



PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY*, *SALES GROWTH*, DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP *RETURN SAHAM*

THE EFFECT OF GROWTH OPPORTUNITY, SALES GROWTH, AND CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY ON STOCK RETURNS

Nurmalita Kusuma Wardani¹, Asih Handayani²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang

Email : nurmalita2407@gmail.com^{1*}, dosen02434@unpam.ac.id²

Article Info

Article history :

Received : 27-10-2025

Revised : 29-10-2025

Accepted : 31-10-2025

Pulished : 02-11-2025

Abstract

This study aims to provide empirical evidence on the influence of growth opportunity, sales growth, and corporate social responsibility on stock returns. The study was conducted on non-cyclicals consumer companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2020 to 2024, and hypothesis testing was performed using the EvIEWS 13 application. A total of 17 companies were selected using purposive sampling techniques based on criteria aligned with the research objectives. The results revealed that the variables of growth opportunity, sales growth, and corporate social responsibility simultaneously have a significant impact on stock returns. Specifically, growth opportunity and sales growth have a positive and significant impact on stock returns, while corporate social responsibility does not influence stock returns

Keywords: *Growth Opportunity; Sales Growth; and Corporate Social Responsibility*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *growth opportunity*, *sales growth*, dan *corporate social responsibility* terhadap *return saham*. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 sampai dengan 2024, pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan aplikasi *EvIEWS 13*. Terdapat 17 sampel perusahaan yang dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan menggunakan beberapa kriteria yang sesuai dengan kebutuhan penelitian. Berdasarkan hasil pengujian, mengungkapkan bahwa variabel *growth opportunity*, *sales growth*, dan *corporate social responsibility* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return saham*. Secara parsial *growth opportunity* dan *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return saham*. Sedangkan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap *return saham*

Kata Kunci : *Growth Opportunity; Sales Growth; dan Corporate Social Responsibility*

PENDAHULUAN

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 Tahun (2022:9), laporan keuangan merupakan suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan entitas. Umumnya laporan keuangan terdiri dari laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas serta catatan atas laporan keuangan (Wahyudi, 2022).

Fenomena *return saham* terjadi pada sektor barang konsumen primer menunjukkan persentase indeks harga saham negatif. Pada tahun 2020, sektor barang konsumen primer mencatat angka indeks harga saham negatif sebesar -16,48%. Begitu pula pada tahun 2021, persentase



indeks harga saham sektor barang konsumen primer kembali menunjukkan angka negatif, yakni -16,00%. Hal ini mencerminkan bahwa keadaan pasar pada sektor barang konsumen primer pada tahun tersebut mengalami penurunan (Bunayah & Hariani, 2023). Dikutip dalam website amp.kontan.ac.id, saham-saham perusahaan besar yang termasuk dalam sektor indeks ini juga menunjukkan hasil yang serupa. Dalam periode yang sama, PT. HM Sampoerna Tbk (HMSA) yang semulanya memiliki harga saham Rp. 1.533 menjadi Rp. 980 atau mengalami penurunan 35,97%, PT Mayora Indah Tbk (MYOR) juga mengalami penurunan harga saham dari Rp. 2.968 menjadi Rp. 2.040 atau menurun sebesar 30,93% dan PT Astro Agro Lestari Tbk (AALI) mengalami penurunan harga saham dari Rp. 11.490 menjadi Rp 7.900 atau menurun sebesar 35,90%.

Fenomena serupa juga terjadi pada PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR), yang menjadi salah satu perusahaan besar dalam sektor barang konsumen primer. Berdasarkan penelitian Rahmat dkk., (2023), harga saham PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) mengalami penurunan signifikan pada tahun 2022 yang diakibatkan oleh meningkatnya persaingan di sektor barang konsumen. Kinerja saham unilever mengalami penurunan yang cukup besar saat pandemi berlangsung, dengan rata-rata harga saham sebelum pandemi sebesar Rp 9.292 yang kemudian menurun menjadi Rp 5.535 selama pandemi atau mengalami penurunan sebesar 40,42%. Penurunan yang signifikan ini disebabkan oleh menurunnya daya beli masyarakat serta penurunan volume penjualan produk perusahaan.

Return merupakan pengembalian atau hasil yang diterima investor saat berinvestasi pada suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai baik akan menyajikan gambaran atas *return* besar. Dengan adanya *return* yang besar, membuat seorang investor terdorong untuk bertransaksi di pasar modal melalui upaya pembelian saham perusahaan (Najmah dkk., 2021). Menurut Handayani, (2021) saham merupakan surat berharga yang berasal dari perusahaan berbentuk perseroan terbatas yang melakukan penawaran umum (*Initial Public Offering/IPO*). Menurut Nurlatifah et al., (2024) mendefinisikan *return* saham sebagai tingkat pengembalian yang dirasakan investor dari suatu investasi yang telah dilakukan dalam periode. Pengembalian ini dapat berupa dividen atau *capital gain*. Para investor yang mencari imbal hasil dalam waktu jangka pendek akan memperoleh *capital gain*, sedangkan investor yang berfokus pada imbal hasil jangka panjang akan menerima penghasilan dalam bentuk dividen.

Hartayawan dkk., (2023), mengatakan bahwa indikator *growth opportunity* mencerminkan sebuah perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan ekonomi dan bisnis. Perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi memiliki nilai investasi yang cukup signifikan, terutama dalam aset tetap yang memiliki usia ekonomis kurang dari satu tahun. Investasi tersebut dilakukan melalui pembangunan pabrik baru, pembelian mesin baru, teknologi informasi yang utama dan perluasan pasar. Dengan adanya investasi yang besar, perusahaan yang mempunyai *growth opportunity* yang tinggi juga akan mempunyai profitabilitas yang besar. Semakin tinggi *growth* nya, maka profitabilitas perusahaan akan semakin meningkat (Giovanni dkk., 2023).

