

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

*Signalling Theory* atau teori sinyal dikembangkan oleh Connelly *et al.*, (2011), menyatakan bahwa pihak esekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Hal positif dalam *Signalling Theory* adalah perusahaan yang memberikan informasi bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki “berita bagus” dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan dan kinerja masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi *Asymmetric Information*.

*Asymmetric information* adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan pihak investor di pasar modal. Keberadaan asimetri informasi ini dapat mempersulit para investor untuk membedakan antara perusahaan yang berkualitas tinggi dan rendah sehingga investor membutuhkan pengungkapan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasinya. Kurangnya informasi bagi para investor mengenai perusahaan menyebabkan investor melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikannya pada investor. Teori sinyal memberikan pemahaman mengenai pentingnya suatu informasi yang dimiliki perusahaan. Informasi mengenai perusahaan sangat dibutuhkan oleh pemegang saham maupun pihak eksternal perusahaan. Informasi mengenai perusahaan akan digunakan oleh pihak-pihak berkepentingan untuk menilai keadaan perusahaan di masa lampau, saat ini, maupun prediksi untuk masa depan.

Teori sinyal merupakan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi ini merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis, karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Teori sinyal juga mengemukakan tentang bagaimana sebuah perusahaan memeberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan. Sinyal ini dapat berupa informasi maupun promosi yang menyatakan bahwa perusahaan lebih baik dari pada perusahaan lainnya. Informasi maupun promosi ini memberikan informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik perusahaan. Menurut Green dan Roberts (2012), *signaling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar. Hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan atau sosial politik terhadap fluktuasi volume perdagangan sama dapat dilihat dalam efisiensi pasar.

Penelitian ini menggunakan teori sinyal dikarenakan Teori signal saling berhubungan dengan harga saham untuk langkah mendasar yang harus dilakukan oleh investor sebelum melakukan investasi supaya investor tidak terjebak pada kondisi yang merugikan. Hal tersebut akan terlihat jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperoleh perusahaan, maka umumnya pasar akan mersepon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap suatu kejadian yang akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham. Rasio Keuangan Bandingkan angka dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya (Connelly *et al.*, 2011). Rasio keuangan merupakan metode yang sering digunakan untuk mengetahui hubungan antara pos-pos tertentu yang ada dalam laporan keuangan yang selanjutnya akan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan. Adapun bentuk-bentuk dari rasio keuangan seperti market ratio, profitabilitas, dan investasi (Nugroho *et al.*, 2010).

Terdapat berbagai macam hal yang akan terjadi baik di dalam modal maupun di luar pasar modal yang dapat berpengaruh menimbulkan pergerakan harga saham yang diperdagangkan. Ada beberapa teori yang digunakan untuk mendukung dan memperkuat pembahasan yang akan dilakukan penulis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

## 2.2 Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah sebagai bentuk alokasi modal yang realisasinya diharapkan dapat menghasilkan manfaat atau keuntungan di masa yang akan datang (Harmono, 2009). Selain perolehan asset, pendanaan, dan manajemen asset keputusan investasi adalah hal yang paling penting dari ketiga keputusan perusahaan ketika ingin menciptakan nilai, hal tersebut dimulai dengan penetapan jumlah total asset yang perlu dimiliki oleh perusahaan (Koehlinger *et al.*, 2013). Investasi dibedakan menjadi dua yaitu pertama investasi nyata (*real investment*) yang melibatkan asset berwujud, seperti tanah, mesin-mesin, atau pabrik. Kedua investasi keuangan (*financial investment*) yang melibatkan kontrak tertulis, seperti saham biasa dan obligasi. Keputusan investasi dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan variabel *total asset growth*. *Total asset growth* adalah pertumbuhan total aktiva lancar yang ditambah dengan pertumbuhan total aktiva tidak lancar. Semakin besar asset yang diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan.

Keputusan pendanaan merupakan satu kebijakan yang sangat penting bagi perusahaan, karena menyangkut perolehan sumber dana untuk kegiatan operasional perusahaan. Keputusan pendanaan ini akan berpengaruh terhadap struktur modal dan faktor leverage perusahaan, baik leverage operasi maupun leverage keuangan. Seperti dijelaskan sebelumnya bahwa leverage keuangan merupakan tingkat sampai sejauh mana efek dengan pendapatan tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal suatu perusahaan (Wijayani dan Hermuningsih, 2020). Jika perusahaan menggunakan utang, maka hal ini akan mengonsentrasikan risiko usaha pada pemegang saham biasa.

## 2.3 Return Saham

Investor membeli saham perusahaan tertentu dengan alasan untuk mendapatkan *return* berupa dividen maupun *capital gain*. *Return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukan para investor (Jogiyanto, 2013). *Return* dibedakan menjadi dua, actual return yaitu *return* yang sudah terjadi dan *expected return* yaitu *return* yang diharapkan investor. Para investor yang ingin mempertahankan investasinya harus memiliki perencanaan investasi yang efektif. Perencanaan investasi yang efektif dimulai dari perhatian terhadap tingkat risiko dan *return* yang seimbang dalam setiap transaksi. Secara teori semakin tinggi tingkat *return* yang diharapkan oleh investor, semakin tinggi pula tingkat risiko yang dihadapinya, demikian pula sebaliknya. Menurut Hartono (2003), menjelaskan : “*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang.”

Berdasarkan kedua definisi di atas menunjukkan bahwa *return* saham merupakan hasil atau timbal balik bagi investor atas keberanian menanggung risiko dengan melakukan penanaman modal pada bursa efek. Dalam konteks manajemen investasi *return* dapat dibedakan menjadi *return* yang terjadi (*realized return*) dan *return* yang diharapkan (*expected return*). Menurut Jogiyanto (2007) :

### 1. Return Realisasi (*realized return*)

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa datang.

