

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Deskripsi Teori

1. *Signaling Theory*

Teori sinyal (*signaling theory*) adalah teori pilar untuk mengartikan manajemen keuangan. Umumnya, sinyal didefinisikan sebagai tanda yang dilakukan perusahaan kepada investor. Bentuk dari sinyal tersebut berbeda-beda, ada yang bisa langsung diamati dan ada yang membutuhkan pemahaman yang mendalam.¹ *Signaling theory* pertama kali dikembangkan oleh Spence (1973). Sinyal merupakan perilaku yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dengan tujuan menyampaikan informasi bagi investor mengenai prospek perusahaan. Perusahaan yang mempunyai peluang mendapatkan laba yang tinggi akan mencoba menjauhi penjualan saham dan mengupayakan setiap modal baru yang dibutuhkan dengan cara lain, termasuk pemakaian hutang yang melampaui target struktur modal.²

Signaling theory menunjukkan bahwa keputusan keuangan yang diambil akan berpengaruh terhadap pandangan umum mengenai perusahaan. Data yang diberikan perusahaan yang berbentuk laporan keuangan menjadi sinyal atau tanda tentang keadaan keuangan perusahaan yang nantinya akan digunakan untuk keputusan investasi pihak investor yang hendak menanamkan sahamnya kepada perusahaan. Data keuangan dan keadaan perusahaan nantinya akan diolah dan dikaji oleh investor yang nantinya akan menjadi suatu kabar baik atau kabar buruk. Jika sinyalnya baik, maka jumlah perdagangan saham perusahaan akan meningkat. Sebaliknya, apabila sinyal yang didapatkan buruk maka jumlah perdagangan saham perusahaan menurun. Dalam teori ini pihak manajemen perusahaan (pihak internal) memberikan sinyal berbentuk laporan keuangan bagi para

¹ Fenty Fauziah, *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan* (Samarinda: Pustaka Horizon, 2017).

² Sudarno, dkk, *Teori Penelitian Keuangan* (alang: Literasi Nusantara Abadi, 2022).

investor (pihak eksternal).³ *Signaling theory* juga memberitahukan bahwa perusahaan yang memiliki kualitas lebih baik akan dengan sengaja memberikan sinyal pada pasar. Hal ini bertujuan agar pasar bisa membedakan perusahaan dengan kualitas baik dan buruk.

Pelaksanaan teori sinyal berhubungan dengan beberapa rasio keuangan, anatar lain sebagai berikut:

1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan data tentang *profit* perusahaan yang diukur dengan menggunakan tingkat pengembalian aset perusahaan. Apabila nilai profitabilitas tinggi maka hal tersebut menjadi sinyal yang baik (*good news*) bagi investor, karena nilai profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa kemampuan keuangan perusahaan tersebut dalam keadaan baik, dengan begitu investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan.

2. Likuiditas

Teori sinyal saling berhubungan likuiditas, yang mana jika perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka hal tersebut menjadi sinyal yang baik (*good news*) bagi para investor. Dari pernyataan tersebut dapat dilihat bahwa perusahaan dapat menyelesaikan kewajibannya (hutang). Jika perusahaan memiliki hutang yang besar maka terdapat kemungkinan perusahaan akan sukar dalam membayar hutang tersebut. Jadi semakin rendah nilai *debt ratio* suatu perusahaan maka hal tersebut menjadi suatu sinyal yang baik bagi para investor.

3. Rasio aktivitas

Rasio aktivitas adalah ukuran efektivitas pemanfaatan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Apabila tingkat perputaran aktiva maksimal maka hasil yang diperoleh juga akan maksimal. Dimana jika nilai

³ Ni Kadek Ori Apriyani, I Dewa Made Endiana, dan I Gusti Ayu Asri Pramesti, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Saham Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2018-2020," *Jurnal Kharisma* 4, no. 1 (2022): 117–28.

rasio aktivitasnya tinggi maka laba yang diperoleh perusahaan akan semakin tinggi.⁴

2. *Return Saham*

a. *Pengertian return saham*

Return merupakan sesuatu yang didapatkan dari dana yang sebelumnya sudah diinvestasikan. Saat menginvestasikan dananya, perlu diketahui bahwa selain mendapatkan laba, tidak menutup kemungkinan jika mendapatkan kerugian juga. Investor harus mampu menganalisis keadaan harga saham agar dapat mengetahui apakah perusahaan tersebut menguntungkan atau merugikan.⁵ Dalam investasi terdapat hubungan yang kuat antara *risk dan return*. Apabila *return* yang diperoleh tinggi maka resiko yang didapatkan tinggi juga, begitu juga sebaliknya apabila resiko rendah maka *return* yang diperoleh akan rendah juga.⁶ Sedangkan *return* menurut Hartono adalah imbal balik dari investasi. Investor yang berinvestasi pasti menginginkan imbal balik. *Return* yang tinggi membuat investor tertarik untuk berinvestasi. *Return* dapat diperkirakan dengan menggunakan beberapa rasio keuangan, misalnya rasio likuiditas, rasio leverage, dan rasio profitabilitas.⁷

b. *Komponen return saham*

Ada 2 (dua) komponen dari return saham, yaitu:

1. *Current income* (pendapatan lancar)

Current income merupakan laba yang berasal dari pembayaran yang sifatnya periodik. Contoh pembayaran yang bersifat berkala adalah pembayaran bunga deposito, obligasi, dividen, dan

⁴ Sudarno, *Teori Penelitian Keuangan*.

⁵ Anis Sutriani, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi Pada Saham Lq-45," *Journal of Business and Banking* 4, no. 1 (2014): 67, <https://doi.org/10.14414/jbb.v4i1.294>.

⁶ Ratna Handayati dan Noer Rafikah Zulyanti, "Noer Rafikah Zulyanti 2," *Penelitian Ilmu Manajemen* III, no. 1 (2018): 615–20.

