

BAB I

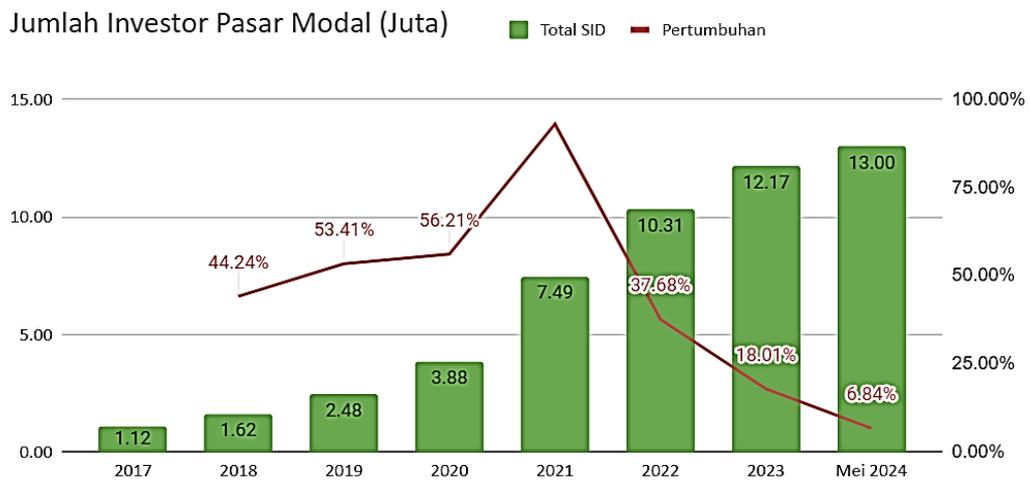
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perekonomian di Indonesia saat ini mengalami banyak kemajuan khususnya pada bidang pasar modal. Hal ini menunjukkan meningkatnya keinginan investor domestik untuk berinvestasi di pasar saham. Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas (Tandelilin, 2017:25). Dana tersebut akan digunakan sebagai modal bagi perusahaan untuk memperluas operasinya, sementara masyarakat akan mendapatkan keuntungan dari peluang menghasilkan uang dalam waktu singkat (Juliati, 2022).

Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperdagangkan baik sebagai utang maupun ekuitas, terlepas dari apakah itu diterbitkan oleh pemerintah, lembaga publik, atau bisnis swasta (Husnan, 2018: 15). Pasar modal memiliki peranan penting sebagai sarana untuk menghimpun dana dari pihak pelaku bisnis dan masyarakat (Saitri dan Bawa, 2021). Menurut Tandelilin (2017:25), pasar modal memegang peranan penting dalam perekonomian suatu negara karena menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi moneter dan fungsi ekonomi. Dengan pasar modal, pihak yang memiliki sumber daya dapat menginvestasikannya dengan harapan memperoleh *return*, sedangkan emiten (dalam hal ini perusahaan) dapat menggunakannya untuk tujuan investasi tanpa harus menunggu ketersediaan sumber daya perusahaan. Data dari Bareksa.com tercatat jumlah investor pada pasar modal selama lima tahun terakhir telah tumbuh (10x) sepuluh kali lipat, yang dapat dilihat pada Gambar 1.1 berikut.

Gambar 1.1
Data Perkembangan Jumlah Investor Pasar Modal



Sumber: Bareksa.com (2024)

Berdasarkan data pada Gambar 1.1, jumlah investor pasar modal Indonesia di tahun 2021 mencapai 7,49 juta *single investor identification* (SID), kemudian pada tahun 2022 meningkat sebesar 37,68% menjadi 10,31 juta SID, pada tahun 2023 meningkat kembali sebesar 18,01% menjadi 12,17 juta SID, tahun 2024 meningkat sebesar 6,84% menjadi lebih dari 13 juta SID. Walaupun terlihat meningkat setiap tahunnya tetapi secara persentase mengalami penurunan di tahun 2023 dan 2024.

