

Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Institusional Trust terhadap Ekpektasi Return

Diah Ayu Fitriyani 1), Suwardi 2)

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Semarang

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Leverage, Company Growth and Institutional Trust on Return Expectations (Study of Mining Companies) listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2014-2018 Period.

Return Expectations in this study was measured by Return on Assets (ROA-1). Leverage in this study was measured using DER (Debt On Equity Ratio). Company Growth in this study was measured using and Institutional Trust ROA Growth is measured using company age. The population in this study is the Mining Companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2014-2018 period. Samples were selected using the purposive sampling method.

The results of hypothesis testing show that: Leverage is not significant Expectation with account of $-3,215 > t_{table} 1.67$ and a probability value of $0.002 = \alpha 0.05$. Company Growth has a non non-significant negative effect on Return Expectations with account of $-0,430 < t_{table} -1.67$ and a probability value of significance of $0.669 > 0.05$ and Institutional Trust has no significant positive effect on Expectations Return with a tcount of $0,303 < t_{table} 1.67$ and a significance $0,763 > 0,05$. Leverage, Corporate Growth, Institutional Trust simultaneously have a positive and significant effect on Expectations Return with a value of Fcount $3,372 > F_{table} 2.78$ with a probability value of significance of $0.017 < 0.05$.

Keyword : Expectations Return, Leverage, Company Growth , Institutional Trust

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Institusional Trust terhadap Ekspetasi Return (Studi pada Perusahaan Pertambangan) yang terdaftar di BEI Periode 2015-2018.

Ekspetasi Return dalam penelitian ini diukur dengan Return on Assets (ROAt-1) Leverage dalam penelitian ini diukur menggunakan DER (Dept On Equity Ratio) Pertumbuhan Perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan Pertumbuhan ROA. Institusional Trust dalam penelitian ini diukur menggunakan umur perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Sampel dipilih dengan menggunakan metode perpositive sampling.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa: Leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Ekspetasi Return dengan nilai t_{hitung} sebesar $-3,215 > t_{tabel} -1,67$ dan nilai probabilitas signifikansi sebesar $0,002 = \alpha 0,05$. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Ekspetasi Return dengan nilai $t_{hitung} -0,430 < t_{tabel} -1,67$ dan nilai probabilitas signifikansi sebesar $0,669 > 0,05$ dan Institusional Trust berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas dengan nilai $t_{hitung} 0,303 < t_{tabel} 1,67$ dan nilai tidak signifikansi $0,763 < 0,05$. Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Institusional Trust secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas dengan nilai $F_{hitung} 3,732 > F_{tabel} 2,78$ dengan nilai probabilitas signifikansi $0,017 < 0,05$.

Kata kunci: Ekspetasi Return, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Institusional Trust.

PENDAHULUAN

Perusahaan akan selalu berusaha untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Tujuan perusahaan meliputi tujuan jangka panjang maupun jangka pendek. Tujuan jangka pendek perusahaan berorientasi mencapai stabilitas operasional untuk memenuhi pasar.

Leverage merupakan kecenderungan kebijakan struktur finansial sebuah perusahaan seberapa besar perusahaan tersebut di biyai oleh hutang. Properti penggunaan hutang yang lebih besar merupakan tanda positif untuk meningkatkan nilai perusahaan di mata investor dan mendapat respon positif dari pihak luar (Wiagustini, 2011:316)

Pertumbuhan perusahaan dapat di artikan sebagai perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset perusahaan dimana pertumbuhan aset tahun lalu merupakan petunjuk untuk mendorong tercapainya profitabilitas perusahaan pada masa yang akan datang.

Institusional Trust merupakan jaminan kepercayaan eksistensi kelembagaan perusahaan di hadapan para *stake holder's* (supplier, perbankan, calon investor dan seluruh konsumen produk perusahaan tersebut). Kepercayaan yang dibangun oleh perusahaan memerlukan waktu yang relative cukup lamasebagai bentuk pembuktian bahwa perusahaan mampu (teruji) menghadapi segala problem internal perusahaan dan permasalahan ekstenal seperti dinamika persaingan bisnis dan fluktuasi ekonomi nasional.

