

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut (Brigham & Houston, 2019, p. 33) Mengatakan teori sinyal menjelaskan pandangan manajemen perusahaan di masa depan. Dengan memberikan sinyal, perusahaan dapat memengaruhi respon investor pada perusahaan. Sinyal yang diberikan berupa laporan keuangan yang mengelaborasi upaya manajemen guna mewujudkan keinginan pemilik. Informasi ini dipandang selaku indikator krusial bagi investor beserta pelaku bisnis guna melangsungkan pengambilan keputusan informasi. Teori ini digunakan untuk memberikan informasi penting bagi pihak yang berkepentingan pada perusahaan. Teori sinyal memberikan sinyal kepada manajemen tentang kondisi profitabilitas perusahaan, baik atau buruk. Investor dan kreditor mampu memahami keadaan perusahaan dari sinyal yang diberikan, terutama dalam hal peningkatan atau penurunan laba untuk memperoleh kepercayaan dan jaminan keamanan terkait dana yang diinvestasikan pada perusahaan tersebut.

2.1.2 Saham

Menurut (Tannadi, 2020, p. 5) Saham adalah bukti atas bagian kepemilikan suatu perusahaan yang berarti jika seseorang memiliki saham maka orang tersebut memiliki bagian atas kepemilikan perusahaan. Besar kecilnya kepemilikan terhadap suatu perusahaan ditentukan berdasarkan besarnya persentase saham yang dimiliki dari keseluruhan saham perusahaan. Sedangkan Menurut (Astawinetu & Handini, 2020, p. 75) Saham diartikan sebagai berikut:

- a. Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan,
- b. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajibannya yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya,
- c. Persediaan yang siap dijual.

Berdasarkan pengertian para ahli di atas maka dapat disimpulkan bahwa saham merupakan surat yang menjadi bukti seseorang atas kepemilikan modal dalam suatu perusahaan.

2.1.3 Return Saham

Menurut (Firmansyah *et al.*, 2022) *Return* saham adalah keuntungan yang diperoleh individu, perusahaan, atau institusi dari investasi. Dalam investasi, terdapat hubungan antara risiko dan keuntungan. Perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi investor melalui *capital gain* atau dividen. *Return* saham juga berkaitan dengan efisiensi pasar, di mana harga

saham mencerminkan semua informasi yang tersedia. Investor diharapkan menerima *return* yang sebanding dengan risiko yang diambil. *Return* ini menjadi dasar analisis fundamental dan teknikal untuk menilai nilai serta memprediksi harga saham.

Menurut (Nasution, 2023, p. 78) *Return* saham adalah istilah yang merujuk pada pendapatan atau keuntungan yang diperoleh seseorang investor dari kepemilikan saham dalam suatu perusahaan. *Return* saham mencerminkan hasil investasi yang diperoleh oleh pemegang saham, yang dapat berasal dari dua sumber utama yaitu *capital gain* (kenaikan modal) dan dividen.

Menurut (Jogiyanto, 2022, p. 477) Rumus *return* saham sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

2.1.3.1 Faktor Mempengaruhi *Return* Saham

Faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri dari faktor makro dan mikro dan mikro ekonomi (Adnyana, 2020. p. 152).

1. Faktor makro ada yang bersifat ekonomi dan non ekonomi
 - a. Faktor makro ekonomi terinci dalam variabel ekonomi, misalnya inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar dipasar internasional, dan indeks saham regional.
 - b. Faktor makro non ekonomi mencakup peristiwa politik domestik, peristiwa sosial, peristiwa hukum dan peristiwa politik internasional.

2. Faktor mikro ekonomi terinci dalam beberapa variabel yaitu laba per saham, deviden per saham, nilai buku per saham, *debt equity ratio*, dan rasio keuangan lainnya.

2.1.4 *Debt to Equity Ratio (DER)*

Menurut (Kasmir, 2021, p. 159) *Debt to equity ratio (DER)* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan.

Menurut (Kasmir, 2021, p. 160) Rumus untuk menghitung *debt to equity ratio (DER)* adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Total Ekuitas (Equity)}}$$

2.1.5 Profitabilitas

Menurut (Kasmir, 2021, p. 114) Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya. Profitabilitas mengukur seberapa baik perusahaan menghasilkan laba berdasarkan tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang dimiliki. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *net profit margin*.