⁷ Tito Rahardian dan Hersugondo Hersugondo, "Analisis Pengaruh Likuiditas, Debt To Equity Ratio, Firm Size, Dan Roa Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Sri-Kehati Periode 2012-2018)," *Diponegoro Journal of Management* 10, no. 1 (2021): 1–11.

lain – lain. Laba ini biasanya berbentuk kas, sehingga bisa diuangkan dengan cepat.

2. *Capital gain* (keuntungan selisih harga)

Capital gain berasal dari laba yang didapatkan dari jarak harga jual dan harga beli saham yang berasal dari suatu instrumen investasi. Besarnya *capital gain* dihitung menggunakan analisis *return histories* pada periode sebelumnya, sehingga nantinya besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan bisa ditentukan.⁸

c. **Jenis – jenis *return* saham**

Menurut Jogiyanto, *return* saham adalah hasil yang didapatkan dari suatu investasi. *Return* yang didapatkan dapat berupa *return* realisasian atau *return* ekspektasian.

1. *Return* realisasian

Return realisasian adalah *return* yang sudah terjadi. *Return* ini dikalkulasikan sesuai dengan data historis. *Return* realisasian atau dapat dikatakan *return* historis ini dapat digunakan sebagai patokan *return* ekspektasian dan resiko di masa depan.

2. *Return* ekspektasian

Definisi *return* ekspektasian adalah *return* yang diinginkan investor di masa depan. *Return* ekspektasian berbeda dengan *return* realisasian, *return* ini adalah *return* yang belum terjadi. Dalam hal ini investor akan berhadapan dengan ketidakpastian antara *return* yang nantinya didapatkan beserta resiko yang akan dihadapi. Jika *return* yang diharapkan semakin besar maka resiko yang dihadapi semakin besar pula. Oleh karena itu, dapat dikatakan terdapat hubungan positif antara *return* ekspektasian dengan resiko.⁹

⁸ Sutriani, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi Pada Saham Lq-45.”

⁹ Lailatus Sa’adah dan Tyas Nur’aini, *Implementasi Pengukuran Current Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Return On Equity Serta Pengaruhnya Terhadap Return* (Jombang: Penerbit LPPM Universitas KH. A. Wahab Hasbullah, 2020).

d. Indikator *return* saham

Pengukuran *return* saham yang dimaksud disini adalah jumlah *return* dari suatu investasi pada periode tertentu. Indikator dalam menghitung *return* saham adalah sebagai berikut:

$$Rt: \frac{Pt - (Pt-1)}{Pt-1}$$

Keterangan:

Rt : *return* saham

Pt : harga saham sekarang

Pt - 1 : harga saham periode lalu¹⁰

3. *Return on Asset*

a. Pengertian *return on asset* (ROA)

Menurut Kasmir (2015), profitabilitas merupakan rasio yang berperan dalam menilai kinerja perusahaan untuk memperoleh *profit*. Rasio ini juga menunjukkan patokan dari tingkat efisiensi dari manajemen perusahaan. Hal ini dapat dilihat melalui *profit* yang berasal dari penjualan dan pendapatan investasi.¹¹ *Return on asset* termasuk kedalam rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas menjelaskan kinerja keuangan perusahaan yang berfungsi untuk menghitung tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang berasal dari investasi.¹² Profitabilitas berhubungan dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. *Return on asset* (ROA) adalah rasio yang menjelaskan mengenai hasil (*return*) dari total aktiva yang dipakai pada perusahaan. Apabila nilai ROA suatu perusahaan besar maka tingkat keuntungan yang akan dicapai semakin besar pula. Selain itu, harga saham

¹⁰ Nadiya..

¹¹ Dita Sukma Parawansa, Maryati Rahayu, dan Bida Sari, "Pengaruh ROA, DER, dan SIZE terhadap Return Saham pada Perusahaan yang terdaftar di BEI," *Jurnal IKRA-ITH Ekonomika* 4, no. 2 (2019): 1–10.

¹² Muhammad Zaki, Shabri M., dan Islahuddin, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014," *Jurnal Administrasi Akuntansi* 6, no. 3 (2017): 58–66.

perusahaan juga akan semakin besar.¹³ Hal ini akan berpengaruh pada minat investor pada saat melakukan investasi yang nantinya akan berpengaruh juga pada jumlah penjualan saham perusahaan, begitu pula sebaliknya.¹⁴

Return on asset dapat didefinisikan sebagai suatu rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan mengoperasikan asetnya.¹⁵ Jika perusahaan mampu mengelola asetnya dengan baik serta dapat menghasilkan laba maka resiko resiko yang akan ditanggung investor rendah. Dengan pengelolaan yang baik tersebut menjadikan reputasi perusahaan dinilai baik juga. Reputasi perusahaan nantinya akan berpengaruh pada nilai jual saham yang dimiliki investor.¹⁶

b. Faktor – faktor yang mempengaruhi *return on asset*

Menurut Kasmir (2019) margin laba bersih dan perputaran total aktiva berpengaruh pada *return on asset*. Hal ini karena jika ROA menurun itu berasal dari rendahnya margin laba bersih. Margin laba bersih yang rendah berdampak pada perputaran total aktiva. Besarnya ROA dapat dipengaruhi oleh 2 (dua) faktor, antara lain:

1. *Turnover* dari *operating asset* (tingkat perputaran aktiva yang berfungsi mengetahui efisiensi perusahaan)
2. *Profit margin* (jumlah keuntungan operasi yang berbentuk presentase dan volume penjualan bersih)

¹³ Melani Tahulending, Paulina Van Rate, dan Joubert B. Maramis, “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Company Size Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019,” *Jurnal LPMM Bidang EkoSosBudKum (Ekonomi, Sosial, Budaya, dan Hukum)* 5, no. 2 (2022): 1241–52.

¹⁴ Herdiyanto Husain dan Hartaty Madjid, “Jurnal mega aktiva,” *Jurnal Mega Aktiva* 6, no. April (2017): 39–47.