Return ekspetasi (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return

ekspektasi ini sifatnya belum terjadi atas tingkat pengembalian yang diharapkan.

LANDASAN TEORI

Order Packing Theory sebagai Kebijakan Leverage dalam Pencapaian Ekspetasi Return

Brigham dan Houtson (2010:189) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang di hasilkan secara internal.

Teori Pertumbuhan Perusahaan sebagai Dasar Pencapaian Ekspetasi Return

Landasan Teori Pertumbuhan Perusahaan Pertumbuhan perusahaan (company growth) adalah peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya (Suprانتiningrum, 2013). Houston (2009), pertumbuhan perusahaan adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Teori Institusional sebagai Dasar Institusional Trust terhadap pencapaian Ekspetasi Return

Teori institusional (Institutional Theory) atau teori kelembagaan adalah terbentuknya organisasi oleh karena tekanan lingkungan institusional yang menyebabkan terjadinya institusionalisasi

kepercayaan pihak eksternal terhadap perusahaan. Proses institusionalisasi trust menggambarkan posisi perusahaan semakin teruji keberadaan hidupnya atas berbagai dinamika bisnis dan konjungtur ekonomi nasional (Adapsi: Zukler (1987) dalam Donaldson (1995).

A.A. Wela Yulia Putra (2015) menyatakan bahwa, penggunaan hutang dalam kegiatan pendanaan perusahaan tidak hanya memberikan dampak yang baik bagi perusahaan. Jika proporsi leverage tidak diperhatikan perusahaan hal tersebut akan menyebabkan turunnya profitabilitas karena penggunaan hutang menimbulkan beban bunga yang bersifat tetap, karena tingkat leverage yang tinggi akan memiliki risiko yang tinggi dimana ditandai dengan adanya biaya hutang yang lebih besar.

H1: Leverage berpengaruh negatif terhadap Ekspetasi Return

Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang baik, yang di sertai pertumbuhan efisiensi total dapat dikatakan bahwa perusahaan mampu untuk mendapat mengelola sumber daya yang menghasilkan keuntungan. Pengelolaan sumber daya yang efisien menjadikan perusahaan akan memiliki potensi melakukan penambahan aset yang semakin tumbuh menjadi besar disertai kemampuan mendorong kinerja keuangan yang lebih baik dalam menghasilkan profit (Adapsi: Issabella Permata, 2017)

H2: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Ekspetasi Return

Institusional Trust merupakan jaminan kepercayaan eksistensi kelembagaan perusahaan di hadapan para stake holder's (supplier, perbankan, calon

investor dan seluruh konsumen produk perusahaan tersebut) kepercayaan yang dibangun oleh perusahaan memerlukan waktu yang relative cukup lama dan berbagai pembuktian bahwa perusahaan mampu mencapai return yang lebih baik (Agus Suwardika, 2017).

H3: Institusional Trust berpengaruh positif terhadap Ekspetasi Return

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

1. Leverage (X1)

Leverage merupakan cara mengukur rasio sebuah perusahaan seberapa besar perusahaan tersebut di biayai oleh hutang. Properti penggunaan hutang yang lebih besar merupakan tanda positif untuk meningkatkan nilai perusahaan di mata investor dan mendapat respon positif dari pihak luar (Wiagustini, 2011:316)

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Hutang}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

2. Pertumbuhan Perusahaan (X2)

Pertumbuhan perusahaan dapat di artikan sebagai perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset perusahaan dimana pertumbuhan asset tahun lalu menggambarkan profitabilitas yang akan datang.

$$\text{ROA} = \frac{\text{ROA}_t - (\text{ROA}_t - 1)}{\text{ROA}_t - 1} \times 100\%$$

3. *Institusional Trust* (X3)

Institusional Trust merupakan jaminan kepercayaan eksistensi kelembagaan perusahaan di hadapan para *stake holder's* (supplier, perbankan, calon investor dan seluruh konsumen produk perusahaan tersebut) kepercayaan yang dibangun oleh perusahaan memerlukan waktu yang relative cukup lama

Variabel Dependen (Y)

1. Ekspektasi Return

Return ekspektasi (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi ini sifatnya belum terjadi dan tingkat pengembalian yang diharapkan.

$$\text{Ekspektasi Return} = ROA_{t-1} + (ROA_{t-1} - ROA_{(t-2)})$$

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 22 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018.

