BAB II
TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Grand Theory

2.1.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan beberapa teori, yang akan dijadikan teori payung agar pembahasan penelitian ini tidak keluar dari arah pembicaraan dan sesuai dengan pokok penelitian yang ingin di teliti. Teori agensi pertama kali diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling, di dalam bukunya yang berjudul "*Theory of The Firm : Managerial Behavior Agency Cost and Ownership Strucuture".* Teori ini menggambarkan hubungan agensi yang terjadi antara seseorang yang disebut *principal* dengan memperkerjakan orang lain disebut *agent* untuk memberikan jasa dan diberi wewenang dalam hal mengambil keputusan untuk mmemenuhi kepentingan yang mempekerjakan (*principal)* (Smulowitz et al., 2019).

Dalam penelitian ini yang dimaksud *principal* adalah pemilik saham atau investor sedangkan pihak *agent* adalah manager. Investor menginginkan manager untuk mengelola perusahaan nya agar menghasilkan *return* saham yang terbaik bagi para pemilik saham. Teori agensi menggambarkan hubungan pemisahan antara kepemilikan yang dimiliki pemegang saham dengan pengendalian yang dilakukan oleh manager. Investor atau pemilik saham memiliki kepemilikan saham perusahaan, oleh karena itu investor memberi kewewenangan untuk dikelola kekayaanya (saham perusahaan), sedangkan yang mengelola dan mengendalikan adalah manager. Dengan itu investor mengharapkan manager dapat mengelola hal tersebut untuk mendapatkan *return* saham yang terbaik dari kegiatan berinvestasinya (Simorangkir, 2019).

Teori ini juga menimbulkan adalanya *agency problem,* dimana terjadi konflik kepentingan antara pemilik saham dengan manager di dalam perusahaan. di gambarkan bahwa manusia memiliki kepentingannya sendiri dan berlaku secara egois. Investor menginginkan *return* saham terbaik

sedangkan manager tidak menginginkan aktivitas dengan risiko yang besar (Simorangkir, 2019).

Keterkaitan teori agensi dengan penelitian ini adalah, variabel independen yaitu variabel profitabilitas. Menurut (Mayuni & Suarjaya, 2018) profitabilitas menggambarkan keadaan perusahaan, dimana kenaikannya dapat mengindikasi bahwa laba perusahaan naik. Dimana, Profitabilitas dapat menjelaskan kinerja keuangan suatu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan bersih dari aktiva dalam operasional perusahaan. keuntungan atau kenaikan laba yang terjadi akan berdampak pada kegiatan operasional perusahaan, dan laba atau keuntungan tersebut dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan yang telah dipublikasikan secara resmi. Dengan publikasi laba dalam laporan keuangan yang baik akan menarik minat investor untuk menanamkan modal saham di perusahaan tersebut (Andriyanto, 2022).

Dalam hal ini dapat dikaitkan, dimana investor atau pemilik saham menginginkan keuntungan atau laba di masa yang akan datang, dimana hal tersebut di dapatkan dari *return* saham perusahaan. Oleh karena itu investor memberikan wewenang kepada manager untuk mengelola dan memaksimalkan harga saham perusahaan agar *return* yang dihasilkan merupakan *return* yang terbaik. Artinya investor dapat dikatakan sebagai pemilik saham perusahaan tersebut, walaupun jika dilihat kepemilikannya diakui sebagai pemilik saham minoritas. Pemilik saham baik mayoritas maupun minoritas dapat mempengaruhi harga saham perusahaan, karena sekarang pendanaan yang paling mudah di dapatkan dari pasar modal. Hal tersebut membuat investor menjadi masuk ke dalam bagian transaksi di pasar modal antara investor dengan perusahaan, dimana investor yang berinvestasi menginginkan keuntungan dari *return* saham perusahaan dan perusahaan mendapatkan keuntungan sebagai pendanaan. Dengan banyaknya investor yang tertarik pada saham perusahaan, memuat perusahaan harus mengelola aset nya dengan baik untuk menghasilkan laba. Tentunya laba yang cenderung meningkat akan berdampak terhadap harga saham dan mempengaruhi *return* saham perusahaan. Namun dalam

mengelola kepemilikan saham investor, tentunya akan ada hal yang bertentangan dengan tujuan utama sehingga seringkali manager dalam mengelola kepemilikan saham perusahaan tidak maksimal dan tidak seperti apa yang diharapkan oleh investor.