Setiap investor di pasar modal dituntut melakukan perencanaan yang efektif, yang didasari pengoptimalan keseimbangan antara risiko dan jumlah *return* yang diharapkan. Menurut Almira dan Wiagustini (2020) *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi dari dana yang sudah diinvestasikan yang dapat dinikmati oleh investor. Investor bersedia menerima *return* yang maksimal dengan suatu risiko tertentu atau memperoleh suatu *return* tertentu dengan risiko minimal, sehingga dalam usaha memperoleh *return* yang maksimal investor perlu melakukan analisis dan mengidentifikasi faktor-faktor mana saja yang dapat

mempengaruhi *return* saham suatu investasi. Laporan keuangan yang disusun secara baik dan akurat dapat memberikan gambaran secara nyata mengenai kondisi sebuah perusahaan dalam prestasi yang dihasilkan dalam jangka waktu tertentu. Laporan keuangan akan memberikan informasi keuangan dan kinerja keuangan masa lalu, masa sekarang, serta memprediksi keuangan dan kinerja perusahaan di masa depan (Ardiyanti, 2019).

Bursa Efek Indonesia (BEI) mengelompokkan perusahaan-perusahaan yang terdaftar menjadi beberapa sektor dan sub sektor. Salah satu sub sektor yang mempunyai peran penting bagi pembangunan ekonomi Indonesia yaitu sub sektor makanan dan minuman. Objek tersebut dipilih karena merupakan sektor usaha yang terus bertumbuh meski di tengah ketidakpastian ekonomi dunia. Sepanjang tahun 2022, sektor makanan dan minuman mengalami kenaikan pertumbuhan ekonomi sebesar 4,9% (kemenperin.go.id, 2023). Kenaikan pertumbuhan ekonomi dalam sektor makanan maupun minuman berpotensi menarik kalangan investor untuk berinvestasi di perusahaan makanan serta minuman sehingga membuat *return* saham mengalami kenaikan. Tetapi, dikutip dari Data Industri Research (2024) pada tahun 2022 pertumbuhan industri makanan dan minuman di BEI mengalami peningkatan sebesar 36% sedangkan di tahun 2023 sedikit menurun sebesar 11%, seperti yang terlihat pada Gambar 1.2 berikut.

Gambar 1.2
Tren Pertumbuhan Industri Makanan dan Minuman di BEI



Sumber: Data Industri Research, 2024

Gambar 1.2 menunjukkan tren penurunan pertumbuhan perusahaan industri makanan dan minuman di BEI tahun 2023, tentunya akan berpengaruh terhadap pertumbuhan di tahun berikutnya. Hal tersebut tentunya menjadi fenomena yang harus diatasi oleh perusahaan industri makanan dan minuman. Terjadinya penurunan pertumbuhan yang sedikit terhambat dari tahun sebelumnya tentu hal ini berpengaruh terhadap *return* saham yang akan diperoleh para investor. Hal tersebut juga akan mempengaruhi penilaian investor pada perusahaan sektor perbankan. Dalam memprediksi *return* ataupun *risk* investasi yang akan diperoleh, para investor dapat melihat dari kondisi keuangan atau kinerja perusahaannya, dalam memprediksi hal tersebut investor menggunakan indikator berupa analisis fundamental atau sering dikenal dengan rasio keuangan.

Rasio keuangan merupakan analisis laporan keuangan yang sering digunakan oleh investor dalam mendapatkan informasi mengenai kondisi keuangan sebuah perusahaan. Salah satu rasio keuangan yang berperan penting dalam mempengaruhi *return* saham yaitu kapitalisasi pasar. Menurut Rahardjo (2016: 41) kapitalisasi pasar (*market capitalization*) merupakan nilai pasar dari saham yang diterbitkan suatu emiten. Menurut Yusra (2019) kapitalisasi pasar menunjukkan ukuran perusahaan berdasarkan pada nilai saham yang beredar dalam periode tertentu. Kapitalisasi pasar menunjukkan nilai dari saham perusahaan yang digunakan untuk mengevaluasi perusahaan dan dihitung dengan cara mengkalikan nilai sahamnya yang beredar di pasar. Kapitalisasi pasar yang besar akan menarik investor untuk berinvestasi sehingga banyaknya peminat terhadap suatu saham akan mengakibatkan harga saham yang tinggi dan berpotensi akan memberikan *return* yang tinggi.