Sampel dari penelitian ini yaitu 13 perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan metode *purposive sampling* (Sugiyono, 2011).

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi berganda yang digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis. Perhitungannya sendiri dilakukan dengan menggunakan program SPSS versi 24. Berdasarkan pengembangan hipotesis diatas dapat diterapkan model regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan alat yang berfungsi untuk mendiskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang akan diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum dari data

tersebut. Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari mean, median, deviasi standar, nilai minimum, dan nilai maksimum. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian (Perdana, 2012).

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan mengetahui apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representative, maka model tersebut harus memenuhi asumsi klasik regresi. Model regresi linier berganda mengasumsikan tiga hal penting yaitu: tidak terjadi autokorelasi, tidak terjadi multikolinearitas dan tidak terjadi heteroskedastisitas diantara koefisien regresi yang diuji (Gujarati, 2012).

Uji Regresi Linear Berganda

Untuk mengetahui hubungan secara berganda antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen. Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan dan pengaruh antara variabel independen (Struktur Modal, Profitabilitas dan Kinerja Keuangan) dengan variabel dependen (Nilai Perusahaan) apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan.

Pengujian Hipotesis

Pengujian terhadap kebenaran hipotesis penelitian dilakukan melalui pengujian model regresi dan pengujian pengaruh parsial masing-masing variabel bebas. Pengujian model regresi dimaksudkan untuk menguji pengaruh secara simultan seluruh variabel bebas, pengujian model regresi dilakukan dengan uji F, sedangkan

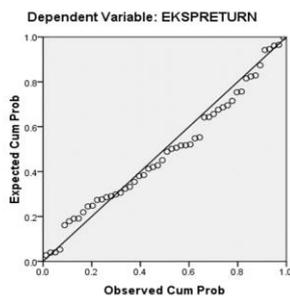
pengujian pengaruh parsial dilakukan dengan uji t (Yulianti, 2013).

Dapat diketahui bahwa jumlah data yang digunakan sebagai sampel berjumlah 52 sampel data dengan variabel 4 penelitian (Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Instiusional Trust, dan Ekspetasi Return). Ekspetasi Return (Y) Modal kerja (X₁) pada 13 perusahaan pertambangan menunjukkan nilai mean 14,1219 dan standar deviasi 18,60340 . Pertumbuhan Perusahaan (X₂) nilai mean 4585 dan standar deviasi 3,48732. Instiusional Trust (X₃) nilai mean 31,5577 dan standar deviasi sebesar 22,01819

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen dan dependennya berdistribusi normal atau tidak. Penelitian ini dalam pengujian

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

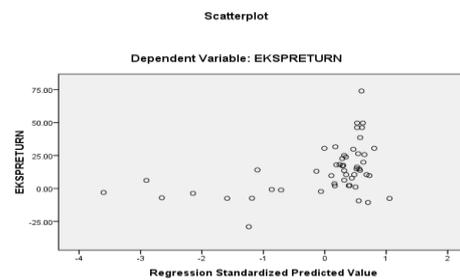


normalitas menggunakan analisis *Normal Probability Plot*. Jika penyebaran plot berada di sekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Grafik Normal Probability P-Plot diatas, dapat disimpulkan bahwa pola grafik normal terlihat dari titik-titik yang menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini sudah terdistribusi secara normal sehingga model regresi dapat digunakan dan memenuhi

asumsi normalitas.