2.1.2 Teori Sinyal *(Signalling Theory)*

Teori Sinyal menjelaskan bahwa sinyal yang dimaksud adalah bagaimana siyal – sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agent*) disampaikan kepada pemilik (*principal*). Dalam hal ini pihak pengirim sinyal yang memiliki informasi akan berusaha memberikan informasi yang relevan, dan informasi ini akan sangat berguna bagi penerima sinyal. Penerima akan menyesuaikan apa yang dipilih berdasarkan pemahamannya mengenai sinyal yang telah diberikan (Simorangkir, 2019).

Dalam penelitian ini pengirim sinyal merupakan manager perusahaan yang lebih mengetahui informasi mengenai perusahaan secara lebih lengkap, informasi yang diberikan manager untuk menggambarkan bagaimana kondisi perusahaan serta prospek perusahaan di masa yang akan mendatang. Hal ini dibutuhkan investor sebagai keputusan sebelum berinvestasi di perusahaan Informasi ini akan di publikasikan dengan pengumuman atau paling umum adalah dengan di publikasikannya laporan keuangan perusahaan. investor tentunya mengharapkan informasi dengan mengarahkan sinyal yang positif, dimana ketika informasi itu memiliki arah positif akan menarik investor kepada saham perusahaan (Ya & Aliamin, 2018).

Laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan dalam memberikan informasi, dikatakan terdapat asimetri antara manager dengan pihak luar atau investor. Maksud dari asimetri adalah, pihak manager dalam hal ini mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan, kondisi sekarang hingga prospek kedepan perusahaan dibandingkan dengan informasi yang di dapatkan investor. Oleh karena itu untuk menarik investor dan meyakinkan investor, perusahaan harus mengurami asimetri yang terjadi agar dapat meningkatkan nilai dan citra perusahaan. Cara yang dilakukan perusahaan secara umum dapat di lihat pada laporan keuangan

perusahaan, dimana laporan keuangan yang dianggap baik dalam kegiatan operasionalnya akan memberikan informasi keuangan yang positif, sehingga akan menarik minat investor dan akan dipercaya bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik serta prospek ke depan perusahaan dipercaya oleh investor dengan adanya peningkatan, perkembangan serta kesuksesan perusahaan (Simorangkir, 2019).

Keterkaitan teori sinyal dengan variabel ukuran perusahaan, dimana investor menilai perusahaan yang dinilai matang dan memiliki kapasitas aset yang besar, membuat investor tidak khawatir, karena dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut tidak akan dikhawatirkan mengalami kesulitan keuangan. Pada akhirnya investor akan memilih ukuran perusahaan yang cenderung besar untuk mendapatkan *return* saham perusahaan yang tinggi (Sinaga et al., 2020).

Dalam variabel Pertumbuhan Penjualan, investor dapat melihat perusahaan mana yang mampu bersaing dan memposisikan diri secara tepat dalam sistem ekonomi secara keseluruhan. Penjualan yang meningkat menandakan prospek harga saham yang baik pula ke depannya. Investor juga dapat melihat pertumbuhan penjualan sebagai arus kas masa depan. Dimana artinya, perkembangan dari perusahaan tersebut. Dengan baik nya reputasi dari perusahaan, akan menarik investor untuk menanamkan modal, dengan harga saham yang banyak di minati membuat *return* saham meningkat (Herianto & Majidah, 2020).

Jika dilihat keterkaitan ketiga variabel di atas menunjukkan bahwa investor tertarik dan akan memiliki minat yang lebih kepada perusahaan dengan melihat kondisi perusahaan sekarang dan prospeknya di masa yang akan datang. Investor mendapatkan informasi mengenai kondisi perusahaan dengan menganalisa dan memahami sinyal yang diberikan perusahaan melalui laporan keuangan perusahaan yang telah di publikasi dalam *website* resmi perusahaan. oleh karena itu, manager berusaha mengirimkan sinyal positif untuk menaikan nilai perusahaan, agar investor tertarik terhadap perusahaan tersebut.

2.1.3 Profitabilitas

Laporan keuangan sangat penting untuk dilakukan analisa, dimana guna untuk mendapatkan informasi sebanyak mungkin di dalamnya, apakah ada sesuatu kekuatan atau kelemahan yang terjadi dalam perusahaan. Laporan keuangan seringnya disebut dengan istilah (*financial statement*), yang merupakan ikhtisar dari keadaan atau kondisi suatu perusahaan di tahun berjalan. Laporan keuangan juga dikatakan sebagai hasil akhir atau penyelesaian dari proses pencatatan transaksi dalam akuntansi yang digunakan untuk alat komunikasi perusahaan atau aktivitas perusahaan lainnya dilakukan baik dengan pihak internal maupun pihak eksternal. Jika dicerna dengan baik berarti analisa laporan keuangan menjadi suatu hal yang penting dalam laporan keuangan, dimana isi dari laporan keuangan berisi informasi atau dokumen - dokumen penting perusahaan yang dapat menjelaskan kondisi perusahaan pada periode tersebut. Informasi penting ini dapat digunakan oleh pihak internal maupun pihak eksternal sebagai transparansi dari kondisi perusahaan.