Beberapa penelitian terdahulu telah membahas pengaruh antara *growth opportunity* terhadap *return* saham. Berdasarkan penelitian Matruity dkk., (2023) ditemukan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Dalam penelitian tersebut menjelaskan, *growth opportunity* menggambarkan kemungkinan perusahaan untuk meningkatkan laba di masa mendatang. Para investor biasanya lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan yang baik karena mereka mengharapkan bahwa kenaikan laba akan memberikan dampak positif pada nilai saham. Sedangkan, Sevitalia dkk., (2021) dalam penelitiannya



membuktikan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan karena potensi *growth opportunity* suatu perusahaan dinilai dengan menggunakan indikator-indikator perkembangan, sementara potensi *growth opportunity* sendiri merupakan aspek yang tidak dapat diukur dengan jelas.

Nasution dkk., (2023), mendefinisikan *sales growth* (pertumbuhan penjualan) adalah peningkatan penjualan dari tahun ke tahun. *Sales growth* (pertumbuhan penjualan) dapat dianggap memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Dengan adanya peningkatan penjualan yang tinggi, maka keuntungan yang diperoleh perusahaan juga akan semakin besar, sehingga menjamin kelangsungan operasional dan keberadaan perusahaan tersebut. Ketika tingkat *sales growth* suatu perusahaan semakin tinggi, perusahaan tersebut dianggap berhasil dalam menerapkan strateginya. (Maramis dkk., 2021).

Beberapa penelitian terdahulu telah membahas pengaruh antara *sales growth* terhadap *return* saham. Menurut penelitian yang dilakukan Maramis dkk., (2021), menunjukkan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh dan signifikan terhadap *return* saham. Hubungan ini muncul karena peningkatan penjualan mencerminkan keadaan kesehatan finansial perusahaan, keberhasilan strategi bisnis, serta potensi keuntungan di masa depan, hal ini menarik minat investor untuk melakukan investasi lebih besar pada saham perusahaan tersebut, sehingga mendorong kenaikan harga saham dan memberikan *return* yang lebih tinggi. Sementara itu, penelitian Kristiawan (2023), menyatakan bahwa *sales growth* memberikan pengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan suatu tindakan yang dilaksanakan oleh perusahaan di luar kegiatan yang memberikan keuntungan langsung bagi perusahaan tersebut sebagai bentuk tanggung jawab entitas terhadap sosial dan lingkungan sekitar tempat mereka beroperasi. CSR dapat dianggap sebagai tolak ukur kinerja perusahaan yang mampu menarik penilaian positif dari para investor. Hal ini disebabkan oleh harapan akan keuntungan atau pengembalian (*return*) yang bisa lebih besar. Oleh karena itu, penerapan dan pengungkapan CSR sewajarnya menjadi kewajiban bagi perusahaan serta hak bagi masyarakat, sosial, dan lingkungan yang kemudian dapat berdampak pada *return* saham (Sevitiana dkk., 2021).

Beberapa penelitian sebelumnya telah meneliti pengaruh CSR terhadap *return* saham. Penelitian Sevitiana dkk., (2021) menunjukkan bahwa pengaruh *corporate social responsibility* berpengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham. Implementasi CSR mampu meningkatkan reputasi perusahaan, menciptakan keunggulan kompetitif dan memenuhi hak serta kewajiban terhadap *stakeholder*. Hal ini membuat para investor lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang menunjukkan kinerja CSR yang baik, sehingga dapat meningkatkan harga saham. Namun, berbeda dengan penelitian Afriyenti dkk., (2021) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh secara negatif dan tidak signifikan dari *corporate social responsibility* terhadap *return* saham. Tidak berpengaruhnya CSR terhadap *return* saham diduga karena para investor tidak menjadikan pengungkapan CSR sebagai acuan dalam mengambil keputusan investasi mereka, sehingga keberadaan atau tidaknya pengungkapan CSR pada perusahaan tidak berpengaruh pada *return* saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa penelitian sebelumnya yang membahas hubungan *corporate social responsibility* terhadap *return* saham belum konsisten.

Penelitian ini tidak hanya berfokus pada akademis, tetapi juga memberikan rekomendasi praktis kepada investor. Penelitian ini menggunakan data terbaru dari periode 2020-2024, penelitian ini menangkap dinamika terbaru yang terjadi di pasar saham Indonesia, termasuk dampak pandemi COVID-19 yang berdampak pada sektor *consumer non-cyclicals*. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pemahaman tentang bagaimana *growth*



opportunity, *sales growth* dan *corporate social responsibility* memengaruhi *return* saham di Indonesia.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence tahun 1973 yang menjelaskan bahwa pengirim memberikan suatu sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi atau perusahaan yang bermanfaat bagi investor. Manajer dianggap memiliki informasi mengenai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor atau calon investor. Informasi yang dipublikasikan sebagai satu pengumuman akan memberikan sinyal penting bagi para investor dalam mengambil keputusan investasi (Ervina dkk., 2023). Febriyanto dkk., 2022, mengatakan bahwa perusahaan diharuskan untuk menyajikan laporan keuangannya dalam bentuk informasi sinyal positif (*good news*) maupun informasi sinyal negatif (*bad news*) kepada para pengguna laporan keuangan. Tujuan dari penyampaian sinyal informasi ini adalah untuk mendukung para investor dalam mengambil keputusan dalam investasi.