Uji Autokolerasi



Uji Autokolerasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah bebas dari autokolerasi (Ghozali, 2011). Untuk mengetahui ada tidaknya Autokorelasi dilakukan uji Durbin-Watson (DW-Test) dengan ketentuan:

1. Jika d lebih kecil dari dL atau lebih besar dari (4- dL), maka hipotesis nol ditolak, yang berarti ada terdapat Autokorelasi
2. Jika d terletak antara dU dan (4-dU), maka hipotesis nol diterima, yang berarti tidak ada autokolerasi.
3. Jika d terletak diantara dL dan dU atau diantara (4-dU) dan (4-dL), maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics			Sig. F Change	Durbin-Watson	
					R Square Change	F	df1			df2
1	.433 ^a	.189	.138	17.26737	.189	3.732	3	48	.017	1.708

Tabel 4.11 diatas dapat dilihat bahwa hasil uji regresi diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,3929. NilaiV B Durbin-Watson table dengan $\alpha : 5\%$ dan jumlah sampel 50 ditemukan Durbin-Watson minimal (dL) = 1,3929, maksimum (dU) = 1,679. Dengan demikian nilai 4-dU adalah sebesar 4-

1,7223 = 2,2777 dan 4-dL adalah sebesar 4-1,4273 = 2,85 Hasil perhitungan tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi mengandung penyimpangan autokorelasi positif disebabkan oleh adanya nilai DW lebih besar dari nilai dL sebesar 1,708 dan tidak berada diantara dL = 1,7223 dan dU = 1,3929

4.12 Uji Multikolinearitas

Uji multikonearitas adalah uji untuk mengetahui bahwa ada atau tidaknya hubungan linier antar variabel independen. Berikut hasil uji multikolineritas yang dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
LEVERAGE	,998	1,002
1 PERTUMBUHAN	,984	1,016
PERUSAHAAN		
INSTITUTIONAL	,985	1,015
TRUST		

Tabel tersebut menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10. Nilai tolerance hasil proses data Leverage sebesar 0,998, Pertumbuhan Perusahaan 0,984, Institusional Trust 0,985 dan nilai Leverage VIF sebesar 1,002, Pertumbuhan Perusahaan 1,016, dan Institusional Trust 1,015. Hasil perbandingan nilai tolerance dan VIF terletak pada > 0,10 dan < 10 dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala multikolinearitas antar semua variabel independen dan memenuhi asumsi klasik.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian menggunakan *uji scatter plot*, didapatkan hasil sebagai berikut

Atas dasar pengujian Scatter Plot pada Gambar 4.13 dapat dilihat bahwa tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar antara dibawah 0 sampai diatas 0 pada sumbu Y. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa variabel bebas tidak terkena heteroskedastisitas.

4.14 Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) dengan variabel dependen (Y). Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen (Leverge, Pertumbuhan Perusahaan, Institusional Trust) dengan variabel dependen (Ekspetasi Return) apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Berikut hasil uji dengan menggunakan SPSS :

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	19.138	4.920		3.890	.000
	LEV	-3.729	1.160	-.427	-3.215	.002
	PERTPERUS	-.300	.696	-.056	-.430	.669
	INSTTRUS	.034	.112	.040	.303	.763

Diatas dapat dirumuskan suatu persamaan regresi untuk mengetahui Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Institusional Trust Terhadap Ekspetasi Return sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

Hasil persamaan regresi adalah sebagai berikut :

$$Y = 19,138 - 3,729X_1 - 0,300X_2 - 0,034X_3$$

Koefisien-koefisien persamaan regresi linier berganda diatas dapat diartikan sebagai berikut :

