

## BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

### A. Hasil Penelitian

#### 1. Gambaran Objek Penelitian

Bursa efek telah ada di zaman kolonial Belanda pada tahun 1912 yang bertempat di Batavia. Berdirinya pasar modal digunakan pemerintah Hindia Belanda bagi pemerintahan kolonial. Seiring dengan berkembangnya pasar modal tentu tidak selalu berjalan sesuai apa yang diinginkan, bahkan dalam ada beberapa periode pasar modal yang harus mengalami kevakuman. Ada beberapa alasan penyebab terjadinya hal tersebut, antara lain perang dunia ke I dan II, pergeseran kekuasaan yang semula ada di pemerintah kolonial beralih kepada pemerintah Indonesia, dan berbagai alasan lain. Pada tahun 1977, pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal. Setelah diaktifkan kembali, pasar modal berkembang dengan dorongan dan regulasi dari pemerintah.<sup>1</sup>

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan gabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Hal ini merupakan hasil yang diperoleh dari rapat umum pemegang saham luar biasa (RUPSLB) pada 30 Oktober 2007. Produk investasi yang diperdagangkan di BEI merupakan gabungan dari produk BEJ dan BES. Produk investasi yang dimaksud disini seperti saham, kontrak opsi saham (KOS), *exchange traded funds* (ETF), obligasi, dan lain – lain. Pada saat ini, BEI merupakan bursa saham yang paling berkembang pesat dan memiliki kemampuan terbaik di Asia maupun dunia. Perkembangan ini tidak dilakukan secara instan, akan tetapi terdapat sejarah yang panjang sejak awal mula didirikannya BEI.<sup>2</sup>

Objek pada penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk kedalam sektor *consumer non – cyclicals* yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI). Kedudukan perusahaan *consumer non-cyclicals* sangat penting dalam usaha mensejahterakan kehidupan masyarakat karena produk

---

<sup>1</sup> Ikhtisar dan Sejarah BEI dalam Situs Web Resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) diakses pada 4 april 2023 pukul 22.00.

<sup>2</sup> Jogyanto Hartono, *Portofolio dan Analisis Investasi Pendekatan Modul* (Yogyakarta: CV Andi Offset, 2022).

yang dihasilkan sangat dibutuhkan bagi kehidupan sehari – hari.<sup>3</sup> Pada sektor *consumer non – cyclicals* ini meliputi perusahaan yang memproduksi atau menyalurkan produk yang dijual secara masal, akan tetapi produk tersebut bersifat anti siklis (primer) sehingga tidak terpengaruh oleh *economic growth* (pertumbuhan ekonomi). Perusahaan yang termasuk *consumer non- cyclicals* antara lain seperti perusahaan ritel barang primer (toko makanan), supermarket, makanan dalam kemasan, obat – obatan, produsen minuman, rokok, alat – alat rumah tangga, dan lain – lain.<sup>4</sup> Dari seluruh perusahaan sektor *consumer non- cyclicals* yang terdaftar Bursa Efek Indonesia sebanyak 113 perusahaan. Kemudian setelah memperoleh data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) kemudian dilakukan metode *purposive sampling*, sehingga ada 30 perusahaan yang termasuk kedalam kriteria penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

**Tabel 4.1**  
**Sampel Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1.	HMSP	HM Sampoerna Tbk.
2.	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk.
3.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
4.	RMBA	Bentoel Internasional Investam
5.	BWPT	Eagle High Plantations Tbk.
6.	MYOR	Mayora Indah Tbk.
7.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
8.	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.
9.	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.
10.	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
11.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
12.	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Tra
13.	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.

<sup>3</sup> D Dwicahyani dkk., “Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Consumer Non-Cyclicals The Effect Of Leverage, Profitability, Company Size, Managerial Ownership And Institusional Ownership On The Value Of Non-Cyclicals Oleh: Jurusan Manajemen , Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sam Ratulangi Jurnal EMBA Vol . 10 , No . 4 Oktober 2022 , Hal . 275--286” 10, no. 4 (2022): 275–86.

<sup>4</sup> Klasifikasi Saham dalam Situs Web Resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) diakses pada tanggal 5 April 2023 pukul 10.30.

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan
14.	HOKI	Buyung Putra Sembada Tbk.
15.	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
16.	AISA	FKS Food Sejahtera Tbk.
17.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
18.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.
19.	LSIP	PP London Sumatra Tb
20.	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
21.	GZCO	Gozco Plantations Tbk.
22.	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk.
23.	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
24.	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.
25.	HERO	Hero Supermarket Tbk.
26.	JAWA	Jaya Agra Wattie Tbk.
27.	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk.
28.	BISI	BISI International Tbk.
29.	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.
30.	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk.

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

## 2. Analisis Data

### a. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif berfungsi untuk memaparkan, mengolah, serta mendeskripsikan data agar dapat mempermudah dalam mengambil kesimpulan. Analisis statistik deskriptif dapat disajikan dalam bentuk tabel maupun diagram, rata – rata (*mean*), modus, median, rentang serta simpangan baku.<sup>5</sup> Penggunaan statistik deskriptif dimaksudkan agar data dapat tersusun rapi dan ringkas serta dapat memberitahukan inti dari data yang sedang diteliti.<sup>6</sup> Berikut ini adalah hasil perhitungan statistik deskriptif pada penelitian ini:

<sup>5</sup> Vivi Silvia, *Statistika Deskriptif* (Semarang: Penerbit Andi, 2021).