Teori *Stakeholder* (*Stakeholder Teory*)

Menurut Fitriandi (2020), teori *stakeholder* pertama kali dikembangkan oleh Freeman (1976) yang mengungkapkan bahwa tanggung jawab perusahaan berhubungan dengan seluruh lapisan *stakeholder* atau pemangku kepentingan. Menurut Donaldson & Preston (1995), dalam *stakeholder theory* mengatakan bahwa kinerja sebuah organisasi dipengaruhi oleh semua *stakeholder* yang berpengaruh terhadap kinerja organisasi. Untuk dapat menyeimbangkan peran dan hubungan antara *stakeholder*, perusahaan perlu menetapkan tanggung jawab dan strategi yang bertujuan untuk meningkatkan kinerjanya. Salah satu strategi untuk meningkatkan kinerja perusahaan adalah dengan memperhatikan kepentingan para *stakeholder* dan menjalin hubungan yang saling menguntungkan.

Return Saham

Menurut Multazam (2023), *return* merupakan salah satu faktor yang mendorong para investor untuk melakukan investasi dan juga merupakan imbalan atas keputusan berani investor dalam menghadapi risiko dari investasi yang dipilih. Saham merupakan surat yang menandakan kepemilikan dari perusahaan yang terdaftar secara publik. *Return* saham dapat diartikan sebagai tingkat pengembalian keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukan. Tanpa adanya keuntungan yang dapat diperoleh dari investasi, tentunya investor tidak akan mau melakukan investasi yang pada akhirnya tidak memberikan hasil. Menurut Puspitaningtyas (2015), *return* saham adalah hasil dari aktivitas investasi. Keputusan mengenai investasi tidak dapat dipisahkan dari analisis keuntungan dan risiko. Dasar dari pengambilan keputusan investasi mencakup tingkat pengembalian yang diharapkan, risiko yang mungkin dihadapi serta hubungan antara kedua aspek tersebut. Terdapat hubungan positif dan linear antara tingkat *return* yang diharapkan dan tingkat risiko. Artinya, jika tingkat *return* dari investasi bertambah, maka risiko yang akan dihadapi juga akan meningkat, dan hal yang sama berlaku sebaliknya.

Growth Opportunity

Menurut Mulyadi (2022), *growth opportunity* (pertumbuhan perusahaan) diartikan sebagai pertambahan nilai yang dapat dicapai oleh suatu perusahaan akibat dari adanya perputaran arus kas dan usaha manajemen yang telah diprogramkan pada suatu periode tertentu. Sementara



penilaian *growth opportunity* (pertumbuhan perusahaan) dapat menggunakan beberapa indikator, yang meliputi pertumbuhan investasi (*assets*), penjualan (*sales*) dan laba perusahaan (*profit margin*). Sedangkan menurut Govanni (2023), *Growth opportunity* merupakan pertumbuhan perusahaan yang mencerminkan kemampuannya dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah perekonomian dan sektor usahanya. Perusahaan dengan *growth opportunity* yang cenderung tinggi mampu mencapai dan menghasilkan keuntungan yang tinggi pula dimasa yang akan datang. Sehingga akan mampu meningkatkan harga saham perusahaan yang menjadi indikator nilai perusahaan.

Sales Growth

Menurut Yeni (2024), *sales growth* merupakan peningkatan secara kuantitatif dari jumlah penjualan suatu perusahaan dalam periode waktu tertentu. Adanya kenaikan penjualan diharapkan laba perusahaan juga ikut meningkat. Dengan meningkatkan laba perusahaan, kemungkinan harga saham juga ikut meningkat. Menurut Alfiah dkk (2023), mendefinisikan *sales growth* adalah rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan dapat mempertahankan posisinya di sektor industri serta dalam perkembangan ekonomi secara umum. Komponen rasio ini meliputi kenaikan penjualan, peningkatan laba bersih, *earning per share* dan kenaikan *dividen per share*. Peningkatan penjualan dari satu tahun ke tahun berikutnya memberi peluang perusahaan untuk mendapatkan kenaikan laba. Teori sinyal juga menyatakan bahwa penjualan yang meningkat akan mengakibatkan pada peningkatan laba perusahaan. Ketika laba perusahaan meningkat, maka menyebabkan permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkat, yang dapat berpengaruh pada kenaikan harga saham dan perusahaan akan memperoleh keuntungan (Kristiawan, 2023).

Corporate Social Responsibility

Menurut Labetubun dkk (2022), *Corporate Social Responsibility* (CSR) suatu konsep atau tindakan yang dilakukan oleh perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan sosial dan fisik di sekitarnya. Kegiatan yang dilakukan dapat memberikan manfaat bagi kesejahteraan masyarakat yang ada sekelilingnya. Kegiatan tersebut bisa berupa pemberian dana untuk pengelolaan sarana umum, sumbangan untuk pembangunan desa atau fasilitas yang bersifat sosial dan bermanfaat untuk banyak orang, khususnya bagi mereka yang tinggal di sekitar perusahaan tersebut melaksanakan kegiatannya. CSR merupakan kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan dan bukan sekedar sebagai tindakan baik perusahaan, hal tersebut sesuai dengan ketentuan dalam UU No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Sejalan dengan regulasi tersebut, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menerbitkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 8/POJK.04/2015 mengenai Situs Web Perusahaan Publik. Dalam pasal 6 disebutkan bahwa perusahaan publik diwajibkan untuk menyajikan informasi di situs web mereka paling kurang mencakup informasi umum tentang perusahaan, informasi untuk para investor, tata kelola perusahaan serta informasi mengenai tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) (Azzahra dkk., 2023).

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Penelitian ini disusun memiliki tujuan untuk mengidentifikasi hubungan antara dua variabel atau lebih. Oleh karena itu, sebuah teori dapat dikembangkan untuk menjelaskan dan mengendalikan fenomena (Gani dkk., 2022). Penelitian kuantitatif merupakan serangkaian langkah untuk menemukan pengetahuan dengan memanfaatkan data berupa angka sebagai alat untuk menganalisis informasi yang ingin dipahami, dimulai dari teori, hipotesis,



desain penelitian, pemilihan subjek, pengumpulan data, pengolahan data, analisis data, hingga penulisan kesimpulan (Damayanti, 2021).