1. Nilai-nilai koefisien regresi mencerminkan kekuatan pengaruh antar variabel independen (Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Institusional Trust) terhadap variabel dependen (Ekspetasi Return) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2018. Tanda (+) berarti terdapat pengaruh yang positif atau searah antar variabel independen dengan variabel dependen. Koefisien regresi yang positif artinya semakin meningkat nilai variabel independen (Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Institusional Trust) maka semakin meningkat pula nilai variabel dependen (Ekspetasi Return), demikian pula sebaliknya apabila koefisien regresi negatif artinya semakin menurun nilai variabel independen (Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Institusional Trust) maka semakin meningkat nilai variabel dependen (Ekspetasi Return).
2. Nilai konstanta (a) pada persamaan regresi sebesar 19,138 menunjukkan bahwa jika variabel independen lainnya bernilai 0, maka variabel Ekspetasi Return 19,138
3. Leverage (X_1) dengan koefisien regresi sebesar -3,729 artinya apabila Leverage mengalami kenaikan sebesar 1 (satu) satuan sedangkan variabel lainnya dianggap konstan, maka variabel dependen yaitu Ekspetasi Return akan mengalami penurunan sebesar -3,729 kalinya.
4. Pertumbuhan Perusahaan (X_2) koefisien sebesar -0,300 artinya apabila pertumbuhan perusahaan

mengalami kenaikan sebesar 1 (satu) satuan sedangkan variabel lainnya dianggap konstan, maka variabel dependen yaitu Ekspetasi Return akan mengalami penurunan sebesar 0,300 kalinya.

5. Institusional Trust (X_3) koefisien sebesar 0,034 artinya apabila Institusional Trust mengalami peningkatan sebesar 1 (satu) satuan sedangkan variabel lainnya dianggap konstan, maka variabel dependen yaitu (Ekspetasi Return) mengalami peningkatan sebesar 0,034 kalinya

Uji Hipotesis

Uji t (Parsial)

Pengujian ini bertujuan untuk memastikan apakah variabel independen yang terdapat dalam persamaan tersebut berpengaruh terhadap nilai variabel dependen. Dengan tingkat signifikansi 5% atau 0,05, maka pengujiannya adalah sebagai berikut :

1. Jika nilai probabilitas signifikansi < 0,05 berarti terdapat pengaruh signifikan antara masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, sehingga hipotesis alternatif diterima.
2. Jika nilai probabilitas \geq 0,05 atau maksimum \geq 10% atau 0,1 artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, sehingga hipotesis alternatif ditolak.

Model	T	Sig.
1 (Constant)	3.890	.000
LEV	-3.215	.002
PERTPERUS	-.430	.669
INSTTRUS	.303	.763

a. Dependent Variable
EKSPRETUR

Hasil uji statistik t untuk konstanta dibanding diperoleh nilai t_{hitung} n 52 sebesar 3,890

Tabel 4.15 menunjukkan bahwa :

1. Nilai t_{hitung} koefisien Leverage (X_1) sebesar -3,215 yang lebih besar dari $t_{tabel} = -1,67$ dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,002 (0,20%) dimana nilai ini lebih kecil dibanding dengan nilai alpha sebesar 0,05 (5%) sehingga menunjukkan bahwa variabel Leverage memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Ekspetasi Return. Hal ini berarti Hipotesis ke 1 (satu) yang berbunyi leverage berpengaruh negatif terhadap Ekspetasi Return dapat dibuktikan kebenarannya. Sehingga menunjukkan bahwa Hipotesis ke 1 **diterima**.
2. Nilai t_{hitung} koefisien Pertumbuhan Perusahaan sebesar -0,430 yang lebih kecil dari $t_{tabel} = 1,67$ dengan nilai probabilitas signifikansi 0,669 (66,90%) dimana nilai ini kurang dari alpha sebesar 0,05 (5%) sehingga menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Ekspetasi Return. Sehingga H_2 yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap Ekspetasi Return **ditolak**
3. Hasil pengujian diperoleh nilai t untuk variabel Institusional Trust menunjukkan nilai $t = 0,303$ yang lebih

kecil dari $t_{tabel} = 1,67$ dengan nilai probabilitas signifikansi 0,763 lebih besar dari nilai alpha sebesar 0,05 (5%) sehingga menunjukkan bahwa variabel Institusional Trust memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Ekspetasi Return.. Hal ini berarti Hipotesis ke 3 (tiga) yang berbunyi terdapat pengaruh positif Institusional Trust terhadap Ekspetasi Return tidak dapat dibuktikan kebenarannya dalam penelitian ini, sehingga disimpulkan bahwa Hipotesis ke 3 **ditolak**