### 2. Return ekspektasi (*expected return*)

Return ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

### 2.3.1 Harga saham

Pada dasarnya, harga saham terdiri dari tiga kategori yaitu harga saham perdana, harga saham pembukaan, dan harga saham penutupan. Harga saham perdana, merupakan harga saham saat diterbitkan. Harga pembukaan adalah harga saham awal periode. Harga penutupan adalah harga saham di akhir periode. Harga saham kini dan ekspektasi harga saham di akhir periode akan mempengaruhi ekspektasi return. Investor yang mementingkan *capital gain* dibandingkan dividen merupakan investor yang tidak akan memegang saham untuk jangka waktu lama. Investor yang memiliki sifat tersebut, akan mempertimbangkan harga jual akhir yang diterima sebagai arus kas yang masuk. Bagi sebagian investor, dividen merupakan sumber yang penting. Pembayaran dividen tergantung dari laba perusahaan dan kebijakan setiap perusahaan. Pada dasarnya dividen dibayarkan dalam bentuk tunai (*cash dividend*) atau dalam bentuk saham yang disebut dividen saham (*stock dividend*).

### 2.3.2 Perhitungan *Return Saham*

Menurut Hartono (2003), untuk mengukur dengan tetap pendapatan yang dihasilkan dari suatu investasi, investor harus menghitung perubahan harga dan aliran kas yang diperoleh dari investasi tersebut dalam periode investasi yang dimiliki. Adapun rumus return saham adalah sebagai berikut :

$$\frac{\text{Stock price } t + 1 - \text{Stock price } t}{\text{Stock price } t}$$

R = Return Saham

P<sub>t</sub> = Harga saham periode t

P<sub>t-1</sub> = Harga saham periode sebelum t

Ada beberapa kegunaan return saham menurut Hartono (2003), yaitu sebagai berikut :

1. *Return* saham digunakan untuk menilai apakah perusahaan dapat membagikan dividen sebagai tingkat keuntungan yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham preferen.
2. Memberikan gambaran masa depan perusahaan sebagai alat untuk meningkatkan kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

3. *Return* saham dapat menarik investor untuk berinvestasi ada perusahaan karena memiliki tingkat pengembalian yang baik.
4. *Return* merupakan alat yang tepat untuk mengukur efektifitas perusahaan.

## 2.4 Kinerja Perusahaan

Menurut Jensen-Vinstrup *et al.*, (2018), “Kinerja perusahaan adalah pengukuran prestasi perusahaan yang ditimbulkan akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen, yang kompleks dan sulit, karena menyangkut hubungan efektivitas pemanfaatan modal, efisiensi dan rentabilitas dari kegiatan perusahaan.” Kinerja perusahaan dapat dijadikan pedoman dalam mengukur keberhasilan suatu perusahaan. Kinerja keuangan yang dapat dicapai oleh perusahaan dalam satu periode tertentu merupakan gambaran sehat atau tidaknya suatu perusahaan. Selain dapat memberikan laba bagi pemilik modal atau investor, perusahaan yang sehat juga dapat menunjukkan kemampuan dalam membayar hutang dengan tepat waktu. Ada dua jenis kinerja perusahaan, yaitu:

Pertama, Kinerja operasional merupakan kinerja yang diperoleh perusahaan dengan menggunakan modal tetap perusahaan tanpa adanya hutang. Hal ini ditunjukkan besar kecilnya laba operasional bersih setelah pajak atau *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) yang diperoleh perusahaan. Selanjutnya adalah kinerja keuangan merupakan kinerja yang diperoleh dari kinerja perusahaan menggunakan hutang. Oleh karena itu, penggunaan hutang diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Jika hutang yang digunakan dapat meningkatkan kinerja perusahaan, maka penggunaan hutang memberikan manfaat bagi perusahaan.” Menilai kinerja perusahaan biasanya investor akan melihat dan menganalisis laporan keuangan perusahaan bersangkutan. Analisis laporan keuangan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan. Menurut I Made Sudana (2011), “Analisis rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi 5 jenis berdasarkan ruang lingkupnya, yaitu :

### **1. Liquidity Ratio**

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Rasio Likuiditas terdiri dari : *current ratio, quick ratio, cash ratio.*

### **2. Leverage Ratio**

Rasio ini mengukur berapa besar penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan. Leverage ratio terdiri dari : *debt ratio, times interest earned ratio, long term debt to equity ratio,*

### **3. Activity Ratio**

Rasio ini mengukur efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio Aktivitas terdiri dari : *inventory turnover, average days in inventory, receivable turnover, days sales outstanding, fixed assets turnover, total assets turnover,*

### **4. Profitability Ratio**

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti, aktiva , modal, atau penjualan perusahaan. Analisis profitabilitas memberi jawaban akhir tentang efisien tidaknya perusahaan. Rasio profitabilitas terdiri dari : *return on assets, return on equity, profit margin ratio, basic earning power,*

### **5. Market Value Ratio**

Rasio ini terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*) . Rasio pasar terdiri dari : *dividend yield, dividend payout ratio, price earning ratio,market to book value ratio.*

## **2.4.1 Metode Pengukuran Kinerja Keuangan**

Menurut Ramadhanty dan Budiasih, (2020): “Rasio Profitabilitas ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti, aktiva , modal, atau penjualan perusahaan”. Rasio profitabilitas mempunyai tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Tujuan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar menurut Kasmir (2012:197), yaitu :

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu;
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;
6. Dan tujuan lainnya

Sementara itu, manfaat yang diperoleh adalah untuk :