Dalam laporan keuangan, menganalisa rasio merupakan salah satu hal yang dapat dilakukan oleh investor untuk mengetahui kondisi dan kinerja suatu perusahaan. Rasio keuangan dalam penelitian yang peneliti gunakan adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan aspek yang penting dilihat bagi suatu perusahaan, karena rasio profitabilitas erat kali kaitannya dengan kelangsungan hidup perusahaan, apakah dalam kondisi yang menguntungkan atau sebaliknya. Hal itu menjadikan rasio profitabilitas sebagai salah satu analisa bagaimana keterampilan sebuah perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau dapat dijadikan sebagai indeks untuk mengukur efektivitas sebuah perusahaan dalam mengelola kegiatan operasional perusahaan. Profitabilitas perusahaan dikatakan baik, jika penjualan dan investasi perusahaan menunjukkan keuntungan yang besar, hal tersebut menandakan bahwa perusahaan mampu melakukan kegiatan operasional dengan efektif dan efisien, sehingga terjadilah keuntungan. Dengan kata lain rasio profitabilitas berkaitan sekali dengan laba perusahaan (Nadyayani & Suarjaya, 2021).

Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return On Assets* (ROA). ROA seringkali dijadikan sebagai alat ukur untuk rasio profitabilitas, karena dapat melihat efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba nya, hal ini dapat dilihat melalui aset atau aktiva perusahaan. Jika dijelaskan berarti *Return On Assets* (ROA) digunakan perusahaan untuk menilai perusahaannya dalam tingkatan pengembalian atas total asset atau aktiva yang di punya perusahaan. terlihat dari namanya, *Return On Assets* berarti pengembalian, semakin banyak dan besar pengembalian, akan semakin menarik minat investor untuk bergabung menanamkan modal di perusahaan. Ketika perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan laba, secara otomatis nilai ROA akan meningkat, maka dikatakan perusahaan menggunakan aktiva secara efektif. Oleh karena itu banyak investor yang tertarik berinvestasi dengan laba perusahaan yang tinggi. hal tersebut akan menimbulkan harga saham perusahaan yang tinggi, dan permintaan saham semakin banyak. Sehingga menciptakan return yang besar bagi para investor (Tri et al., 2021). Sehingga *Return on Asset* merupakan indikator yang penting dalam menilai tingkat pengembalian atau *return* yang nantinya akan diperoleh investor.

2.1.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran, skala atau variabel yang menggambarkan besar-kecilnya perusahaan berdasarkan beberapa ketentuan, seperti total aktiva, log size, nilai pasar, saham, total penjualan, total pendapatan, total modal dan lain-lain. Pengelompokan perusahaan atas dasar skala operasi umumnya terbagi menjadi tiga kategori, yaitu: perusahaan besar (large firm), perusahaan menengah (medium-size) dan perusahaan kesil (small firm) (Sihombing, 2021). Jika di lihat secara umum perusahaan dengan total aset yang tinggi, di nilai memiliki kualitas serta perspektif yang bagus untuk investor atau pemegang saham dan pemangku kepentingan. Dimana jika semakin banyak investor yang tertarik dan berminat akan harga saham perusahaan tersebut dapat berdampak positif terhadap harga saham perusahaan, yakni harga saham perusahaan akan naik.

Dengan naik nya peminat pada harga saham perusahaan tersebut, maka *return* saham perusahaan akan meningkat.

Penelitian ini menggunakan total aset untuk mengukur ukuran perusahaan. Menurut Hartanto et al., (2022), saat melakukan investasi biasanya investor mengharapkan pengembalian yang diharapkan di masa depan, atau bisa disebut dengan *return* saham. Untuk mendapatkan pengembalian atau *return* tentunya investor perlu mengetahui dan mempertimbangkan keputusan investasi, dengan menganalisa apakah modal perusahaan cukup besar, apakah kinerja perusahaan baik, dan lain sebagainya. Risiko perusahaan menjadi kecil karena perusahaan besar biasanya cenderung memiliki banyak sumber pendanaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Dimana dengan sumber dana tersebut, perusahaan dapat memanfaatkannya untuk memperoleh keuntungan dalam operasinya, sehingga return kepada investor diyakini juga akan mengalami hal yang sama.