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Tabel 4.3
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	0.022921	0.042530	0.108678	0.613675
Median	-0.058182	0.046275	0.060387	0.632479
Maximum	2.214286	0.407351	1.160292	0.923077
Minimum	-0.605634	-0.200247	-0.404766	0.256410
Std. Dev.	0.403972	0.093392	0.249255	0.165679
Skewness	3.033387	0.523725	1.928738	-0.150834
Kurtosis	15.72917	5.522126	8.429105	2.111493
Jarque-Bera	704.2162	26.41471	157.0917	3.118251
Probability	0.000000	0.000002	0.000000	0.210320
Sum	1.948276	3.615050	9.237591	52.16239
Sum Sq. Dev.	13.70823	0.732661	5.218748	2.305764
Observations	85	85	85	85

Sumber: Hasil Data Eviews 13.

Pada tabel 4.3 di atas menunjukkan hasil perhitungan statistik deskriptif pada masing-masing variabel, didapat sebanyak 85 sampel data perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024 yang akan dijelaskan sebagai berikut:

Nilai median *return* saham pada perusahaan *consumer non-cyclical* selama periode 2020-2024 sebesar -5,82% yang mencerminkan kinerja investasi kurang optimal, karena menunjukkan adanya penurunan nilai investasi dalam jangka menengah. Situasi ini mengindikasikan para investor berpotensi mengalami kerugian apabila melakukan pembelian saham di awal periode dan menjualnya di akhir periode.

Selain itu, nilai median *growth opportunity* pada perusahaan *consumer non-cyclical* selama periode 2020-2024 sebesar 4,63% belum bisa dianggap sebagai kinerja yang optimal. Walaupun menunjukkan adanya potensi pertumbuhan, nilai tersebut masih relatif rendah bila dibandingkan dengan standar pertumbuhan yang umumnya dianggap baik dalam literatur akuntansi dan keuangan, yaitu berada pada kisaran 5-15% per tahun.

Nilai median *sales growth* pada perusahaan *consumer non-cyclical* selama periode 2020-2024 adalah 6,04%, yang secara keseluruhan dapat dikategorikan sebagai performa yang cukup baik, mengingat angka tersebut berada di atas rata-rata pertumbuhan industri manufaktur nasional yang umumnya berkisar 4-5% per tahun. Kinerja penjualan yang *positif* ini mencerminkan ketahanan dan daya saing perusahaan di tengah berbagai tantangan *eksternal*, termasuk dampak pandemi COVID-19.

Tingkat pengungkapan CSR pada perusahaan *consumer non-cyclical* selama periode 2020-2024 yang tercermin dari nilai *median* ialah 63,25%, dapat dikatakan sebagai pengungkapan yang cukup baik berdasarkan pedoman *Global Reporting Initiative (GRI) Standards 2021*. Capaian ini menandakan bahwa perusahaan telah mengungkapkan lebih dari setengah indikator keberlanjutan yang disyaratkan, yang menunjukkan komitmen perusahaan dalam menerapkan prinsip transparansi serta kepatuhan terhadap standar pelaporan keberlanjutan yang diakui secara global.



Common Effect Model (CEM)

Tabel 4.4
Hasil Common Effect Model

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
Date: 08/08/25 Time: 20:54
Sample: 2020 2024
Periods included: 5
Cross-sections included: 17
Total panel (balanced) observations: 85
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.047360	0.058786	-0.805644	0.4228
X1	0.764207	0.253212	3.018052	0.0034
X2	0.303246	0.073206	4.142364	0.0001
X3	-0.019541	0.094352	-0.207109	0.8364

Weighted Statistics

R-squared	0.319371	Mean dependent var	-0.059881
Adjusted R-squared	0.294163	S.D. dependent var	0.428131
S.E. of regression	0.354134	Sum squared resid	10.15826
F-statistic	12.66920	Durbin-Watson stat	1.877996
Prob(F-statistic)	0.000001		

Sumber: Hasil Data Eviews 13.

Tabel 4.4 di atas menunjukkan *common effect model* memiliki nilai konstanta -0,047360, nilai regresi variabel X1 yaitu *growth opportunity* sebesar 0,764207 dengan probabilitas 0,0034, nilai regresi X2 yaitu *sales growth* sebesar 0,303246 dengan probabilitas 0,0001, dan nilai regresi variabel X3 yaitu *corporate social responsibility* sebesar -0,019541 dengan probabilitas 0,8364, artinya bahwa terdapat 2 (dua) variabel yang berpengaruh terhadap variabel dependen dengan nilai Adj. R-Squared 0,294163 yang dapat di artikan secara bersama-sama variabel independen dapat mempengaruhi *return* saham sebesar 29,42% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lainnya. Hasil ini akan di terapkan apabila *common effect model* merupakan model terbaik untuk dipilih.

Fixed Effect Model (FEM)

Tabel 4.5
Hasil Fixed Effect Model

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
Date: 08/08/25 Time: 20:55
Sample: 2020 2024
Periods included: 5
Cross-sections included: 17
Total panel (balanced) observations: 85
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.077041	0.058580	-1.315146	0.1931
X1	0.650764	0.224507	2.898632	0.0051
X2	0.329123	0.060701	5.422051	0.0000
X3	0.059504	0.089529	0.664638	0.5086

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.586881	Mean dependent var	-0.094009	
Adjusted R-squared	0.466123	S.D. dependent var	0.505514	
S.E. of regression	0.359305	Sum squared resid	8.391514	
F-statistic	4.859985	Durbin-Watson stat	2.395360	
Prob(F-statistic)	0.000001			

Sumber: Hasil Data Eviews 13.