<sup>6</sup> Hironymus Ghodang dan Hantono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Konsep Dasar, & Aplikasi Analisis Regresi dan Jalur dengan SPSS* (Medan: Penerbit Mitra grup, 2020).

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Analisis Deskriptif Statistik**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	120	2,08	48,69	1,76417	23,41276
DER	120	3,05	142,70	2,95747	13,21720
<i>Firm Size</i>	120	14,38	30,68	19,74817	5,22425
<i>Return Saham</i>	120	1,00	979,95	16,70917	113,3746
Valid N (listwis)	120				

*Sumber data: Pengolahan SPSS diolah peneliti, 2023*

Tabel 4.2 memperlihatkan gambaran secara umum statistik deskriptif dari setiap variabel dengan jumlah sampel sebanyak 120 (30 perusahaan dalam 4 tahun). Variabel dependen (*return* saham) mempunyai nilai maksimum senilai 979,95, nilai minimum senilai 1,00, nilai rata – rata sebesar 16,70917, dan nilai standar deviasi senilai 113,3746. Variabel independen *return on asset* (ROA) mempunyai nilai maksimum senilai 48,69, nilai minimum senilai 2,08, nilai rata – rata senilai 1,76417, dan nilai standar deviasi senilai 23,41276. *Debt to equity ratio* (DER) mempunyai nilai maksimum senilai 142,70, nilai minimum senilai 3,05, nilai rata – rata senilai 2,95747, dan nilai standar deviasi senilai 13,21720. *Firm size* mempunyai nilai maksimum senilai 30,68, nilai minimum senilai 14,38, nilai rata – rata senilai 19,74817, dan nilai standar deviasi senilai 5,22425.

Setelah memaparkan mengenai hasil uji analisis deskriptif statistik pada tabel diatas, berikut pemaparan mengenai data dari setiap variabel yang ada pada penelitian ini:

### 1) **Return Saham**

*Return* menurut Hartono adalah imbal balik dari investasi. Investor yang berinvestasi pasti menginginkan imbal balik. *Return* yang tinggi

membuat investor tertarik untuk berinvestasi.<sup>7</sup> Dalam penelitian ini, *return* saham berasal dari suatu perhitungan yang menggunakan data *closing price* perusahaan *consumer non – cyclicals* periode sekarang dan *closing price* perusahaan *consumer non – cyclicals* periode sebelumnya. Berikut hasil analisis yang telah dilakukan oleh peneliti:

**Tabel 4.3**  
**Data Sampel Return Saham pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals Tahun 2018 – 2021**

No.	Emitten	Tahun			
		2018	2019	2020	2021
1.	HMSP	-0,22	-0,43	-0,28	-0,36
2.	AMRT	0,53	-0,06	-0,09	0,52
3.	UNVR	-0,19	-0,07	-0,83	-0,44
4.	RMBA	-0,18	0,06	0,03	-0,10
5.	BWPT	-0,10	-0,04	-0,08	-0,49
6.	MYOR	0,30	-0,22	0,32	-0,25
7.	CPIN	1,41	-0,10	0,00	-0,09
8.	SIMP	-0,01	-0,06	-0,03	0,09
9.	CLEO	-0,62	0,78	-0,01	-0,06
10.	JPFA	0,65	-0,29	-0,05	0,17
11.	ICBP	0,17	0,07	-0,14	-0,09
12.	ULTJ	0,04	0,24	-0,05	-0,02
13.	DSNG	-0,06	0,12	0,33	-0,18
14.	HOKI	1,12	0,29	0,07	-0,82
15.	SSMS	-0,17	-0,32	0,48	-0,23
16.	AISA	-0,65	0,00	1,32	-0,51
17.	INDF	-0,02	0,06	-0,14	-0,08
18.	MPPA	-0,66	-0,08	-0,25	-0,19
19.	LSIP	-0,12	0,19	-0,07	-0,14
20.	ROTI	-0,06	0,08	0,05	0,00
21.	GZCO	-0,19	0,00	0,00	0,38
22.	CAMP	290,98	0,08	-0,19	-0,04
23.	TBLA	-0,29	0,15	-0,06	-0,15
24.	BUDI	0,02	0,07	-0,04	0,81
25.	HERO	-0,15	0,13	-0,07	1,22

<sup>7</sup> Rahardian dan 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).”

No.	Emitten	Tahun			
		2018	2019	2020	2021
26.	JAWA	-0,33	-0,32	0,07	1,76
27.	ANJT	-0,04	-0,13	-0,27	0,35
28.	BISI	-0,07	-1,00	979,95	-0,03
29.	MAIN	-1,00	719,43	-0,26	-0,09
30.	ALTO	0,03	-0,01	-0,23	-0,09
<b>Rata – rata</b>		9,67	23,95	32,65	0,03

