perusahaan.

Keuntungan dalam investasi dipasar modal dapat dicerminkan melalui perolehan return. Rata-rata return saham perusahaan sub sektor farmasi mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya. Rata-rata return saham perusahaan sub sektor farmasi yang mengalami peningkatan sangat pesat terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 384% dan mengalami penurunan yang cukup rendah pada periode 2015-2018 yaitu ditahun 2015 sebesar -31%.

Namun terdapat perbedaan yang terjadi antara pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan rata-rata return saham pada perusahaan sub sektor farmasi. Dimana perbedaan itu terjadi pada tahun 2017 dan 2019, PDB dan IHSG mengalami kenaikan dari tahun 2016 – 2017, sedangkan rata-rata return saham dari tahun 2016-2017 mengalami penurunan. Pada tahun 2018-2019 PDB mengalami peningkatan, sedangkan pada IHSG dan rata-rata return saham mengalami penurunan. Rata-rata return saham mengalami peningkatan yang sangat drastis terjadi pada tahun 2015-2016 hingga mencapai 384%. Penurunan return saham yang terjadi akan membuat para investor memberikan penilaian yang kurang baik terhadap kinerja perusahaan dalam mengelola perusahaannya. Dengan demikian, maka jumlah investasi yang akan ditanamkan oleh investor kepada perusahaan tersebut pun akan ikut menurun. Hal ini disebabkan karena return saham dianggap sebagai salah satu faktor yang mencerminkan kinerja suatu perusahaan. Return saham juga dapat dipengaruhi oleh beberapa rasio keuangan seperti rasio profitabilitas, firm size, growth dan advertising.

Seperti penelitian yang dilakukan oleh Chandra, Junaedi, Wijaya, Chandra, & Priyono (2019) dan Kurniawan & Yusra (2019), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Oroh, Rate, & Kojo (2019), menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Penelitian tentang firm size yang dilakukan oleh Anggarsari & Aji, (2018), menyatakan bahwa rasio firm size berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hariyanto & Juniarti (2014), Ratnasari (2016) dan Chandra, Junaedi, Wijaya, Chandra, & Priyono (2019), menyatakan bahwa rasio firm size tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian tentang firm size yang dilakukan oleh Hariyanto & Juniarti (2014), Aisah & Mandala (2016) dan Chandra, Junaedi, Wijaya, Chandra, & Priyono (2019), menyatakan bahwa rasio firm size berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Penelitian tentang growth yang dilakukan oleh Fauzi & Suhadak (2015), Anggarsari & Aji (2018) dan Chandra, Junaedi, Wijaya, Chandra, & Priyono (2019), menyatakan bahwa growth tidak berpengaruh signifikan

terhadap profitabilitas, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Abundanti (2014) menyatakan bahwa growth berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Qodari (2017), Tumonggor, Murni, & Rate (2017) dan Chandra, Junaedi, Wijaya, Chandra, & Priyono (2019), menyatakan bahwa growth berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Penelitian tentang advertising yang dilakukan oleh Chandra, Junaedi, Wijaya, Chandra, & Priyono (2019), menyatakan bahwa advertising tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Prayogo (2017) dan Prayogo, Kunaifi, & Wibawa (2017), menyatakan bahwa advertising berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ghazali (2017), menyatakan bahwa advertising tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Adapun tujuan penelitian ini ialah : (1) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel *Firm Size* terhadap Profitabilitas perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia. (2) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel *Firm Size* terhadap *Return Saham* perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia. (3) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel *Growth* terhadap Profitabilitas perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia. (4) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel *Growth* terhadap *Return Saham* perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia. (5) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel *Advertising* terhadap Profitabilitas perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia. (6) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel *Advertising* terhadap *Return Saham* perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia. (7) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel Profitabilitas terhadap *Return Saham* perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Landasan Teori**

#### **Pasar Modal**

Pasar modal adalah penghubung antara investor dengan perusahaan melalui perdagangan jangka panjang seperti saham, obligasi, surat berharga komersial dan surat berharga lainnya. Pasar modal juga merupakan salah satu cara bagi perusahaan untuk mencari dana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada investor (Sunariyah, 2011). Menurut Sunariyah (2011), jenis-jenis pasar modal dibagi menjadi 4 jenis, yaitu : pasar perdana, pasar sekunder, pasar ketiga dan pasar keempat.

#### **Investasi**

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang di investasikan pada saat ini dengan tujuan agar memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Para investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen lainnya di masa yang akan datang, sebagai suatu bentuk imbalan atas waktu dan resiko yang berkaitan dengan investasi tersebut (Eduardus.T, 2014). Sedangkan menurut Jogiyanto (2013), investasi adalah penundaan atas konsumsi sekarang yang di masukkan ke dalam aktiva produktif selama beberapa periode. Menurut Fahmi (2009), aktivitas investasi dikelompokkan menjadi 2 jenis yaitu investasi nyata dan investasi keuangan. Sedangkan menurut Jogiyanto (2003), investasi dapat dibedakan menjadi dua jenis yaitu investasi langsung dan investasi tidak langsung.

#### **Rasio Keuangan**

Rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan nominal-nominal uang yang ada didalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan tersebut dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen lainnya dalam satu laporan keuangan (Kasmir, 2013). Rasio keuangan juga dapat digunakan sebagai bahan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dari rasio keuangan ini maka akan terlihat jelas kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan. Menurut Kasmir (2014), terdapat lima macam rasio keuangan antara lain : rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio pertumbuhan.

#### **Saham**

Menurut Fahmi (2013), saham adalah secerik kertas yang berisikan tanda bukti penyertaan kepemilikan suatu modal atau dana dalam perusahaan dan telah tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang akan dijelaskan kepada setiap pemegang saham. Menurut Jogiyanto (2013), ada beberapa jenis-jenis saham yang diperdagangkan di bursa efek yaitu saham biasa dan saham preferen.

### Return Saham

Menurut Jogiyanto (2013), return saham adalah hasil yang akan diperoleh para investor dari aktivitas investasi yang telah dilakukan dalam periode waktu tertentu. Hasil tersebut terdiri dari capital gain/loss dan yield. Capital gain/loss adalah selisih untung atau rugi dari harga investasi sekarang dengan harga investasi yang lalu. Sedangkan yield adalah persentase dari penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari aktivitas investasi. Menurut Nugroho (2012), return saham dapat dibedakan menjadi dua jenis yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). Menurut Kasmir (2013), pengukuran return menurut teori pasar dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = \frac{HS_{t0} - HS_{t1}}{HS_{t1}} \times 100$$

Keterangan :

HS<sub>t0</sub> = Harga penutupan saham pada periode t (periode penutupan/akhir)  
HS<sub>t1</sub> = Harga penutupan saham pada periode sebelumnya.

### Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah kemampuan yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam memanfaatkan modal yang dimiliki nya secara efektif dan efisien dengan tujuan untuk mendapatkan hasil yang maksimal atau hasil yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya dengan mengelola aset perusahaan secara efektif dan efisien selama beberapa periode (Rudianto, 2013). Sedangkan menurut Munawir (2010), rasio keuangan adalah suatu hubungan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisis yang berupa rasio maka akan dapat menjelaskan serta memberi gambaran kepada penganalisa mengenai baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan di suatu perusahaan.

### Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham

#### Firm Size (Ukuran Perusahaan)

*Firm Size* merupakan skala yang digunakan untuk menentukan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Menurut Budiasih (2009), *Firm Size* dapat dihitung dengan menggunakan logaritma natural dari total aktiva, sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Firm Size} = \ln \text{ Total Aktiva}$$

#### Growth (Pertumbuhan)

Pertumbuhan penjualan dapat definisikan sebagai sebuah permintaan produk dan daya saing perusahaan dalam ruang lingkup industri serta terjadinya pertumbuhan dengan jumlah tertentu dari waktu ke waktu (Kennedy & Kennedy, 2013). Rasio pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Sales Growth. Menurut Harahap (2013), sales growth merupakan salah satu rasio pertumbuhan penjualan yang menggambarkan kenaikan atau penurunan penjualan pada suatu perusahaan di setiap tahunnya. Rumus dari Sales Growth adalah (Damayanti & Hartini, 2012) :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}} \times 100$$

Keterangan :

Penjualan<sub>t</sub> = Penjualan tahun ini.  
Penjualan<sub>t-1</sub> = Penjualan tahun lalu.

#### Advertising (Periklanan)

Menurut Kotler (2000), iklan adalah segala bentuk penyajian dan promosi berbayar non-personal yang terdiri dari ide, barang atau jasa yang melalui media massa seperti koran, majalah, televisi serta radio oleh sponsor yang telah teridentifikasi. Menurut Dawar (2014), rumus dari *advertising* (periklanan) adalah :

$$\text{Advertising} = \frac{\text{Selling Expenses}}{\text{Total Expenses}} \times 100$$

#### Profitabilitas

Menurut Sartono (2010), profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian, profitabilitas sangat penting bagi para investor untuk mengetahui keuntungan yang akan didapatkan dalam bentuk dividen. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA). *Return On Asset* adalah perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aset (Sartono, 2010). *Return On Asset* merupakan ukuran

penting dalam menilai sehat atau tidaknya suatu perusahaan, pengukuran ini juga akan mempengaruhi investor dalam membuat suatu keputusan. Menurut Sudana (2011), rumus dari Return On Asset adalah :

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}} \times 100$$

### **Pengembangan Hipotesis dan Kerangka Pemikiran**

#### **Pengaruh *Firm Size* terhadap Profitabilitas**

*Firm size* merupakan salah satu hal yang penting dalam penentuan tingkat profitabilitas dalam suatu perusahaan. Perusahaan yang mempunyai ukuran yang cukup besar maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut memperoleh profit yang tinggi karena mampu mengolah sumber daya yang ada di dalam perusahaan tersebut. *Firm Size* juga merupakan faktor yang mempengaruhi profitabilitas karena perusahaan yang besar akan mempunyai kesempatan masuk ke dalam pasar modal sehingga dapat menarik minat para investor karena perusahaan besar mempunyai fleksibilitas penempatan investasi yang lebih baik. Menurut Swastini (2010), *firm size* dapat ditentukan oleh beberapa hal antara lain seperti total penjualan, total aktiva dan kapitalisasi pasar. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka hipotesis yang diambil dalam penelitian ini yaitu:

H<sub>1</sub> : *Firm Size* berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia.

#### **Pengaruh *Firm Size* terhadap Return Saham**

Menurut Muljono (2002), *firm size* merupakan ukuran besar atau kecilnya suatu perusahaan yang diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset. Total aset dijadikan sebagai indikator *firm size* karena sifatnya jangka panjang dibandingkan dengan penjualan. Para investor juga akan lebih meyakini perusahaan yang berukuran besar untuk menginvestasikan dananya, dikarenakan perusahaan yang berukuran besar tersebut membuat para investor lebih yakin dalam mempercayakan tingkat kelangsungan hidup usahanya. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin banyak investor yang berniat membeli saham di sebuah perusahaan yang berukuran besar maka harga saham perusahaan tersebut akan menjadi naik dan tingkat return saham juga akan meningkat. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka hipotesis yang diambil dalam penelitian ini yaitu:

H<sub>2</sub> : *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia

#### **Pengaruh *Growth* terhadap Profitabilitas**

Menurut Serrasqueiro (2009), suatu perusahaan memiliki kesempatan untuk mengembangkan produknya serta memiliki kesempatan untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perusahaan dikarenakan pertumbuhan penjualan ditandai dengan naiknya *market share* sehingga akan berdampak langsung pada meningkatnya nilai penjualan dari suatu perusahaan. Besar kecilnya pertumbuhan pada perusahaan akan memberikan gambaran terhadap perkembangan penjualan atau aset perusahaan tersebut. Horne & Warchowicz (2012) menyatakan bahwa “tingkat aktiva lancar yang berlebih akan dengan mudah membuat suatu perusahaan merealisasikan pengembalian investasi (profitabilitas) yang rendah”. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka hipotesis yang diambil dalam penelitian ini yaitu:

H<sub>3</sub> : *Growth* berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia

#### **Pengaruh *Growth* terhadap Return Saham**

Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan menunjukkan bahwa suatu perusahaan mampu berkembang dibandingkan dari periode sebelumnya. Hal ini akan menarik para investor karena berdampak kepada nilai intrinsik suatu saham, sehingga menyebabkan investor rela untuk membeli suatu saham dengan harga yang relatif lebih tinggi dibandingkan saham suatu perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan aset yang lebih rendah. Dengan adanya tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi maka para investor berharap nilai saham menjadi meningkat, sehingga para investor dapat melakukan aksi beli yang mengakibatkan kenaikan harga saham dan kenaikan nilai return saham nya (Rohmah, 2013). Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka hipotesis yang diambil dalam penelitian ini yaitu:

H<sub>4</sub> : *Growth* berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia

#### **Pengaruh *Advertising* terhadap Profitabilitas**

Menurut Kim & Jaewoo (2013), *advertising* memiliki pengaruh terhadap profitabilitas, walaupun dalam beberapa bagian industri *advertising* memiliki jumlah pemasaran yang tidak sama tetapi semuanya tergantung kepada lingkungan persaingan dalam industri tersebut. *Advertising* juga digunakan untuk menunjang kelancaran

suatu perusahaan dalam meningkatkan volume penjualan yang bertujuan untuk mendapatkan laba yang lebih tinggi (Hermono, Apriatni, & Widayanto, 2012). Menurut Alma (2009), apabila dana yang dikeluarkan untuk biaya *advertising* bertambah maka jumlah penjualan perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Dengan adanya peningkatan penjualan tersebut, maka profitabilitas yang diperoleh perusahaan juga akan ikut meningkat. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka hipotesis yang diambil dalam penelitian ini yaitu:

H<sub>5</sub> : *Advertising* berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia

#### Pengaruh *Advertising* terhadap Return Saham

Informasi dari Iklan digunakan untuk membedakan produk suatu perusahaan dari para perusahaan lainnya, sehingga dapat menciptakan nama baik untuk perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang berhasil dalam mencitrakan diri dan produknya melalui iklan, maka nama baik perusahaan tersebut di lingkungan pasar juga akan meningkat. Persepsi pasar yang positif seperti ini tentu akan menimbulkan apresiasi pasar yang baik sehingga nilai perusahaan juga akan ikut meningkat (Joshi & Hanssens, 2004). Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka hipotesis yang diambil dalam penelitian ini yaitu:

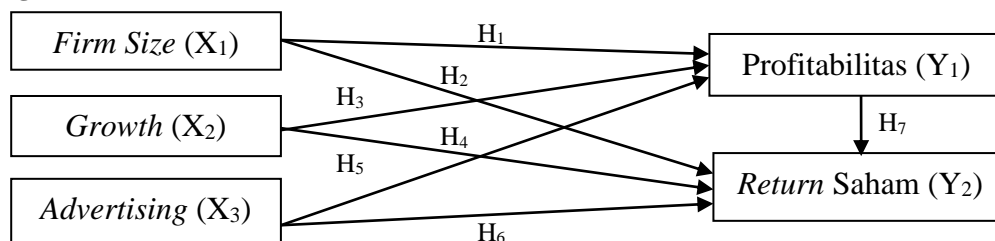
H<sub>6</sub> : *Advertising* berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia

#### Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan berhasil dalam memperoleh laba serta menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin besar nilai *Return On Assets* maka semakin baik pula perusahaan menggunakan asetnya dalam mendapat laba. Hal ini juga akan membuat para investor tertarik untuk membeli saham perusahaan yang akan berdampak pada harga saham yang semakin meningkat dan diikuti juga dengan tingkat pengembalian return saham yang tinggi (Arista & Astohar, 2012). Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka hipotesis yang diambil dalam penelitian ini yaitu:

H<sub>7</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia

#### Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan data skema analisa gambar 1, kemungkinan variabel X yang diwakili oleh *Firm Size* (X<sub>1</sub>), *Growth* (X<sub>2</sub>) dan *Advertising* (X<sub>3</sub>) akan berpengaruh terhadap variabel Y yang diwakili oleh Profitabilitas (Y<sub>1</sub>) dan Return Saham (Y<sub>2</sub>). Sehingga dapat diketahui tingkat korelasi paling tinggi antara variabel setelah pengolahan data dilakukan.

#### METODOLOGI PENELITIAN

##### Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan di perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015 sampai 2019, dan waktu penelitian dilakukan dari bulan Agustus tahun 2020 sampai bulan Januari 2021.

##### Sumber Data

Menurut Sugiyono (2015), sumber data terdiri dari dua jenis yaitu data primer dan data sekunder. Data primer adalah data yang didapatkan dari penelitian secara langsung, sedangkan data sekunder adalah data yang didapatkan peneliti dari sumber data yang telah dilampirkan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan sub sektor farmasi yang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019 atau data yang diambil dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

##### Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2015), populasi merupakan suatu wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian

ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. Jumlah perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sebanyak 10 perusahaan.

Menurut Sugiyono (2015), Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengumpulan sampel data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel yang disesuaikan dengan kriteria yang telah ditentukan kemudian akan dipilih berdasarkan pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun beberapa kriteria-kriteria data yang dijadikan sampel adalah sebagai berikut : (1) Perusahaan sub sektor farmasi dengan kelengkapan data-data keuangan yang dibutuhkan terkait pengukuran variabel-variabel yang digunakan dari tahun 2015-2019. (2) Perusahaan sub sektor farmasi yang menerbitkan laporan keuangan dari tahun 2015-2019 secara konsisten dan telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Dari kriteria diatas perusahaan Taisho Pharmaceutikal Indonesia.Tbk tidak memenuhi kriteria 1 dan perusahaan Merck Sharp Dohme Pharma.Tbk tidak memenuhi kriteria 2. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel diatas maka diperoleh sampel dalam penelitian ini yaitu sebanyak 8 perusahaan.

### **Teknik Analisis Data**

#### **SmartPls 3.0**

Penelitian ini menggunakan metode analisis data dengan menggunakan *Software Smart PLS 3.0* yang merupakan teknik statistika multivarian yang melakukan perbandingan antara variabel dependen berganda dengan variabel independen berganda. PLS merupakan salah satu metode statistika SEM berbasis varian yang didesain untuk menyelesaikan regresi berganda ketika terjadi permasalahan spesifik pada data.

#### **Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi masing-masing variabel bebas (independen) saling berhubungan secara linier (korelasi). Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas atau independen. Uji ini dapat dideteksi dengan melihat nilai tolerance dan variance inflation factors (VIF) dari hasil analisis SmartPLS 3.0. Jika nilai tolerance lebih besar dari pada 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari pada 10, maka dapat disimpulkan bahwa data bagus dan tidak terjadi masalah multikolinearitas.

#### **Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi  $R^2$  pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen (Ghozali, 2012). Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2012)

#### **Path Analysis**

Secara umum, analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan memprediksi rata-rata populasi atau nilai variabel independen yang diketahui Model analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dan analisis jalur (path analysis). Analisis jalur (path analysis) merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menafsir hubungan kausalitas antar variabel (model causal) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghozali & Latan, 2012).

Model analisis jalur digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas (eksogen) terhadap variabel terikat (endogen). Model analisis jalur yang digunakan adalah pola hubungan sebab akibat. Oleh karena itu rumusan penelitian dalam kerangka analisis jalur hanya berkisar pada variabel bebas ( $X_1, X_2, \dots, X_k$ ) berpengaruh terhadap variabel terikat ( $Y$ ), atau berapa besar pengaruh langsung, tidak langsung, dan pengaruh total maupun simultan seperangkat variabel bebas ( $X_1, X_2, \dots, X_k$ ) terhadap variabel terikat ( $Y$ ).

#### **Uji Regresi Linier Berganda**

Dalam penelitian ini teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda, yaitu teknik analisis untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Model dalam penelitian ini adalah :

$$Y_1 = b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e_1$$

$$Y_2 = b_4X_1 + b_5X_2 + b_6X_3 + b_7Y_1 + e_2$$

Keterangan :

$Y_2$  : Return Saham

$Y_1$  : Profitabilitas

Pengaruh *Firm Size*, *Growth* dan *Advertising* Terhadap Profitabilitas dan *Return Saham* Perusahaan Subsektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019 (Stefani Chandra dan Jessica Millenia)



X<sub>1</sub> : Firm Size  
X<sub>2</sub> : Growth  
X<sub>3</sub> : Advertising  
b<sub>1-7</sub> : Koefisien Regresi  
e<sub>1...2</sub> : Error Term

#### Uji Parsial (Uji t)

Uji signifikansi (t test) ini dilakukan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh variabel-variabel independen yaitu *Firm Size* (X<sub>1</sub>), *Growth* (X<sub>2</sub>), *Advertising* (X<sub>3</sub>) dan Profitabilitas (Y<sub>1</sub>) individual terhadap variabel dependen yaitu *Return Saham* (Y<sub>2</sub>) pada perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di bursa efek indonesia