Dalam mengambil keputusan investasi, ukuran perusahaan dapat menjadi pertimbangan dan perlu diperhatikan oleh investor. Apakah perusahaan tersebut masuk ke dalam kategori perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*) dan perusahaan kesil (*small firm*). Secara umum, dikatakan bila perusahaan memiliki aset yang besar, maka kemungkinan risiko perusahaan akan kecil. Hal itu dianggap bahwa perusahaan besar seringkali memiliki banyak sumber dana dalam mendanai kegiatan operasional, baik itu internal maupun eksternal. Perusahaan besar juga dianggap mampu menanggung risiko yang terjadi pada bisnis, seperti krisis ataupun kebangkrutan. Dapat diartikan semakin besar total aktiva perusahaan, maka semakin besar pula perolehan laba perusahaan (Pradiana & Yadnya, 2019).

Perusahaan yang besar juga mendapatkan peluang yang besar dalam memperoleh sumber pendanaan untuk operasional perusahaannya dibandingkan dengan perusahaan kecil hingga perusahaan skala menengah. Dengan modal yang di dapat perusahan dapat mencerminkan pertumbuhan perusahaan yang baik. Pertumbuhan perusahaan yang baik akan

menghasilkan laba yang tinggi, sehingga diharapkan dapat memberi pengembalian *return* yang tinggi kepada investor. Oleh karena itu, investor lebih condong untuk memilih perusahaan yang lebih besar untuk mendapatkan *return* saham perusahaan yang tinggi (Ya & Aliamin, 2018).

2.1.5 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan dapat di sebut juga dengan rasio pertumbuhan, yang digunakan oleh perusahaan untuk menjelaskan serta mendeskripsikan gambaran mengenai kondisi dan situasi yang ada di perusahaan. Situasi ekonomi global, serta sektor - sektor usaha perusahaan di dalamnya. Pertumbuhan penjualan juga digambarkan sebaga kemampuan dari perusahaan yang dilihat dari waktu ke waktu, dan menjadi salah satu haal dalam menetukan bagaimana kelangsungan hidup perusahaan kedepannya. Hal ini dijadikan salah satu faktor penting, karena investor dapat melihat apakah perusahaan sudah melakukan hal yang optimal dalam sumber daya yang dimiliki, dalam hal ini bisa dilihat dengan penjualan perusahaan. Investor dapat membandingkan penjualan tahun sebelumnya dengan tahun berjalan atau sekarang. Dengan melihat penjualan, investor dapat mengetahui tingkat penjualan suatu perusahaan baik atau dalam keadaan buruk (Susanto Salim, 2020).

Pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini menggunakan perhitungan dengan membagikan antara total penjualan tahun berjalan atau sekarang, yang dikurangi dengan total penjualan tahun lalu atau sebelumnya. Hasil dari pengurangan penjualan akan dibagi dengan total penjualan tahun sebelumnya. Perhitungan tersebut dijadikan indikator untuk melihat tingkatan pertumbuhan penjualan perusahaan. Jika pertumbuhan penjualan setiap tahunnya meningkat, maka perusahaan dikatakn aktif dalam kegiatan penjualannya, hal itu menandakan bahwa perusahaan dipercaya oleh konsumen dalam menghasilkan produk dan dalam bentuk jasa (Handayani & Destriana, 2021).

Pertumbuhan penjualan juga dilihat investor, dengan pertumbuhan penjualan perusahaan yang tinggi maka dampaknya bagi perusahaan ada keuntungan yang meningkat. Semakin besar keuntungan akan menjamin

keberlangsungan aktivitas dan keberadaan perusahaan. Oleh karena itu, dikatakan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang meningkat dianggap berhasil dalam menjalankan strategi perusahaanya. Nilai itu lah yang akan menarik para investor untuk membeli saham dari perusahaan, dengan banyaknya minat investor terhadap saham perusahaan akan berdampak pada kenaikan *return* saham perusahaan. Sehingga pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menarik minat investor jika dibandingkan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah, hal itu disebabkan jika perusahaan memiliki kenaikan tingkat penjualan, maka akan menghasilkan laba yang tinggi bahkan cenderung konsisten, sehingga berdampak terhadap permintaan saham perusahaan, yang nantinya akan mempengaruhi *return* saham perusahaan (Maramis et al., 2021).