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Berdasarkan tabel diatas, *return* saham dari 30 sampel perusahaan *consumer non – cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018 – 2021. Pada tahun 2018, PT. Malindo Feedmill Tbk. (MAIN) mempunyai *return* saham terendah yaitu senilai -1,00, sedangkan PT. Campina Ice Cream Industry Tbk. (CAMP) mempunyai *return* saham tertinggi yaitu senilai 290,98. Kemudian pada tahun 2019, PT. BISI International Tbk. (BISI) mempunyai *return* saham terendah yaitu senilai -1,00, sedangkan PT. Malindo Feedmill Tbk. (MAIN) mempunyai *return* saham tertinggi yaitu senilai 719,43. Selanjutnya pada tahun 2020, PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) mempunyai *return* saham terendah yaitu senilai -0,83, sedangkan PT. BISI International Tbk. (BISI) memiliki *return* saham tertinggi yaitu senilai 979,95. PT. Buyung Putra Sembada Tbk. (HOKI) mempunyai *return* saham terendah pada tahun 2021 yaitu senilai -0,82, sedangkan PT. Jaya Agra Wattie Tbk. (JAWA) mempunyai *return* saham tertinggi yaitu senilai 1,76. Rata – rata *return* saham mengalami peningkatan pada tahun 2018 yang awalnya sebesar 9,67 menjadi 23,95 pada tahun 2019. Peningkatan tersebut juga terjadi pada tahun 2020, rata – rata *return* saham menjadi 32,65. Sedangkan pada tahun 2021, rata – rata *return* saham menjadi 0,03. Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham pada tahun 2021 mengalami penurunan yang cukup drastis.



## 2) *Return On Asset*

*Return on asset* (ROA) merupakan rasio yang menjelaskan mengenai hasil (return) dari total aktiva yang ada dalam perusahaan. Apabila nilai ROA suatu perusahaan besar maka tingkat keuntungan yang akan dicapai semakin besar pula.<sup>8</sup> Pada penelitian ini, *return on asset* diperoleh dari suatu perhitungan yang menggunakan laba bersih perusahaan dan total aset perusahaan *consumer non – cyclicals* tahun 2018 – 2021. Nilai ROA juga dapat dilihat melalui *idx annually statistic*. Berikut hasil analisis yang telah dilakukan oleh peneliti:

**Tabel 4.4**  
**Data Sampel *Return on Asset* pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* Tahun 2018 – 2021**

No.	Emitten	Tahun			
		2018	2019	2020	2021
1.	HMSP	26,31	27,8	20,6	0,15
2.	AMRT	2,15	3,73	3,36	0,06
3.	UNVR	48,69	35,3	34,4	0,30
4.	RMBA	-4,06	0,10	-5,15	0,04
5.	BWPT	-2,30	-6,44	-6,40	-0,168
6.	MYOR	8,35	8,03	10,9	0,07
7.	CPIN	17,34	11,9	9,74	0,12
8.	SIMP	0,27	1,79	-0,648	0,03
9.	CLEO	7,93	10,3	9,50	0,13
10.	JPFA	10,39	5,43	1,28	0,07
11.	ICBP	14,01	13,7	5,17	0,07
12.	ULTJ	14,85	17,0	23,2	0,11
13.	DSNG	4,14	0,74	1,87	0,05
14.	HOKI	12,89	12,1	4,30	0,02
15.	SSMS	4,40	-0,015	2,96	0,10
16.	AISA	-9,71	-6,33	-3,74	0,66
17.	INDF	4,97	14,0	3,10	0,05
18.	MPPA	-8,22	-8,85	-9,57	-0,060

<sup>8</sup> 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.

No.	Emitten	Tahun			
		2018	2019	2020	2021
19.	LSIP	4,49	0,69	3,50	0,10
20.	ROTI	2,18	6,22	4,23	0,07
21.	GZCO	-6,91	-33,4	13,4	-0,030
22.	CAMP	6,06	6,58	2,79	0,09
23.	TBLA	4,53	4,03	2,70	0,04
24.	BUDI	1,21	1,53	0,84	0,04
25.	HERO	1,47	-0,149	-7,55	-0,358
26.	JAWA	-5,78	-8,12	-8,53	-0,054
27.	ANJT	-0,09	-1,22	0,33	0,04
28.	BISI	12,81	6,93	7,29	0,11
29.	MAIN	5,72	5,47	-1,96	1,69
30.	ALTO	-4,55	-1,25	-1,00	-0,008
<b>Rata – rata</b>		5,34	4,25	4,03	0,12

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Berdasarkan tabel diatas, *return on asset* dari 30 sampel perusahaan *consumer non – cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018 – 2021. Pada tahun 2018, PT. FKS Food Sejahtera Tbk. (AISA) memiliki *return on asset* terendah yaitu sebesar -9,71, sedangkan PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) memiliki *return on asset* tertinggi yaitu sebesar 48,69. Kemudian pada tahun 2019, PT. Gozco Plantations Tbk. (GZCO) memiliki *return on asset* terendah yaitu sebesar -33,4, sedangkan PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) memiliki *return on asset* tertinggi yaitu sebesar 35,3. Selanjutnya pada tahun 2020, PT. Matahari Putra Prima Tbk. (MPPA) memiliki *return on asset* terendah yaitu sebesar -9,57, sedangkan PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) memiliki *return on asset* tertinggi yaitu sebesar 34,4. PT. Hero Supermarket Tbk. (HERO) memiliki *return on asset* terendah pada tahun 2021 yaitu sebesar -0,358, sedangkan PT. Malindo Feedmill Tbk. (MAIN) memiliki *return on asset* tertinggi yaitu sebesar 1,69. Dalam 4 tahun terakhir rata – rata *return on asset* mengalami penurunan, pada tahun 2018 yang awalnya sebesar 5,34 menjadi 4,25 pada tahun 2019. Penurunan



tersebut juga terjadi pada tahun 2020, rata – rata *return on asset* menjadi 4,03. Sedangkan pada tahun 2021, rata – rata *return on asset* menjadi 0,12. Hal ini memperlihatkan bahwa *return on asset* pada tahun 2021 mengalami penurunan yang cukup drastis.