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode;
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
5. Mengetahui produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;
6. Dan tujuan lainnya

## **2.5 Book to Market Ratio**

*Book to Market Ratio* merupakan rasio yang sering digunakan dalam menganalisis besarnya keuntungan dari saham. Beberapa alasan investor *menggunakan book to market ratio* di dalam menganalisis investasi antara lain (1) *Book value* memberikan pengukuran yang relatif stabil, untuk dibandingkan dengan market price. Untuk investor yang tidak mempercayai estimasi *discounted cash flow*, book value dapat menjadi benchmark dalam memperbandingkan dengan market price; (2) Karena standar akuntansi yang hampir sama pada setiap perusahaan, *book to market ratio* bisa dikomparasikan dengan perusahaan lain yang berada pada satu sektor, untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut masih *undervalue* atau sudah



overvalue; (3) Perusahaan dengan earnings negatif, sehingga tidak bisa dinilai dengan menggunakan *earning price ratio*, dapat dievaluasi dengan menggunakan *book to market ratio*. Perusahaan yang mempunyai book value negatif, lebih sedikit daripada perusahaan yang mempunyai *earnings* negatif. *Book to market ratio* mempengaruhi besarnya *return* saham. *Book to market ratio* adalah perbandingan antara nilai buku per lembar saham dengan nilai pasar saham (Fama Dan French, 1995)

*Market book ratio* adalah perbandingan antara nilai buku per lembar saham dengan nilai pasar saham. Nilai buku per lembar saham adalah nilai kekayaan bersih ekonomis dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar. Kekayaan bersih ekonomis adalah selisih total aktiva dengan total kewajiban. *Fama and French Three Factor Model* dibentuk dengan dilatarbelakangi untuk menguji model CAPM (Fama dan French, 1995). Penelitian tersebut diawali dari penelitian sebelumnya yang menemukan adanya faktor lain selain beta yang dapat mempengaruhi return saham. Gagasan dari Fama dan French (1995) adalah bahwa *market, size, dan book to market ratio* harus dipertimbangkan sebagai faktor yang mempengaruhi return saham selain beta. Dalam penelitian terhadap saham-saham di *New York Stock Exchange (NYSE)*, *American Stock Exchange (AMEX)*, dan *NASDAQ Stock Market*, Fama dan French (1995) menyatakan adanya hubungan cross-sectional antara *firm size* dan *book-to-market ratio* terhadap return rata-rata saham.

Fama dan French (1995) berkesimpulan bahwa *firm size* dan *book-to-market ratio* merupakan faktor yang menjelaskan sensitivitas return terhadap resiko. *Book to market ratio* berkaitan dengan *distress risk*. Fama dan French (1995) menyatakan perusahaan yang memiliki *financial distress* yang tinggi akan membuat *book to market ratio* meningkat karena perusahaan tidak mampu menghasilkan keuntungan sehingga harga pasar menurun. Saham perusahaan dengan *book to market ratio* yang tinggi akan menghasilkan return saham yang rendah dibandingkan dengan saham perusahaan dengan *book to market ratio* yang rendah. Fama dan French (1995) menyatakan bahwa saham perusahaan kecil akan memberikan return yang lebih tinggi dibandingkan saham perusahaan besar. Perusahaan kecil lebih tahan terhadap kondisi ekonomi karena perusahaan kecil mencoba untuk meningkatkan pertumbuhan laba dalam mengontrol usahanya. Perkembangan perusahaan kecil dilakukan dengan menahan laba sehingga dapat mengurangi hutang, menambah kapasitas produksi, atau membuka cabang baru perusahaannya. Adanya

penambahan produksi membuat investor memiliki prospek yang baik dimasa depan sehingga mereka akan mau menanamkan modalnya. Fama dan French (1995) juga menyatakan bahwa perusahaan kecil akan mampu menghasilkan pertumbuhan laba yang besar karena laba yang dihasilkan perusahaan kecil masih rendah, sehingga mampu untuk untuk dengan jumlah yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan besar akan sulit untuk meningkatkan laba dalam jumlah besar karena perusahaan besar telah menghasilkan laba yang tinggi (Fama dan French, 1995).

Ada beberapa alasan investor menggunakan rasio *book to market* dalam menganalisis investasi (Jensen-Vinstrup *et al.*, 2018).

1. Nilai buku memberikan pengukuran yang relatif stabil, untuk dibandingkan dengan harga pasar. Bagi investor yang tidak mempercayai estimasi arus kas diskonto, nilai buku dapat menjadi patokan dibandingkan dengan harga pasar.
2. Standar akuntansi yang ada hampir sama di setiap perusahaan; book to market ratio suatu perusahaan dapat dibandingkan dengan perusahaan lain dalam satu sektor, untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut masih undervalued atau overvalued.
3. Perusahaan yang menerapkannya adalah perusahaan dengan laba negatif sehingga tidak dapat dinilai dengan menggunakan rasio harga laba. Namun demikian, hal itu dapat dievaluasi dengan menggunakan rasio *book to market*. Pada kenyataannya, lebih sedikit perusahaan yang memiliki nilai buku negatif daripada perusahaan yang memiliki pendapatan negatif.

$$BM = \frac{BV \text{ of Equity}}{MV \text{ of Equity}}$$

## **2.6 Profitability**

Kelangsungan hidup perusahaan (*going concern*) dipengaruhi oleh banyak hal antara lain aspek keuangan yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam kinerjanya. Hal ini dikarenakan para pengguna informasi biasanya melihat keberhasilan perusahaan dari kondisi keuangan dan kinerja keuangan yang dimiliki. Salah satu cara untuk mengetahui kinerja keuangan yang sehat pada suatu perusahaan adalah dengan melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit melalui rasio profitabilitas. Profitabilitas merupakan faktor

penting yang harus diperhatikan bagi kelangsungan perusahaan, karena untuk dapat menjalankan kegiatan operasionalnya perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Tanpa adanya keuntungan maka akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar (Difference *et al.*, 2014).