2.1.6 *Return* Saham

Return Saham merupakan kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk mengelola modal perusahaan, dimana modal tersebut berasal dari investor yang mengakibatkan keuntungan, hal ini didapatkan dari pengembalian dana perusahaan yang memicu minat investor untuk menanggung segala risiko jika mengambil atau memutuskan untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Investor dikatakan makmur dilihat dari keuntungan yang didapatkan dari kegiatan berinvestasi pada perusahaan. adapun tingkat keuntungan yang akan didapatkan investor terbagi menjadi dua, yaitu keuntungan yang sudah terjadi (*Realized Return*) dan keuntungan yang diinginkan investor di masa yang akan datang (*Expected Return*). Dalam hal ini *Return* Saham dijadikan alat pengukur yang dapat dilakukan investor, guna mengetahui keberhasilan perusahaan sebelum berinvestasi (Andriyanto, 2022).

Dalam penelitian ini, untuk mengukur *Return* Saham peneliti menggunakan alat ukur *expected return* atau keuntungan yang diinginkan investor di masa yang akan datang. *Expected Return* merupakan keuntungan yang ada di masa depan dan mengandung ketidakpastian, karena keuntungan erat kali kaitannya dengan risiko. Semakin investor mengharapkan keuntungan yang tinggi, semakin tinggi pula risiko yang

akan di terima. Oleh karena itu, untuk memperkirakan *return* saham di masa yang akan datang dalam penelitian ini akan di hitung menggunakan *expected return saham* menggunakan model pasar (*market* model) berikut rumus yang dijelaskan (Zubir, 2011) menggunakan model pasar dengan beberapa langkah, sebagai berikut :

1. *Actual Return*

   Untuk menghitung *actual return* menggunakan data harga saham akhir tahun yang dapat diakses di *yahoo finance* maupun laporan keberlanjutan perusahaan.

2. *Market Return*

   Untuk menghitung *market return* menggunakan IHSG akhir tahun.

3. *Expected Return*

   Expected return merupakan *return* yang diharapkan di masa yang akan mendatang dan masih bersifat tidak pasti.

2.2 Penelitian Terdahulu

Peneliti mencari referensi penelitian terdahulu dengan variabel terkait, untuk mengetahui apakah perlu dilakukan penelitian lebih lanjut dan apakah ada perbedaan jika dilakukan dan di tambahkan variabel yang berbeda. Berikut merupakan penelitian terdahulu yang peneliti jadikan sebagai refrensi dalam penelitian ini :

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Judul	Hasil Penelitian
1	(Andriyanto, 2022)	Pengaruh Keputusan Pendanaan, Tingkat Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Utilitas, Insfrastruktur, Dan Transportasi	Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham
2	(Dewi & Fajri, 2020)	Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Pada Sektor Industri	Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham

		Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	
3	(Tri et al., 2021)	Pengaruh Rasio Solvabilitas, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating	Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham
4	(Najmah et al., 2021)	Pengaruh Economic Value Added (Eva) dan Profitabilitas Terhadap Return Saham	Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham
5	(Almira & Wiagustini, 2020)	*Return On Asset, Return On Equity*, dan *Earning Per Share* Berpengaruh Terhadap *Return Saham*	Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham
6	(Suryani Ulan Dewi & Sudiartha, 2018)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Food And Beverage	Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham
7	(Jazuli, 2019)	Peranan Profitabilitas dan Investasi Dalam Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Terindeks Lq-45	Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham
8	(Kurniawan & Yusra, 2019)	Dampak Profitabilitas Dan Nilai Buku Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham
9	(Sihombing, 2021)	Pengaruh *Retrun On Equity*, Arus Kas, Aktivitas Opersasi, Ukuran Perusahaan, dan *Debt –To Equity* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Dalam Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015	Ukuran Perusahaan berpengaruh Positif terhadap *return* saham

10	(Sinaga et al., 2020)	*Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Dividend Pay Out Ratio* dan *Size* Terhadap *Return* Saham Perusahaan Trade, Service & Investment Indonesia	Ukuran Perusahaan berpengaruh Positif terhadap *return* saham
11	(Suryani Ulan Dewi & Sudiartha, 2018)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage	Ukuran Perusahaan berpengaruh Positif terhadap *return* saham
12	(Pradiana & Yadnya, 2019)	Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, *Firm Size*, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi	Ukuran Perusahaan berpengaruh Positif terhadap *return* saham
13	(Ya & Aliamin, 2018)	Pengaruh *Debt To Equity Ratio, Earning Per Share*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Syariah Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (Jii) Tahun 2011-2015	Ukuran Perusahaan berpengaruh Positif terhadap *return* saham
14	(Hartanto et al., 2022)	*The Effect of Firm Characteristics and Earning Management Toward Share Return : Before and During Pandemic*	Ukuran Perusahaan berpengaruh Positif terhadap *return* saham
15	(Handayani & Destriana, 2021)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Manufaktur	Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap *return* saham
16	(Maramis et al., 2021)	Analisis Pengaruh *Firm Size* dan *Sales Growth* Terhadap *Return* Saham	Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap *return* saham
17	(Herianto & Majidah, 2020)	Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Terhadap	Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap *return* saham