Hasil penelitian mengenai pengaruh kapitalisasi pasar terhadap *return* saham dilakukan oleh Ruswandi, dkk (2022), Yuana dan Barata (2022), serta penelitian Apriani dan Suhendah (2024) menyatakan bahwa kapitalisasi pasar memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut berarti kapitalisasi pasar yang semakin meningkat maka *return* saham juga semakin meningkat. Tetapi hasil penelitian berbeda ditunjukkan oleh Nessa dan Amaroh (2023) menyatakan bahwa kapitalisasi pasar memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, yang berarti semakin tinggi kapitalisasi pasar akan menurunkan *return* saham yang diterima investor.

Selain kapitalisasi pasar, rasio *leverage* juga memiliki pengaruh terhadap *return* saham. *Leverage* merupakan kemampuan hutang yang dimiliki dan dibayarkan untuk kepentingan sendiri (Sari & Widyawati, 2020). Tujuan dari penggunaan hutang (*leverage*) adalah untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham, dengan menggunakan *leverage*, perusahaan tidak hanya dapat memperoleh keuntungan namun juga dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian, karena *leverage* keuangan berarti perusahaan membebankan risiko kepada pemegang saham sehingga mempengaruhi *return* saham (Setiawan, Rohanda, & Abbas, 2021). Adanya rasio *leverage* yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin buruk, hal ini dikarenakan tingkat ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar semakin besar. Jika *leverage* perusahaan tinggi, maka harga saham perusahaan akan rendah, di mana jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan akan cenderung untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi dividen dari laba yang didapatkan sehingga akan menurunkan *return* saham yang diterima investor.

Hasil penelitian mengenai pengaruh *leverage* terhadap *return* saham dilakukan oleh Wahyudi (2022), Novitasari dan Bagana (2023), serta penelitian Trinisa dan Syofyan (2024) menyatakan bahwa *leverage* memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut berarti semakin tinggi *leverage* akan meningkatkan *return* saham. Tetapi hasil penelitian berbeda ditunjukkan oleh Agusrianto (2023) serta penelitian Choirudin dan Isanti (2024) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, yang berarti tinggi rendahnya *leverage* tidak akan memberikan pengaruh terhadap *return* saham.

Ukuran perusahaan juga memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat dikelompokkan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain yaitu dengan total aktiva, *long size*, nilai pasar saham, dan lain-lain (Murtini, dkk, 2021). Pertumbuhan suatu perusahaan bukan hanya dilihat dari besar kecilnya ukuran perusahaan. Besar kecilnya suatu aset yang dimiliki oleh perusahaan bila tidak dikelola dengan baik oleh suatu perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan, maka perusahaan tidak akan mendapatkan laba yang besar. Sehingga dengan laba yang tidak besar akan mempengaruhi harga saham menurun. perusahaan dengan total aset, ukuran, dan tingkat pertumbuhan yang besar mempunyai keuntungan yang lebih tinggi dan menarik investor. Perusahaan yang memiliki total aset tinggi akan stabil, arus kas yang baik, dan memiliki peluang kelangsungan usaha dalam jangka panjang. Ukuran perusahaan meningkatkan *return* saham karena perusahaan besar memiliki *return* saham yang lebih tinggi.

Hasil penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham dilakukan oleh Agusrianto (2023), Jauhary, dkk (2023), serta penelitian Choirudin dan Isanti (2024) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut berarti semakin tinggi ukuran perusahaan akan meningkat *return* saham. Tetapi hasil penelitian berbeda ditunjukkan oleh Trinisa dan Syofyan (2024) serta Saputra dan Hidayat (2024) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, yang berarti tinggi rendahnya ukuran perusahaan tidak akan memberikan pengaruh terhadap *return* saham.

Rasio lain yang mempengaruhi *return* saham yaitu pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya (Widarjo dan Setiawan, 2019:112). Pertumbuhan penjualan mampu memberikan persepsi bahwa perusahaan tempat berinvestasi mampu bertahan dan akan terus berkembang dari waktu ke waktu. Bagi seorang investor, menganalisis suatu bisnis perusahaan adalah hal yang penting tentunya berkaitan dengan keberlangsungan bisnis tersebut dan keuntungannya. Maka dari itu analisa tentang pendapatan atau aktivitas penjualan sangatlah penting bagi investor dalam menentukan investasi karena tingkat penjualan yang tinggi dapat mencerminkan laba usaha yang tinggi pula dan akan berdampak pada tingkat pengembalian perusahaan kepada pemegang sahamnya.