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan fokus dalam penilaian prestasi perusahaan karena laba selain merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Setiap perusahaan berkeinginan untuk melaporkan laba sehingga dapat menarik para investor untuk menanamkan modal. Semua ukuran perusahaan baik besar, sedang maupun kecil cenderung melaporkan laba untuk menghindari pelaporan kerugian (*earning losses*). Rahmawati *et al.*, (2019), menjelaskan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan serta memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

Intinya rasio profitabilitas menunjukkan efisiensi perusahaan.

### **2.6.1 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas**

Berikut ini tujuan dan manfaat rasio profitabilitas tidak hanya bagi pemilik usaha (pihak manajemen) tetapi juga bagi pihak luar perusahaan :

Tujuan :

1. Mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Manfaat :

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Profitabilitas perusahaan adalah hasil dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Profitabilitas merupakan salah satu cara yang dapat digunakan untuk menilai return yang akan diperoleh investor dari investasi yang dilakukannya. Sebuah perusahaan harus selalu dalam keadaan profit untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya. Perusahaan tanpa laba akan tertantang untuk menarik modal dari luar. Para kreditur, pemilik perusahaan, dan manajemen perusahaan pasti akan berusaha untuk meningkatkan keuntungan karena bermanfaat bagi perusahaan di masa depan. Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan digunakan rasio profitabilitas.

Menurut Kasmir (2011), "Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek – efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil operasi.

Rasio ini meliputi margin laba atas penjualan, rasio kemampuan dasar untuk menghasilkan laba, tingkat pengembalian atas total aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas saham biasa". Rasio profitabilitas menurut Weston dan Thomas, (2010) adalah mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Rasio profitabilitas menurut Sutrisno dan Sumarsih, (2004) adalah rasio untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh oleh perusahaan. Berdasarkan teori diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar sebuah perusahaan mampu menghasilkan laba dengan menggunakan semua faktor perusahaan yang ada didalamnya untuk menghasilkan

laba yang maksimal. Rasio profitabilitas ini yang biasanya dijadikan bahan pertimbangan investor dalam menanamkan sahamnya disuatu perusahaan. Bila suatu perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi terhadap pengembalian saham, maka seorang investor akan memilih perusahaan tersebut untuk menanamkan sahamnya. Penjualan dan investasi yang besar sangat diperlukan dan mempengaruhi besarnya rasio profitabilitas semakin besar aktivitas penjualan dan investasi maka akan semakin besar pula rasio profitabilitasnya. Secara umum ada empat jenis analisis utama yang digunakan untuk menilai tingkat profitabilitas yakni terdiri dari, Menurut Kasmir (2011), :

### 1. *Net Profit Margin (NPM)*

Menurut Riyanto dan Bambang (2008), *Net Profit Margin* adalah suatu rasio yang mengukur keuntungan *netto* per rupiah penjualan. *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara *net operating income* dengan *net sales*. *Net Profit Margin* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Rasio ini akan menggambarkan penghasilan bersih perusahaan berdasarkan total penjualan bersih.

$$NPM = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{penjualan}}$$

### 2. *EXP. Profitability*

*EXP. Profitability* menurut Kasmir (2011) adalah “rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan”. *Exp. Profitability* bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendaya gunakan aset untuk memperoleh laba dan mengukur hasil total untuk seluruh kreditor dan pemegang saham selaku penyedia sumber dana. Rasio ini yang digunakan untuk mengukur tingkat laba terhadap aset yang digunakan dalam menghasilkan laba tersebut”. Persentase ini dinyatakan dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Exp. profitability} = \text{the value of ROA } t + 1$$

### 3. *Return On Equity (ROE)*

Menurut Brigham dan Houston (2010), *Return On Equity* yaitu rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang

saham. *Return On Equity* menggambar sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. Selanjutnya, *Return On Equity* adalah rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemiliki modal sendiri atau pemegang saham perusahaan”. Persentase ini dinyatakan dengan rumus sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

#### 4. *Earning Per share (EPS)*

Earning per share merupakan rasio yang menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa (Harahap dan Syafri, 2010). *Earning Per Share* merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba. Oleh karena itu pada umumnya perusahaan manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan *Earning Per Share*. *Earning Per Share* merupakan suatu indikator keberhasilan suatu perusahaan.

$$EPS = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{jumlah lembar saham beredar}}$$

### 2.7 *Investment*

Investasi dapat diartikan sebagai pengelolaan suatu aset yang dapat memberikan pengembalian di masa yang akan datang. Menurut Gray dan Johnson (2011), investasi dapat diartikan sebagai komitmen saat ini terhadap uang dan sumber daya lainnya untuk jangka waktu tertentu dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Investasi dapat diartikan sebagai pengelolaan dari aset yang dapat memberikan pengembalian di masa depan. MeInvestasi dalam studi tersebut dapat diartikan sebagai arus komitmen terhadap uang dan sumber daya lainnya untuk tujuan tertentu periode dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan. Ada beberapa macam investasi, yaitu: investasi yang dilakukan di sektor keuangan (*financial pasar*), dan ada juga investasi yang dilakukan secara real sektor (*investasi riil*). Investasi dalam keuangan sektor adalah transaksi jual beli keuangan aset untuk keuntungan. Investasi di pasar keuangan dapat berupa deposito, sertifikat Bank Indonesia (SBI), surat berharga, saham, obligasi, dan lainnya surat berharga sementara berinvestasi di sektor riil berarti menginvestasikan atau membeli aset

produktif untuk menghasilkan sesuatu melalui proses produksi. Investasi di sektor riil. Investasi dapat diartikan sebagai komitmen saat ini terhadap uang dan sumber daya lainnya untuk jangka waktu tertentu dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Perusahaan dengan pertumbuhan aset neraca yang tinggi saat ini memiliki pengembalian ekuitas yang lebih rendah rata-rata ke depan, "anomali pertumbuhan aset" ini dan faktor pertumbuhan aset terkait telah muncul sebagai fitur utama dari model penetapan harga aset empiris modern.

Teori yang dikembangkan Fama (1970) menampilkan faktor yang dibangun menggunakan portofolio *long-short* berdasarkan pertumbuhan aset neraca. Teori tersebut menunjukkan bahwa faktor pertumbuhan aset sangat penting untuk meringkas penampang pengembalian ekuitas dengan menjelaskan pola yang anomali pada model tiga faktor Fama dan French (1992). Teori yang menjelaskan hubungan antara pertumbuhan aset dan pengembalian saham termasuk dalam dua kategori luas. Salah satu kategori teori menampilkan produsen heterogen yang masing-masing menggunakan utilitas marjinal dari konsumen yang representatif untuk memilih kebijakan investasi optimal mereka.

Model tersebut menjelaskan kemampuan perusahaan yang relatif terbatas untuk mengubah barang modal menjadi barang konsumsi karena gesekan investasi modal memiliki nilai yang lebih sesuai dengan utilitas marjinal, dan hubungan pengembalian dijelaskan oleh risiko ini. Untuk itu, anomali pertumbuhan aset sering disebut sebagai faktor investasi. Kategori teori lain mengaitkan pertumbuhan aset dengan kesalahan investor sistematis tentang prospek perusahaan dengan pertumbuhan tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan pertumbuhan rendah. Pengembangan teori tersebut meneruskan penjelasan atas anomali yang bertumpu pada kesalahan investor yang sistematis. Berbeda dengan anggapan bahwa investor pada umumnya terlalu optimis terhadap prospek perusahaan dengan pertumbuhan tinggi relatif terhadap perusahaan dengan pertumbuhan rendah, Pengembangan teori tersebut menunjukkan bagaimana kesalahan sistematis ini dapat dikaitkan dengan distorsi dalam informasi akuntansi yang diberikan kepada investor. Pengembangan teori tersebut menggunakan fakta bahwa anomali pertumbuhan aset secara fundamental terkait dengan Dechow *et al.*, (2011), Pertumbuhan aset didefinisikan sebagai persentase pertumbuhan aset neraca, Pengembangan teori

tersebut dapat melacak pertumbuhan aset ke variasi akun yang berbeda di neraca. Pengembangan teori tersebut menggunakan wawasan bahwa beberapa akun "akrual" yang berkontribusi pada pertumbuhan aset juga digunakan untuk mengelola pendapatan. Pengembangan teori tersebut menunjukkan bahwa variasi dalam akun akrual ini berkontribusi pada anomali pertumbuhan aset. Untuk memberikan bukti lebih lanjut bahwa manajemen laba mendorong anomali pertumbuhan aset,

Pengembangan teori tersebut memanfaatkan berlakunya *Sarbanes-Oxley Act* (SOX), yang dimaksudkan untuk mengurangi manajemen laba dan meningkatkan integritas informasi akuntansi. Pengembangan teori tersebut menunjukkan bahwa anomali secara signifikan melemah pada periode pasca SOX dan bahwa pengurangan tersebut dapat dikaitkan dengan akun yang terkait dengan manajemen laba. Bukti empiris mendukung penjelasan anomali ini. Pengembangan teori tersebut menunjukkan bahwa komponen pertumbuhan aset yang terkait dengan manajemen laba terkait dengan pengembalian. Variasi dalam akun akrual modal kerja dan akun akrual nontransaksi yang digunakan untuk mengelola pendapatan merupakan pendorong penting dari anomali pertumbuhan aset. Koefisien pada komponen pertumbuhan aset yang terkait dengan akun akrual ini signifikan dalam regresi melintang Fama dan MacBeth, (1973) dan jenis variasi unik yang terkait dengan komponen pertumbuhan aset ini menghasilkan pengembalian portofolio abnormal. Ini menunjukkan bahwa proyeksi yang salah tentang profitabilitas masa depan yang tertanam dalam pendapatan dan dikapitalisasi ke dalam harga oleh investor dapat berkontribusi pada anomali.

$$EXPI_{inv} = \frac{\text{Total aset } t + 1 - \text{total aset } t}{\text{total aset } t}$$

## 2.8 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Variabel Penelitian	Proksi Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
------------------	------------------	-------------------	---------------------	----------------------------	------------------



B. Yulianto Nugroho, 2020	<i>The Effect of Book to Market Ratio, Profitability, and Investment on Stock Return</i>	Model Regresi Dengan Data Panel. statistik deskriptif, uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji mutikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji auto korelasi, dan uji regresi linier berganda.	Y : Return saham, X1: <i>book to market</i> , X2: <i>profitability</i> dan X3: <i>Investment</i>	Y : Return Saham X1: B/M X2 : ROA X3: <i>Growth of Asset</i>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>book to market ratio</i> dan <i>profitability</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>retrun</i> saham. Sebaliknya, <i>investment</i> memiliki berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham.</p> <p>Pengaruh <i>Book to market</i> menunjukkan persepsi pasar tentang nilai perusahaan masih rendah sehingga dapat sinyal peluang investasi yang sangat baik bagi investor; variabel <i>investment</i> berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap return saham.</p> <p>Investment berpengaruh negatif terjadi karena pasar sering mempersepsikan perusahaan yang memiliki pertumbuhan aset yang tinggi sebagai perusahaan yang fokus pada pendanaan pertumbuhan aset-aset yang tidak memungkinkan mereka untuk memberikan pengembalian saham yang substansial (mempertahankan keuntungan yang ada untuk melakukan investasi).</p> <p><i>Profitability</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham. Efek positif terjadi karena sangat baik kinerja perusahaan yang ditunjukkan dari tingginya <i>profitability</i> yang</p>
---------------------------------	--	--	--	---	---

Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Variabel Penelitian	Proksi Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
------------------	------------------	-------------------	---------------------	----------------------------	------------------

					memungkinkan perusahaan menghasilkan return saham dari aset yang dimiliki.
Dewi, <i>et al</i> , 2020	Pengaruh Rasio Pasar Dan Rasio Profitabilitas pada Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar BEI	Model Regresi Dengan Data Panel. statistik deskriptif, uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji mutikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji auto korelasi, dan uji regresi linier berganda.	<i>Y : Retrun Saham</i> <i>X1: Earning Per Share,</i> <i>X2: Price to Book Value,</i> <i>X3: Return On Assets,</i> <i>X4: Return On Equity,</i>	<i>Y : Retrun Saham</i> <i>X1: Earning Per Share,</i> <i>X2: Price to Book Value,</i> <i>X3: Return On Assets,</i> <i>X4: Return On Equity,</i>	<i>Earning Per Share</i> (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. EPS menunjukkan berapa besar keuntungan ( <i>return</i> ) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham;  <i>Price to Book Value</i> (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, <i>Nilai Price to Book Value</i> (PBV) yang semakin besar menunjukkan harga pasar dari saham tersebut semakin tinggi pula ; <i>Return on Assets</i> (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, dan <i>Return On Equity</i> (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. ROE memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi. Sementara, Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya

Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Variabel Penelitian	Proksi Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
Asia, 2020	Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Retrun Saham Pada Perusahaan Property Tahun 2014 – 2016 Di BEI	Model Regresi Dengan Data Panel. statistik deskriptif, uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji mutikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji auto korelasi, dan uji regresi linier berganda.	<i>Y: Return Saham</i> <i>X1: Price Earning Ratio (PER),</i> <i>X2: current ratio (CR),</i> <i>X3: Total Asset Turnover (TAT),</i> <i>X4: Net Profit Margin (NPM),</i> <i>X5: debt to equity ratio (DER),</i>	<i>Y: Return Saham</i> <i>X1: Price Earning Ratio (PER),</i> <i>X2: current ratio (CR),</i> <i>X3: Total Asset Turnover (TAT),</i> <i>X4: Net Profit Margin (NPM),</i> <i>X5: debt to equity ratio (DER),</i>	Variabel TAT berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, variabel PER dan NPM berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham dan variabel CR dan DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap returnsaham pada perusahaan property di Bursa Efek Indonesia.  PER tinggi maka harga saham akan semakin mahal sehingga mengakibatkan <i>return</i> saham meningkat. variabel CR tidak dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan dan pada umumnya investor lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki laba tinggi. nilai TAT ditingkatkan berarti terjadi kenaikan penjualan bersih perusahaan, peningkatan penjualan bersih perusahaan akan mendorong peningkatan laba yang akan direspons dengan peningkatan harga saham perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan return saham perusahaan

Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

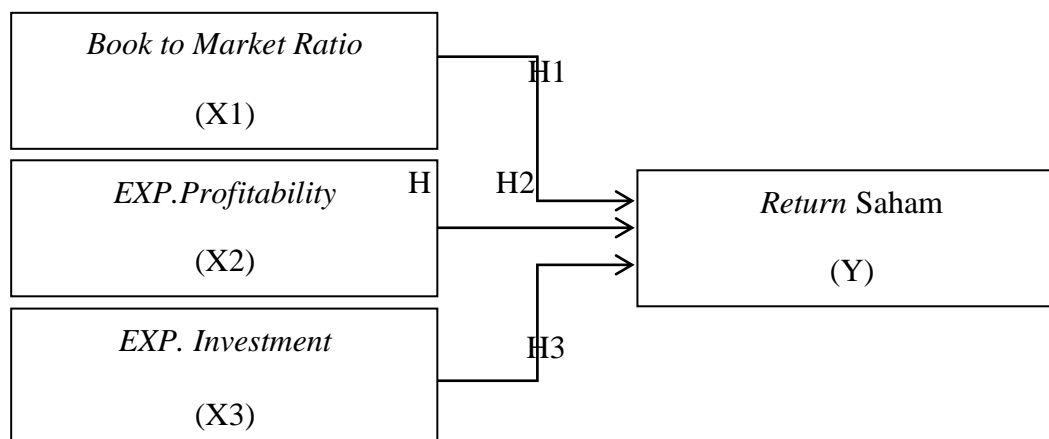
Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Variabel Penelitian	Proksi Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
Ardiyanto, <i>et al</i> , 2020	Pengaruh ROA, ROE, EPS Dan Price To Book Value Terhadap Return Saham	Model Regresi Dengan Panel. stati Data deskriptif, uji asumsi klasik, yaitu normalitas, uji mutikolinearitas, uj heteroskedastisitas, auto korelasi, dan u regresi linier bergar	<i>Y</i> : <i>Retrun Saham</i> <i>X1</i> : <i>ROA</i> , <i>X2</i> : <i>ROE</i> , <i>X3</i> : <i>EPS</i> Dan <i>X4</i> : <i>Price To Book Value</i>	<i>Y</i> : <i>Retrun Saham</i> <i>X1</i> : <i>ROA</i> ( <i>return of asset</i> ), <i>X2</i> : <i>ROE</i> ( <i>return of equity</i> ), <i>X3</i> : <i>EPS</i> ( <i>earning pershare</i> ) Dan <i>X4</i> : <i>Price To Book Value</i>	variabel <i>Return On Equity</i> , <i>Earning Per Share</i> , dan <i>Price to Book Value</i> berpengaruh terhadap Harga Saham, sedangkan variabel <i>Return On Asset</i> tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.  Hal ini berarti bahwa perusahaan yang memiliki <i>Return On Assets</i> (ROA) tinggi maupun rendah belum tentu memiliki harga saham yang tinggi maupun rendah. Hal ini menunjukkan bahwa <i>Return On Equity</i> merupakan rasio untuk mengukur laba bersih. Tinggi rendahnya EPS sangat berpengaruh terhadap tinggi rendahnya harga saham. Jika rasio rendah barti manajemen belum berhasil. PBV tinggi tidak bisa mengidentifikasi bahwa harga sahamnya bernilai tinggi, karena bisa jadi perusahaan tersebut memiliki prospek dan kinerja yang bagus serta brand yang terkenal.

Parawansa et al, 2021	Pengaruh ROA, DER,dan SIZE terhadap Return Saham pada Perusahaan yang terdaftar di BEI	Model Regresi Dengan Data Panel. statistik deskriptif, uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji auto korelasi, dan uji regresi linier berganda.	Y : Retrun Saham X1: ROA, X2: DER,dan X3: SIZE	<i>Y : Retrun Saham</i> <i>X1: ROA (Return On Asset), X2: DER (Debt to Equity Ratio) ,dan X3: SIZE (log total asset).</i>	<i>Return on Asset dan Size</i> berpengaruh signifikan terhadap Return Saham, sedangkan <i>Debt to Equity Ratio</i> tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap retron saham. <i>Return on asset (ROA)</i> yang tinggi dan konsisten, berarti perusahaan tersebut mengindikasikan mempunyai suatu keunggulan yang tahan lama dalam persaingan; DER memiliki kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh
-----------------------	--	---	---	--	---

Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Variabel Penelitian	Proksi Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
					kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).  <i>Size</i> mempengaruhi Tingkat pengembalian ( <i>return</i> ) saham perusahaan besar lebih besar dibandingkan <i>return</i> saham pada perusahaan berskala kecil, karena tingkat pertumbuhan perusahaan besar relatif lebih besar disbanding perusahaan kecil.

## 2.9 Kerangka Berpikir



**Gambar 2.1 Kerangka Berpikir**

## 2.10 Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan terhadap hubungan antara dua variabel atau lebih. atau dapat didefinisikan hipotesis adalah jawaban atau dugaan sementara yang harus diuji kebenarannya (Siregar, 2015). Adapun hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

### 1. Hipotesis *Book to Market Ratio* terhadap *Retrun Saham*

Menurut Harsalim (2013) *Book to market ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Pengaruh positif tersebut dikarenakan *shareholder equity* yang tinggi menunjukkan banyaknya jumlah saham yang beredar dan investor melihat saham perusahaan tersebut bernilai tinggi karena pasar dapat menyerap saham tersebut dalam jumlah yang relatif tinggi dibandingkan saham yang lainnya. Penilaian pasar yang tinggi atas saham perusahaan yang memiliki nilai *book to market ratio* tinggi menyebabkan harga saham meningkat. Peningkatan harga ini dimanfaatkan investor untuk mengambil keuntungan berupa *capital gain* (Prasetiono, 2012).

Hal tersebut didukung dengan teori yang dikembangkan Morelli (2007) yang menyebutkan *book-to-market* harus menjadi indikator langsung dari prospek masa depan perusahaan, mengingat prospek masa depan yang optimis ditunjukkan oleh *book-to-market* yang rendah. Penemuannya menyebutkan bahwa saham bernilai secara rasional dengan perbedaan sistematis dalam rata-rata *return* yang dihasilkan. Hal tersebut membuat nilai buku ke nilai pasar perusahaan harus mewakili sensitivitas terhadap faktor risiko umum sebagai *return* yang diharapkan. Variabel ini menjadi ukuran satu-satunya sebagai efek penetapan harga dari *book to market*. Selanjutnya, menurut penelitian Nugroho (2020), menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif pada *book to market ratio* terhadap *retrun* saham. Hubungan positif tersebut terjadi dikarenakan saham bernilai secara rasional dengan perbedaan sistematis dalam *return* yang dihasilkan. Oleh karena itu, membuat *book value* ke *market value* perusahaan mewakili sensitivitas terhadap faktor risiko umum sebagai *return* yang diharapkan. Variabel ini menjadi ukuran satu-satunya sebagai efek penetapan harga dari *book to market* (Handayani dan Destriana, 2021). Investor memperhatikan Nilai buku dan nilai pasar dalam memutuskan untuk berinvestasi, maka semakin tinggi *book to market ratio* akan semakin tinggi juga minat investor dalam menanamkan modal. (Nugroho, 2020).