Tabel 4.5 di atas menunjukkan *fixed effect model* memiliki nilai konstanta -0,077041, nilai regresi variabel X1 yaitu *growth opportunity* sebesar 0,650764 dengan probabilitas 0,0051, nilai regresi X2 yaitu *sales growth* sebesar 0,329123 dengan probabilitas 0,0000, dan nilai regresi variabel X3 yaitu *corporate social responsibility* sebesar 0,059504 dengan probabilitas 0,5086, artinya bahwa terdapat 2 (dua) variabel yang berpengaruh terhadap variabel dependen dengan nilai *Adj. R-Squared* 0,466123 yang dapat di artikan secara bersama-sama variabel independen dapat mempengaruhi *return* saham sebesar 46,61% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lainnya. Hasil ini akan di terapkan apabila *fixed effect model* merupakan model terbaik untuk dipilih.

Uji Random Effect Model (REM)

Tabel 4.6
Hasil Random Effect Model

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 08/08/25 Time: 20:58				
Sample: 2020 2024				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 17				
Total panel (balanced) observations: 85				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.128008	0.172800	-0.740787	0.4610
X1	1.278834	0.463049	2.761766	0.0071
X2	0.423590	0.167447	2.529692	0.0134
X3	0.082300	0.260041	0.316488	0.7524
Effects Specification			S.D.	Rho
Cross-section random			0.048532	0.0166
Idiosyncratic random			0.373943	0.9834
Weighted Statistics				
R-squared	0.171059	Mean dependent var	0.022013	
Adjusted R-squared	0.140358	S.D. dependent var	0.399652	
S.E. of regression	0.370545	Sum squared resid	11.12158	
F-statistic	5.571698	Durbin-Watson stat	2.116331	
Prob(F-statistic)	0.001586			

Sumber: Hasil Data Eviews 13.

Tabel 4.6 di atas menunjukkan *random effect model* memiliki nilai konstanta -0,128008, nilai regresi variabel X1 yaitu *growth opportunity* sebesar 1,278834 dengan probabilitas 0,0071, nilai regresi X2 yaitu *sales growth* sebesar 0,423590 dengan probabilitas 0,0134, dan nilai regresi variabel X3 yaitu *corporate social responsibility* sebesar 0,082300 dengan probabilitas 0,7524, artinya bahwa terdapat 2 (dua) variabel yang berpengaruh terhadap variabel dependen dengan nilai *Adj. R-Squared* 0,140358 yang dapat di artikan secara bersama-sama variabel independen dapat mempengaruhi *return* saham sebesar 14,03% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lainnya. Hasil ini akan di terapkan apabila *random effect model* merupakan model terbaik untuk dipilih.

Uji Chow

Tabel 4.7
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.909937	(16,65)	0.0352

Sumber: Hasil Data Eviews 13



Tabel 4.7 di atas menunjukkan hasil dari uji *chow* bahwa nilai *probability (prob) cross section* F adalah 0,0352, lebih kecil dari taraf signifikan ($0,0352 < 0.05$), sehingga H_0 ditolak. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa menggunakan *fixed effect model* lebih tepat digunakan dibandingkan dengan *common effect model*

Uji Hausman

Tabel 4.8
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.534494	3	0.6743

Sumber: Hasil Data Eviews 13

Tabel 4.8 di atas menunjukkan hasil bahwa nilai *probability (prob) cross section random* sebesar 0,6743 lebih besar dari taraf signifikan ($0,6743 > 0.05$), sehingga H_0 diterima. Berdasarkan nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa *random effect model* lebih tepat dibandingkan dengan *fixed effect model*

Uji Lagrange Multiplier (LM)

Tabel 4.9
Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

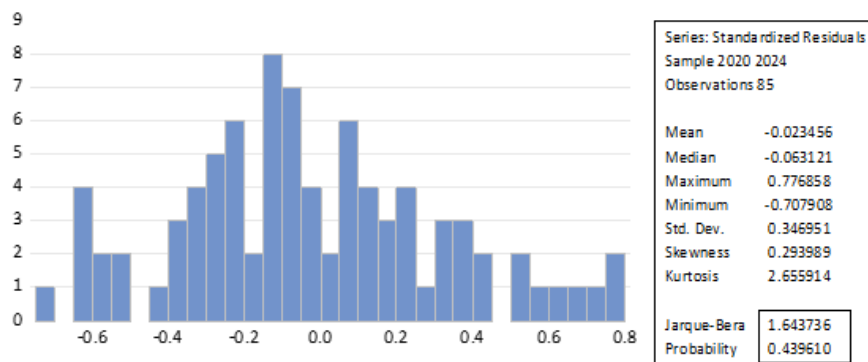
	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	0.057331 (0.8108)	0.155554 (0.6933)	0.212884 (0.6445)

Sumber: Hasil Data Eviews 13

Tabel 4.9 di atas menunjukkan hasil bahwa nilai *probability prob cross section random* sebesar 0,8108 lebih besar dari taraf signifikan ($0,8108 > 0,05$), sehingga H_0 diterima. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *common effect model* lebih tepat digunakan dari pada *random effect model*. Sehingga penulis mengambil kesimpulan setelah dilakukan ketiga uji tersebut, *common effect model* yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini daripada *fixed effect model* dan *random effect model*



Uji Normalitas



Sumber: Hasil Data Eview 13

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 4.1 di atas menunjukkan pola grafik histogram yang berdistribusi normal atau prasyarat normalitas dapat terpenuhi. Hal ini dapat dibuktikan melalui perbandingan nilai *Jarque-Bera* < *Chi-Square* yaitu $1,643736 < 5,99$. Dan juga dapat di buktikan melalui nilai probabilitas 0,439610, dimana nilai *probability jarque-bera* lebih besar dari $\alpha = 0,05$ (5%) atau ($0,439610 > 0,05$). Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi layak digunakan karena telah memenuhi asumsi normalitas

Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 4.10
Hasil Uji Multikolinearitas