3) **Debt To Equity Ratio**

*Debt to Equity Ratio* berfungsi dalam mengukur perbandingan antara modal eksternal dengan modal sendiri. Selain itu, rasio ini juga berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan saat melunasi hutang. <sup>9</sup> Rasio ini menjelaskan tentang seberapa efektifnya kemampuan modal entitas bisa memenuhi kewajibannya dengan menggunakan perbandingan hutang dan modal dalam pendanaan. <sup>10</sup> Pada penelitian ini DER didapatkan dari perbandingan total hutang yang dibagi dengan total ekuitas. Berikut analisis yang telah dilakukan oleh peneliti:

**Tabel 4.5**  
**Data Sampel *Debt to Equity Ratio* pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* Tahun 2018 – 2021**

No.	Emitten	Tahun			
		2018	2019	2020	2021
1.	HMSP	0,56	0,53	0,56	0,78
2.	AMRT	2,87	2,54	2,62	2,19
3.	UNVR	1,23	2,02	2,25	2,79
4.	RMBA	0,64	0,88	0,86	1,67
5.	BWPT	1,73	2,20	3,03	6,11
6.	MYOR	1,29	1,02	0,76	0,82
7.	CPIN	0,46	0,44	0,42	0,44
8.	SIMP	0,94	0,99	1,03	0,91
9.	CLEO	1,28	0,67	0,54	0,37
10.	JPFA	1,34	1,39	1,36	1,36
11.	ICBP	0,54	0,50	1,14	1,03
12.	ULTJ	0,19	0,17	0,20	0,88

<sup>9</sup> 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.

<sup>10</sup> 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.

No.	Emitten	Tahun			
		2018	2019	2020	2021
13.	DSNG	1,50	2,13	2,04	1,14
14.	HOKI	0,35	0,36	0,38	0,49
15.	SSMS	1,53	1,89	1,96	1,37
16.	AISA	1,56	1,56	(2,54)	1,31
17.	INDF	0,98	0,37	1,15	1,07
18.	MPPA	2,32	3,53	22,4	142,7
19.	LSIP	0,23	0,24	0,22	0,19
20.	ROTI	0,51	0,49	0,49	0,44
21.	GZCO	1,38	1,91	1,58	0,95
22.	CAMP	0,14	0,15	0,14	0,14
23.	TBLA	2,64	2,22	2,57	2,29
24.	BUDI	1,71	1,53	1,29	1,24
25.	HERO	0,48	0,52	0,89	3,15
26.	JAWA	4,33	6,67	20,4	13,2
27.	ANJT	0,55	0,64	0,60	0,54
28.	BISI	0,15	0,25	0,19	0,21
29.	MAIN	1,30	1,29	1,53	0,01
30.	ALTO	1,85	1,96	1,96	1,98
<b>Rata – rata</b>		1,22	1,37	2,40	6,39

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Berdasarkan tabel diatas, DER dari 30 sampel perusahaan *consumer non – cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018 – 2021. Pada tahun 2018, PT. Campina Ice Cream Industry Tbk. (CAMP) mempunyai DER terendah yaitu senilai 0,14, sedangkan PT. Jaya Agra Wattie Tbk. (JAWA) mempunyai DER tertinggi yaitu senilai 4,33. Kemudian pada tahun 2019, PT. Campina Ice Cream Industry Tbk. (CAMP) mempunyai DER terendah yaitu senilai 0,15, sedangkan PT. Jaya Agra Wattie Tbk. (JAWA) mempunyai DER tertinggi yaitu senilai 6,67. Selanjutnya pada tahun 2020, PT. FKS Food Sejahtera Tbk. (AISA) mempunyai DER terendah yaitu senilai -2,54, sedangkan PT. Matahari Putra Prima Tbk. (MPPA) mempunyai DER tertinggi yaitu senilai 22,4. PT. Malindo Feedmill Tbk. (MAIN) mempunyai DER terendah pada tahun 2021 yaitu senilai 0,01, sedangkan PT. Matahari Putra

Prima Tbk. (MPPA) mempunyai DER tertinggi yaitu senilai 142,7. Dalam 4 tahun terakhir rata – rata DER mengalami peningkatan, pada tahun 2018 yang awalnya senilai 1,22 menjadi 1,37 pada tahun 2019. Peningkatan tersebut juga terjadi pada tahun 2020, rata – rata DER menjadi 1,40. Sedangkan pada tahun 2021, rata – rata DER menjadi 6,39. Hal ini menunjukkan bahwa DER pada tahun 2021 mengalami peningkatan yang cukup tinggi. Nilai DER yang tinggi memberi tanda bahwa aktivitas operasional perusahaan lebih banyak dibiayai oleh hutang.<sup>11</sup>