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik harusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Cara untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas atau tidak yaitu dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Uji Multikolinearitas tidak terjadi apabila nilai VIF dibawah 10. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat dalam tabel berikut ini :

**Tabel 1. Hasil Uji Multikolinearitas**

	Profitabilitas (Y <sub>1</sub> )	Return Saham (Y <sub>2</sub> )	
	VIF	VIF	Keterangan
Firm Size (X <sub>1</sub> )	1,056	1,171	Tidak ada multikolinearitas
Growth (X <sub>2</sub> )	1,027	1,070	Tidak ada multikolinearitas
Advertising (X <sub>3</sub> )	1,038	1,040	Tidak ada multikolinearitas
Profitabilitas (Y <sub>1</sub> )		1,135	Tidak ada multikolinearitas

Sumber : Data Olahan PLS, 2020

Dari tabel 1 diatas dapat dilihat bahwa uji multikolinearitas menunjukkan bahwa semua variabel memiliki VIF kurang dari 10 (<10). Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala multikolinearitas dalam variabel penelitian yang digunakan.

#### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *firm size*, *growth* dan *advertising* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas dan *return* saham. Secara statistik uji *Goodness of Fit* dapat dilakukan melalui pengukuran nilai koefisien determinasi, nilai statistik F dan nilai statistik t. Pada penelitian ini, uji kelayakan model dilakukan melalui pengukuran nilai koefisien determinasi (R<sup>2</sup>). Koefisien determinasi berguna untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen dengan melihat besarnya nilai *Adjusted R Square*. Hasil uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) dapat dilihat dalam tabel berikut ini :

**Tabel 2. R Square Adjusted**

No	Variabel	R Square	R Square Adjusted
1	Profitabilitas	0,119	0,046
2	Return Saham	0,124	0,024

Sumber : Data Olahan PLS, 2020

Dari tabel 2 diatas diperoleh *Adjusted R Square* (R<sup>2</sup>) bahwa *Firm Size* (X<sub>1</sub>), *Growth* (X<sub>2</sub>) dan *Advertising* (X<sub>3</sub>) memiliki pengaruh terhadap terhadap Profitabilitas (Y<sub>1</sub>) sebesar 4,6% sedangkan sisanya sebesar 95,4% di pengaruhi oleh variable lain yang tidak di teliti.

Sedangkan *Firm Size* (X<sub>1</sub>), *Growth* (X<sub>2</sub>), *Advertising* (X<sub>3</sub>) dan Profitabilitas (Y<sub>1</sub>) memiliki pengaruh terhadap Return Saham (Y<sub>2</sub>) sebesar 2,4% sedangkan sisanya sebesar 97,6% di pengaruhi oleh variable lain yang tidak di teliti.

#### Path Analysis

Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (bebas) yang bertujuan untuk mengestimasi dan memprediksi rata-rata populasi atau nilai variabel independen yang diketahui (Ghozali & Latan, 2012). Model analisis data yang digunakan



dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dan analisis jalur (*path analysis*). Analisis jalur (*path analysis*) merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda dan merupakan penggunaan untuk menafsir hubungan kausalitas antar variabel (*model causal*) yang telah ditetapkan sebelumnya (Ghozali & Latan, 2012). Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan membandingkan nilai *T value* dengan *T* tabel. Adapun hasil *Path Coefficients* dan uji signifikansi adalah sebagai berikut :

**Tabel 3. Path Coefficients**

Variabel	Original Sampel (O)	Hipotesis	T Statistik ( O/STDEV )	P Values	Kesimpulan
<i>Firm Size</i> -> Profitabilitas	0,319	Positif (+)	2,738	0,006	Hipotesis Diterima
<i>Firm Size</i> -> <i>Return Saham</i>	0,127	Positif (+)	1,204	0,229	Hipotesis Ditolak
<i>Growth</i> -> Profitabilitas	-0,095	Positif (+)	1,159	0,247	Hipotesis Ditolak
<i>Growth</i> -> <i>Return Saham</i>	0,111	Positif (+)	0,596	0,551	Hipotesis Ditolak
<i>Advertising</i> -> Profitabilitas	0,038	Positif (+)	0,219	0,827	Hipotesis Ditolak
<i>Advertising</i> -> <i>Return Saham</i>	0,152	Positif (+)	0,923	0,356	Hipotesis Ditolak
Profitabilitas -> <i>Return Saham</i>	-0,286	Positif (+)	1,999	0,046	Hipotesis Ditolak

Sumber : Data Olahan PLS, 2020

Untuk bagian kesimpulan, dibuat dengan ketentuan sebagai berikut : (1) Hipotesis ditolak, jika salah satu kondisi di bawah ini terjadi: (a) Jika tanda di angka original sampel berbeda dengan hipotesis (misalnya - 0,095 namun hipotesisnya +) dan (b) *P value* > 0,05. (2) Hipotesis diterima, jika kedua syarat di bawah terpenuhi : (a) Tanda original sampel sama dengan hipotesis (sama-sama negatif / positif) dan (b) *P value* ≤ 0,05.

Dari tabel 3 diatas dapat dilihat bahwa nilai *Growth* ( $X_2$ ) dan *Advertising* ( $X_3$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas dikarenakan seluruh *P Values* diatas 0,05\*\*, sedangkan nilai *Firm Size* ( $X_1$ ) berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas dikarenakan nilai *P Values* dibawah 0,05\*\*.

Nilai *Firm Size* ( $X_1$ ), *Growth* ( $X_2$ ) *Advertising* ( $X_3$ ) dan Profitabilitas ( $Y_1$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dikarenakan seluruh *P Values* diatas 0,05\*. Adapun dari olahan original sampel diatas dapat digambarkan menjadi sebagai berikut:

Dari gambar 4.1 maka model analisis pada penelitian ini adalah :