Menurut (Kasmir, 2021, p. 201) Menjelaskan bahwa *net profit margin* adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin keuntungan dari penjualan. Pengukuran ini akan menunjukkan bahwa semakin tinggi *net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan. Menurut (Kasmir, 2021, p. 201) Rumus dari rasio ini adalah:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

2.1.5.1 Faktor Mempengaruhi Profitabilitas

Menurut (Mulyana *et al.*, 2024, p. 78) Profitabilitas perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal yang dapat berbeda tergantung pada industri, ukuran perusahaan, dan kondisi ekonomi. Berikut adalah beberapa faktor yang umumnya memengaruhi profitabilitas perusahaan:

1. Efisiensi Operasional: Tingkat efisiensi dalam penggunaan sumber daya seperti tenaga kerja, bahan baku, dan peralatan dapat mempengaruhi profitabilitas. Perusahaan yang mampu mengelola biaya produksi secara efisien cenderung memiliki profitabilitas yang lebih tinggi.
2. Skala Ekonomi: Perusahaan yang mampu memanfaatkan skala ekonomi, di mana biaya rata-rata menurun seiring dengan peningkatan produksi, cenderung memiliki profitabilitas yang lebih tinggi. Hal ini khususnya berlaku untuk perusahaan dengan biaya tetap yang tinggi.

3. **Inovasi dan Teknologi:** Kemajuan dalam teknologi dan inovasi dapat meningkatkan efisiensi operasional, mengurangi biaya, dan membuka peluang baru untuk pendapatan. Perusahaan yang mengadopsi teknologi baru dengan cepat dan berhasil berinovasi biasanya memiliki keunggulan kompetitif yang meningkat, dan sebagai hasilnya, profitabilitas yang lebih tinggi.
4. **Manajemen Keuangan:** Kebijakan manajemen keuangan, termasuk manajemen arus kas, struktur modal, dan pengelolaan risiko, dapat memengaruhi profitabilitas.
5. **Persaingan Industri:** Tingkat persaingan dalam industri dapat mempengaruhi profitabilitas. Industri dengan persaingan yang ketat cenderung memiliki margin laba yang lebih rendah karena harga produk atau jasa seringkali terpengaruh oleh persaingan. Di sisi lain, dalam industri dengan sedikit persaingan, perusahaan mungkin dapat mempertahankan margin laba yang lebih tinggi.
6. **Regulasi Pemerintah:** Peraturan dan kebijakan pemerintah dapat memengaruhi profitabilitas melalui regulasi harga dan kewajiban pajak, antara lain. Perusahaan harus mematuhi peraturan ini dan seringkali harus menyesuaikan strategi bisnis mereka sesuai dengan perubahan regulasi.

7. Kondisi Ekonomi Makro : Faktor-faktor makroekonomi seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, suku bunga, dan kebijakan fiskal dan moneter dapat mempengaruhi daya beli konsumen, biaya modal, dan biaya operasional, yang semuanya dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan.
8. Kualitas Manajemen dan Sumber Daya Manusia : Kemampuan manajemen dalam mengambil keputusan strategis, mengelola risiko, dan memotivasi tenaga kerja juga dapat memengaruhi profitabilitas. Sumber daya manusia yang berkualitas tinggi dapat menjadi aset berharga dalam mencapai tujuan profitabilitas.

2.1.6 *Sales Growth*

Menurut (Yeni *et al.*, 2024, p. 48) Pertumbuhan penjualan merupakan peningkatan secara kuantitatif dari jumlah penjualan suatu perusahaan dalam periode waktu tertentu. Pertumbuhan penjualan bisa diukur dengan perbandingan persentase kenaikan jumlah tahunan, hal ini dijadikan indikator untuk mengukur tingkat keberhasilan dan kesehatan keuangan dalam perkembangan perusahaan. Menurut Valentina dalam dalam buku (Yeni *et al.*, 2024, p. 47) Pertumbuhan penjualan merupakan indikator penting penerimaan pasar terhadap produk dan atau jasa perusahaan, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan.