¹⁵ Dinda Mustika Ramdiani dan Aldilla Iriandy, “2079-Article Text-6516-1-10-20220726,” *jurnal ilmiah MEA* 6, no. 2 (2022): 884–93.

¹⁶ Aditya Rachmad Kurniawan dan Suwardi Bambang Hermanto, “Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham,” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10, no. 2460–0585 (2021): 1–18.

c. Tujuan dan manfaat *return on asset*

Menurut Hery (2015) *return on asset* mempunyai banyak tujuan dan manfaat bagi pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, maupun pemangku kepentingan yang terikat dengan perusahaan. Tujuan dan manfaat ROA antara lain sebagai berikut:

1. Digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam memperoleh keuntungan pada suatu periode tertentu.
2. Digunakan untuk mengukur kedudukan *profit* pada periode sebelumnya dengan periode saat ini.
3. Digunakan untuk menilai pertumbuhan laba seiring berjalannya waktu.
4. Digunakan untuk mengukur total laba bersih yang diperoleh dari dana yang telah masuk dalam total aset.
5. Digunakan untuk menghitung jumlah laba bersih yang didapatkan dari dana yang telah masuk dalam total ekuitas.¹⁷

d. Indikator *return on asset*

Return on asset (ROA) berfungsi memperkirakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan *profit* dengan mengelola asetnya. Berikut indikator yang digunakan dalam menghitung *return on asset*:¹⁸

$$\text{ROA} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

4. *Debt to Equity Ratio* (DER)

a. Pengertian *debt to equity ratio*

Debt to equity ratio (DER) termasuk kedalam rasio leverage. Rasio ini berfungsi untuk menilai perbandingan antara modal eksternal dengan modal internal. Selain itu, rasio ini juga berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan saat melunasi hutang. Menurut Mia (2018) mengartikan DER sebagai rasio yang didapatkan dari perbandingan total hutang dibagi dengan total ekuitas. Nilai DER yang rendah

¹⁷ Sudarno, *Teori Penelitian Keuangan*.

¹⁸ Dita Sukma Parawansa, Rahayu, dan Sari, "Pengaruh RO, DER, dan SIZE terhadap Return Saham pada Perusahaan yang terdaftar di BEI."

memberikan sinyal *good news* bagi kreditor saat likuidasi. Sedangkan bagi perusahaan harus bisa menjaga jumlah hutang agar tidak melebihi modal sendiri. *Debt to equity ratio* yang rendah dapat memberikan respon positif dari pasar sehingga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya menjadi lebih baik lagi. Hal ini dikarenakan resiko penggunaan pendanaan yang berasal dari hutang akan menurun sehingga saham akan naik.¹⁹

b. Faktor – faktor yang mempengaruhi *debt to equity ratio* (DER)

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2018), terdapat beberapa faktor yang dapat berpengaruh pada *debt to equity ratio* antara lain:

1. *Size* (ukuran perusahaan)

Perusahaan yang besar biasanya memiliki rasio hutang yang besar pula. Ukuran perusahaan dikategorikan sebagai salah satu faktor yang dapat mempengaruhi persepsi manajemen. Menurut Chasanah (2018) ukuran perusahaan merupakan besar atau kecilnya perusahaan yang diukur dari modal yang dipakai, total penjualan, atau total aktiva yang dimiliki perusahaan.²⁰

2. *Tangible asset* (aset berwujud)

Perusahaan yang rasio aset tetap terhadap total asetnya tinggi memiliki rasio hutang yang tinggi. *Tangible asset* adalah rasio yang berfungsi untuk menghitung aktiva tetap dari total aktiva. Jika nilai rasio ini tinggi berarti perusahaan memiliki banyak aktiva tetap dan modal kerja yang sedikit. Hal ini dapat menyebabkan berkurangnya kinerja perusahaan dalam menjaga persediaan dan membawa piutang, selain itu kinerja perusahaan dalam mendapatkan permintaan yang lebih besar

¹⁹ Yunus dan Saur C Simamora, “Pengaruh Debt to Equity Ratio Dan Profitability Ratio Terhadap Harga Saham Pada Bank BUMN,” *Inovatif Mahasiswa Manajemen* 2, no. 1 (2021): 55–65.

²⁰ Nagian Tony dan Leny Anggara, *Analisis Partialleast Square, Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia* (Medan: Merdeka Kreasi Group, 2021).

juga akan terhambat. Disisi lain, perusahaan lebih mudah mendapatkan hutang dengan menjaminkan aset tetap tersebut. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa *tangible asset* dapat meningkatkan rasio hutang.²¹

3. *Profitability* (kemampuan mendapatkan keuntungan)

Perusahaan yang nilai profitabilitasnya tinggi memiliki rasio hutang yang rendah. Profitabilitas adalah rasio yang berfungsi mengukur kinerja perusahaan pada saat mendapatkan *profit* yang dilihat dari aset, penjualan, dan modal (ekuitas). Selain itu, profitabilitas juga digunakan untuk mengetahui perkembangan dan besarnya tingkat keuntungan yang didapatkan pada periode tertentu.

4. *Market to book*

Perusahaan dengan rasio market to book yang tinggi memiliki rasio hutang yang rendah.²² Menurut Gitman, *market to book ratio* adalah rasio perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku saham pada suatu perusahaan. Apabila nilai *market to book* tinggi maka nilai saham perusahaan akan meningkat. Nilai perusahaan yang tinggi akan berpengaruh pada tingginya harga saham sehingga *return* saham yang diperoleh juga akan tinggi.²³

c. Tujuan dan manfaat *debt to equity ratio*

Menurut Kasmir (2015) ada beberapa tujuan *debt to equity ratio*, antara lain:

²¹ Rizka Ariyanti, "Pengaruh Tangible Asset, Roe, Firm Size, Liquidty Terhadap Price Book Value Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan," *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal* 16, no. 1 (28 Januari 2019), <https://doi.org/10.30651/blc.v16i1.2450>.