$$Y_1 = 2,738 X_1 + 1,159 X_2 + 0,219 X_3$$

$$Y_2 = 1,204 X_1 + 0,596 X_2 + 0,923 X_3 + 1,999 Y_1$$

Berdasarkan hasil model regresi diatas, menunjukkan hasil interpretasi sebagai berikut : (1) Koefisien regresi *Firm Size* menunjukan nilai sebesar 2,738 terhadap Profitabilitas dan menunjukan nilai sebesar 1,204 terhadap *Return Saham*. Hal ini menunjukan bahwa *Firm Size* memiliki arah hubungan yang positif sebesar 2,738 terhadap Profitabilitas dan memiliki arah hubungan yang positif sebesar 1,204 terhadap *Return Saham*. Dengan kata lain, semakin besar nilai *Firm Size* maka nilai Profitabilitas dan nilai *Return Saham* juga akan semakin besar dan begitu juga sebaliknya. (2) Koefisien regresi *Growth* menunjukan nilai sebesar 1,159 terhadap Profitabilitas dan menunjukan nilai sebesar 0,596 terhadap *Return Saham*. Hal ini menunjukan bahwa *Growth* memiliki arah hubungan yang positif sebesar 1,159 terhadap Profitabilitas dan memiliki arah hubungan yang positif sebesar 0,596 terhadap *Return Saham*. Dengan kata lain, semakin besar nilai *Growth* maka nilai Profitabilitas dan nilai *Return Saham* juga akan semakin besar dan begitu juga sebaliknya. (3) Koefisien regresi *Advertising* menunjukan nilai sebesar 0,219 terhadap Profitabilitas dan menunjukan nilai sebesar 0,923 terhadap *Return Saham*. Hal ini menunjukan bahwa *Advertising* memiliki arah hubungan yang positif sebesar 0,219 terhadap Profitabilitas dan memiliki arah hubungan yang positif sebesar 0,923 terhadap *Return Saham*. Dengan kata lain, semakin besar nilai *Advertising* maka nilai Profitabilitas dan nilai *Return Saham* juga akan semakin besar dan begitu juga sebaliknya. (4) Koefisien regresi Profitabilitas menunjukan nilai sebesar 1,999 terhadap *Return Saham*. Hal ini menunjukan bahwa Profitabilitas memiliki arah hubungan yang positif sebesar 1,999 terhadap *Return Saham*. Dengan kata lain, semakin besar nilai Profitabilitas maka nilai *Return Saham* juga akan semakin besar dan begitu juga sebaliknya.

### Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Uji Hipotesis (Uji t) dilakukan untuk menunjukkan pengaruh satu variabel eksogen terhadap endogen secara parsial (individual). Derajat kepercayaan atau tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 5% atau 0,05. Dasar pengambilan keputusan yaitu dengan cara membandingkan nilai t hitung dengan t tabel atau dengan menggunakan derajat kepercayaan atau tingkat signifikansi 0,05. T tabel yang dimaksudkan dalam tabel dibawah ini diperoleh dengan rumus : Jumlah sampel – jumlah variable dan dilihat dalam urutan T table.

Dalam penelitian ini jumlah sampelnya yaitu 8 dan variable dalam penelitian ini yaitu 5 sehingga di peroleh  $8-5 = 3$ . Dapat dilihat dalam T tabel ini bahwa dengan jumlah 3 berarti T tabel adalah sebesar 3,182. Berikut ini adalah tabel Hasil Uji t :

**Tabel 4. Hasil Uji t**

Variabel	T Statistics	T Tabel	P Values	$\alpha$
<i>Firm Size</i> -> Profitabilitas	2,738	3,182	0,006	0,05
<i>Firm Size</i> -> Return Saham	1,204	3,182	0,229	0,05
<i>Growth</i> -> Profitabilitas	1,159	3,182	0,247	0,05
<i>Growth</i> -> Return Saham	0,596	3,182	0,551	0,05
<i>Advertising</i> -> Profitabilitas	0,219	3,182	0,827	0,05
<i>Advertising</i> -> Return Saham	0,923	3,182	0,356	0,05
Profitabilitas -> Return Saham	1,999	3,182	0,046	0,05

Sumber: Data olahan, 2020.

### Pengaruh *Firm Size* terhadap Profitabilitas

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh signifikan *Firm Size* terhadap Profitabilitas perusahaan sub sektor farmasi dengan hipotesis sebagai berikut :

$H_0 : \beta_1 \leq 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh positif antara *Firm Size* terhadap Profitabilitas perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia.

$H_1 : \beta_1 > 0$ , artinya terdapat pengaruh positif antara *Firm Size* terhadap Profitabilitas perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia.

Dari tabel 4.16 dapat diketahui bahwa variabel *Firm Size* memiliki hasil P Value sebesar 0,006 yang lebih kecil dari pada nilai  $\alpha$  sebesar 0,05 (P Value < 0,05). Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  diterima  $H_0$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia.

### Pengaruh *Firm Size* terhadap Return Saham

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh signifikan *Firm Size* terhadap Return Saham perusahaan sub sektor farmasi dengan hipotesis sebagai berikut :

$H_0 : \beta_2 \leq 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh positif antara *Firm Size* terhadap Return Saham perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia.

$H_2 : \beta_2 > 0$ , artinya terdapat pengaruh positif antara *Firm Size* terhadap Return Saham perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia.

Dari tabel 4.16 dapat diketahui bahwa variabel *Firm Size* memiliki  $T_{statistik}$  sebesar 1,204 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 3,182. Sehingga  $T_{statistik} < t_{tabel}$ , serta didukung dari hasil P Value sebesar 0,229 yang lebih besar dari pada nilai  $\alpha$  sebesar 0,05 (P Value > 0,05). Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima  $H_2$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia.

### Pengaruh *Growth* terhadap Profitabilitas

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh signifikan *Growth* terhadap Profitabilitas perusahaan sub sektor farmasi dengan hipotesis sebagai berikut :

$H_0 : \beta_3 \leq 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh positif antara *Growth* terhadap Profitabilitas perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia.

$H_3 : \beta_3 > 0$ , artinya terdapat pengaruh positif antara *Growth* terhadap Profitabilitas perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia.

Dari tabel 4.16 dapat diketahui bahwa variabel *Growth* memiliki  $T_{statistik}$  sebesar 1,159, sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 3,182. Sehingga  $T_{statistik} < t_{tabel}$ , serta didukung dari hasil P Value sebesar 0,247 yang lebih besar dari pada nilai  $\alpha$  sebesar 0,05 (P Value > 0,05). Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima  $H_3$  ditolak. Hal ini

menunjukkan bahwa *Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia.

#### **Pengaruh *Growth* terhadap *Return Saham***

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh signifikan *Growth* terhadap *Return Saham* perusahaan sub sektor farmasi dengan hipotesis sebagai berikut :

$H_0 : \beta_4 \leq 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh positif antara *Growth* terhadap *Return Saham* perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia.

$H_4 : \beta_4 > 0$ , artinya terdapat pengaruh positif antara *Growth* terhadap *Return Saham* perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia.

Dari tabel 4.16 dapat diketahui bahwa variabel *Growth* memiliki  $T_{\text{statistik}}$  sebesar 0,596, sedangkan  $t_{\text{tabel}}$  sebesar 3,182. Sehingga  $T_{\text{statistik}} < t_{\text{tabel}}$ , serta didukung dari hasil P Value sebesar 0,551 yang lebih besar dari pada nilai  $\alpha$  sebesar 0,05 (P Value > 0,05). Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima  $H_4$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham* perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia.

#### **Pengaruh *Advertising* terhadap Profitabilitas**

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh signifikan *Advertising* terhadap Profitabilitas perusahaan sub sektor farmasi dengan hipotesis sebagai berikut :

$H_0 : \beta_5 \leq 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh positif antara *Advertising* terhadap Profitabilitas perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia.

$H_5 : \beta_5 > 0$ , artinya terdapat pengaruh positif antara *Advertising* terhadap Profitabilitas perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia.

Dari tabel 4.16 dapat diketahui bahwa variabel *Advertising* memiliki  $T_{\text{statistik}}$  sebesar 0,219, sedangkan  $t_{\text{tabel}}$  sebesar 3,182. Sehingga  $T_{\text{statistik}} < t_{\text{tabel}}$ , serta didukung dari hasil P Value sebesar 0,827 yang lebih besar dari pada nilai  $\alpha$  sebesar 0,05 (P Value > 0,05). Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima  $H_5$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *Advertising* tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia.

#### **Pengaruh *Advertising* terhadap *Return Saham***

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh signifikan *Advertising* terhadap *Return Saham* perusahaan sub sektor farmasi dengan hipotesis sebagai berikut :

$H_0 : \beta_6 \leq 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh positif antara *Advertising* terhadap *Return Saham* perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia.

$H_6 : \beta_6 > 0$ , artinya terdapat pengaruh positif antara *Advertising* terhadap *Return Saham* perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia.

Dari tabel 4.16 dapat diketahui bahwa variabel *Advertising* memiliki  $T_{\text{statistik}}$  sebesar 0,923, sedangkan  $t_{\text{tabel}}$  sebesar 3,182. Sehingga  $T_{\text{statistik}} < t_{\text{tabel}}$ , serta didukung dari hasil P Value sebesar 0,356 yang lebih besar dari pada nilai  $\alpha$  sebesar 0,05 (P Value > 0,05). Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima  $H_6$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *Advertising* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham* perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia.

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham***

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh signifikan Profitabilitas terhadap *Return Saham* perusahaan sub sektor farmasi dengan hipotesis sebagai berikut :

$H_0 : \beta_7 \leq 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh positif antara Profitabilitas terhadap *Return Saham* perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia.

$H_7 : \beta_7 > 0$ , artinya terdapat pengaruh positif antara Profitabilitas terhadap *Return Saham* perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia.

Dari tabel 4.16 dapat diketahui bahwa variabel Profitabilitas memiliki  $T_{\text{statistik}}$  sebesar 1,999, sedangkan  $t_{\text{tabel}}$  sebesar 3,182. Sehingga  $T_{\text{statistik}} < t_{\text{tabel}}$ , serta didukung dari hasil P Value sebesar 0,046 atau 0,05 yang sama besar dengan nilai  $\alpha$  sebesar 0,05 (P Value = 0,05). Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima  $H_7$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham* perusahaan sub sektor farmasi tahun 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia.

#### **Pembahasan**

##### **Pengaruh *Firm Size* terhadap Profitabilitas Perusahaan Subsektor Farmasi**

Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap profitabilitas, semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi.

Pengaruh *Firm Size*, *Growth* dan *Advertising* Terhadap Profitabilitas dan *Return Saham* Perusahaan Subsektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019 (Stefani Chandra dan Jessica Millenia)

Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. Jika suatu perusahaan berukuran besar maka akan sangat berpengaruh terhadap profitabilitas suatu perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa *Firm Size* berpengaruh terhadap Profitabilitas karena ukuran perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh tambahan modal eksternal untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan yang lebih besar akan semakin mudah untuk mendapatkan dana eksternal berupa hutang dalam jumlah yang besar sehingga akan membantu kegiatan operasional perusahaan dan menyebabkan produktivitas perusahaan meningkat dan profitabilitas perusahaan juga akan meningkat. Oleh karena itu dapat diartikan bahwa *Firm Size* memiliki pengaruh terhadap Profitabilitas pada perusahaan sub sektor farmasi dan para investor dapat melihat variabel ini dalam pengambilan keputusan untuk membeli saham pada sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini sama halnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anggarsari & Aji (2018) yang menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas, tetapi hasil penelitian dari Hariyanto & Juniarti (2014) dan Ratnasari (2016) menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas.

#### **Pengaruh *Firm Size* terhadap *Return Saham* Perusahaan Subsektor Farmasi**

Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan juga akan berpengaruh terhadap *return* saham, semakin besar suatu perusahaan maka akan membuat para investor lebih yakin dalam mempercayakan tingkat kelangsungan hidup usahanya dengan adanya hal tersebut maka harga saham perusahaan tersebut akan menjadi naik dan tingkat *return* saham juga akan meningkat.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena adanya beberapa investor yang kurang memperhitungkan ukuran perusahaan dalam menentukan pembelian saham dan pertumbuhan suatu perusahaan bukan hanya dilihat dari besar kecilnya ukuran perusahaan tersebut. Besarnya suatu aset yang dimiliki oleh perusahaan bila tidak dikelola dengan baik untuk kegiatan operasional suatu perusahaan, maka tidak akan dapat menghasilkan laba yang besar, laba yang tidak maksimal akan membuat harga saham menurun yang juga mengakibatkan *return* saham ikut menurun. Hal tersebut dapat diartikan bahwa *Firm Size* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi dan para investor disarankan untuk melihat variabel lain dalam pengambilan keputusan untuk membeli saham pada sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini sama halnya dengan hasil penelitian dari Mar'ati (2013) dan Aisah & Mandala (2016) yang menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*, tetapi penelitian yang dilakukan oleh Hariyanto & Juniarti (2014) dan Chandra, Junaedi, Wijaya, Chandra, & Priyono (2019) menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

#### **Pengaruh *Growth* terhadap Profitabilitas Perusahaan Subsektor Farmasi**

*Growth* dapat mempengaruhi profitabilitas melalui aset yang dimiliki sehingga dapat berpengaruh terhadap produktivitas dan efisiensi perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada profitabilitas. Semakin cepat pertumbuhan suatu perusahaan maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin tinggi, hal ini berarti penilaian terhadap rasio profitabilitas juga tinggi.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa *Growth* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas karena besar kecilnya pertumbuhan penjualan suatu perusahaan tidak dapat menjelaskan dan memprediksi peningkatan profitabilitas. Pertumbuhan penjualan lebih dipengaruhi oleh permintaan pasar yang tinggi karena dengan adanya produk yang diminati oleh pasar maka akan mengakibatkan tingginya pertumbuhan penjualan perusahaan tetapi belum tentu berpengaruh terhadap peningkatan profitabilitas yang dapat dicapai oleh perusahaan. Oleh karena itu dapat diartikan bahwa *Growth* tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor farmasi dan para investor disarankan untuk melihat variabel lain dalam pengambilan keputusan untuk membeli saham pada sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini sama halnya dengan hasil penelitian dari Fauzi & Suhadak (2015), Chandra, Junaedi, Wijaya, Chandra, & Priyono (2019) dan Anggarsari & Aji (2018) yang menyatakan bahwa *Growth* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, tetapi penelitian yang dilakukan oleh Sari & Abundanti (2014) menyatakan bahwa *Growth* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

#### **Pengaruh *Growth* terhadap *Return Saham* Perusahaan Subsektor Farmasi**

Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu berkembang dibandingkan dengan periode sebelumnya. Dengan adanya tingkat pertumbuhan yang tinggi maka harapan investor akan suatu nilai intrinsik saham cenderung meningkat sehingga hal ini direspon dengan dilakukannya aksi beli oleh para investor yang berakibat pada kenaikan harga saham yang akhirnya meningkatnya *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa *Growth* tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena pertumbuhan yang tinggi menyebabkan kebutuhan dana meningkat. Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan akan lebih memfokuskan dananya untuk keperluan pertumbuhan perusahaan dibandingkan dengan kesejahteraan pemegang saham. Hal ini akan menyebabkan investor tidak mempercayai perusahaan dan nilai perusahaan atau *return* saham juga akan mengalami penurunan. Oleh karena itu dapat diartikan bahwa *Growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi dan para investor disarankan untuk melihat variabel lain dalam pengambilan keputusan untuk membeli saham pada sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini sama halnya dengan hasil penelitian dari Chandra, Junaedi, Wijaya, Chandra, & Priyono (2019) yang menyatakan bahwa *Growth* berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham, tetapi penelitian yang dilakukan oleh Qodari (2017) dan Tumonggor, Murni, & Rate (2017) menyatakan bahwa *Growth* berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.