Hasil penelitian mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap *return* saham dilakukan oleh Lenny, dkk (2022), Arsiyah dan Ekowati (2023), serta

penelitian Nurfithriyani dan Pohan (2024) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut berarti semakin tinggi pertumbuhan penjualan akan meningkat *return* saham. Tetapi hasil penelitian berbeda ditunjukkan oleh Wahyudi (2022) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, yang berarti semakin tinggi pertumbuhan penjualan akan menurunkan *return* saham.

Variabel lain yang mempengaruhi *return* saham adalah laba akuntansi. Laba Akuntansi menurut Sugeng (2017:139) adalah sebagai pendapatan yang diperoleh lebih besar dari semua biaya yang dikeluarkan menurut catatan akuntansi. Laba akuntansi tercermin pada laba bersih setelah pajak yang dilaporkan pada laporan keuangan laba-rugi. Dari sudut pandang investor, perusahaan dengan laba yang tinggi menunjukkan kestabilan perusahaan dan kelangsungan hidup bisnisnya sehingga tidak mudah terkena gejolak ekonomi yang ada, selain itu perusahaan dengan kestabilan yang tinggi akan menggambarkan kemungkinan perusahaan menghasilkan laba lebih tinggi dimasa depan, sehingga ketika investor berinvestasi dengan melihat laba perusahaan yang tinggi tidak ada keraguan bagi investor karena kepastian mendapatkan dividen setiap tahunnya terjamin bahkan akan terus meningkat seiring dengan peningkatan laba perusahaan.

Hasil penelitian mengenai pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham dilakukan oleh Wahyudi (2022), Nurfithriyani dan Pohan (2024), serta penelitian Saputra dan Hidayat (2024) menyatakan bahwa laba akuntansi memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut berarti semakin tinggi laba akuntansi akan meningkat *return* saham. Tetapi hasil

penelitian berbeda ditunjukkan oleh Farmasi, dkk (2022) menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, yang berarti semakin tinggi laba akuntansi akan menurunkan *return* saham.

Berdasarkan fenomena yang telah dipaparkan mengenai penurunan pertumbuhan perusahaan sub sektor makanan dan minuman serta adanya *research gap* atau ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya yang kemudian memunculkan *gap analysis*, sehingga perlu adanya penelitian kembali mengenai pengaruh kapitalisasi pasar, *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan, maka dapat dinyatakan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah kapitalisasi pasar berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2021-2023?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2021-2023?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2021-2023?
4. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2021-2023?

5. Apakah laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2021-2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris apakah kapitalisasi pasar dapat berpengaruh terhadap *return* saham yang ada pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2021-2023
2. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris apakah *leverage* dapat berpengaruh terhadap *return* saham yang ada pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) pada periode 2021-2023
3. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris apakah ukuran perusahaan dapat berpengaruh terhadap *return* saham yang ada pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) pada periode 2021-2023.
4. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris apakah pertumbuhan penjualan dapat berpengaruh terhadap *return* saham yang ada pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) pada periode 2021-2023.
5. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris apakah laba akuntansi dapat berpengaruh terhadap *return* saham yang ada pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) pada periode 2021-2023.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Dari penelitian ini dapat menjadi kontribusi dalam pengembangan teori mengenai pengaruh kapitalisasi pasar, *leverage*, ukuran perusahaan perusahaan, pertumbuhan penjualan dan laba akuntansi terhadap *return* saham yang dimana dapat dijadikan bahan referensi untuk penelitian selanjutnya. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk menambah pemahaman dan referensi penelitian mengenai pengembalian saham (*return* saham).