		Return saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)	
18	(Wahyudi, 2022)	Pengaruh Profitabilits, *Leverage,* Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham Pada BUMN yang Terdaftar di BEI Tahun 2018 - 2020	Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap *return* saham
19	(Kampomo & Mayasari, 2022)	*The Influence of Sales Growth and Asset Growth on Stock Return*	Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap *return* saham
20	(Susanto Salim, 2020)	Pengaruh Dividen *Yield, Sales Growth, Firm Value, Firm Size* Terhadap *Return* Saham	Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap *return* saham
21	(Bintara et al., 2020)	*Analysis of Fundamental Factors on Stock Return*	Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham
22	(Nguyen et al., 2019)	*Google search and stock returns in emerging markets*	Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham

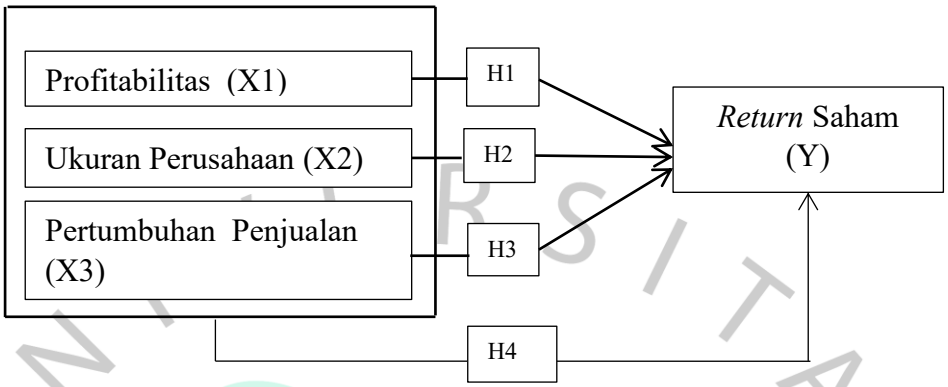
Sumber : Artikel yang diringkas, 2018 -2022

2.3 Perbedaan Dengan Penelitian Saat Ini

Penelitian ini terdapat perbedaan dari penelitian sebelumnya yaitu keterkaitan antar variabel. Dimana dalam penelitian ini menggunakan tiga variabel independen, yaitu Profitabilitas (ROA), Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan. Populasi dan sampel dalam penelitian ini juga dijadikan pembeda dengan penelitian terdahulu, dimana populasi nya adalah seluruh perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan jangka waktu penelitian yang berbeda yaitu 2018 – 2022.

2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penelitian terdahulu, fenomena serta teori yang ada, berikut dirumuskan kerangka pemikiran dari penelitian ini :



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.5 Pengembangan Hipotesis

2.5.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Profitabilitas merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan dalam menganalisa laporan keuangan, rasio ini berkaitan dengan profit atau keuntungan. Profitabilitas digunakan dalam perusahaan untuk mengetahui seberapa jauh kah perusahaan dapat menghasilkan keuntungan atau laba. Dikatakan jika perusahaan dapat menghasilkan keuntungan atau laba, maka perusahaan dinilai mampu mengelola aktiva perusahaan serta manajemen perusahaan dengan baik. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini di proksikan dengan *Return on Asset* (ROA). ROA digambarkan dapat menjelaskan kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba, dengan menggunakan aktiva sebagai operasional perusahaan. kegiatan perusahaan efesien dan efektif dalam manajemennya akan berdampak pada laba bersih yang terdapat di laporan keuangan. Dengan memiliki serta mempublikasi laporan keuangan yang baik, terutama keuntungan atau laba yang besar akan menarik minat pemegang saham atau investor terhadap saham perusahaan. semakin besar permintaan saham perusahaan, maka semakin besar pula *return* saham yang ada pada perusahaan.