	Y	X1	X2	X3
Y	1.000000	0.331594	0.304534	-0.072113
X1	0.331594	1.000000	0.153071	-0.241819
X2	0.304534	0.153071	1.000000	-0.118733
X3	-0.072113	-0.241819	-0.118733	1.000000

Sumber: Hasil Data Eview 13

tabel 4.10 di atas menunjukkan nilai setiap variabel independen tidak memiliki nilai koefisien korelasi yang lebih besar dari 0,90. Berdasarkan hasil uji tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas antar varibel independen

Uji heteroskedastisitas

Tabel 4.11
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.707586	Prob. F(1,82)	0.4027
Obs*R-squared	0.718643	Prob. Chi-Square(1)	0.3966

Sumber: Hasil Data Eviews 13

Tabel 4.11 di atas, diketahui bahwa nilai probabilitas *chi-square* (Obs*R-Square) sebesar $0,3966 > 0,05$. Sehingga keputusan yang diambil adalah H_0 diterima, yang artinya tidak terjadi gejala heteroskedastisitas



Uji Autokorelasi

Tabel 4.12
Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	1.474225	Prob. F(2,79)	0.2352
Obs*R-squared	3.058242	Prob. Chi-Square(2)	0.2167

Sumber: Hasil Data Eviews 13

Tabel 4. di atas menunjukkan nilai *probability chi-square* sebesar 0,2167 lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Maka nilai *probability chi-square* $0,2167 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi.

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4.13
Uji Analisis Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.047360	0.058786	-0.805644	0.4228
X1	0.764207	0.253212	3.018052	0.0034
X2	0.303246	0.073206	4.142364	0.0001
X3	-0.019541	0.094352	-0.207109	0.8364

Sumber: Hasil Data Eviews 13

- Hasil regresi tersebut menampilkan konstanta C sebesar -0,047360. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan ketentuan variabel independen *growth opportunity*, *sales growth* dan *corporate social responsibility* pada observasi ke I dan periode ke t maka jumlah koreksi *return* saham adalah -0,047360.
- Koefisien regresi variabel X1 yaitu *growth opportunity* sebesar 0,764207 artinya setiap peningkatan *growth opportunity* dalam satu periode, maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,764207, dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.
- Koefisien regresi variabel X2 yaitu *sales growth* sebesar 0,303246 artinya setiap peningkatan *growth opportunity* dalam satu periode, maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,303246, dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.
- Koefisien regresi variabel X3 yaitu *corporate social responsibility* sebesar -0,019541 artinya setiap peningkatan *corporate social responsibility* dalam satu periode, maka akan menurunkan *return* saham sebesar -0,019541, dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4.14
Hasil Uji Koefisiensi Determinasi

R-squared	0.319371	Mean dependent var	-0.059881
Adjusted R-squared	0.294163	S.D. dependent var	0.428131
S.E. of regression	0.354134	Sum squared resid	10.15826
F-statistic	12.66920	Durbin-Watson stat	1.877996
Prob(F-statistic)	0.000001		

Sumber: Hasil Data Eviews 13



Model persamaan regresi data panel pada tabel 4.14 model *common effect model* nilai *Adjusted R-Squared* adalah 0,294163. Hal ini menunjukkan persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Terlihat bahwa nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 29,4163%. Artinya *growth opportunity*, *sales growth* dan *corporate social responsibility* hanya memiliki porsi pengaruh terhadap *return* saham sebesar 29,4163% dan sisanya 70,5837% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

Uji Simultan F

Tabel 4.15
Hasil Uji F

Weighted Statistics			
R-squared	0.319371	Mean dependent var	-0.059881
Adjusted R-squared	0.294163	S.D. dependent var	0.428131
S.E. of regression	0.354134	Sum squared resid	10.15826
F-statistic	12.66920	Durbin-Watson stat	1.877996
Prob(F-statistic)	0.000001		

Sumber: hasil data reviews 13

Tabel 4.15 di atas menunjukkan hasil uji ANOVA (*Analysis of varians*) atau uji F bahwa nilai F hitung sebesar 4,866890 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000001. Pencarian F-tabel dengan jumlah data (n) 85; jumlah variabel (k) = 4; taraf signifikansi $\alpha = 0,05$; $df1 = k-1 = 4-1 = 3$; dan $df2 = n-k = 85-4 = 81$, sehingga secara sistematis diperoleh nilai F-tabel sebesar 2,720. Nilai F-hitung $12,66920 > F\text{-tabel } 2,720$ dan secara sistematis diperoleh nilai signifikansi 0,000001. Nilai signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 atau ($0,000001 < 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa H1 diterima. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *growth opportunity*, *sales growth* dan *corporate social responsibility* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer non cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Dengan hasil ini dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel valid untuk dapat dipakai untuk menguji penelitian.

Uji Parsial (Uji T)

Tabel 4.16
Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.047360	0.058786	-0.805644	0.4228
X1	0.764207	0.253212	3.018052	0.0034
X2	0.303246	0.073206	4.142364	0.0001
X3	-0.019541	0.094352	-0.207109	0.8364

Sumber: hasil data reviews 13

Berdasarkan data tabel diatas, hasil uji parsial (Uji T) dapat disimpulkan sebagai berikut

1. Variabel *growth opportunity* terhadap *return* saham memiliki nilai t-hitung 3,018052 dan t-tabel 1,664 sehingga t-hitung $3,018052 > 1,664$ dengan nilai tingkat signifikansi $0,0034 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, maka H2 diterima.
2. Variabel *sales growth* terhadap *return* saham memiliki nilai t-hitung 4,142364 dan t-tabel 1,664 sehingga t-hitung $4,142364 > 1,664$ dengan nilai tingkat signifikansi $0,0001 < 0,05$.



Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, maka H3 diterima.