Uji F (Simultan)

Uji F (Simultan) digunakan untuk mengetahui sejauh mana variabel-variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil uji statistik F dapat dilihat sebagai berikut :

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3338.622	3	1112.874	3.732	.017 ^a
Residual	14311.780	48	298.162		
Total	17650.403	51			

Berdasarkan tabel 4. 13 diatas menunjukkan F_{hitung} sebesar 3,732 yang lebih besar dari $F_{tabel} 2,78$ dengan nilai probabilitas signifikannya 1,7%. Nilai signifikansi yang lebih kecil dibanding dengan nilai alpha sebesar 0,05 sehingga memberikan keputusan bahwa semua variabel independen (Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Institusional Trust) secara bersama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap Ekspetasi Return. Hipotesis ke 4 (tiga) yang berbunyi terdapat pengaruh positif Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Institusional Trust mempunyai pengaruh positif terhadap Ekspetasi Return **diterima**.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi (R^2) pada

intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dengan menggunakan SPSS dapat dilihat sebagai berikut :

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^a				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.435 ^a	.189	.138	17.26737

a. Predictors: (Constant), INSTTRUS, PERTPERUS, LEV

b. Dependent Variable: EKSPRETURN

Sumber: data diolah 2020

menunjukkan hasil output R Square sebesar 0,189. Hal ini berarti bahwa secara bersama-sama antara Leverage (X₁), Pertumbuhan Perusahaan (X₂), Instiusional Trust (X₃) mempengaruhi Ekspetasi Return (Y) sebesar 18,90% selebihnya sebesar 81,10% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

PENUTUP

Kesimpulan

1. Nilai t_{hitung} koefisien Leverage (X₁) sebesar -3,215 yang lebih besar dari $t_{tabel} = -1,67$ dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,002 (0,20%) dimana nilai ini lebih kecil dibanding dengan nilai alpha sebesar 0,05 (5%) sehingga menunjukkan bahwa variabel Leverage memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Ekspetasi Return. Hal ini berarti Hipotesis ke 1 (satu) yang berbunyi Leverage berpengaruh negatif terhadap Ekspetasi Return dapat dibuktikan kebenarannya. Sehingga menunjukkan bahwa Hipotesis ke 1 **diterima**.
2. Nilai t_{hitung} koefisien Pertumbuhan Perusahaan sebesar -0,430 yang lebih kecil dari $t_{tabel} = 1,67$ dengan nilai

probabilitas signifikansi 0,669 (66,90%) dimana nilai ini lebih besar dari tingkat alpha sebesar 0,05 (5%) sehingga menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Ekspetasi Return. Sehingga H₂ yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap Ekspetasi Return **ditolak**

3. Hasil pengujian diperoleh nilai t untuk variabel Instiusional Trust menunjukkan nilai $t = 0,303$ yang lebih kecil dari $t_{tabel} = 1,67$ dengan nilai probabilitas signifikansi 0,763 lebih besar dari nilai alpha sebesar 0,05 (5%) sehingga menunjukkan bahwa variabel Instiusional Trust memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Ekspetasi Return. Hal ini berarti Hipotesis ke 3 (tiga) yang berbunyi terdapat pengaruh positif Instiusional Trust terhadap Ekspetasi Return tidak dapat dibuktikan kebenarannya dalam penelitian ini, sehingga disimpulkan bahwa Hipotesis ke 3 **ditolak**
4. Berdasarkan tabel 4. 13 diatas menunjukkan F_{hitung} sebesar 3,732 yang lebih besar dari $F_{tabel} 2,78$ dengan nilai probabilitas signifikannya 0,017. Dimana nilai signifikansi ini kurang dari nilai alpha sebesar 0,05 sehingga memberikan keputusan bahwa semua variabel independen (Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Instiusional Trust) secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap Ekspetasi Return. Hipotesis ke 4 (tiga) yang berbunyi terdapat pengaruh positif Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Instiusional Trust mempunyai pengaruh positif terhadap Ekspetasi Return **diterima**.