Hal tersebut diperkuat dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Andriyanto, 2022), (Dewi & Fajri, 2020), (Tri et al., 2021), (Di & Tahun, 2022), (Mayuni & Suarjaya, 2018) dan (Nadyayani & Suarjaya,

2021) bahwa *Return On Assets* (ROA) digunakan perusahaan untuk menilai perusahaannya dalam tingkatan pengembalian atas total asset atau aktiva yang di punya perusahaan. terlihat dari namanya, *Return On Assets* berarti pengembalian, semakin banyak dan besar pengembalian, akan semakin menarik minat investor untuk bergabung menanamkan modal di perusahaan. Ketika perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan laba, secara otomatis nilai ROA akan meningkat, maka dikatakan perusahaan menggunakan aktiva secara efektif. Oleh karena itu banyak investor yang tertarik berinvestasi dengan laba perusahaan yang tinggi. hal tersebut akan menimbulkan harga saham perusahaan yang tinggi, dan permintaan saham semakin banyak. Sehingga menciptakan return yang besar bagi para investor. Dengan argumentasi dan hasil penelitian terdahulu, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas Berpengaruh Terhadap *Return* Saham

2.5.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham

Ukuran perusahaan digunakan sebagai alat ukur untuk mengukur besar kecilnya perusahaan, ukuran di ukur menggunakan total aktiva perusahaan, penjualan serta modal yang ada di dalam perusahaan. secara umum, perusahaan yang besar pastinya memiliki aktiva yang banyak, penjualan yang tinggi serta modal yang mencukupi untuk kebutuhan operasional perusahaannya. Maka semakin banyak aktiva, meningkatnya penjualan, tercukupinya modal untuk kegiatan operasional dapat mempengaruhi peningkatan laba yang dihasilkan dalam perusahaan. besar kecilnya perusahaan dianggap mampu menanggung risiko yang muncul dalam berbagai situasi termasuk krisis dalam menjalankan bisnis. Hal ini dijelaskan bahwa perusahaan yang besar, dianggap mampu bertahan saat krisis dari kebangkrutan karena aktiva dan modal yang dimiliki banyak dan berasal dari internal maupun eksternal. Oleh karena itu, investor lebih memilih perusahaan yang besar, karena dianggap mampu bertahan saat krisis dan laba yang dihasilkan besar. Hal itu pula yang akan meningkatkan *return* saham perusahaan.

Hal tersebut diperkuat dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Sihombing, 2021), (Sinaga et al., 2020), (Hartanto et al., 2022), (Ya & Aliamin, 2018), (Pradiana & Yadnya, 2019), dan (Suryani Ulan Dewi & Sudiartha, 2018) bahwa ukuran perusahaan yang besar dipercaya memiliki aset yang besar dan banyak, maka kemungkinan risiko perusahaan akan kecil. Hal itu dianggap bahwa perusahaan besar seringkali memiliki banyak sumber dana dalam mendanai kegiatan operasional, baik itu internal maupun eksternal. Dapat diartikan semakin besar total aktiva perusahaan, maka semakin besar pula perolehan laba perusahaan

Perusahaan yang besar juga mendapatkan peluang yang besar dalam memperoleh sumber pendanaan untuk operasional perusahaannya dibandingkan dengan perusahaan kecil hingga perusahaan skala menengah. Dengan modal yang di dapat perusahaann, dapat dijadikan sebagai kegiatan operasional perusahaan, laba yang tinggi diharapkan dapat memberi pengembalian *return* yang tinggi kepada investor. Oleh karena itu, investor lebih condong untuk memilih perusahaan yang lebih besar untuk mendapatkan *return* saham perusahaan yang tinggi

Dengan argumentasi dan hasil penelitian terdahulu, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Ukuran Perusahaan Berpengaruh Terhadap *Return* Saham

2.5.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Return* Saham

Pertumbuhan penjualan digambarkan sebagai kemampuan dari perusahaan yang dilihat dari waktu ke waktu, dan menjadi salah satu hal dalam menetukan bagaimana kelangsungan hidup perusahaan kedepannya. Hal ini dijadikan salah satu faktor penting, karena investor dapat melihat apakah perusahaan sudah melakukan hal yang optimal dalam sumber daya yang dimiliki, dalam hal ini bisa dilihat dengan penjualan perusahaan. Investor dapat membandingkan penjualan tahun sebelumnya dengan tahun berjalan atau sekarang. Tingkat penjualan perusahaan akan menggambarkan bagaimana strategi perusahaan dalam menghasilkan produk atau jasa. Jika hasilnya meningkat maka, strategi perusahaan dikatakan baik sehingga hasilnya akan menimbulkan keuntungan atau laba. Semakin konsisten dan

meningkat jumlah labanya akan menarik minat investor pada saham perusahaan, yang pada akhirnya akan berdampak pada *return* saham perusahaan.

Hal tersebut diperkuat dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Handayani & Destriana, 2021), (Maramis et al., 2021), (Herianto & Majidah, 2020), (Kampomo & Mayasari, 2022), dan (Susanto Salim, 2020) bahwa jika pertumbuhan penjualan setiap tahunnya meningkat, maka perusahaan dikatakan aktif dalam kegiatan penjualannya, hal itu menandakan bahwa perusahaan dipercaya oleh konsumen dalam menghasilkan produk dan dalam bentuk jasa. Dengan pertumbuhan penjualan perusahaan yang tinggi maka dampaknya bagi perusahaan ada keuntungan yang meningkat.

Semakin besar keuntungan akan menjamin keberlangsungan aktivitas dan keberadaan perusahaan. Oleh karena itu, dikatakan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang meningkat dianggap berhasil dalam menjalankan strategi perusahaanya. Nilai itu lah yang akan menarik para investor untuk membeli saham dari perusahaan, dengan banyaknya minat investor terhadap saham perusahaan akan berdampak pada kenaikan *return* saham perusahaan. Sehingga pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menarik minat investor jika dibandingkan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah, hal itu disebabkan jika perusahaan memiliki kenaikan tingkat penjualan, maka akan menghasilkan laba yang tinggi bahkan cenderung konsisten, sehingga berdampak terhadap permintaan saham perusahaan, yang nantinya akan mempengaruhi *return* saham perusahaan.

Dengan argumentasi dan hasil penelitian terdahulu, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Pertumbuhan Penjualan Berpengaruh Terhadap *Return* Saham

2.5.4 Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Return* Saham

Return saham merupakan pengembalian atas tingkat keuntungan saham yang investor investasikan, dan dapat dinikmati keuntungannya.

Investor dikatakan makmur dilihat dari keuntungan yang didapatkan dari kegiatan berinvestasi pada perusahaan. Adapun tingkat keuntungan yang akan didapatkan investor terbagi menjadi dua, yaitu keuntungan yang sudah terjadi (*Realized Return*) dan keuntungan yang diinginkan investor di masa yang akan datang (*Expected Return*). *Expected Return* merupakan keuntungan yang ada di masa depan dan mengandung ketidakpastian, karena keuntungan erat kali kaitannya dengan risiko. Semakin investor mengharapkan keuntungan yang tinggi, semakin tinggi pula risiko yang akan di terima. Dengan risiko yang tinggi, investor dapat menganalisa perusahaan, salah satunya dengan melihat laporan tahunan perusahaan. Adapun beberapa diantaranya yang dapat diukur dan dapat dilihat melalui laporan keuangan adalah mengenai profitabilitas perusahaan, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan perusahaan.

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return on Asset,* dimana jika nilai ROA perusahaan tinggi dikatakan bahwa perusahaan mampu mengelola aktiva perusaahan secara efektif dan efesien sehingga menghasilkan keuntungan atau laba, dimana laba yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan saham di perusahaan dan berdampak terhadap *return* saham perusahaan. Ukuran perusahaan juga dijadikan sebagai bahan analisa investor, dengan ukuran perusahaan yang besar, dianggap bahwa aktiva yang dimiliki perusahaan banyak. Dengan bayak nya aktiva perusahaan, investor menganggap bahwa perusahaan mampu menghadapi krisis dibandingkan dengan perusahaan kecil hingga menengah. Hal ini membuat investor lebih merasa aman menanamkan saham di perusahaan tersebut, dan membuat *return* saham meningkat. Pertumbuhan penjualan dinilai dapat menggambarkan perusahaan melalui hasil kegiatan operasional perusahaan, yaitu berupa produk atau jasa. Ketika hasil tersebut konsisten dan mengalami peningkatan menandakan bahwa pertumbuhan penjualan perusahaan dalam keadaan baik. Penjualan yang meningkat akan meningkatkan laba pula, sehingga banyak investor yang tertarik pada saham perusahaan dan terjadi peningkatan *return* saham perusahaan.

Hal tersebut diperkuat dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Arianti & Handayani, 2022), profitabilitas (ROE) menunjukkan bahwa laba perusahaan yang tinggi dapat memperlihatkan perusahaan telah optimal dalam memanfaatkan modal atau ekuitas yang dimiliki. Ukuran perusahaan yang besar memiliki struktur keuangan yang kuat dan laba yang stabil sehingga saham perusahaan akan menarik minat investor. Pertumbuhan penjualan yang meningkat juga menggambarkan laba yang dihasilkan perusahaan. Dari ketiga variabel tersebut dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Walaupun terdapat perbedaan pengukuran yaitu profitabilitas dengan ROE dan variabel dependen dengan harga saham, namun dengan kesimpulan yang saling berkaitan peneliti menjadikan ini sebagai refrensi.

Dengan argumentasi dan hasil penelitian terdahulu, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H4 : Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Berpengaruh Terhadap *Return* Saham

HALAMAN SENGAJA DIKOSONGKAN