3. Variabel *corporate social responsibility* terhadap *return* saham memiliki nilai t-hitung -0,019541 dan t-tabel 1,664 sehingga t-hitung $-0,019541 < 1,662$ dengan nilai tingkat signifikansi $0,8364 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *corporate social responsibility* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham, maka H4 diterima.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh *growth opportunity*, *sales growth* dan *corporate social responsibility* terhadap *return* saham baik secara bersama-sama (simultan) maupun secara individu (parsial) pada perusahaan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tahun pengamatan 2020-2024. Berikut hasil penelitian dan pembahasan yang dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Growth opportunity*, *sales growth*, dan *corporate social responsibility* secara simultan mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham.
2. *Growth opportunity* terbukti secara empiris, bahwa secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
3. *Sales growth* terbukti secara empiris, bahwa secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
4. *Corporate social responsibility* terbukti secara empiris, bahwa secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Aksara, B. (2023). Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis Islam.
- Amtiran, P. Y. (2023). *Arbitrage Pricing Theory* Kajian Makroekonomi, *Return* Pasar dan Risiko Politik Terhadap *Return* Saham.
- Anisa Wahyu Puji Astutik, N., Langgeng Wijaya, A., & Novitasari, M. (2024). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Financial Distress* Terhadap *Return* Saham Dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel *Moderasi*.
- Arum Nurlatifah, S., Indra Tama, A., Studi Akuntansi, P., Ekonomi, F., & Islam, U. (2024). Analisis Pengaruh Penerapan *Green Accounting*, Kinerja Lingkungan dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap *Return* Saham. *Jrak*, 15(2), 102–117.
- Azzahra, N., & Widiastuty, E. (2023). Peran Reputasi Perusahaan Sebagai Pemediasi Pada Pengaruh Pengungkapan *Website* CSR Terhadap Kinerja Bisnis Perusahaan.
- Bunayah, R., & Hariani, S. (2023). Peran Nilai Perusahaan Pada Sektor Barang Konsumen Primer di BEI Periode Tahun 2019-2021.
- Damayanti. (2021). Pengaruh *Growth Opportunity*, Struktur Modal dan *Income Smoothing* Terhadap *Return* Saham.
- Dianingsih, T., Subakir, & Fauziyah. (2022). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan *Profitabilitas* Terhadap Kebijakan Dividen.
- Dwi Putra, R., & Afriyenti, M. (2021). Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Coporate Social Responsibility* Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris Pada



- Perusahaan *Property* Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). In Jea Jurnal Eksplorasi Akuntansi (Vol. 3, Issue 2). *Online*.
[Http://Jea.Ppj.Unp.Ac.Id/Index.Php/Jea](http://Jea.Ppj.Unp.Ac.Id/Index.Php/Jea)
- Ervina, N., Azwar, K., & Susanti, E. (2023). Variabel Makroekonomi Yang Mempengaruhi Pergerakan IHSG Di Masa Pandemi Covid-19 (E. Damayanti, Ed.).
- Evania, L., & Goreti, M. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. 5(4), 2022.
[Https://Journal.Ikopin.Ac.Id/Index.Php/Fairvalue](https://Journal.Ikopin.Ac.Id/Index.Php/Fairvalue)
- Febriyanto, F. C., & Laurensius. (2022). Pengaruh Financial *Distress* dan *Prudence* Terhadap Penghindaran Pajak Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi.
- Firdausya, F. A., & Indawati, R. (2023). Perbandingan Uji *Glejser* Dan Uji *Park* Dalam Mendeteksi Heteroskedastisitas Pada Angka Kematian Ibu Di Provinsi Jawa Timur Tahun 2020.
- Fitriandi, P. Dkk. (2020). Buku Rampai Keuangan Negara Kontribusi Pemikiran Untuk Indonesia.
- Gani, N. A., Priharta, A., & Purnamasari, A. (2022). Pengaruh Kompensasi dan Lingkungan Kerja Terhadap *Turnover Intention* Pada Perusahaan Tambang Di Kalimantan.
[Https://Doi.Org/10.47668/Pkwu.V10i1.444](https://doi.org/10.47668/Pkwu.V10i1.444)
- Govanni, M. S., Binangkit, I. D., & Fikri, K. (2023). Pengaruh Efektivitas Modal Kerja Dan *Growth Opportunity* Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. 3, 531–536.
- Handayani, A. (2021). Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham. *Keuangan dan Investasi*, 4(2), 169–179.
- Hartyawan, I. F., Kartika, A., & Stikubank, U. (2023). *Analysis Of The Influence Of Debt Covenant, Growth Opportunities, and Profitability On Accounting Conservatism In Manufacturing Companies* 2016-2021.
- Herlambang, G., & Kurniawati, L. (2022). Pengaruh Fundamental Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Terhadap *Return* Saham.
- Ifdaniyah, E., & Nurhayati. (2023). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, DER, ROE, ROA dan EPS Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2021. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3269–3278.
[Https://Doi.Org/10.25105/Jet.V3i2.17176](https://doi.org/10.25105/Jet.V3i2.17176)
- Ketut, N., Sukantini, A., Luh, N., Novitasari, G., & Dewi, P. S. (2020). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Yang Di Moderasi Oleh Profitabilitas.
- Kristiawan, E. B. (N.D.). Pengaruh *Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas* dan *Sales Growth* Terhadap *Return* Saham Pada Sektor Industrial Sapari Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya.
- Kristiawan, E. B. (2023). Pengaruh *Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas* dan *Sales Growth* Terhadap *Return* Saham Pada Sektor Industrial Sapari Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya.
- Labetubun, M. A. H., & Dkk. (2022). CSR Perusahaan “Teori Dan Praktis Untuk Manajemen Yang Bertanggung Jawab.”