### **Pengaruh Advertising terhadap Profitabilitas Perusahaan Subsektor Farmasi**

*Advertising* digunakan untuk menunjang kelancaran suatu perusahaan dalam meningkatkan volume penjualan yang bertujuan untuk mendapatkan laba yang lebih tinggi, apabila dana yang dikeluarkan untuk biaya *advertising* bertambah maka jumlah penjualan perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Dengan adanya peningkatan penjualan tersebut, maka profitabilitas yang diperoleh perusahaan juga akan ikut meningkat.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa *advertising* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas karena menurut beberapa perusahaan *advertising* belum tentu dapat meningkatkan laba perusahaan dikarenakan adanya beberapa faktor yang membuat iklan tidak efektif seperti mahalnya biaya yang dikeluarkan untuk memasarkan iklan dan tingkat kejenuhan para konsumen dalam menanggapi iklan. Oleh karena itu dapat diartikan bahwa *advertising* tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor farmasi dan para investor disarankan untuk melihat variabel lain dalam pengambilan keputusan untuk membeli saham pada sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini sama halnya dengan hasil penelitian dari Chandra, Junaedi, Wijaya, Chandra, & Priyono (2019) yang menyatakan bahwa *advertising* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

### **Pengaruh Advertising terhadap Return Saham Perusahaan Subsektor Farmasi**

Informasi dari Iklan digunakan untuk membedakan produk suatu perusahaan dari para perusahaan lainnya, sehingga dapat menciptakan nama baik untuk perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang berhasil dalam mencitrakan diri dan produknya melalui iklan, maka nama baik perusahaan tersebut di lingkungan pasar juga akan meningkat. Persepsi pasar yang positif seperti ini tentu akan menimbulkan apresiasi pasar yang baik sehingga nilai perusahaan juga akan ikut meningkat.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa *advertising* tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena beberapa investor masih belum menganggap iklan sebagai nilai *relational capital* sebuah perusahaan untuk meningkatkan kepercayaan, pengalaman, dan pengetahuan terhadap konsumen. Hal ini dikarenakan iklan merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk mempromosikan produknya, biaya ini tentunya akan mengurangi pendapatan bersih (*net income*). Oleh karena itu kinerja perusahaan akan menurun dan *return* saham juga ikut mengalami penurunan, maka dapat diartikan bahwa *advertising* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi dan para investor disarankan untuk melihat variabel lain dalam pengambilan keputusan untuk membeli saham pada sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini sama halnya dengan hasil penelitian dari Ghazali (2017) yang menyatakan bahwa *advertising* berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham, tetapi penelitian yang dilakukan oleh Prayogo (2017) dan Prayogo, Kunaifi, & Wibawa (2017) menyatakan bahwa *advertising* berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham Perusahaan Subsektor Farmasi**

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan berhasil dalam memperoleh laba serta menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin besar nilai *Return On Assets* maka semakin baik pula perusahaan menggunakan asetnya dalam mendapat laba. Hal ini juga akan membuat para investor tertarik untuk membeli saham perusahaan yang akan berdampak pada harga saham yang semakin meningkat dan diikuti juga dengan tingkat pengembalian *return* saham yang tinggi.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena dapat dilihat dari masa penelitian selama 5 tahun (2015-2019) pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia nilai *Return On Assets* (ROA) perusahaan mengalami ketidakstabilan. Hal ini berarti peningkatan atau penurunan *Return On Assets* (ROA) belum tentu meningkatkan atau menurunkan *return* saham. Perusahaan dengan tingkat *Return On Assets* (ROA) yang baik, tidak dapat

menjadi acuan bagi para investor dalam mengambil keputusan investasi dan investor juga akan cenderung tidak mempertimbangkan *Return On Assets* (ROA). Oleh karena itu dapat diartikan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi dan para investor disarankan untuk melihat variabel lain dalam pengambilan keputusan untuk membeli saham pada sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini sama halnya dengan hasil penelitian dari Oroh, Rate, & Kojo (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*, tetapi penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan & Yusra (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

## PENUTUP

Berdasarkan rumusan masalah dan perbedaan-perbedaan serta hasil yang telah didapatkan, maka kesimpulan dan hasil penelitian adalah sebagai berikut: (1) *Firm Size* memiliki pengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI. (2) *Firm Size* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI. (3) *Growth* tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI. (4) *Growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI. (5) *Advertising* tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI. (6) *Advertising* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI. (4) Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI.

Dari beberapa kesimpulan diatas dan didukung oleh hasil pengujian, khususnya Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) yang menunjukkan bahwa hubungan antara variabel terikat (Profitabilitas) dan variabel bebas hanya mencapai 4,6%, sedangkan hasil pengujian antara variabel terikat (*Return Saham*) dan variabel bebas hanya mencapai 2,4%, sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio-rasio diatas dapat menggambarkan rendahnya pengaruh terhadap nilai profitabilitas dan nilai *return* saham. Dengan demikian para investor dapat menilai *return* saham dari rasio-rasio lainnya ataupun faktor-faktor lain dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Dalam penelitian ini masih terdapat beberapa keterbatasan penelitian, antara lain seperti: (1) Penelitian ini hanya menganalisis *Firm Size*, *Growth* dan *Advertising* terhadap Profitabilitas dan *Return Saham* di perusahaan sub sektor farmasi yang mungkin sangat dipengaruhi oleh faktor lain dari penelitian ini. (2) Penelitian ini menggunakan sampel sub sektor farmasi sehingga perusahaan sektor lainnya tidak dianalisis. (3) Penelitian ini menggunakan data sekunder sehingga analisis data sangat bergantung pada hasil publikasi data (laporan keuangan perusahaan). Laporan keuangan sebagai data rasio mempunyai keterbatasan karena mempunyai metode dan kebijakan akuntansi yang berbeda sehingga sulit untuk diperbandingkan.