Menurut penelitian yang dilakukan Rahmawati *et al.*, (2019), *book to market* memiliki hubungan positif dengan *return* saham. Kolerasi positif tersebut dikarenakan perusahaan mengalami *overvalue* dan mencerminkan keuntungan masa depan bagi perusahaan yang memberi sinyal ke investor bahwa kinerja perusahaan berada pada titik yang menguntungkan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki *book to market ratio* yang tinggi akan cenderung memberikan *return* saham yang tinggi. *Book value* memberikan pengukuran yang relatif stabil, untuk dibandingkan dengan harga pasar. Bagi investor yang tidak mempercayai estimasi arus kas diskonto, nilai buku dapat menjadi patokan dibandingkan dengan harga pasar (Campbell *et al.*, 1997). Sejalan dengan penelitian Donnelly (2014) menemukan bahwa adanya pengaruh *book to market ratio* terhadap *return* saham memiliki korelasi positif terhadap *return* saham. Korelasi positif tersebut dikarenakan reaksi besar yang tidak simetris dari pertumbuhan *book to market* yang mengakibatkan kekecewaan dikalangan investor sehingga relatif optimis terhadap prospek pertumbuhan saham. Selanjutnya,

penelitian Handayani dan Destriana (2021) menemukan bahwa indikasi adanya pengaruh *book to market ratio* terhadap *return* saham yang memiliki korelasi positif. Kolerasi positif tersebut dikarenakan perusahaan mengalami *overvalue* dan mencerminkan keuntungan masa depan bagi perusahaan yang memberi sinyal ke investor bahwa kinerja perusahaan berada pada titik yang menguntungkan. Berdasarkan tinjauan hipotesis yang telah diuraikan dapat disimpulkan bahwa:

**H1 : *Book to Market Ratio* berpengaruh positif terhadap *Retrun* Saham Perusahaan Sektor *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020.**

## **2. Hipotesis *Profitability* terhadap *Retrun* Saham**

Menurut penelitian Rahmawati *et al.*, (2019), *Profitability* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Retrun*. Pengaruh positif tersebut dikarenakan produktifitas seluruh dana perusahaan yang digunakan dengan baik sehingga meningkatkan laba perusahaan. Penelitian tersebut menyebutkan bahwa *Profitability* perusahaan adalah hasil dari serangkaian kebijakan dan keputusan dalam mengefisiensi pengelolaan aset dalam menghasilkan laba maksimal. Selanjutnya, Menurut Rohma (2018) *profitability* secara langsung berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hubungan positif tersebut dikarenakan oleh laba yang dihasilkan perusahaan lebih besar daripada liabilitas sehingga perusahaan mendapatkan pandangan baik bagi investor. Penelitian tersebut menerangkan bahwa laba suatu perusahaan yang besar maka *return* saham yang dihasilkan perusahaan juga akan menaik dengan signifikan. Tingkat *profitability* menjadi elemen penting karena menjadi dapat menggambarkan sejauh mana tingkat pengelolaan asset dalam menghasilkan laba sehingga dapat bersaing dipasar dalam mendapatkan profit yang maksimal, *return* yang dihasilkanpun ikut meningkat (Komara *et al.*, 2020).

Hipotesis ini bahwa *profitability* berpengaruh pada *return saham* sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani (2015) menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh positif terhadap *retrun* saham, pengaruh positif tersebut disebabkan laba bersih yang berhasil diperoleh perusahaan untuk setiap lembar saham menyebabkan semakin baik kondisi operasional perusahaan. perusahaan dalam



menghasilkan laba merupakan penilaian prestasi perusahaan karena laba selain merupakan indikator kemampuan menciptakan pertumbuhan nilai bagi perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Berdasarkan tinjauan tersebut, hipotesis selanjutnya adalah:

**H2 : *Profitability* berpengaruh positif terhadap *Retrun* Saham Perusahaan Sektor *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020.**

### **3. Hipotesis *Investment* terhadap *Retrun* Saham**

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Yulindasari dan Soekotjo (2018) menyatakan bahwa *Investment* berpengaruh positif terhadap *retrun* saham. Hubungan positif tersebut dikarenakan sebelum investor memutuskan untuk membeli atau menjual saham, investor lebih memperhatikan nilai buku saham dan membandingkan dengan harga yang ditawarkan. Sejalan dengan hal tersebut penelitian Ramli dan Yusnaini (2022), menyatakan bahwa *investment* berpengaruh positif terhadap *retrun* saham. Pengaruh positif tersebut dikarenakan komitmen perusahaan terhadap pertumbuhan aset untuk jangka waktu tertentu akan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang, sehingga dapat mengembangkan aset untuk meningkatkan produktivitas perusahaan. Selanjutnya menurut penelitian Wahyu *et al.*, (2022) mengatakan bahwa *investment* berpengaruh positif signifikan terhadap *retrun* saham. Hubungan positif tersebut dikarenakan tingkat pertumbuhan aset yang diperhitungkan dalam variabel *investment* dapat menyakinkan investor bahwa kinerja perusahaan akan membaik pada pertumbuhan aset yang besar pada perusahaan.

Hipotesis ini bahwa *profitability* berpengaruh pada *return saham* sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh O'Donovan (2021) yang menyebutkan hubungan antara *investment* akan menggambarkan anomali pertumbuhan aset sering disebut sebagai faktor *return* saham. Investor akan melihat pertumbuhan aset dalam menganalisis prospek perusahaan dengan pertumbuhan tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan pertumbuhan rendah. Menurut Zulia *et al.*, (2017) bahwa *investment* memiliki pengaruh positif terhadap *retrun* saham. Hubungan positif

tersebut dikarenakan perubahan nilai asset yang dimilikinya, perusahaan dianggap rentan terhadap ketidakpastian atau risiko sehingga mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi pada sektor tersebut. Hal ini juga akan menunjukkan perilaku investor dalam berinvestasi yang tercermin dari pergerakan indeks harga saham sektor tersebut. Berdasarkan tinjauan tersebut, hipotesis selanjutnya adalah:

**H3 : *Investment* berpengaruh positif terhadap *Retrun* Saham Perusahaan Sektor *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020.**