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi landasan dan acuan serta dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan bila ingin melakukan sebuah kebijakan terutama dalam bidang pengelolaan keuangan dan investasi di masa yang akan datang.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi bahan referensi bagi para investor dan calon investor dalam melakukan pengambilan keputusan pada saat ingin menanamkan sahamnya di suatu perusahaan khususnya perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

c. Bagi Pembaca

Agar dijadikan sebagai referensi kepustakaan dan untuk penelitian selanjutnya. Kekurangan yang terdapat dalam penelitian ini diharapkan mampu memberikan kesempurnaan dalam penelitian yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signalling Theory (Teori Sinyal) pertama kali dikembangkan oleh Ross pada tahun 1977, dalam membangun teori sinyal berdasarkan adanya informasi asimetris antara informasi yang berasal dari manajemen (*well-informed*) dan informasi yang berasal dari pemegang saham (*poo-informed*). Teori ini berdasarkan pemikiran bahwa manajemen akan memberikan informasi kepada investor atau pemegang saham ketika mendapatkan informasi yang baik yang berkaitan dengan perusahaan seperti peningkatan nilai perusahaan. Akan tetapi, investor tidak mempercayai informasi tersebut karena para manajer dianggap memiliki kepentingan tersendiri, sehingga perusahaan yang memiliki nilai tinggi akan melakukan *signaling* atau memberikan sinyal terhadap kebijakan keuangan perusahaan dan hal ini berbeda dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah (Jogiyanto, 2018: 392).

Teori signal atau *signalling theory* didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Informasi keuangan yang dapat dipercaya akan membuat pihak luar mengetahui kinerja historis perusahaan dan mengurangi ketidakpastian prospek perusahaan di masa mendatang. Hartono (2018:45) menyatakan teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar (*signalling effect*), dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang

berkualitas baik dan buruk. Agar sinyal tersebut baik maka harus dapat ditangkap pasar dan dipresepsikan baik serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang memiliki kualitas yang buruk. *Signalling effect* perusahaan yang bersifat positif adalah melakukan pembelian kembali saham (*share repurchases*) dan pembagian dividen (Kotler, 2018: 46).

Teori *signaling* dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran mengenai penyebab terjadinya peningkatan ataupun penurunan harga saham serta potensi pertumbuhan perusahaan yang dapat meningkatkan *return saham* dari sebuah perusahaan. Hal ini dapat dijadikan sinyal bagi para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan pada kondisi tertentu.

2.1.2 Return Saham

Menurut Almira dan Wiagustini (2020) *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi dari dana yang sudah diinvestasikan yang dapat dinikmati oleh investor. Investor benar-benar harus menyadari bahwa disamping akan memperoleh keuntungan tidak menutup kemungkinan mereka akan mengalami kerugian. Keuntungan atau kerugian yang dialami investor sangat dipengaruhi oleh kemampuan seorang investor dalam menganalisis keadaan harga saham. *Return* dapat berupa *return* realisasi yaitu *return* yang telah terjadi, dihitung berdasarkan data historis yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan.

Return saham merupakan tingkat pengembalian hasil yang diperoleh oleh para investor yang menanamkan atau menginvestasikan sejumlah dananya pada saham dan periode tertentu (Avishadewi dan Sulastiningsih, 2021). Menurut Hartono (2018:283) *return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi dan

return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. Komponen *return* terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu. Sedangkan *yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Jogyanto (2018:263) menyatakan bahwa *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang.

Fahmi (2020:166) menyatakan bahwa *return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi dilakukan. Dalam berinvestasi seorang investor mengharapkan *expected return*. *Expected return* sendiri merupakan keuntungan yang diharapkan oleh seorang investor di kemudian hari terhadap sejumlah dana yang ditetapkan. Menurut Hartono (2018:243), *return* realisasi portofolio (*portfolio realized return*) merupakan rata-rata tertimbang dari *return-return* realisasi masing-masing sekuritas tunggal di dalam portofolio tersebut sedangkan *return* ekspektasi portofolio (*portfolio expected return*) merupakan rata-rata tertimbang dari *return-return* ekspektasi masing-masing sekuritas tunggal di dalam portofolio.

2.1.3 Kapitalisasi Pasar

Menurut Rahardjo (2016: 41) kapitalisasi pasar (*market capitalization*) merupakan nilai pasar dari saham yang diterbitkan suatu emiten. Menurut Yusra (2019) kapitalisasi pasar menunjukkan ukuran perusahaan berdasarkan pada nilai saham yang beredar dalam periode tertentu. Kapitalisasi pasar yang besar umumnya menjadi salah satu daya tarik para investor dalam memilih saham

(Maysie 2021). Perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar menjadi andalan para investor untuk berinvestasi jangka panjang. Karena investor cenderung menahan kepemilikan sahamnya lebih lama karena potensi pertumbuhan perusahaan yang mengagumkan disamping pembagian dividen serta eksposur risiko yang relatif rendah.