4) **Firm Size**

Menurut Ferry dan Jones *firm size* adalah ukuran perusahaan yang menjelaskan besar kecilnya perusahaan yang ditandai dengan besar kecilnya aktiva, jumlah penjualan, rata – rata tingkat penjualan, dan rata – rata total aktiva. *Firm size* dapat juga dikatakan sebagai nilai pasar (*market value*) dari suatu perusahaan.<sup>12</sup> Pada penelitian ini *firm size* didapatkan dari total aset perusahaan *consumer non – cyclicals* tahun 2018 – 2021 yang kemudian dijadikan logaritma natural. Berikut hasil analisis yang telah dilakukan oleh peneliti:

**Tabel 4.6**  
**Data Sampel Firm Size pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals Tahun 2018 – 2021**

No.	Emitten	Tahun			
		2018	2019	2020	2021
1.	HMSP	17,66	17,74	17,72	17,79
2.	AMRT	16,91	16,99	17,07	17,12
3.	UNVR	16,83	16,84	16,84	16,76
4.	RMBA	16,52	16,65	16,59	16,25
5.	BWPT	16,60	16,57	16,57	16,34
6.	MYOR	30,50	30,58	30,60	30,68

<sup>11</sup> Sarah Kurniasih dan Ahim Surachim, “Debt to Equity Ratio (DER) dan Return On Asset (ROA) untuk Meningkatkan Harga Saham,” *Strategic : Jurnal Pendidikan Manajemen Bisnis* 18, no. 2 (1 Juni 2019): 44, <https://doi.org/10.17509/strategic.v18i2.17590>.

<sup>12</sup> Kunci, Komoditas, dan Saham, “Determinasi Return Saham Pada Perusahaan Sub-Sektor Program Studi Manajemen , Universitas Pelita Bangsa.”

No.	Emitten	Tahun			
		2018	2019	2020	2021
7.	CPIN	17,13	17,19	17,24	17,31
8.	SIMP	17,36	17,37	17,38	17,40
9.	CLEO	27,45	27,85	27,91	27,94
10.	JPFA	16,95	17,04	17,13	17,30
11.	ICBP	17,35	17,41	17,55	18,49
12.	ULTJ	15,53	15,58	15,78	16,02
13.	DSNG	16,28	16,26	16,30	16,46
14.	HOKI	27,36	27,41	27,51	27,56
15.	SSMS	23,15	23,13	23,20	23,28
16.	AISA	14,41	14,39	14,51	14,38
17.	INDF	18,39	18,40	18,91	19,00
18.	MPPA	15,39	15,43	15,32	15,35
19.	LSIP	16,12	16,14	16,21	16,29
20.	ROTI	29,11	29,17	29,12	29,06
21.	GZCO	14,88	14,48	14,58	14,52
22.	CAMP	27,64	27,69	27,71	27,76
23.	TBLA	16,61	16,67	16,78	16,86
24.	BUDI	15,04	14,91	14,90	14,91
25.	HERO	15,63	15,61	15,39	15,65
26.	JAWA	28,87	28,88	28,88	28,90
27.	ANJT	20,22	20,25	20,27	20,30
28.	BISI	14,83	14,89	14,88	14,95
29.	MAIN	22,19	22,26	22,27	22,42
30.	ALTO	27,74	27,73	27,73	27,72
<b>Rata – rata</b>		19,69	19,72	19,76	19,83

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Berdasarkan tabel diatas, *firm size* dari 30 sampel perusahaan *consumer non – cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018 – 2021. Selama tahun 2018 – 2021, PT. FKS Food Sejahtera Tbk. (AISA) memiliki *firm size* terendah. Nilai *firm size* pada tahun 2018 sebesar 14,41, tahun 2019 sebesar 14,39, tahun 2020 sebesar 14,51, dan tahun 2021 sebesar 14,38. Sedangkan PT. Mayora Indah Tbk. (MYOR) memiliki nilai *firm size* tertinggi. Nilai *firm size* pada tahun 2018 sebesar

30,5, tahun 2019 sebesar 30,58, tahun 2020 sebesar 30,6, dan tahun 2021 sebesar 30,68.

**b. Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik berfungsi untuk memastikan bahwa persamaan regresi yang didapatkan mempunyai ketepatan dalam estimasi yang tidak bias serta pengujian dapat dipercaya. Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas residual, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastis. Berikut hasil uji asumsi klasik yang telah dilakukan oleh peneliti:

**1) Uji Normalitas**

Uji normalitas pada model regresi ini berfungsi untuk memeriksa apakah nilai residual yang dihasilkan berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini uji normalitas yang digunakan adalah uji *one sample kolmogorov – smirnov*. Residual berdistribusi normal jika nilai signifikansi > 0,05.<sup>13</sup> Berikut hasil uji normalitas yang telah dilakukan oleh peneliti:

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		120
Normal Parameters <sup>a, b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1,265700
Most Extreme Differences	Absolute	.490
	Positive	.490
	Negative	-.414
Test Statistic		.490
Asymp. Sig. (2-tailed)		.105 <sup>c</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

*Sumber data: Pengolahan SPSS diolah peneliti, 2023*

<sup>13</sup> Ce Gunawan, *Mahir Menguasai SPSS (Mudah Mengolah Data dengan IBM SPSS Statistic 25)*.