Menurut (Setyawati *et al.*, 2024, p. 104) Rasio pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perubahan dalam pendapatan penjualan dari tahun ke tahun. Menurut (Setyawati *et al.*, 2024, p. 104) Adapun rumus perhitungannya sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t - 1}{\text{Penjualan } t - 1}$$

Keterangan :

t = Penjualan pada tahun t

t-1 = Penjualan pada tahun t-1

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini juga membandingkan dengan penelitian terdahulu yang telah diteliti oleh berbagai orang dengan hasil yang berbeda-beda, yang disajikan dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
1.	Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Return Saham Perusahaan <i>Real Estate & Property</i> . (Gustiyah & Sihono, 2023)	Penelitian ini menggunakan <i>sales growth</i> sebagai salah satu variabel penelitiannya.	Penelitian ini menggunakan objek <i>real estate & property</i> .	Hasil penelitian ini menunjukkan tiga variabel independen terdiri dari <i>debt to equity ratio</i> , <i>total asset turnover</i> dan <i>firm size</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. Namun demikian tiga variabel lainnya yaitu

				<i>current ratio</i> , <i>return on assets</i> dan <i>sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
2.	Faktor yang mempengaruhi <i>return</i> saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI (Ahmadi & Syafina, 2024)	Penelitian ini menggunakan NPM dan DER sebagai variabel penelitian.	Dalam penelitian ini menganalisis faktor yang dapat mempengaruhi <i>return</i> saham pada perusahaan asuransi di BEI.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa PER, PBV, ROA, ROE, NPM, serta DER secara kolektif berpengaruh terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3.	Analisis dampak DER, ITO, dan <i>Current Ratio</i> terhadap <i>Return Saham</i> dengan variabel ROA sebagai variabel <i>intervening</i> . (Olang et al., 2022)	Penelitian ini menggunakan <i>debt to equity ratio</i> untuk memprediksi <i>return</i> saham dan sama-sama menggunakan variabel <i>intervening</i> .	Dalam penelitian ini variabel <i>intervening</i> nya menggunakan variabel ROA.	Hasil penelitian ini secara parsial DER dan ITO berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham, namun <i>current ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Hasil uji sobel ROA tidak mampu memediasi DER dan ITO.
4.	Faktor- faktor yang mempengaruhi <i>Return Saham</i> . (Critianto dan Firnanti, 2019)	Salah satunya <i>sales growth</i> .	Penelitian ini membahas faktor faktor yang dapat mempengaruhi <i>Return Saham</i> .	Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa <i>sales growth</i> , <i>book to market value</i> , dan <i>return on asset</i> mempunyai pengaruh terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan <i>earning per share</i> , <i>market capitalization</i> , <i>current ratio</i> , <i>total asset</i>

				<i>turnover</i> , dan <i>debt to equity ratio</i> tidak mempunyai pengaruh terhadap <i>return</i> saham.
5.	Pengaruh profitabilitas, <i>leverage</i> , ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan laba akuntansi terhadap <i>return</i> saham pada BUMN yang terdaftar di BEI 2018-2020. (Agus Wahyudi, 2020)	Penelitian ini sama-sama menggunakan profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap <i>return</i> saham.	Penelitian ini menggunakan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan laba akuntansi.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Kemudian <i>leverage</i> dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan laba akuntansi berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.
6.	Pengaruh <i>Price to book value</i> dan <i>net profit margin</i> terhadap <i>return</i> saham pada PT. Elnusa Tbk. (Sri Sugiarti dan Andreas, 2022)	Penelitian ini menggunakan variabel <i>net profit margin</i> sebagai salah satu variabelnya.	Penelitian ini hanya menggunakan satu objek perusahaan untuk mengetahui <i>return</i> saham tersebut.	Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa <i>price to book value</i> dan <i>net profit margin</i> berpengaruh secara simultan terhadap <i>return</i> saham.
7.	Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>Return</i> Saham. (Hanna Chritianto dan Friska Firnanti, 2019)	Salah satunya <i>sales growth</i> . dan <i>debt to equity ratio</i>	Penelitian ini membahas faktor-faktor yang dapat mempengaruhi <i>Return</i> Saham.	Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa <i>sales growth</i> , <i>bmv</i> dan ROA mempunyai pengaruh terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan EPS, <i>market capitalization</i> , CR, TATO, dan DER tidak mempunyai

				pengaruh terhadap <i>return</i> saham.
8.	<i>Economic value added, market value added</i> , dan kinerja keuangan terhadap <i>return</i> saham. (Satwiko & Agosto, 2021)	Penelitian ini menggunakan rasio keuangan diantaranya <i>net profit margin</i> .	Penelitian ini selain menggunakan rasio keuangan, peneliti juga menggunakan metode <i>economic value added</i> dan <i>market value added</i> .	Berdasarkan hasil penelitian terdapat indikasi bahwa <i>economic value added, debt to equity ratio, total assets turnover, net profit margin</i> , dan <i>earnings per share</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Tetapi, <i>market value added</i> dan <i>return to equity</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan <i>price to book value</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham.
9.	Analisis Pengaruh Rasio - rasio keuangan terhadap <i>return</i> saham. (Salsabillah & Kharismar, 2022)	Penelitian ini sama-sama menggunakan rasio keuangan untuk meneliti <i>return</i> saham.	Penelitian ini menggunakan objek perusahaan subsektor <i>wholesale</i> di BEI periode 2010-2020.	Hasil penelitian ini adalah variabel <i>debt to asset ratio</i> dan <i>return on asset ratio</i> berpengaruh terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan subsektor <i>wholesale</i> di BEI periode 2010-2020. Namun, variabel <i>current ratio, net profit margin, debt to equity ratio, earning per share</i> , dan <i>price</i>

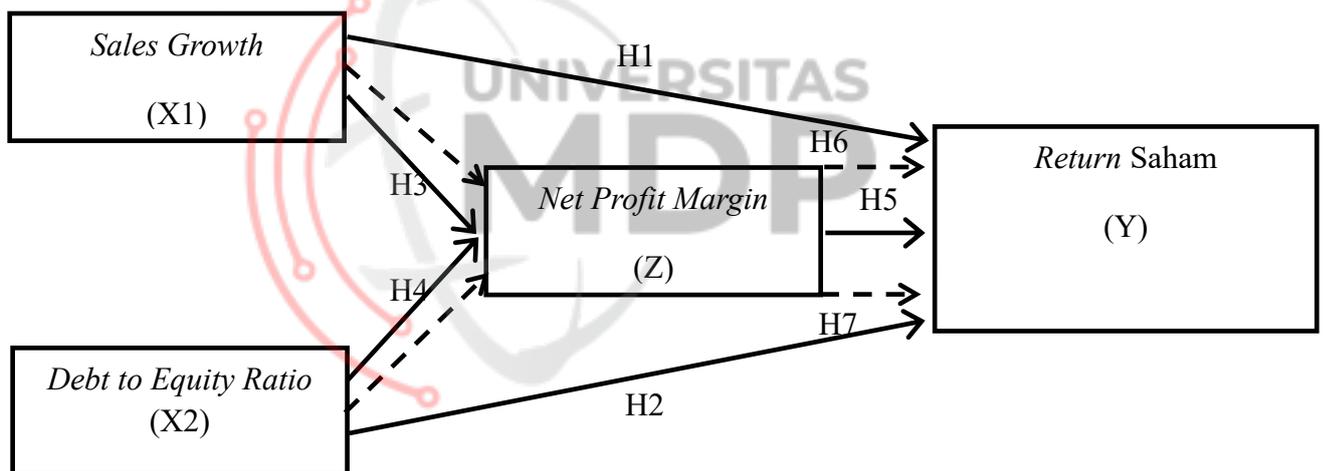
				<i>earning ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan subsektor wholesale di BEI periode 2010-2020.
10.	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Pertumbuhan Penjualan terhadap <i>Return</i> saham melalui <i>earning per share</i> . (Sahputri <i>et al.</i> , 2023)	Sama sama menggunakan dan profitabilitas pertumbuhan penjualan (<i>sales growth</i>).	Penelitian ini menggunakan <i>Leverage</i> dan <i>earning per share</i> sebagai variabel <i>intervening</i> .	Hasil dari penelitian ini, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap EPS, <i>leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap EPS, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap EPS, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham..

Sumber : Data diolah Penulis, 2024

2.3 Kerangka Penelitian

Berdasarkan teori dan hasil-hasil dari penelitian terdahulu, maka ada beberapa variabel yang diidentifikasi mempengaruhi *Return Saham* yaitu : *Sales Growth*, *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Net Profit Margin* (NPM). Untuk itu akan dilakukan sejauh mana pengaruh variabel tersebut terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar di sektor *industrials* sehingga kerangka teoritis dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :

Berikut kerangka pemikiran dalam penelitian ini.



Sumber : Penulis, 2024

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

Keterangan :

—————> = Pengaruh Variabel X ke Y

- - - - -> = Pengaruh variabel X ke Y dengan Z sebagai variabel

intervening

Gambar 2.1 menjelaskan kerangka pemikiran diatas, *Sales Growth* sebagai variabel X1, *Debt to Equity Ratio* sebagai variabel X2, *Return Saham* sebagai variabel Y dan *Net Profit Margin* sebagai variabel Z.

2.4 Hubungan Antar Variabel

Menurut (Sugiyono, 2020, p. 266) Hipotesis adalah jawaban yang bersifat sementara untuk menjawab rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan dan sifatnya sementara sehingga harus diuji kebenarannya. Hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

2.4.1 Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Return Saham*

Menurut (Lenny *et al.*, 2022) Pertumbuhan penjualan menunjukkan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Apabila tingkat penjualan tinggi maka kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba juga akan meningkat. Dengan peningkatan penjualan tersebut, maka perusahaan dapat menutup seluruh biaya-biaya yang dikeluarkan oleh operasional perusahaan. Hal ini membuat para investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Ketika harga saham semakin meningkat, maka *return* saham juga akan meningkat.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Handayani & Destriana, 2021) Bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut telah aktif dalam kegiatan penjualannya dengan meningkatnya penjualan juga akan meningkatkan profit terhadap perusahaan tersebut.

H₁ : *Sales Growth* Berpengaruh Terhadap *Return* Saham

2.4.2 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return* Saham

Menurut (Ermaya & Nugraha, 2018) *Debt to equity ratio* (DER) Mengukur proporsi modal yang dibiayai melalui utang. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara utang dan modal pemegang saham semakin rendah rasio ini, semakin besar kontribusi pemegang saham terhadap total modal perusahaan

Menurut (Churcill & Ardillah, 2019) Semakin tingginya DER menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak memanfaatkan dana eksternal dari kreditur untuk menghasilkan laba dan meningkatkan harga saham. Rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi dapat mempengaruhi *return* saham, karena penggunaan utang yang lebih besar berpotensi meningkatkan laba, namun juga meningkatkan risiko yang dapat menyebabkan fluktuasi pada *return* saham.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Setyowati & Prasetyo, 2021) Bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini mencerminkan bahwa dengan penggunaan hutang,

perusahaan mampu memanfaatkannya secara optimal, sehingga terdapat laba dan *return* yang dihasilkan lebih besar daripada menggunakan modal sendiri

H₂ : *Debt to Equity Ratio* (DER) Berpengaruh Terhadap *Return Saham*

2.4.3 Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Net Profit Margin* (NPM)

(Febriyanti & Sulistyowati, 2021) Menyatakan bahwa *sales growth* atau yang dikenal dengan istilah pertumbuhan pendapatan merupakan salah satu dari beberapa langkah yang dapat dilakukan untuk meningkatkan kondisi kerja organisasi. Diharapkan volume penjualan yang lebih tinggi akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Pemahaman bahwa pertumbuhan penjualan tidak hanya akan meningkatkan pendapatan tetapi juga memudahkan bisnis untuk memprediksi berapa banyak keuntungan yang akan mereka hasilkan selama periode waktu tertentu.

Penelitian yang dilakukan oleh (Kerja *et al.*, 2021) Menunjukkan bahwa penjualan memiliki dampak positif terhadap *net profit margin*. Hal ini karena peningkatan penjualan cenderung berasosiasi dengan peningkatan laba bersih. Semakin tinggi hasil penjualan perusahaan, semakin besar kemungkinan laba bersih juga akan meningkat, asalkan pendapatan dari penjualan melebihi biaya yang dikeluarkan.

H₃ : *Sales Growth* Berpengaruh Terhadap *Net Profit Margin*

2.4.4 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Net Profit Margin* (NPM)

(Sabakodi & Andreas, 2024) Semakin optimal rasio utang terhadap ekuitas semakin baik untuk perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan utang secara efektif untuk mendanai investasi produktif, yang dapat meningkatkan penjualan dan pendapatan, serta pada akhirnya meningkatkan laba dan profitabilitas. Sebaliknya, rasio utang yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan risiko keuangan yang meningkat, seperti kesulitan dalam membayar kewajiban utang. Risiko ini dapat menurunkan kepercayaan investor dan memperburuk kondisi keuangan perusahaan, yang pada gilirannya mengurangi pendapatan dan menurunkan profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Sabakodi & Andreas, 2024) Menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hasil Penelitian menunjukkan jika perusahaan mampu mengelola utang secara efektif dan mengalokasikan dana tersebut ke proyek-proyek yang menguntungkan, pendapatan perusahaan akan meningkat, yang pada gilirannya akan mendorong profitabilitas.

H₄ : Debt to Equity Ratio (DER) Berpengaruh Terhadap Net Profit Margin (NPM)

2.4.5 Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) *Return Saham*

(Mursalin, 2019) Menunjukkan *net profit margin* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Ini menjelaskan bahwa perusahaan akan memenuhi harapan investor dengan cara meningkatkan penjualan dan keuntungannya agar investor dapat membeli saham perusahaan tersebut.