Kapitalisasi pasar atau (*market capitalization*) adalah nilai yang menggambarkan hasil dari total harga penutupan dengan total saham perusahaan yang sudah dipublikasikan. nilai kapitalisasi pasar dapat dihitung dengan jumlah perkalian antara harga penutupan saham dengan total saham yang sudah diterbitkan. (Niawaradila, dkk 2021). Masalah dasar yang terjadi pada permodelan keuangan adalah masalah ketidakpastian yang berkaitan dengan harga saham, untuk itu investor perlu melakukan sebuah teknik permodelan untuk menggambarkan informasi keuangan yang berkaitan dengan return, indeks harga, dan turunannya dengan efisien agar informasi dapat dimanfaatkan oleh investor dalam mengambil keputusan terkait pilihan investasinya. Salah satu cara untuk melihat ketidakpastian return saham tersebut adalah dengan menggunakan harga saham dan kapitalisasi pasar itu sendiri.

2.1.4 *Leverage*

Leverage merupakan kemampuan hutang yang dimiliki dan dibayarkan untuk kepentingan sendiri (Sari & Widyawati, 2020). Tujuan dari penggunaan hutang (*leverage*) adalah untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham, dengan menggunakan *leverage*, perusahaan tidak hanya dapat memperoleh keuntungan namun juga dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian, karena *leverage* keuangan berarti perusahaan membebankan risiko kepada

pemegang saham sehingga mempengaruhi *return* saham (Setiawan, Rohanda, & Abbas, 2021). Penggunaan hutang bagi kebijakan perusahaan dinilai memiliki resiko yang tinggi, terutama jika perusahaan tidak dapat membayar hutangnya (Putri & Sunarto, 2022). Maka dari itu, perusahaan biasanya perlu memperhatikan besarnya hutang dan kemampuan perusahaan dan mendapatkan keuntungan.

Leverage seperti yang dikemukakan Sukmana, Nurlaela, & Wijayanti (2021), adalah pendanaan operasional perusahaan yang berasal dari hutang (resiko) yang dimiliki perusahaan. Semakin tingginya rasio *leverage*, maka dapat diartikan perusahaan tersebut tidak *16*ividend, yang mana total hutang perusahaan lebih banyak daripada total asetnya. *Leverage* dapat menjadi bahan pertimbangan untuk investor dan kreditur dalam menilai investasi mereka (Indrayani, Endiana, & Pramesti, 2021). Timbulnya *leverage* disebabkan oleh kegiatan operasional perusahaan yang menggunakan aktiva dan sumber dana yang dapat menimbulkan beban tetap, dimana beban tetap tersebut adalah aktiva tetap yang dapat menimbulkan biaya penyusutan dan hutang yang dapat menimbulkan bunga (Wibowo & Andayani, 2021).

Menurut Wibowo & Andayani (2021), *leverage* dapat diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Fahmi (2020:128), menyatakan bahwa *debt to equity ratio* merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. *Debt to equity ratio* dapat diukur dengan membandingkan total liabilitas dengan total *shareholder's equity*. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk

jaminan utang (Kasmir, 2019:158). Berdasarkan pemaparan menurut para ahli tersebut, maka *leverage* dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam mengelola hutang untuk membiayai operasional perusahaan dengan segala risiko yang ada di dalamnya.

2.1.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat dikelompokkan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain yaitu dengan total aktiva, *long size*, nilai pasar saham, dan lain-lain (Murtini, Putra, & Manuari, 2021). Sebuah ukuran perusahaan dapat didefinisikan sebagai penilaian seberapa besar atau kecilnya perusahaan yang akan diwakili oleh aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan total aset rata-rata (Sari & Widyawati, 2021). Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan maka semakin semakin besar perputaran uang yang dilakukan oleh perusahaan dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin dikenal perusahaan tersebut oleh masyarakat (Novitasari dan Martani, 2022).