- Maramis, A., Norisanti, N., Komariah, K., & Sukabumi, U. M. (2021). Analisis Pengaruh *Firm Size* dan *Sales Growth* Terhadap *Return Saham* *Analysis Of The Influence Of Firm Size and Sales Growth On Stock Return*.
- Mar'atush Sholihah, S., Yoga Aditiya, N., Saphira Evani, E., & Maghfiroh, S. (2023). Konsep Uji Asumsi Klasik Pada Regresi Linear Berganda.
- Matruty, D. J., Soukotta, A., & Hiqmahwati. (2023). Nomor 2 Tahun 2023 Jurnal Pendidikan Tambusai 14380 Pengaruh *Growth Opportunity* dan *Likuiditas* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun (Vol. 7). [Www.Idx.Co.Id](http://www.idx.co.id).
- Meutia, T. (2019). Pengaruh *Growth Opportunity*, *Profitabilitas*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Di Bursa Efek Indonesia (Vol. 5, Issue 2).
- Multazam, M. Dkk. (2023). Peran *Good Corporate Governance* dalam Pertumbuhan *Return Saham* Perusahaan Milik Negara.
- Mulyadi, T. (2022). Filosofi Pertumbuhan Perusahaan & Strategi.
- Murniati, A. (2024). *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG).
- Najmah, H., Dewi, R. R., & Fajri, R. N. (2021). Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan Profitabilitas Terhadap *Return Saham*. In *Akuntabel* (Vol. 18, Issue 1). [Http://Journal.Feb.Unmul.Ac.Id/Index.Php/Akuntabel](http://Journal.Feb.Unmul.Ac.Id/Index.Php/Akuntabel)
- Novitasari, D., & Samari. (2020). Upaya Peningkatan Volume Penjualan Di Masa Pandemi Covid-19 Melalui Optimalisasi Promosi, Harga, dan Saluran Distribusi Pada Pusat Oleh-oleh Gudange Tahu Takwa.
- Oktavani Nasution, U., Aprilia, I., & Utami, D. (2024). *The Effect Of Company Size and Sales Growth On Financial Distress*.
- Puspitaningtyas, Z. (2015). Prediksi Risiko Investasi Saham (A. Giyanto, Ed.).
- Putu, I. H. H., Musmini, L. S., & Nyoman, D. (2025). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Green Accounting* Terhadap Kinerja Keuangan Serta Dampaknya Pada Harga Saham Perusahaan Sektor *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023. In *Jurnal Ilmiah* (Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha (Vol. 16, Issue 01).
- Rahmat, D., Febrianti, S., & Suharto, I. (2023). Komparasi Kinerja Saham PT. Unilever Indonesia Tbk. Sebelum dan Pada Saat Pandemi Covid-19 (Periode Tahun 2017-2022). In *Jurnal Ekonomi Stiep* (Vol. 8, Issue 1).
- Rindra, V. M. (2023). Peran *Corporate Social Responsibility* (CSR) PT. Rotte Ragam Rasa Dalam Pemberdayaan Masyarakat Di Kecamatan Tenayan Raya Kota Pekanbaru.
- Salim, S., & Cynthia. (2023). Pengaruh *Dividend Yield*, *Sales Growth*, *Firm Value*, *Firm Size* Terhadap *Return Saham* (Vol. 2, Issue 2020). *Pengaruh Dividend Yield*.
- Samsul, M. (2021). Pasar Modal & Manajemen Portofolio.
- Saputri, M., Kylie Christine Abigail, H., & Livana, M. (2024). Penerapan Teori *Stakeholder* Pada Praktik *Corporate Social Responsibility* (CSR). *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 1(4), 461–475. <https://doi.org/10.62017/Wanargi>



- Sejahtera, G. M. (2024). *Master Saham*.
- Sembiring, S. V. B., & Yanti, H. B. (2023). Analisis Pengaruh Penerapan *Green Accounting* Kinerja Lingkungan Dan Pengungkapan CSR Terhadap *Return Saham*.
- Setianingrum, V. A. K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Dengan *Leverage* Sebagai Variabel *Moderating* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur: *Basic Industry and Chemicals* Yang Terdaftar Di Bei Periode (2016–2018)).
- Sevitiana, V., Malikah, A., & Junaidi. (2021). Pengaruh *Persistensi Laba, Growth Opportunity, Capital Structure*, dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang *Listing* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019).
- Sugiyono. (2013). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D.
- Taufiq Fakhruddin, Y., Widiasmara, A., & Diana Aviyanti, R. (2024). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Good Corporate Governance* (GCG), dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham*.
- Tjahjono, A., Endarwati, S., Rudianto, I., & Widya Wiwaha, S. (2022). Acmad Tjahjono Siti Endarwati Imam Rudianto Pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Debt To Total Assets* (DTA), *Curent Ratio, Firm Size, Sales Growth* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Lq-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2019. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia Stie Widya Wiwaha*, 2(4). [Http://Www.Idx.Co.Id](http://Www.Idx.Co.Id),
- Ulfa, R. (2021). Variabel Penelitian Dalam Penelitian Pendidikan.
- Wahyudi, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham* Pada BUMN Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 53–62. <https://doi.org/10.37641/Jiakes.V10i1.1193>
- Widiyati, D., & Alfiah, A. (2023). Pengaruh *Real Activities Manipulation, Opinion Shopping*, dan *Sales Growth* Terhadap Penerimaan Opini *Audit Going Concern*. *Akurasi: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 129–146. <https://doi.org/10.36407/Akurasi.V5i2.680>
- Yeni, D. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Pulp and Paper* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.
- Yeni, F. Dkk. (2024). Nilai Perusahaan Berdasarkan Determinan Kinerja Keuangan.
- Zahra Syahputri, A., Della Fallenia, F., & Syafitri, R. (2023). Kerangka Berfikir Penelitian Kuantitatif.
- <https://jurnal.diklinko.id/index.php/tarbiyah>/<https://jurnal.diklinko.id/index.php/tarbiyah>/www.idx.co.id
- www.kontan.co.id