Berdasarkan tabel diatas, hasil uji normalitas menggunakan metode *Kolmogorov-smirnov* diperoleh hasil signifikasinya sebesar 0,105. Hasil tersebut  $> 0,05$ , sehingga data tersebut dapat dikatakan berdistribusi normal.

**2) Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas berarti bahwa antar variabel bebas yang ada dalam model regresi mempunyai keterkaitan linear yang sempurna atau hampir sempurna (koefisien korelasinya tinggi).<sup>14</sup> Ada dua cara yang dapat digunakan untuk dasar pengambilan keputusan dalam uji multikolinearitas, yaitu dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance*  $< 0,10$  atau nilai VIF  $> 10$  maka data yang diuji menunjukkan adanya multikolinearitas, sedangkan jika nilai *tolerance*  $> 0,10$  dan nilai VIF  $< 10$  maka data yang diuji tidak terdapat multikolinearitas.<sup>15</sup> Berikut hasil uji multikolinearitas yang telah dilakukan oleh peneliti:

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF	Kesimpulan
ROA (X1)	0,932	1,236	Tidak terdapat multikolinearitas
DER (X2)	0,996	1,451	Tidak terdapat multikolinearitas
<i>Firm Size</i> (X3)	0,946	1,305	Tidak terdapat multikolinearitas

*Sumber data: Pengolahan SPSS diolah peneliti, 2023*

Berdasarkan tabel diatas, hasil uji multikolinearitas dari setiap variabel independen

<sup>14</sup> Rochmat Aldy Purnomo, *Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis dengan SPSS*.

<sup>15</sup> Titik Rahayu Ningsih dan Nadia Asandimitra, “Jurnal Ilmu Manajemen Volume 4 Nomor 2 – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya.”



(ROA, DER, dan *Firm Size*) memiliki nilai *tolerance* > 0,10, dan nilai VIF < 10 sehingga data tersebut dapat dikatakan tidak mengalami terdapat gejala multikolinearitas.

**3) Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastis berfungsi untuk mengetahui persamaan atau perbedaan varians dari residual pada model regresi.<sup>16</sup> Untuk mengidentifikasi ada tidaknya heteroskedastisitas pada variabel dapat dilihat pada nilai signifikasinya, yaitu apabila uji t pada variabel bebas memiliki signifikansi >0,05 (5%) dapat diartikan bahwa penelitian tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas, begitu juga sebaliknya.<sup>17</sup> Berikut hasil uji heteroskedastisitas yang telah dilakukan oleh peneliti:

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

N	Variabel	Signifikasi	Kesimpulan
120	ROA (X1)	0,688	Tidak terjadi heteroskedastisitas
120	DER (X2)	0,733	Tidak terjadi heteroskedastisitas
120	<i>Firm Size</i> (X3)	0,758	Tidak terjadi heteroskedastisitas

*Sumber data: Pengolahan SPSS diolah peneliti, 2023*

Berdasarkan tabel diatas, hasil uji heteroskedastisitas dari setiap variabel independen (ROA, DER, dan *Firm Size*) memiliki nilai signifikansi > 0,05, sehingga data tersebut dapat

<sup>16</sup> Haslinda dan Jamaludin M, “Pengaruh Perencanaan Anggaran Dan Evaluasi Anggaran Terhadap Kinerja Organisasi Dengan Standar Biaya Sebagai Variabel Moderating Pada Pemerintah Daerah Kabupaten Wajo” 2, No. 1 (2016): 8.

<sup>17</sup> Slamet Riyanto dan Aglis Andhita Hatmawan, *Metode Riset Penelitian Kuantitatif (Penelitian di Bidang Manajemen, Teknik, Pendidikan, dan Eksperimen)*.

dikatakan tidak mengalami terdapat gejala heteroskedastisitas.

**4) Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi merupakan hubungan antara anggota observasi yang diurutkan berdasarkan waktu dan tempat. Alat analisis yang digunakan untuk uji autokorelasi adalah uji Durbin – Watson (DW test). Data dalam penelitian dikatakan tidak terjadi autokorelasi apabila nilai  $dU < DW < 4 - dU$ .<sup>18</sup> Berikut hasil uji autokorelasi yang telah dilakukan oleh peneliti:

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	Std. Error Of The Estimate	Durbin Watson
1	1, 821203	2,046

*Sumber data: Pengolahan SPSS diolah peneliti, 2023*

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh hasil  $dU$  sebesar 1,7536,  $DW$  sebesar 2,046, dan  $4 - dU$  sebesar 2,2464. Data tersebut dapat dikatakan tidak mengalami terdapat gejala autokorelasi karena nilai  $dU (1,7536) < DW (2,046) < 4 - dU (2,2464)$ .

**c. Analisis Regresi Linier Berganda**

Regresi linier berganda mencakup 2 (dua) atau lebih variabel bebas dan satu variabel terikat. Analisis regresi linear berganda berfungsi dalam menentukan keterkaitan antara variabel bebas dan variabel terikat adalah positif atau negatif bagi setiap variabel bebas. Selain itu juga berfungsi berfungsi untuk mengetahui nilai variabel terikatnya naik atau turun.<sup>19</sup> Berikut hasil uji regresi linier berganda yang telah dilakukan oleh peneliti:

---

<sup>18</sup> Rochmat Aldy Purnomo, *Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis dengan SPSS*.