Saran

Adapun saran yang dapat diberikan melalui penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagi para peneliti lain dapat mengembangkan hasil penelitian ini dengan memasukkan variabel-variabel lain selain Leverage, Institutional Trust, Pertumbuhan Perusahaan. hal tersebut didasarkan atas diperolehnya nilai R Square 18,90% sehingga potensi penelitian untuk variabel lain dalam penelitian dengan orientasi ekspektasi return sebesar 81,10%
2. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen untuk menilai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi Ekspektasi Return. untuk itu, peneliti yang lain yang akan datang dapat menambah variabel baru seperti Profitabilitas, Program Produktivitas SDM, Peran Sosial Perusahaan, Efisiensi Alokatif, Manajemen Aktiva Tetap.

DAFTAR PUSTAKA

- Adji, Jennifer dan Hatanne Samuel. 2014. *Pengaruh Satisfaction, dan Trust Terhadap Minat Beli Konsumen (purchase Intention) Di Starbuck The Square Surabaya*. Surabaya: Fakultas Ekonomi, Program Manajemen Pemasaran Universitas Kristen Petra.
- Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Atmaja, Lukas Setia, 2003. *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. ANDI. Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F, and Phillip R. Daves. 2004. *Intermediated Financial Management Eight Edition*. South Western. United States.
- Buku *Pedoman Penulisan Skripsi dan Pelaksanaan Ujian Akhir*. Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Semarang
- Buku *Pedoman Penulisan Skripsi dan Pelaksanaan Ujian Akhir*. Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Semarang.
- Dhani, Permata Issabella dan Satia Utama. 2017. *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Minat Nilai Perusahaan*. Surabaya: Fakultas Ekonomi, dan Bisnis Universitas Airlangga.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program IBM SPSS19*. Semarang: BP Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar. 2012. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Edisi Kelima. Jakarta: Salemba Empat.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Harianto, Syawal. 2017. *Rasio Keuangan Dan Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas Pada Bank Pembiayaan Rakyat Syariah Di Indonesia*. Banda Aceh: Fakultas Ekonomi, dan Bisnis Politeknik Lhokseumawe
- Hartono, Jogiyanto. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Gadjah Mada.
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Eanny. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Kasmir, 2010. *Pengantar Manajemen*

- Keuangan. Jakarta: Prenada Media.
- Margaretha, Farah. *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek*. Jakarta: PT. Grasindo
- Ningsapiti, Restie dan Hidayat. 2010. *Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2006-2008)*. Semarang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro
- Riyanto, Bambang. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Gadjah Mada.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Method)*. Bandung : Alfabeta.
- Sukarna. 2011. *Dasar-dasar Manajemen*. Bandung : Mandar Maju.
- Sundjaja, Ridwan S. dan Inge Barlian. 2002. *Manajemen Keuangan Satu*. Edisi Keempat. Jakarta : Prenhallindo.
- Sundjaja, Ridwan S. dan Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan Satu*. Edisi Kelima. Jakarta : Literata Lintas Media.
- Suwardika, I Nyoman Agus dan I Ketut Mustanda. 2017. *Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti*. Bali: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Syamsudin, Lukman. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedelapan. Jakarta: Raja Grafindo.
- Syamsudin. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Wijaya, Tony. 2012. *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta : Graha Ilmu
- Yarnest, 2012. *Rasio Keuangan Pengukur Kinerja Perusahaan Dan Dampaknya Terhadap Ekspetasi Return Saham*. Malang: Fakultas Ekonomi Universitas Merdeka Malang.
- Yulia, Wela dan Ida, Bagus. 2015. *Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas*. Bali: Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana.