

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### 2.1. Landasan Teori

##### 2.1.1. Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori Sinyal atau *Signalling Theory* dikemukakan pertama kali oleh Spence (1973) yang menyatakan bahwa pihak internal yaitu perusahaan mengirimkan tanda atau isyarat berupa data yang menggambarkan keadaan suatu perusahaan yang berguna bagi pihak eksternal (investor). Menurut Herlambang & Kurniawati (2022) mendeskripsikan bahwa teori sinyal digunakan untuk mengartikan suatu tindakan oleh pihak manajemen dalam memberikan data kepada investor yang pada hasilnya dapat mengganti keputusan investor dalam memandang keadaan perusahaan. Teori sinyal secara universal bisa didefinisikan sebagai isyarat yang digunakan perusahaan kepada investor, data yang dimiliki oleh perusahaan sangat berarti untuk pihak eksternal, sebab informasi tersebut digunakan sebagai pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

Menurut Kuncorowati et al., (2021) teori sinyal berakar pada teori akuntansi pragmatik yang memfokuskan perhatiannya kepada pengaruh data terhadap pergantian perilaku pengguna informasi. Salah satu informasi akuntansi umumnya dijadikan sinyal oleh investor selaku pengungkapan data oleh emiten. Pengeksposan informasi ini nantinya dapat memengaruhi naik turunnya harga sekuritas industri emiten tersebut.

Menurut Kuncorowati et al., (2021) teori sinyal menekankan berartinya informasi yang dikeluarkan oleh industri terhadap keputusan investasi pihak di luar industri. Informasi akuntansi merupakan salah satu aspek fundamental untuk investor maupun pemangku kepentingan, karena informasi pada hakikatnya menyampaikan pernyataan, catatan maupun gambaran baik buruknya keadaan masa lalu serta masa depan pada perusahaan yang menyebabkan kelangsungan hidup serta efek pasar saham terhadap industri.

Menurut Sevitiana et al., (2021) *Signaling Theory* dikembangkan dalam bidang perekonomian dan keuangan untuk mendefinisikan situasi aktual bahwa pihak internal perusahaan secara umum memiliki informasi yang lebih cepat dan lebih baik berkenaan dengan kemungkinan dan kondisi perusahaan dibandingkan pihak luar perusahaan contohnya investor.

### 2.1.2. Saham

Menurut Handini dan Astawinetu (2020) saham merupakan bukti yang tercantum secara jelas nilai nominal, nama industry atau perusahaan serta diikuti dengan hak serta kewajiban yang dijabarkan kepada setiap pemegangnya. Saham sendiri terdiri dari saham biasa (*Common Stock*) dan saham istimewa (*Preferred Stock*). Saham biasa (*Common Stock*) merupakan suatu akta berharga yang dijual oleh perusahaan yang menggambarkan nilai nominal, dimana pemegangnya memiliki hak guna menyertai RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) dan berhak untuk memutuskan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) ataupun tidak, jenis saham ini akan menerima keuntungan di akhir tahun dalam bentuk dividen. Saham istimewa (*Preferred Stock*) merupakan suatu akta berharga yang dijual oleh perusahaan yang menggambarkan nilai nominal dimana pemegangnya akan menerima pemasukkan tetap berupa dividen yang akan diterima tiap kuartal (tiga bulan).

### 2.1.3. Return Saham

#### 2.1.3.1. Pengertian *Return* Saham

Menurut Herlambang & Kurniawati (2022) *return* saham adalah tingkat pemulangan yang didapatkan investor dari sebuah investasi yang telah dijalani pada periode waktu tertentu. Menurut Jogiyanto (2017;28) *return* saham ialah imbalan yang didapatkan dari melakukan investasi.

*Return* merupakan kompensasi atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Selain itu *Return* juga merupakan salah satu aspek yang mendorong investor untuk berinvestasi. Setiap investasi yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi juga akan memiliki tingkat risiko yang tinggi. Investor harus memberikan perhatian khusus pada

risiko dan harapan keuntungan (*expected return*) dan harus penuh perhitungan, karena investasi adalah memilih keseimbangan antara risiko dan harapan keuntungan (*expected return*) yang terkait pada suatu objek (Herlianto, 2013: 23).

*Return* saham terdiri dari dua macam yaitu *capital gain* dan dividen. *Capital gain* adalah imbalan yang diterima investor tanpa melalui RUPS (Purba, 2019). *Capital gain* dapat diperoleh apabila investor menjual saham yang dimilikinya dengan harga jual lebih tinggi dibandingkan harga beli. Jika harga jual saham lebih rendah dibanding harga beli, maka investor akan menghadapi kerugian atau yang disebut *Capital loss*. Selisih dari harga beli dengan harga jual saham adalah imbalan atau pendapatan yang diperoleh investor yang disebut sebagai *Capital gain* (Purba, 2019). Menurut Ayem & Astuti (2019) rumus untuk menghitung *return* saham adalah:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad (2.1)$$

### 2.1.3. Profitabilitas

#### 2.1.3.1. Pengertian Profitabilitas

Perusahaan didirikan dengan tujuan menghasilkan keuntungan dan mensejahterakan para pemegang saham. Salah satu cara untuk menghasilkan keuntungan adalah dengan menjalankan perusahaan dengan baik. Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa berhasil manajemen dalam menjalankan dan mengatur perusahaannya (Purba, 2019). Menurut Kasmir (2019: 114) rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kapasitas perusahaan dalam mengejar laba selama periode waktu yang telah ditentukan.

Menurut Hery (2014), kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari mengelola perusahaan sering digambarkan dengan menggunakan rasio profitabilitas. Perusahaan akan menghasilkan semakin banyak keuntungan apabila manajemen mengelola perusahaan dengan efektif (Wiyono & Ramlani, 2020).

Ukuran profitabilitas sangat penting untuk menggambarkan kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang stabil, mengubah keuntungan tersebut menjadi likuid dan memenuhi kewajiban utangnya saat jatuh tempo (Seissian et al., 2018).

#### 2.1.3.2. Jenis – Jenis Rasio Profitabilitas

Menurut Hery (2017: 193) jenis – jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan antara lain :

##### 1.) *Return on Assets* (Hak Pengembalian atas Aset)

*Return on Assets* adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar peran aset dalam menghasilkan laba bersih. Dengan kata lain jumlah laba bersih yang akan dihasilkan terdapat dalam total aset dihitung dengan menggunakan rasio ini.

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}} \quad (2.2)$$

##### 2.) *Return on Equity* (Hak Pengembalian atas Ekuitas)

*Return on Equity* adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar peran ekuitas dalam menghasilkan laba bersih. Dengan kata lain jumlah laba bersih yang akan dihasilkan terdapat dalam total ekuitas dengan menggunakan rasio ini.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (2.3)$$

##### 3.) *Gross Profit Margin* (Marjin Laba Kotor)

*Gross Profit Margin* dikenal sebagai rasio yang digunakan untuk menentukan laba kotor sebagai bagian dari penjualan bersih. Selisih antara penjualan bersih dan harga pokok penjualan adalah cara menentukan laba kotor.

Penjualan bersih didefinisikan sebagai penjualan (tunai maupun kredit) setelah dikurangi retur dan memperhitungkan penyesuaian harga jual dan diskon penjualan.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan bersih}} \quad (2.4)$$

#### 4.) *Operating Profit Margin* (Marjib Laba Operasional)

*Operating Profit Margin* digunakan untuk memperkirakan jumlah laba operasional terhadap penjualan bersih. Untuk menghitung rasio ini laba operasi dilakukan pembagian laba operasional dengan penjualan bersih. Sedangkan laba operasional sendiri dihitung dengan mengurangi biaya operasional dari laba kotor. Biaya penjualan dan biaya umum serta administrasi merupakan bagian dari beban operasional.

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba operasional}}{\text{Penjualan bersih}} \quad (2.5)$$

#### 5.) *Net Profit Margin* (Marjin laba Bersih)

*Net Profit Margin* digunakan untuk memperkirakan jumlah laba bersih terhadap penjualan bersih. Untuk menghitung rasio ini laba bersih dibagi dengan penjualan bersih, yang mana laba bersih diperoleh dari laba sebelum pajak penghasilan dikurangi dengan beban pajak penghasilan. Untuk mendapatkan laba sebelum pajak dilakukan dengan menambahkan laba operasional dengan pendapatan dan keuntungan lain-lain, yang kemudian akan dihasilkan setelah mengurangi biaya dan kerugian lain.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan bersih}} \quad (2.6)$$

### 2.1.3.3. Manfaat Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2016: 197), rasio profitabilitas memiliki manfaat yaitu

:

1. Mengetahui tingkat pendapatan perusahaan untuk periode tertentu.
2. Mengetahui kondisi keuntungan perusahaan tahun sekarang dengan tahun sebelumnya.
3. Mengetahui pertumbuhan pendapatan dari periode ke periode.
4. Mengetahui tingkat pendapatan bersih setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri
5. Mengetahui efisiensi semua dana perusahaan, termasuk sumber daya yang dimiliki dan dipinjam.

### 2.1.4. *Return on Assets*

*Return on Assets* adalah rasio keuangan yang berkaitan dengan profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, aset dan modal saham tertentu. *Return on Assets* adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dari total aset yang digunakan untuk operasional perusahaan. *Return on Assets* adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana investasi yang telah dilakukan dapat memberikan *return* sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan (Ardiyanto et al., 2020).

### 2.1.5. *Firm Size*

#### 2.1.5.1. Pengertian *Firm Size*

Pada dasarnya *firm size* merupakan penggolongan perusahaan ke dalam dua bentuk, yaitu perusahaan besar dan perusahaan kecil. Besar kecilnya ukuran perusahaan terlihat pada nilai total aktiva perusahaan. Menurut Hery (2017: 12) total aset atau total penjualan sebuah perusahaan dapat mencerminkan ukuran besar atau kecilnya sebuah perusahaan.

Menurut Badan Standarisasi Nasional besar kecilnya suatu perusahaan menentukan apakah perusahaan tersebut termasuk ke dalam kategori perusahaan

kecil, perusahaan menengah atau perusahaan besar. Pengukuran dapat diukur dengan memanfaatkan nilai laba penjualan, total produk yang dijual, modal perusahaan dan total aset (Ayem & Astuti, 2019).

Ukuran perusahaan dapat dipergunakan untuk menilai perusahaan. Nilai aset perusahaan besar seringkali lebih tinggi daripada perusahaan kecil, sehingga lebih mudah bagi perusahaan tersebut untuk menembus pasar modal (Dinson, 2019). Perusahaan yang ukurannya lebih besar cenderung lebih menarik di mata investor, sehingga mereka memiliki lebih banyak pilihan untuk memperoleh modal dari berbagai sumber, termasuk pinjaman dari pihak eksternal atau kreditur dengan lebih mudah.

Selain faktor – faktor yang sudah disebutkan di atas, perusahaan yang lebih besar memiliki tingkat pengungkapan yang lebih besar, karena mereka harus memenuhi permintaan publik untuk pengungkapan yang lebih besar . Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan besar memberitahukan lebih banyak informasi dibandingkan perusahaan kecil perusahaan kecil (Yusrizal et al., 2021).

Menurut Dinson (2019) ukuran perusahaan dapat diukur dengan melogaritma natural nilai buku total aset perusahaan dengan rumus sebagai berikut :

$$Firm Size = Ln (total aset) \quad (2.7)$$

#### 2.1.5.2. Indikator Ukuran Perusahaan

Menurut Cahyati et al., (2022) untuk menentukan ukuran sebuah perusahaan dapat ditentukan dari total aset, penjualan dan ekuitas. Berikut merupakan penjelasan dari indikator – indikator tersebut:

##### 1.) Total Aset

Total aset merupakan jumlah keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan sebagai pendukung operasional perusahaan. Total aset mengukur berada pada ukuran manakah sebuah perusahaan, termasuk perusahaan kecil atau

besar. Semakin besar total aset, menandakan bahwa perusahaan tersebut berukuran besar dan memiliki kekayaan yang besar serta kinerja yang bagus (Juwita et al., 2021).

## 2.) Penjualan

Penjualan adalah aktivitas dimana perusahaan atau penjual memasarkan benda ataupun jasa kepada pembeli yang kemudian setelah itu pembeli melaksanakan pembayaran dengan metode tunai ataupun kredit (Prastyaningtyas, 2019).

## 3.) Ekuitas

Ekuitas merupakan modal yang dihitung dari sisa dari aset perusahaan setelah dikurangkan dengan liabilitas (Purba, 2019).

### 2.1.6. *Growth Opportunity*

#### 2.1.6.1. Pengertian *Growth Opportunity*

Menurut Brigham & Houston (2018) *growth opportunity* adalah potensi masa depan untuk pertumbuhan perusahaan. *Growth opportunity* dapat diukur dengan selisih antara total aset yang dimiliki perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya kemudian dibagi dengan total aset pada periode sebelumnya. Perusahaan yang menghadapi perkembangan tinggi memilih untuk memanfaatkan saham guna menandai operasional perusahaan, sedangkan perusahaan yang menentukan kesempatan perkembangan yang rendah akan memilih memanfaatkan utang jangka panjang (Anggrahini & Priyadi, 2016).

Perusahaan yang mempunyai perkembangan yang cepat cenderung harus menumbuhkan asetnya. Dengan begitu, perusahaan akan membutuhkan dana di masa yang akan datang dan akan lebih banyak menyimpan laba cenderung memiliki tingkat perkembangan yang tinggi (Aslindar & Lestari, 2020). Semakin banyak dana yang dibutuhkan perusahaan di masa depan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan untuk menyimpan keuntungannya dan tidak membagikannya sebagai dividen. Perusahaan dengan pertumbuhan yang cepat biasanya menggunakan lebih banyak hutang dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhannya lebih lambat (Brigham & Houston, 2018).

Menurut Kusna & Setijani (2018) adanya peluang pertumbuhan yang menguntungkan mengindikasikan bahwa perputaran keuangan perusahaan dalam kondisi yang baik. Perkembangan perusahaan yang cepat memungkinkan perusahaan untuk menumbuhkan bisnisnya. Dengan nilai peluang pertumbuhan yang tinggi, perusahaan diharapkan mendapatkan dan memperoleh keuntungan yang besar di masa depan. *Growth opportunity* yang tinggi dapat dijadikan sebagai acuan untuk menentukan apakah kemakmuran pemegang saham telah tercapai (Kusna & Setijani, 2018). Menurut Sevitiana et al., (2021) untuk menentukan nilai *growth opportunity* dapat melakukan perhitungan dengan rumus :

$$Growth Opportunity = \frac{Total Aset (t) - Total Aset (t - 1)}{Total Aset (t - 1)} \quad (2.8)$$

## 2.2. Review Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Cahyati et al., (2022) dengan *return on assets* dan ukuran perusahaan adalah variabel independent yang digunakan, sedangkan *return* saham adalah variabel dependen yang digunakan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana *return on assets* dan ukuran perusahaan mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2016 sampai dengan tahun 2020. Dengan menggunakan metode purposive sampling, sampel ditentukan dan menghasilkan sebanyak 17 perusahaan. Berdasarkan temuan penelitian ini, *return on assets* sebagai variabel independent memiliki pengaruh yang menguntungkan dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menyiratkan bahwa tingkat pengembalian yang akan diterima investor untuk investor awal mereka akan meningkat secara proporsional dengan sesuai kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Ukuran perusahaan tidak memiliki dampak terhadap *return* saham. Hal tersebut menandakan bahwa investor tidak menggunakan ukuran perusahaan sebagai patokan dalam melakukan investasi. Total aset yang besar belum tentu dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang besar, dan begitu pula sebaliknya. Perbedaan dalam penelitian ini terletak

pada Variabel bebas (X) yaitu Leverage dan Kebijakan Dividen. Peneliti mengganti variabel tersebut dengan *Growth Opportunity*.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Devy & Simbolon (2021) memiliki tujuan mengetahui dampak *return on assets* dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2019 sampai tahun. Sampel pada penelitian ini dipilih dengan mengaplikasikan teknik purposive sampling dengan regresi linier berganda sebagai teknik untuk mengolah data. Penelitian ini membentuk kesimpulan bahwa ukuran perusahaan dan *return on assets* memiliki dampak terhadap *return* saham. Hal ini menyiratkan bahwa *return* saham yang akan dibayarkan kepada pemegang saham akan bervariasi tergantung pada ukuran perusahaan dan jumlah pendapatan yang dihasilkannya. Perbedaan pada penelitian yang akan peneliti lakukan terdapat pada variabel X yaitu *Growth Opportunity*.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Sevitaniana et al., (2021) menggunakan *Growth Opportunity* sebagai variabel independent, sedangkan *return* saham digunakan sebagai variabel Y. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana peluang pertumbuhan mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI antara tahun 2015 dan 2019. Purposive sampling adalah metode pengambilan sampel yang digunakan. Dari tahun 2015 hingga 2019 tercatat sebanyak 135 perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI. Penelitian ini menggunakan data sekunder dan untuk mengolah data peneliti menggunakan aplikasi SPSS. Menurut hasil penelitian ini, *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan untuk mengukur peluang perkembangan perusahaan menggunakan indikator pertumbuhan, sedangkan peluang pertumbuhan sulit diukur secara jelas.

Penelitian yang dilakukan oleh Gaib et al., (2022) menggunakan populasi perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di BEI antara tahun 2017 dan 2021 sejumlah 54 perusahaan dengan menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel independent dan *return* saham sebagai variabel dependen. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Data yang dikumpulkan merupakan

data sekunder dengan teknik pengambilan sampel yaitu purposive sampling dan menghasilkan sebanyak 47 perusahaan yang terpilih sebagai sampel. Alat uji analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji regresi linier. Menurut hasil penelitian ini, ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini berarti bahwa saat mempertimbangkan akan berinvestasi, investor kurang mempertimbangkan ukuran perusahaan.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Anggrahini & Priyadi (2016) dengan *Growth Opportunity* digunakan sebagai variabel independen, sedangkan *Return Saham* digunakan sebagai variabel dependen. Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan yang terdaftar di BEI dan memiliki tujuan untuk menguji pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Return Saham*. Dalam menentukan sampel menggunakan teknik purposive sampling dan menghasilkan sebanyak 116 sampel yang terpilih. Berdasarkan hasil penelitian, menghasilkan bahwa *Growth Opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Ernawati & Ismail (2022) dengan variabel bebas yang digunakan adalah *ROA* dan *Capital Gain* sebagai variabel terikat. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh *ROA* terhadap *Capital Gain* pada perusahaan yang terdaftar di BEI dari tahun 2008 hingga 2018. Sampel yang dipilih secara purposive menghasilkan sebanyak 11 perusahaan. Penelitian ini menggunakan regresi data panel dengan metode pendekatan kuantitatif. Hasil penelitian menyatakan bahwa Profitabilitas (*ROA*) tidak berpengaruh terhadap *Capital Gain*. Hal tersebut menandakan bahwa selama kurun waktu 10 tahun, investor lebih cenderung memperhatikan keuntungan neto.

Penelitian yang dilakukan oleh Astuti & Hamzah (2018) menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2010 – 2015. Sampel penelitian berjumlah 20 perusahaan dengan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan yaitu laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Data dianalisis dengan menggunakan

teknik analisis regresi linier berganda dengan program *EViews* versi 9. Hasil yang didapatkan menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan dan negatif terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Awalakki & H.N (2021) menggunakan *ROA* sebagai variabel independen dan *Stock Return* sebagai variabel dependen. Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui dan mengevaluasi pengaruh *ROA* terhadap *Stock Return* pada perusahaan yang terdaftar di *National Stock Exchange of India*. Penelitian ini menggunakan *Pooled OLS Model*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *ROA* berpengaruh positif serta signifikan terhadap *Stock Return*. Hal ini berarti *ROA* menginterpretasi seberapa efisien manajemen perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk mendapatkan keuntungan dan kemudian diumumkan kepada para investor.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Khan et al., (2021) menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel independent, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah pengembalian saham pada perusahaan *UEA* yang terdiri dari 120 lebih perusahaan. Sampel yang digunakan sebanyak 68 perusahaan dari Januari 2010 sampai Desember 2017. Penelitian ini menggunakan teknik *GARCH Model*. Berdasarkan kesimpulan dari hasil penelitian menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap pengembalian saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Paudel (2019) menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel bebas, sedangkan untuk variabel terikat menggunakan *return* saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di *Nepal Stock Exchange (NEPSE)* sebanyak 150 perusahaan dengan jangka waktu 15 tahun dari tahun 2003 sampai tahun 2018. Sampel yang digunakan peneliti berjumlah sebanyak 10 perusahaan dengan teknik analisis yaitu menggunakan analisis data panel efek tetap. Menurut kesimpulan yang dihasilkan menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Irwan (2018) menggunakan *return on assets* dan ukuran perusahaan sebagai variabel bebas dengan variabel terikat yang digunakan yaitu *return* saham. Metode penelitian yang digunakan adalah dengan menggunakan metode analisis statistik regresi berganda dengan diolah menggunakan *Software IBM Statistical Package For Social Science* (SPSS) versi 22. Sampel yang digunakan diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria – kriteria tertentu. Hasil dari penelitian ini yaitu *Return on Assets* berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham.

### 2.3. Hubungan antar Variabel Penelitian

#### 2.3.1. Pengaruh *Return on Assets* terhadap *Return* Saham

Kapasitas perusahaan dalam menciptakan keuntungan di masa depan direpresentasikan oleh profitabilitas perusahaan. *Return on Assets* merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan. Menurut Sudana (2015: 25) *ROA* mengungkapkan seberapa baik perusahaan dapat menggunakan semua sumber dayanya untuk menghasilkan laba setelah pajak. Hal tersebut diperlukan agar manajemen dapat menilai seberapa baik dan efektif pengelolaan seluruh aset perusahaan. Besarnya *return* kepada investor akan bergantung pada nilai *ROA*, yang merupakan pertanda bahwa perusahaan dapat berharap menghasilkan lebih banyak uang di masa depan. Sebagai faktor pertimbangan dalam memutuskan apakah akan berinvestasi pada suatu perusahaan, laba merupakan informasi yang vital bagi investor (Andika & Sedana, 2019). Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Purba (2019) yang menyatakan bahwa *Return on Assets* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