²² Nagian Tony dan Leny Anggara, *Analisis Partialleast Square, Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia* (Medan: Merdeka Kreasi Group, 2021).

²³ Andian Ari Istiningrum dan Suryati Suryati Suryati, "Pengaruh Residual Income dan Market to Book Ratio terhadap Stock Return pada Industri Manufaktur," *Jurnal Ilmu Manajemen* 11, no. 3 (1 Agustus 2014): 42–60, <https://doi.org/10.21831/jim.v11i3.11782>.

1. Untuk memberikan informasi tentang kedudukan perusahaan atas kewajibannya kepada pihak yang lain, misalnya kreditor.
2. Untuk melihat kinerja perusahaan dalam melaksanakan kewajiban angsurannya.
3. Untuk melihat keseimbangan antara aktiva tetap dan modalnya.
4. Untuk memberikan informasi tentang seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai hutang.
5. Untuk melihat pengaruh hutang terhadap manajemen di perusahaan.
6. Untuk menetapkan jumlah modal sendiri yang digunakan untuk jaminan.
7. Untuk mengetahui jumlah dana pinjaman yang akan jatuh tempo.²⁴

d. Indikator *debt to equity ratio*

Menurut Sudirman, *debt to equity ratio* berfungsi untuk menilai kesanggupan pemilik modal dalam memenuhi semua kewajiban, baik hutang dalam jangka pendek maupun hutang dalam jangka panjang. Rasio ini menjelaskan tentang seberapa efektifnya kemampuan modal entitas bisa memenuhi kewajibannya dengan menggunakan perbandingan hutang dan modal dalam pendanaan. Berikut indikator yang digunakan dalam menghitung DER:²⁵

$$\text{Debt to Equity Ratio: } \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

5. Firm Size

a. Pengertian *firm size*

Menurut Ferry dan Jones *firm size* adalah ukuran perusahaan yang menjelaskan besar atau kecilnya perusahaan yang dilihat dengan besar kecilnya aktiva, jumlah penjualan, rata – rata tingkat penjualan, dan rata – rata total aktiva. Jika dilihat dari ukuran perusahaannya terbagi menjadi 2 (dua) yaitu perusahaan besar dan

²⁴ Entar Sutisman, dkk, *Manajemen Keuangan 2 (Teori dan soal pembahasan)* (Bandung: Media Sains Indonesia, 2022).

²⁵ Yuki Dwi Darma, Pujiharta, and Andri Oktiananto, “Determinasi Return Saham pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” *Jurnal Investasi* 8, no. 4 (2022): 20–29.

perusahaan kecil. *Firm size* dapat juga dikatakan sebagai nilai pasar (*market value*) dari suatu perusahaan. *Market value* bisa didapatkan melalui perhitungan harga pasar saham dikalikan jumlah saham yang beredar (*outstanding shares*). Menurut Fitriati (2010) *market value* dapat disebut juga sebagai kapitalisasi pasar.

Langkah yang dapat digunakan untuk menambah nilai perusahaan adalah dengan *go public*. Perusahaan yang sudah *go public* menjadikan pasar modal sebagai wadah untuk meningkatkan nilai perusahaan melewati berbagai aktivitas penciptaan nilai (*value creation*) yang didukung dengan keterbukaan informasi perusahaan. Keterbukaan informasi perusahaan berpengaruh pada efisiensi usaha, yang nantinya akan berpengaruh juga pada peningkatan keuntungan. Peningkatan keuntungan merupakan faktor penting bagi terwujudnya keunggulan daya saing perusahaan secara berkelanjutan yang nantinya akan berpengaruh juga terhadap perkembangan harga saham. Dalam hal ini perkembangan harga saham dijadikan sebagai bentuk apresiasi investor terhadap kinerja perusahaan serta kepercayaan pada perusahaan di masa depan.²⁶

b. Faktor – faktor yang mempengaruhi *firm size*

Menurut Manullang (2013) ada beberapa faktor yang mempengaruhi *firm size*, yaitu:

1. Modal yang dibutuhkan perusahaan besar.
2. Kelangsungan hidup perusahaan.
3. Tanggung jawab perusahaan pada hutang.
4. Pemimpin perusahaan tersebut.

c. Tujuan dan manfaat *firm size*

Menurut Wahyudiono (2014) ada beberapa tujuan dan manfaat dari *firm size*, antara lain:

1. Dapat mengetahui terpenuhinya kas perusahaan.
2. Dapat mengetahui jumlah dana yang tertanam dalam bentuk persediaan.
3. Dapat mengetahui kecepatan perusahaan saat memindahkan barang ke Gudang pembeli.
4. Dapat mengukur seberapa cepat tagihan diterima pembayarannya.

²⁶ Kunci, Komoditas, dan Saham.

d. Indikator *firm size*

Firm size (ukuran perusahaan) termasuk salah satu variabel penting yang menjelaskan pemilihan metode akuntansi. Firm size dapat dikategorikan sebagai salah satu unsur yang nantinya berpengaruh pada persepsi manajemen. Indikator *firm size* menurut Rondoni dan Ali adalah sebagai berikut:²⁷

Firm size: Ln (total aset)



²⁷ nagian tony dan leny anggara, *analisis partialleast square, studi pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia.*

B. Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
1.	Dita Sukma Parawansa a, Maryati Rahayu, dan Bida Sari (2021). ²⁸	Pengaruh ROA, DER, dan Size terhadap Return Saham Perusahaan yang Terdaftar di BEI.	a. Ruang lingkup penelitian adalah ROA, DER, dan Size b. Menggunakan return saham sebagai variabel dependen c. Menggunakan metode penelitian kuantitatif	Objek pada penelitian sebelumnya adalah perusahaan yang terdaftar di BEI, sedangkan objek penelitian ini adalah perusahaan <i>consumer non-cyclicals</i>	<i>Return on asset</i> berpengaruh <i>negative</i> terhadap <i>return</i> saham, DER tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, sedangkan <i>size</i> berpengaruh <i>negative</i> terhadap <i>return</i> saham.
2.	Widi Savitri Andriasari, Miyasto, dan Wisnu Mawardi (2016). ²⁹	Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Pertumbuhan. Penjualan (<i>Growth Sales</i>) dan Return on Asset (ROA) terhadap Return Saham	a. Variabel independen yang digunakan adalah kebijakan hutang (DER) dan <i>return on asset</i> b. Menggunakan return saham sebagai variabel	a. Objek pada penelitian sebelumnya adalah perusahaan manufaktur yang Terdaftar di BEI, sedangkan objek penelitian ini	Variabel <i>debt to equity ratio</i> (DER) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel <i>return</i> saham, begitu juga dengan variabel <i>return on</i>

²⁸ Dita Sukma Parawansa, Rahayu, dan Sari, “Pengaruh ROA, DER, dan SIZE terhadap Return Saham pada Perusahaan yang terdaftar di BEI.”

²⁹ Widi Savitri Andriasari, Miyasto, dan Wisnu Mawardi, “Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Penjualan (*Growth Sales*) dan Return on Asset (ROA) Terhadap Return Saham Dengan Return on Equity (ROE) Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014),” *Jurnal Bisnis STRATEGI* 25, no. 2 (2016): 135–51.

No.	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
		dengan <i>Return on Equity</i> (ROE) sebagai Variabel <i>Intervening</i> (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010 – 2014	depended c. Menggunakan metode penelitian kuantitatif	adalah perusahaan consumer non-cyclicals c. Menggunakan <i>return on equity</i> sebagai variabel <i>intervening</i>	<i>asset</i> tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap variabel <i>return</i> saham.
3.	Ida Ayu Ika Mayuni dan Gede Suarjaya (2018). ³⁰	Pengaruh ROA, <i>Firm Size</i> , dan PER terhadap <i>Return Saham</i> pada Sektor Manufaktur di BEI	a. Variabel independen yang digunakan adalah <i>return on asset</i> dan <i>firm size</i> b. Menggunakan <i>return</i> saham sebagai variabel dependen c. Menggunakan metode penelitian kuantitatif	Objek pada penelitian sebelumnya adalah perusahaan sektor manufaktur di BEI, sedangkan objek penelitian ini adalah perusahaan <i>consumer non-cyclicals</i>	ROA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan <i>firm size</i> tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

³⁰ Ida Ayu Ika Mayuni dan Gede Suarjaya, “Pengaruh ROA, Firm Size, EPS, dan PER Terhadap Return Saham Pada Sektor Manufaktur di BEI,” *E-Jurnal Manajemen Unud* 7, no. 8 (2018): 4063–93.

No.	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
4.	Hasanudin (2022). ³¹	<i>Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Asset</i> terhadap Return Saham	a. Ruang lingkup penelitian adalah DER dan ROA b. Menggunakan <i>return</i> saham sebagai variabel terikat c. Menggunakan metode penelitian kuantitatif	Objek pada penelitian sebelumnya adalah perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan objek penelitian ini adalah perusahaan <i>consumer non-cyclicals</i>	<i>Debt to equity ratio</i> mempunyai pengaruh namun tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, begitu juga variabel <i>return on asset</i> (ROA) berpengaruh namun tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan telekomunikasi di BEI.
5.	I Made Gunartha Dwi Putra dan I Made Dana (2016). ³²	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Return</i>	a. Ruang lingkup penelitian adalah profitabilitas (ROA), <i>leverage</i> (DER), dan Ukuran Perusahaan	Objek pada penelitian sebelumnya adalah perusahaan farmasi di BEI, sedangkan objek penelitian	<i>Return on asset</i> (ROA) mempunyai pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan farmasi di

³¹ Hasanudin, "Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Asset terhadap Return Saham," *Journal of Management and Business (JOMB)* 4 no. 1, (2022): 2003–5.

³² I Made Gunartha Dwi Putra and I Made Dana, Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan, dan I Made Dana, "I Made Gunartha Dwi Putra 1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Investasi merupakan pengeluaran pada masa sekarang untuk membeli aktiva riil atau aktiva keuangan dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar di" 5, no. 11 (2016): 6825–50.

No.	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
		Saham Perusahaan Farmasi di BEI	b. Menggunakan <i>return</i> saham sebagai variabel terikat	ini adalah perusahaan <i>consumer non-cyclicals</i>	Bursa Efek Indonesia, begitu juga dengan ukuran perusahaan (<i>firm size</i>) mempunyai pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan DER mempunyai pengaruh namun tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.
6.	Emillia Nurdin (2017). ³³	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	a. Ruang lingkup penelitian adalah ROA dan DER b. Menggunakan <i>return</i> saham sebagai variabel terikat c. Menggunakan metode penelitian kuantitatif	Objek pada penelitian sebelumnya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan objek penelitian ini adalah perusahaan <i>consumer non-cyclicals</i>	Kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA dan <i>debt to equity ratio (DER)</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan manufaktur yang ada di BEI.

³³ Emillia Nurdin, “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.”

No.	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
7.	Maman Sulaeman, dkk. (2018). ³⁴	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Non Performing Loan</i> terhadap <i>Return Saham Emiten Bursa Efek Indonesia Subsektor Perbankan</i>	a. Variabel independen yang digunakan adalah <i>debt to equity ratio</i> b. Menggunakan <i>return saham</i> sebagai variabel <i>depended</i> c. Menggunakan metode penelitian kuantitatif	Objek pada penelitian sebelumnya adalah perusahaan subsektor perbankan, sedangkan objek penelitian ini adalah perusahaan <i>consumer non-cyclicals</i>	<i>Debt to equity ratio</i> mempunyai pengaruh terhadap <i>return saham</i> .
8.	Aldina Khoirul Fitroh dan Fitri Ella Fauziah (2022). ³⁵	Pengaruh <i>Return on Asset</i> , <i>Firm Size</i> , dan <i>Price Earning Ratio</i> terhadap <i>Return Saham</i>	a. Variabel independen yang digunakan adalah <i>return on asset</i> dan <i>firm size</i> b. Menggunakan <i>return saham</i> sebagai variabel <i>dependen</i> c. Menggunakan metode penelitian kuantitatif	Objek pada penelitian sebelumnya adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI, sedangkan objek penelitian ini adalah perusahaan <i>consumer non-cyclicals</i>	<i>Return on asset</i> mempunyai pengaruh signifikan terhadap <i>return saham</i> , sedangkan variabel <i>firm size</i> tidak mempunyai pengaruh terhadap <i>return saham</i> .

³⁴ Maman Sulaeman, et al., “Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Non Performing Loan Terhadap Return Saham Emiten Bursa Efek Indonesia Subsektor Perbankan,” *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis* 19, no. 1 (2018): 21–31, <https://doi.org/10.30596/jimb.v19i1.1730>.

³⁵ Aldina Khoirul Fitroh dan Fitri Ella Fauziah, “Pengaruh Return on Asset, Firm Sizedan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham,” *Jurnal Rekognisi Ekonomi Islam* 1, no. 1 (2022): 135–46.

No.	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
9.	Gd Gilang Gunadi dan I Ketut Wijaya Kesuma (2015) ³⁶	Pengaruh ROA, DER, dan EPS terhadap <i>Return Saham Perusahaan Food and Beverage BEI</i>	a. Variabel independen yang digunakan adalah ROA dan DER b. Menggunakan <i>return saham</i> sebagai variabel <i>depended</i> c. Menggunakan metode penelitian kuantitatif	Objek pada penelitian sebelumnya adalah perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar di BEI, sedangkan objek penelitian ini adalah perusahaan <i>consumer non-cyclicals</i>	Terdapat pengaruh yang signifikan pada variabel ROA terhadap return saham perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar di BEI. Sedangkan DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan.
10.	Fudji Sri Mar'ati (2013). ³⁷	Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2004 –	a. Variabel independen yang digunakan adalah <i>firm size</i> b. Menggunakan <i>return saham</i> sebagai variabel dependen	a. Objek pada penelitian sebelumnya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan	Terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara <i>firm size</i> dengan return saham pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2004 – 2009.

³⁶ Gd Gilang Gunadi dan I K W Kesuma, “Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap Return Saham Food and Beverage BEI,” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana Bali* 4, no. 6 (2015): 1636–47.

³⁷ Fudji Sri Mar'ati, “Pengaruh Fim Size terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2004 - 2009” 6, no. 12 (2013): 66–79.

No.	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
		2009		<p>n objek penelitian ini adalah perusahaan <i>consumer non-cyclicals</i></p> <p>b. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier sederhana, sedangkan penelitian ini menggunakan regresi linier berganda</p>	
11.	Ferdinan Eka Putra dan Paulus Kindangen (2016). ³⁸	Pengaruh <i>Return on Asset, Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS)</i> terhadap	<p>a. Ruang lingkup penelitian adalah <i>return on asset</i></p> <p>b. Menggunakan <i>return</i> saham sebagai variabel</p>	Objek pada penelitian sebelumnya adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, sedangkan	<i>Return on asset</i> mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan makanan

³⁸ Ferdinan Eka Putra dan Paulus Kindangen, “Pengaruh return on asset (ROA), Net profit margin (NPM), dan earning per share (EPS) terhadap return saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2014),” *Jurnal EMBA* 4, no. 4 (2016): 235–45.

No.	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
		<i>Return Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010 – 2014)</i>	terikat c. Menggunakan metode penelitian kuantitatif	objek penelitian ini adalah perusahaan <i>consumer non-cyclicals</i>	dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2014.
12.	Fadhlun Nur Aulia Samalam, Marjam Mangantar, dan Ivonne S. Saerang (2018). ³⁹	Pengaruh <i>Return on Asset, Return on Equity, dan Debt to Equity Ratio</i> terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Asuransi di BEI Periode 2012 – 2016	a. Ruang lingkup penelitian adalah <i>return on asset</i> b. Menggunakan <i>return</i> saham sebagai variabel terikat c. Menggunakan metode penelitian kuantitatif	Objek pada penelitian sebelumnya adalah perusahaan asuransi di BEI periode 2012 – 2016, sedangkan objek penelitian ini adalah perusahaan <i>consumer non-cyclicals</i>	Variabel ROA dan DER secara parsial dan simultan tidak berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan asuransi periode 2012 – 2016.
13.	Arif AA. Mangantar, Marjam Manganta	Pengaruh <i>Return on Asset, Return on</i>	a. Ruang lingkup penelitian adalah	Objek pada penelitian sebelumnya adalah	Secara parsial, variabel <i>return on</i>

³⁹ Fadhlun Nur Aulia Samalam, Marjam Mangantar, dan Ivonne S. Saerang, “Pengaruh Return On Asset, Return On Equity dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Asuransi di BEI periode 2012-2016,” *Emba* 6, no. 4 (2018): 3863–72.

No.	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
	r, dan Dedy N. Baramuli (2020). ⁴⁰	<i>Equity, dan Debt to Equity Ratio</i> terhadap Return Saham pada Subsektor <i>Food and Beverage</i> di Bursa Efek Indonesia	<p><i>return on asset dan debt to equity ratio</i></p> <p>b. Menggunakan <i>return</i> saham sebagai variabel terikat</p> <p>c. Menggunakan metode penelitian kuantitatif</p>	<p>subsektor <i>food and beverage</i> di BEI, sedangkan objek penelitian ini adalah perusahaan <i>consumer non-cyclicals</i></p>	<p><i>asset dan debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan manufaktur subsektor <i>food and beverage</i>.</p>
14.	Muhammad Farhan dan Saqib Sharif (2021) ⁴¹	<i>The Effect of Size on Stock Returns in an Emerging Financial Exchange</i>	<p>a. Ruang lingkup penelitian adalah <i>firm size</i></p> <p>b. Menggunakan <i>return</i> saham sebagai variabel terikat</p>	<p>a. Objek pada penelitian sebelum nya adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Pakistan, sedangkan objek penelitian ini adalah perusahaan</p>	<p>Hasil menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Pakistan.</p>

⁴⁰ Arif A.A Mangantar, Marjam Mangantar, dan Dedy N. Baramuli, "Pengaruh Return on Asset, Return on Equity Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Subsektor Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 8, no. 1 (2020): 272–81.

⁴¹ Muhammad Farhan dan Saqib Sharif, "The Effect of Size on Stock Returns in an Emerging Financial Exchange," no. 11 (2021).

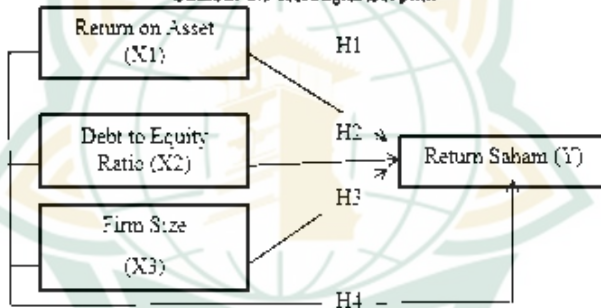
No.	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
				<p><i>consume r non-cyclicals</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p> <p>b. Menggunakan teknik regresi <i>pooled ordinary least squares (POLS)</i> dan <i>fixed-effects (FE)</i>, sedangkan penelitian ini menggunakan regresi linier berganda</p>	
15.	Ahmad Abdallah Ahmed Alswalme h, dkk (2021)	<i>The Effect of Accounting and Market Indicators Towards Stock Return of Amman Stock Exchange</i>	<p>a. Ruang lingkup penelitian adalah <i>return on asset (ROA)</i></p> <p>b. Menggunakan <i>return</i> saham sebagai variabel terikat</p>	<p>a. Objek pada penelitian sebelumnya adalah perusahaan konstituen Amman</p>	<p>Hasil menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan konstituen <i>amman stock</i></p>

No.	Peneliti	Judul	Variabel		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
		<i>Index Constituents</i>		<p><i>Stock Exchange Index</i>, sedangkan objek penelitian ini adalah perusahaan <i>consumer non-cyclicals</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p> <p>b. Menggunakan analisis panel <i>generalized least squares regression analysis (GLS)</i> sedangkan penelitian ini menggunakan regresi linier berganda</p>	

C. Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir merupakan deskripsi yang menjelaskan dan menghubungkan antara variabel satu dengan variabel lainnya di dalam sebuah penelitian yang bersumber pada teori yang sesuai dari pendapat ahli atau hasil penelitian yang mendukung.⁴² Kerangka berpikir juga dapat diartikan sebagai rumusan masalah yang dibuat dari suatu metode deduktif agar dapat mewujudkan sebagian konsep yang nantinya digunakan untuk mempermudah peneliti pada saat merumuskan hipotesis.⁴³ Penelitian ini meneliti pengaruh *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *firm size* terhadap return saham. Berdasarkan kerangka teori yang dikemukakan, dapat digambarkan melalui bentuk model penelitian seperti di bawah ini:

Gambar 2.1 Kerangka Berpikir



D. Hipotesis

Hipotesis merupakan teori atau dugaan sementara pada saat menyelesaikan suatu permasalahan yang sedang diteliti. Setelah adanya dugaan sementara ini, selanjutnya akan di uji terlebih dahulu dengan cara percobaan penelitian. Hal ini dilakukan untuk membuktikan kebenarannya. Pengujian tersebut harus bisa dibuktikan secara empiris menggunakan fakta atau data yang ada di lapangan. Dalam suatu penelitian, pengujian hipotesis akan dimasukkan pada bagian pendahuluan penelitian. Dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis merupakan gambaran dari harapan peneliti terhadap suatu permasalahan.⁴⁴ Berikut hipotesis dalam penelitian ini:

⁴² EkoSuarmento, dkk, *Desain Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif* (Medan: Yayasan Kita Menulis, 2021).

⁴³ Fachri Firdaus, dkk *Metodologi Penelitian Ekonomi* (Aceh: Yayasan Penerbit Muhammad Zaini, 2021).

⁴⁴ Fachri Firdaus, dkk, *Metodologi Penelitian Ekonomi*.

1. Pengaruh *return on asset* terhadap *return* saham

Return on asset (ROA) adalah rasio yang menjelaskan mengenai hasil dari total aktiva yang ada dalam perusahaan. Apabila nilai ROA perusahaan besar maka tingkat keuntungan yang akan dicapai semakin besar pula. Selain itu, harga saham perusahaan juga akan semakin besar.⁴⁵ ROA dapat dikatakan sebagai rasio yang memperlihatkan berapa besar laba bersih yang didapatkan dari semua aset milik perusahaan, dengan begitu dapat melihat apakah investasi tersebut memperoleh keuntungan sesuai yang diharapkan atau tidak.

Bila ditinjau menggunakan *signaling theory*, perusahaan bisa memberikan sinyal kepada investor menggunakan data yang dimiliki perusahaan untuk meminimalisir ketidakpastian terhadap peluang perusahaan di masa depan. Peluang perusahaan bisa dilihat dari nilai profitabilitasnya. Nilai profitabilitas yang tinggi menjelaskan bahwa peluang dari perusahaan tersebut baik, begitu juga sebaliknya. Pemberitahuan informasi mengenai *profit* dalam laporan keuangan akan meningkatkan peluang perusahaan di masa depan sehingga hal ini diartikan sebagai sinyal positif bagi investor. Sinyal positif tersebut akan mendapatkan respon dari investor yang nantinya berpengaruh pada peningkatan harga saham yang menyebabkan *return* saham perusahaan naik.