Perusahaan akan dikatakan perusahaan besar hanya dengan fisik perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan berarti perusahaan tersebut semakin kaya. Begitu juga sebaliknya, semakin kecil suatu perusahaan berarti kekayaan yang dimiliki perusahaan tersebut sedikit. Namun bukan berarti perusahaan yang kecil memiliki kekayaan sedikit (Kristofel, Rate, & Loindong, 2023). Ukuran perusahaan dibagi menjadi 3 (tiga) kategori yaitu perusahaan dengan skala besar (*large firm*), skala menengah (*medium size*), dan perusahaan dengan skala kecil (*small firm*). Ukuran perusahaan yang besar akan lebih mudah memperoleh dana tambahan di pasar modal jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan besar mempunyai kemudahan dalam mengakses dan perusahaan besar atau

perusahaan yang sudah memiliki kedudukan yang kuat, maka perusahaan tersebut akan dipandang oleh investor atau pihak eksternal (Putri & Sunarto, 2022). Ukuran perusahaan menurut Kasmir (2019:16), dapat diukur menggunakan logaritma natural (\ln) dari rata-rata total aset perusahaan. Penggunaan total aset berdasarkan pertimbangan bahwa total aset mencerminkan ukuran perusahaan dan diduga mempengaruhi ketepatan waktu. Ukuran perusahaan ditentukan melalui ukuran aset yang dimiliki perusahaan tersebut, serta ukuran aset tersebut diukur sebagai logaritma dari total aset. Berdasarkan pemaparan menurut para ahli tersebut, maka ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai nilai yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan tersebut.

2.1.6 Pertumbuhan Penjualan

Penjualan menurut Mulyadi (2018: 160) merupakan kegiatan yang dilakukan oleh penjual dalam menjual barang dan jasa dengan impian akan mendapatkan laba dari terdapatnya transaksi-transaksi tersebut dan penjualan dapat diartikan sebagai mengalihkan atau memindahkan hak kepemilikan atas barang atau jasa dari pihak penjual ke pembeli. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya (Widarjo dan Setiawan, 2019:112).

Menurut Tanjung (2018: 6) *sales growth* dihitung dengan membandingkan persentase yang menunjukkan perubahan sales pada tahun tertentu dibandingkan sales pada tahun sebelumnya, *sales growth* yang tinggi akan mendorong peningkatan laba yang diperoleh oleh perusahaan yang juga akan mendorong

peningkatan *retained earning* dan pada akhirnya akan memengaruhi pertumbuhan modal sendiri, sebaliknya *sales growth* yang rendah akan mendorong penurunan laba yang diperoleh yang pada akhirnya akan memengaruhi jumlah *retained earning* dan pertumbuhan modal sendiri. Hal ini dapat dilihat dari peningkatan penjualan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Semakin tinggi penjualan tahun sebelumnya akan memengaruhi laba yang dihasilkan dan menunjukkan penambahan sumber dana yang dapat diartikan sebagai sumber modal untuk tahun yang akan datang (Utami, 2019: 4).

2.1.7 Laba Akuntansi

Menurut Chariri dan Ghozali (2019:121), mengungkapkan pengertian laba yang dianut oleh struktur akuntansi sekarang ini adalah laba akuntansi yang merupakan selisih pengukuran pendapatan dan biaya. Laba Akuntansi menurut Sugeng (2017:139) adalah sebagai pendapatan yang diperoleh lebih besar dari semua biaya yang dikeluarkan menurut catatan akuntansi. Laba akuntansi tercermin pada laba bersih setelah pajak yang dilaporkan pada laporan keuangan laba-rugi. Sedangkan menurut AICPA yang dikutip oleh Harahap (2018:310) laba akuntansi (*accounting income*) diartikan sebagai perubahan dalam ekuitas (*net asset*) dari suatu *entity* selama satu periode tertentu yang diakibatkan oleh transaksi dan kejadian atau peristiwa yang berasal bukan dari pemilik.

Definisi laba menurut Sodikin dan Riyono (2018: 37) yaitu, laba merupakan kenaikan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan, perubahan aktiva atau penurunan kewajiban yang menyebabkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penambahan modal. Pengukuran laba akuntansi menurut Mulyani (2018: 139) adalah perbedaan

pendapatan antara *revenue* yang direalisasi yang timbul dari transaksi pada periode tertentu dengan biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode tersebut. Laba dipakai untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam penggunaan sumber daya ekonomi perusahaan. Ukuran efisiensi umumnya dilakukan dengan membandingkan laba periode berjalan dengan laba periode sebelumnya atau dengan perusahaan lain dengan periode yang sama. Oleh karena itu kualitas laba akuntansi yang dilaporkan oleh manajemen menjadi pusat perhatian pihak eksternal perusahaan.