Dengan memperhatikan beberapa kesimpulan diatas, maka terdapat beberapa saran yang diharapkan dapat berguna bagi pihak – pihak tertentu, yakni : (1) Bagi investor, untuk investor yang ingin menanamkan modal ke perusahaan, sebaiknya mengevaluasi kinerja keuangan dan kelangsungan perusahaan baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang dengan memperhatikan *return* saham perusahaan tersebut serta investor perlu memperhatikan informasi dalam laporan keuangan yang disajikan oleh Emiten. Selain itu para investor juga harus mempertimbangkan faktor-faktor eksternal perusahaan yang secara tidak langsung mempengaruhi nilai *return* saham. (2) Bagi Perusahaan, dari hasil penelitian ini diketahui bahwa rasio keuangan yang diteliti tidak seluruhnya memiliki pengaruh terhadap profitabilitas dan *return* saham. Sehingga diharapkan bagi Emiten dapat konsisten dalam melaporkan keuangannya di Bursa Efek Indonesia. (3) Bagi Peneliti Selanjutnya, diharapkan menggunakan rasio keuangan yang belum dimasukkan kedalam model penelitian ataupun dapat menggunakan periode penelitian yang lebih panjang dengan tujuan untuk memperoleh hasil yang lebih baik.

## DAFTAR RUJUKAN

- Aisah, A. N., & Mandala, K. (2016). Pengaruh *Return On Equity*, *Earning Per Share*, *Firm Size* Dan *Operating Cash Flow* Terhadap *Return Saham*. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(11), 6907–6936.
- Alma, B. (2009). *Manajemen pemasaran dan pemasaran jasa*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Anggarsari, L., & Aji, T. S. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Likuiditas, Perputaran Modal Kerja Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas (Sektor Industri Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(4), 542–549.
- Arista, D., & Astohar. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi *Return Saham* (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di BEI Periode Tahun 2005-2009). *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan*, 3(1), 1–15.
- Budiasih. (2009). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 4(1), 59–72.
- Chandra, T., Junaedi, A. T., Wijaya, E., Chandra, S., & Priyono. (2019). The Co-Determinant of Capital Structure and Profitability Based on the Supply Chain Strategy: Evidence from Manufacturing Sector in Indonesia. *International Journal of Supply Chain Management*, 8(6), 705–717.

- Damayanti, & Hartini. (2012). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Utang pada Perusahaan Sektor Consumer Goods di BEI Periode 2008-2012*. STIE MDP.
- Dawar, V. (2014). Agency Theory, Capital Structure and Firm Performance: Some Indian evidence. *Managerial Finance*, 40(12), 1990–1206.
- Eduardus.T. (2014). *Portofolio dan Investasi* (Edisi Pertama). Yogyakarta: BPFE.
- Fahmi. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung.: Alfabeta.
- Fauzi, M. N., & Suhadak. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Profitabilitas (Studi Pada Sektor Mining Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 24(1), 1–10.
- Ghozali. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Latan. (2012). *Partial Least Square: Konsep, Teknik dan Aplikasi SmartPLS 2.0 M3*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, A. (2017). *Pengaruh Intensitas Penelitian Dan Pengembangan, Intensitas Periklanan, Dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2011-2015)*. 1–88.
- Harahap, S. (2013). *Analisis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Hariyanto, L., & Juniarti. (2014). Pengaruh Family Control, Firm Risk, Firm Size Dan Firm Age Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Keuangan. *Business Accounting Review*, 2(1), 141–150.
- Hermono, A., Apriatni, E., & Widayanto. (2012). Pengaruh Biaya Promosi dan Biaya Distribusi terhadap Volume Penjualan Permen Tolak Angin pada PT. Muncul Mekar Semarang. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 4(1).
- Horne, J. C. Van, & Warchowicz, J. (2012). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Pasar Modal* (Edisi Ketiga). Jakarta: Pustaka Sinar Harapan.
- Jogiyanto, H. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi ketujuh). Yogyakarta: Ekonisia.
- Joshi, A., & Hanssens, D. M. (2004). Advertising Spending and Market Capitalization. *Working Paper Series Marketing Science Institute*, 4(2), 79–95.
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kasmir. (2014). *Manajemen Perbankan Edisi Revisi*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kennedy, M., & Kennedy., J. (2013). *The Oxford Dictionary of Music*. United Kingdom.: Oxford University Press.
- Kim, Y., & Jaewoo, J. (2013). The Moderating Effect of Product Market Competition In the Relationship Between Advertising Expenditures and Sales. *Journal of Applied Business Research*, 1061-1076.
- Kotler, P. (2000). *Marketing Essentials*. Northwestern University: Prentice-Hall, Inc.
- Kurniawan, A., & Yusra, I. (2019). *Apakah Profitabilitas Dan Nilai Buku Berdampak Terhadap Return Saham?: Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45*.
- Muljono. (2002). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Risiko Sistematis Saham Industri Barang-Barang Konsumsi pada BEJ*. Semarang: Tesis Program Studi Magister Manajemen. Universitas Diponegoro.
- Munawir, S. (2010). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nugroho, B. (2012). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Perusahaan Automotive and Component yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Oroh, M. M., Rate, P. Van, & Kojo, C. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Sektor Pertanian Di BEI Periode 2013-2017. *Jurnal EMBA*, 7(1), 661–670.
- Prayogo, M. H. (2017). *Peran Strategi Diferensiasi Sebagai Variabel Moderasi Dalam Pengaruh Belanja Iklan Terhadap Nilai Perusahaan*. 1–98.
- Prayogo, M. H., Kunaifi, A., & Wibawa, B. M. (2017). Peran Strategi Diferensiasi dalam Pengaruh Belanja Iklan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sains Dan Seni ITS*, 6(1), D-62-D-67.
- Qodari, N. L. (2017). Pengaruh Growth, DFL, Dan ROE Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(1), 1–15.
- Ratnasari, L. (2016). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Otomotif di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(6), 1–15.
- Rohmah, F. (2013). *Pengaruh Struktur Modal, Return On Investment (ROI), dan Growth Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan yang Listing di LQ-45 Periode 2009- 2011)*. Malang: Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen “Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategi”*. Jakarta: Erlangga.
- Sari, P. I. P., & Abundanti, N. (2014). Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 3(5), 1427–1441.



- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Serrasqueiro, Z. (2009). Growth on Profitability in Portuguese Companies: A Dynamic Panel Data Approach. *Financial Economics Letters*, 11(26), 565–573.
- Sindonews.com. (2016). Menperin Usulkan Asing Kuasai Industri Bahan Baku from <https://ekbis.sindonews.com/read/1076729/34/menprin-usulkan-asing-kuasai-industri-bahan-baku-obat-1452681396>.
- Sudana, I. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan : Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Bandung: CV.Afabeta.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Swastini, N. K. (2010). *Pengaruh Tingkat Penyaluran Kredit, Efektivitas Pengelolaan Hutang, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pendidikan Badan Pengawas pada Rentabilitas Ekonomi Lembaga Perkreditan Desa di Kecamatan Denpasar Timur Periode 2005-2009*.
- Tumonggor, M., Murni, S., & Rate, P. Van. (2017). Analisis Pengaruh Current Ratio, Return On Equity, Debt To Equity Ratio Dan Growth Terhadap Return Saham Pada Cosmetics and Household Industry Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2016. *Jurnal EMBA*, 5(2), 2203–2210.
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)
- <http://finance.yahoo.com>