Penelitian mengenai “Pengaruh *Return on Asset*, *Net Profit Margin (NPM)*, dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap *Return* Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010 – 2014)” menjelaskan bahwa *Return on asset* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2014.⁴⁶ Dari

⁴⁵ Melani Tahulending, Rate, dan Maramis, “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Company Size Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019.”

⁴⁶ Ferdinan Eka Putra dan Paulus Kindangen, “Pengaruh *return on asset* (ROA), *Net profit margin (NPM)*, dan *earning per share (EPS)* terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2014).”

pernyataan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H0: Diduga *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer non-cyclicals* periode 2018 – 2021.

H1: Diduga *return on asset* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer non-cyclicals* periode 2018 – 2021.

2. Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham

Debt to equity ratio adalah rasio yang berfungsi untuk menilai tingkat penggunaan hutang terhadap total aktiva yang dimiliki perusahaan.⁴⁷ Nilai DER yang besar menjelaskan bahwa hutang yang dimiliki perusahaan lebih besar daripada modal. Keadaan ini nantinya akan menjadi pertimbangan tersendiri bagi para investor karena apabila hutang perusahaan besar maka resiko yang akan dihadapi juga besar bahkan bisa sampai menimbulkan kebangkrutan perusahaan, selain itu *return* saham yang didapatkan juga akan menurun.

Bila ditinjau menggunakan *signaling theory*, keputusan manajer untuk menggunakan hutang dalam struktur modal berdampak positif bagi investor yang akan berinvestasi. Hal ini karena manajer akan lebih memperhatikan dana tersebut agar tidak terjadi kerugian. Sama halnya dengan manajer, investor juga akan lebih berhati-hati pada saat menanamkan modalnya untuk mengurangi resiko naik turunnya harga saham yang berpengaruh pada *return* saham yang akan didapatkan.

Penelitian mengenai “*Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Asset* terhadap *Return* Saham” menjelaskan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.⁴⁸ Dari pernyataan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

⁴⁷ Afriyanti Hasanah dan Didit Enggariyanto, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return on Asset Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Journal of Applied Managerial Accounting* 2, no. 1 (2018): 15–25, <https://doi.org/10.30871/jama.v2i1.658>.

⁴⁸ Hasanudin Hasanudin, “Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Asset terhadap Return Saham,” *Journal of Management and Bussines (JOMB)* 4, no. 1 (30 Juni 2022): 578–93, <https://doi.org/10.31539/jomb.v4i1.3713>.

H0: Diduga *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer non-cyclicals* periode 2018 – 2021.

H2: Diduga *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer non-cyclicals* periode 2018 – 2021.

3. Pengaruh *firm size* terhadap *return* saham

Firm size mendeskripsikan besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari total aktiva, volume penjualan, rata – rata tingkat penjualan dan rata – rata total aktiva. Dalam penelitian ini *firm size* diukur dengan total aktiva. Bila ditinjau menggunakan *signaling theory*, besar kecilnya total aktiva adalah salah satu faktor yang perlu diperhitungkan dalam menghitung *return* saham. *Return* saham yang diperoleh dari perusahaan besar akan lebih besar daripada perusahaan kecil. Hal ini yang membuat investor lebih memilih perusahaan besar karena keuntungan yang diperoleh akan besar juga.⁴⁹

Penelitian mengenai “Pengaruh *Firm Size* terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2004 – 2009” menjelaskan bahwa *firm size* berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini karena *return* pada perusahaan berskala besar lebih tinggi jika dibandingkan dengan *return* saham perusahaan berskala kecil. Berdasarkan pernyataan tersebut menjadikan investor lebih memilih perusahaan berskala besar karena nantinya diharapkan akan mendapat *return* yang besar.⁵⁰ Dari pernyataan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H0: Diduga *firm size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer non-cyclicals* periode 2018 – 2021.

H3: Diduga *firm size* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer non-cyclicals* periode 2018 – 2021.

⁴⁹ Nadiya..

⁵⁰ Fudji Sri Mar'ati, “Pengaruh *Firm Size* terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2004 - 2009”.

4. Pengaruh *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *firm size* terhadap *return* saham

Return adalah sesuatu yang didapatkan dari dana yang sebelumnya sudah diinvestasikan. Saat menginvestasikan dananya, perlu diketahui bahwa selain mendapatkan keuntungan tidak menutup kemungkinan jika mengalami kerugian. Investor harus mampu menganalisis keadaan harga saham agar dapat mengetahui apakah perusahaan tersebut menguntungkan atau merugikan.⁵¹

Beberapa faktor yang bisa berpengaruh pada *return* saham, antara lain *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *firm size*. Secara parsial, *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *firm size* diduga saling berkaitan dan berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan secara simultan *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *firm size* diduga terdapat keterkaitan dan pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini sejalan dengan penelitian mengenai “Pengaruh ROA, DER, dan *Size* terhadap *Return* Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI” menjelaskan bahwa ROA, DER, dan *size* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek di Indonesia (BEI) pada tahun 2016 – 2019.⁵² Dari pernyataan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H0: Diduga *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *firm size* secara simultan tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer non-cyclicals* periode 2018 – 2021.

H4: Diduga *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *firm size* secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer non-cyclicals* periode 2018 – 2021.

⁵¹ Anis Sutriani, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi Pada Saham Lq-45,” *Journal of Business and Banking* 4, no. 1 (1 September 2014): 67, <https://doi.org/10.14414/jbb.v4i1.294>.

⁵² Dita Sukma Parawansa, Rahayu, dan Sari, “Pengaruh ROA, DER, dan SIZE terhadap Return Saham pada Perusahaan yang terdaftar di BEI.”