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

Ukuran perusahaan dapat ditentukan dengan melihat total aset, penjualan dan ekuitasnya. Ukuran perusahaan yang besar akan menumbuhkan kepercayaan investor pada suatu perusahaan. Dalam penelitian Astuti & Hamzah (2018) menegaskan bahwa meningkatnya kepercayaan investor akan meningkatkan

permintaan terhadap ekuitas yang pada saatnya akan meningkatkan harga saham dan *return* saham. Semakin banyak total aset yang dimiliki perusahaan, semakin banyak pula yang dapat diinvestasikan dalam aset lancar atau aset tetap untuk memenuhi permintaan pelanggan. Hal ini akan meningkatkan ukuran capaian pasar yang akan berdampak pada profitabilitas perusahaan. Dikarenakan perkembangan perusahaan besar cenderung lebih signifikan daripada perusahaan kecil, maka *return* saham perusahaan besar lebih tinggi daripada perusahaan kecil (Irwan, 2018). Oleh sebab itu, investor akan lebih terdorong untuk menanamkan modalnya di perusahaan besar dengan ekspektasi akan mendapatkan *return* yang lebih tinggi. Itu berarti, ukuran perusahaan bisa menjadi salah satu faktor investor untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan.

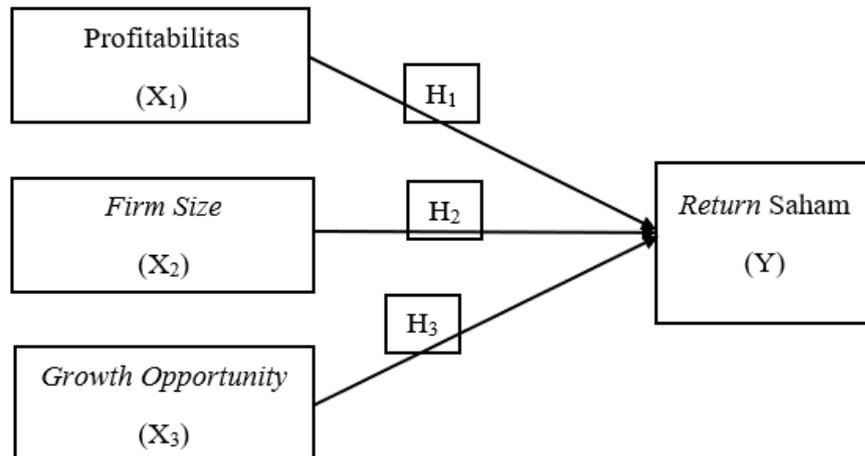
### 2.3.3. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Return* Saham

*Growth Opportunity* (peluang pertumbuhan) adalah variabel yang menggambarkan prospek pada masa yang akan datang. Evaluasi pasar pada peluang kemajuan dari suatu perusahaan dapat tercermin dari bertumbuh atau tidaknya suatu perusahaan (Sevitiana, 2021). Selain itu, perusahaan yang mempunyai peluang berkembang (*growth opportunity*) diharapkan akan memberi profitabilitas yang tinggi pada masa yang akan datang, serta memiliki laba lebih konsisten. Hal ini tentu saja akan memberikan efek yang positif pada *return* saham. Menurut Chen (2004), perusahaan dengan potensi pertumbuhan yang signifikan biasanya membiayai pengeluaran investasi mereka dengan modal mereka sendiri, yaitu dengan mengecualikan beberapa proyek investasi bernilai positif dari manajer perusahaan untuk menghindari masalah kurangnya investasi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Anggrahini & Priyadi (2016) menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan indikator pertumbuhan digunakan untuk mengukur peluang perusahaan untuk berkembang, sedangkan peluang sendiri tidak dapat diukur dengan tepat.

#### 2.4. Kerangka Konseptual Penelitian

Kerangka konseptual dari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut berdasarkan uraian di atas :

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual



#### 2.5. Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan kesimpulan sementara terhadap rumusan masalah yang terdapat dalam penelitian ini. hipotesis penelitian yang didasarkan pada landasan teori dan kerangka konseptual yang diuraikan di atas yaitu :

- H<sub>1</sub> = *Return on Assets* memiliki pengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor *Consumer Goods* periode 2017 – 2021.
- H<sub>2</sub> = *Firm Size* memiliki pengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor *Consumer Goods* periode 2017 – 2021.
- H<sub>3</sub> = *Growth Opportunity* memiliki pengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor *Consumer Goods* periode 2017 – 2021.