<sup>19</sup> Iman Supriadi, *Metode Riset Akuntansi*.

**Tabel 4.11**  
**Uji Regresi Linier Berganda**

Variabel Independen	Koefisien (B)
<i>Constant</i>	2,678
ROA (X1)	0,143
DER (X2)	0,314
<i>Firm Size</i> (X3)	0,259

*Sumber data: Pengolahan SPSS diolah peneliti, 2023*

Berdasarkan tabel diatas, dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

$$\text{Return saham} = 2,678 + 0,143 (\text{ROA}) + 0,314 (\text{DER}) + 0,259 (\text{Firm Size})$$

Jika dilihat dari model persamaan regresi linier berganda yang telah di analisis oleh peneliti, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta sebesar 2,678 memiliki makna jika variabel independen yang terdiri dari ROA (X<sub>1</sub>), DER (X<sub>2</sub>), dan *firm size* (X<sub>3</sub>) mempunyai nilai 0, maka variabel dependen *return* saham (Y) akan bernilai tetap 2,678.
- 2) Nilai *return on asset* (ROA) sebesar 0,143 dengan arah hubungan yang positif memberi makna bahwa apabila ROA (X<sub>1</sub>) meningkat sebesar 1 (satu) satuan, sedangkan variabel lainnya dianggap konstan, maka variabel Y yaitu *return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,143. Adanya pengaruh positif tersebut, ROA dan *return* saham menunjukkan hubungan yang searah. Apabila variabel ROA meningkat maka *return* saham akan meningkat, begitu juga sebaliknya.
- 3) Nilai *debt to equity ratio* (DER) sebesar 0,314 dengan arah hubungan yang positif memberi makna bahwa apabila DER (X<sub>2</sub>) meningkat sebesar 1 (satu) satuan, sedangkan variabel lainnya dianggap konstan, maka variabel Y yaitu *return* saham akan

mengalami peningkatan sebesar 0,314. Adanya pengaruh positif tersebut, DER dan *return* saham menunjukkan hubungan yang searah. Apabila variabel DER meningkat maka *return* saham akan meningkat, begitu juga sebaliknya.

- 4) Nilai *firm size* sebesar 0,259 dengan arah hubungan yang positif memberi makna bahwa apabila *firm size* ( $X_3$ ) meningkat sebesar 1 (satu) satuan sedangkan variabel lainnya dianggap konstan, maka variabel Y yaitu *return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,259. Adanya pengaruh positif tersebut, *firm size* dan *return* saham menunjukkan hubungan yang searah. Apabila variabel *firm size* meningkat maka *return* saham akan meningkat, begitu juga sebaliknya.

**d. Uji Hipotesis**

**1) Uji Secara Parsial (Uji t)**

Uji t berfungsi untuk melihat apakah variabel bebas secara parsial berpengaruh terhadap variabel terikat. Derajat signifikansi yang digunakan adalah 0,05. Apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau nilai signifikasinya  $< 5\%$  (0,05), maka variabel bebas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat, begitu juga sebaliknya.<sup>20</sup> Berikut hasil uji signifikansi secara parsial yang telah dilakukan oleh peneliti:

**Tabel 4.12**  
**Hasil Uji Signifikansi Parsial**

Variabel	$t_{hitung}$	Signifikasi	$H_a$
<i>Constant</i>	0,536	0,001	
ROA (X1)	1,318	0,000	Ditolak
DER (X2)	4,268	0,001	Diterima
<i>Firm Size</i> (X3)	3,128	0,003	Diterima

*Sumber data: Pengolahan SPSS diolah peneliti, 2023*

<sup>20</sup> Mulyono, *Berprestasi Melalui JFP (Ayo Kumpulkan Angka Kreditmu)*.

Berdasarkan tabel 4.12, diperoleh nilai uji t yang digunakan untuk mengetahui hubungan antara ROA, DER, dan *firm size* terhadap *return* saham. Nilai  $t_{\text{tabel}}$  dengan signifikansi 5% dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$t_{\text{tabel}} = df (n - k - 1) = (120 - 3 - 1) = 116$$

$$t_{\text{tabel}} = 1,658$$

Jika dilihat dari hasil uji signifikansi secara parsial yang telah di analisis oleh peneliti, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

a) Pengaruh ROA ( $X_1$ ) terhadap *return* saham (Y)

Diketahui nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  dan nilai  $t_{\text{hitung}} 1,318 < 1,658$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak karena nilai  $t_{\text{hitung}}$  lebih kecil dari nilai  $t_{\text{tabel}}$ . Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa variabel ROA ( $X_1$ ) tidak berpengaruh terhadap *return* saham (Y) pada perusahaan *consumer non - cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b) Pengaruh DER ( $X_2$ ) terhadap *return* saham (Y)

Diketahui nilai signifikansi  $0,001 < 0,05$  dan nilai  $t_{\text{hitung}} 4,268 > 1,658$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima karena nilai  $t_{\text{hitung}}$  lebih besar dari nilai  $t_{\text{tabel}}$ . Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa variabel DER ( $X_2$ ) berpengaruh terhadap *return* saham (Y) pada perusahaan *consumer non - cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

c) Pengaruh *firm size* ( $X_3$ ) terhadap *return* saham (Y)