(Yuningsih, 2020) Menyatakan bahwa *net profit margin* ini bertujuan mengetahui secara langsung keuntungan bersihnya. Semakin tinggi *net profit margin* suatu perusahaan berarti semakin baik kinerja perusahaan tersebut dari sudut manajemen. Semakin meningkatnya keuntungan (laba bersih setelah pajak) akan mencerminkan bagian laba dalam bentuk deviden maupun *capital gain* yang diterima oleh para pemegang saham juga semakin besar.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Andriani & Suryanto, 2022) Bahwa *net profit margin* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Perusahaan yang mampu menghasilkan *net profit margin* yang tinggi, maka akan menarik investor untuk membeli saham tersebut, karena investor beranggapan bahwa perusahaan tersebut mampu memperoleh laba bersih yang besar dari penjualannya. Sehingga menyebabkan harga dan *return* saham akan meningkat.

H₅ : *Net Profit Margin* (NPM) Berpengaruh Terhadap *Return Saham*

2.4.6 Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Return Saham* Dengan *Net Profit Margin* (NPM) Sebagai Variabel *Intervening*

Menurut (Lenny *et al.*, 2022) Pertumbuhan penjualan menunjukkan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Apabila tingkat penjualan tinggi maka kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba juga akan meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh (Widhi, 2020) Menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut telah berhasil dalam meningkatkan strateginya. Pertumbuhan perusahaan yang lebih tinggi lebih disukai untuk mengambil keuntungan pada investasi yang memiliki prospek baik, semakin besar penjualan yang diharapkan semakin besar profitabilitas perusahaan.

Dengan adanya pertumbuhan penjualan menjadi daya tarik investor untuk menanam modalnya ke perusahaan tersebut. Menurut (Ander *et al.*, 2021) Menyatakan bahwa sinyal positif yang diberikan perusahaan yang berupa laba bersih dapat memberikan informasi bagi para investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan (Amelia & Anhar, 2019) Menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pertumbuhan penjualan terhadap *return* saham. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang rendah akan mempengaruhi laba, sehingga berdampak pada penurunan pendapatan perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang meningkat maka dapat menunjukkan prospek yang baik dan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

H₆ : *Sales Growth* Berpengaruh Terhadap *Return Saham* Dengan *Net Profit Margin* (NPM) Sebagai Variabel *Intervening*

2.4.7 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return Saham* Dengan *Net Profit Margin* (NPM) Sebagai Variabel *Intervening*

Menurut (Rosyafah *et al.*, 2022) *Debt to equity ratio* mengukur seberapa efektif sebuah perusahaan menggunakan utangnya untuk menghasilkan keuntungan, dan biasanya dibandingkan dengan perusahaan serupa di industri yang sama. *Debt to equity ratio* yang rendah menunjukkan ketergantungan yang rendah pada utang, sedangkan *debt to equity ratio* yang tinggi dapat mencerminkan penggunaan utang yang lebih agresif. Keberhasilan sebuah perusahaan dalam mengelola utang sangat penting dalam menilai performa bisnis. Namun, penggunaan utang harus diimbangi dengan laba yang cukup.

(Sabakodi & Andreas, 2024) Semakin optimal rasio utang terhadap ekuitas semakin baik untuk perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan utang secara efektif untuk mendanai investasi produktif, yang dapat meningkatkan penjualan dan pendapatan, serta pada akhirnya meningkatkan laba dan profitabilitas. Sebaliknya, rasio utang yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan risiko keuangan yang meningkat, seperti kesulitan dalam membayar kewajiban utang. Risiko ini dapat menurunkan kepercayaan investor dan memperburuk kondisi

keuangan perusahaan, yang pada gilirannya mengurangi pendapatan dan menurunkan profitabilitas perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian (Nurwanto et al., 2022) Menyatakan bahwa ketika profitabilitas meningkat, kepercayaan investor juga akan meningkat, yang berpotensi mendorong nilai saham naik. Namun, *debt to equity ratio* yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan profitabilitas, sehingga berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Oleh karena itu, pengelolaan *debt to equity ratio* yang efektif sangat penting untuk memaksimalkan nilai bagi pemegang saham.

H₇ : *Debt to Equity Ratio* (DER) Berpengaruh Terhadap *Return* Saham Dengan *Net Profit Margin* (NPM) Sebagai Variabel *Intervening*