2.2 Hasil Penelitian Terdahulu

1. Penelitian Ruswandi, dkk (2022) yang meneliti kapitalisasi pasar sebagai variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat. Populasi yang digunakan sebanyak 25 perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019. Metode analisis data menggunakan data panel dengan alat bantu Eviews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
2. Penelitian Lenny, dkk (2022) yang meneliti pertumbuhan penjualan sebagai variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat. Populasi yang digunakan sebanyak 62 perusahaan industri subsektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2017-2020. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

3. Penelitian Wahyudi (2022) yang meneliti *leverage*, ukuran perusahaan, laba akuntansi, dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat. Populasi yang digunakan sebanyak 22 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang periode 2018-2020. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, *leverage* dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
4. Penelitian Yuana dan Barata (2022) yang meneliti kapitalisasi pasar sebagai variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat. Populasi yang digunakan sebanyak 111 perusahaan Sektor Pertambangan Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan aplikasi SPSS 25.. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
5. Penelitian Farmasi, dkk (2022) yang meneliti laba akuntansi sebagai variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat. Populasi yang digunakan yaitu data laporan keuangan PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk periode penelitian yaitu dari tahun 2011-2020. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan aplikasi SPSS 20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

6. Penelitian Agusrianto (2023) yang meneliti *leverage* dan ukuran perusahaan sebagai variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat. Populasi yang digunakan yaitu perusahaan sektor keuangan dengan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Metode analisis data menggunakan analisis data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
7. Penelitian Nessa dan Amaroh (2023) yang meneliti kapitalisasi pasar sebagai variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat. Populasi yang digunakan sebanyak 12 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama tahun 2020-2022. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.
8. Penelitian Arsiyah dan Ekowati (2023) yang meneliti pertumbuhan penjualan sebagai variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat. Populasi yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021 dengan 1000 data sampel. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
9. Penelitian Novitasari dan Bagana (2023) yang meneliti *leverage* sebagai variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat. Populasi yang digunakan sebanyak 53 perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

10. Penelitian Jauhary, dkk (2023) yang meneliti ukuran perusahaan sebagai variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat. Populasi yang digunakan sebanyak 5 perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
11. Penelitian Trinisa dan Syofyan (2024) yang meneliti *leverage* dan ukuran perusahaan sebagai variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat. Populasi yang digunakan sebanyak 16 perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022 dengan 80 sampel penelitian. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
12. Penelitian Nurfithriyani dan Pohan (2024) yang meneliti pertumbuhan penjualan dan laba akuntansi sebagai variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat. Populasi yang digunakan sebanyak 80 perusahaan yang terdaftar pada indeks IDX 80 tahun 2021-2023. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan aplikasi SPSS 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan dan laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

13. Penelitian Saputra dan Hidayat (2024) yang meneliti ukuran perusahaan dan laba akuntansi sebagai variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat. Populasi yang digunakan sebanyak 14 perusahaan logistik dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2020 hingga 2022. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dan analisis regresi moderasi (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
14. Penelitian Choirudin dan Isanti (2024) yang meneliti ukuran perusahaan dan *leverage* sebagai variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat. Populasi yang digunakan sebanyak 60 perusahaan dalam bidang makanan serta minuman yang namanya tercatat secara resmi di BEI selama tahun 2020-2022. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
15. Penelitian Apriani dan Suhendah (2024) yang meneliti kapitalisasi pasar sebagai variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat. Populasi yang digunakan sebanyak 140 perusahaan sektor transportasi, telekomunikasi, dan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2020. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan hasil penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah sama-sama meneliti pengaruh variabel kapitalisasi pasar, *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan laba akuntansi terhadap *return* saham. Sedangkan perbedaannya terletak pada lokasi penelitian jumlah populasi, teknik penentuan sampel, jumlah sampel, serta teknik analisis data yang digunakan pada penelitian terdahulu.