Diketahui nilai signifikansi  $0,003 < 0,05$  dan nilai  $t_{\text{hitung}} 3,128 > 1,658$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima karena nilai  $t_{\text{hitung}}$  lebih besar dari nilai  $t_{\text{tabel}}$ . Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa variabel *firm size* ( $X_3$ ) berpengaruh terhadap *return* saham (Y) pada perusahaan *consumer non - cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 2) Uji Secara Simultan (Uji F)

Pengujian secara simultan (Uji F) berfungsi untuk melihat apakah variabel bebas secara simultan berpengaruh signifikan pada variabel terikat. Apabila

$F_{hitung} > F_{tabel}$  atau nilai signifikansi  $< 0,05$  maka semua variabel bebas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat, begitu juga sebaliknya.<sup>21</sup> Berikut hasil uji signifikansi secara simultan yang telah dilakukan oleh peneliti:

**Tabel 4.13**  
**Hasil Uji Signifikansi Simultan**

Analisis data uji signifikansi simultan F	Kesimpulan
F	6,018
Signifikasi	0,001

*Sumber data: Pengolahan SPSS diolah peneliti, 2023*

Berdasarkan tabel diatas, dapat diperoleh nilai uji signifikansi secara simultan mempunyai nilai signifikansi 0,001 yaitu  $< 0,05$ . Nilai  $F_{tabel}$  dengan signifikansi 5% dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$F_{tabel} = df (n - k - 1) = (120 - 3 - 1) = 116$$

$$F_{tabel} = 2,68$$

Nilai  $F_{hitung}$  dalam penelitian ini sebesar  $6,02 > 2,68$ , maka dapat dikatakan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Hal ini berarti secara simultan dan signifikansi berpengaruh antara variabel *return on asset* ( $X_1$ ), *debt to equity ratio* ( $X_2$ ), dan *firm size* ( $X_3$ ) berpengaruh terhadap *return saham* (Y) pada perusahaan *consumer non – cyclical*s yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 3) Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi berguna untuk menghitung pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dasar untuk uji koefisien determinasi adalah apabila koefisien determinasi bernilai nol (0) maka tidak ada pengaruh sedikitpun antara variabel bebas terhadap variabel terikat, namun apabila koefisien determinasi bernilai satu (1) maka pengaruh antara variabel bebas terhadap

<sup>21</sup> Mulyono, *Berprestasi Melalui JFP (Ayo Kumpulkan Angka Kreditmu)*.



variabel terikat dapat dikatakan sempurna.<sup>22</sup> Berikut hasil uji koefisien determinasi yang telah dilakukan oleh peneliti:

**Tabel 4.14**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Analisis Data	Nilai
R	0,817
Koefisien Determinasi ( $R^2$ )	0,624

*Sumber data: Pengolahan SPSS diolah peneliti, 2023*

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) berdasarkan Adjusted R Square sebesar 0,625 yang dapat diartikan kontribusi variabel *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *firm size* dapat memberikan pengaruh sebesar 62,5%, sedangkan sisanya sebesar 37,5% dipengaruhi faktor lain diluar variabel penelitian ini.

## B. Pembahasan

Pengujian yang dilakukan peneliti untuk mengetahui apakah *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *firm size* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer non – cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2021 yang ditentukan dengan menggunakan data sekunder, kemudian dianalisis. Berikut pembahasan mengenai hasil data yang telah dianalisis:

### 1. Pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan peneliti menggunakan program SPSS mengenai pengaruh *return on asset* terhadap *return* saham perusahaan *consumer non – cyclicals* yang terdaftar di BEI menyatakan bahwa pada uji t variabel ROA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Nilai  $t_{hitung}$  1,318 <  $t_{tabel}$  1,658 dan memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000, dimana nilai signifikansi tersebut < 0,05. Dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, yang berarti ROA sebagai variabel bebas tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor

<sup>22</sup> Iman Supriadi, *Metode Riset Akuntansi*.

*consumer non – cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan *signaling theory* yang 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.<sup>23</sup> ROA menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola asetnya untuk mendapatkan laba bersih setelah pajak. Namun dalam penelitian ini ditemukan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dari pernyataan tersebut memperlihatkan bahwa keefektifitasan penggunaan aset milik perusahaan untuk mendapatkan laba bersih setelah pajak tidak menjadi suatu rujukan bagi investor dalam mengambil keputusan investasinya. Pada umumnya meningkatnya aset perusahaan akan menyebabkan laba perusahaan juga meningkat, akan tetapi dalam penelitian ini peningkatan aset perusahaan tidak memberikan respon yang positif terhadap *profit* pada beberapa perusahaan. Hal tersebut menyebabkan harga saham menurun sehingga investor tidak bisa mendapatkan *return* saham.<sup>24</sup>

Terdapat penelitian terdahulu yang selaras dengan hasil penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Widi Savitri Andriasari, Miyasto, dan Wisnu Mawardi dengan judul “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)” menjelaskan bahwa variabel *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.<sup>25</sup> Hal ini juga

---

<sup>23</sup> Apriyani, Endiana, dan Pramesti, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Saham Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2018-2020,” 2022.

<sup>24</sup> Erik Setiyono dan Lailatul Amanah, “Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham” 5 (2016).

<sup>25</sup> Andriasari, Miyasto, dan Mawardi, “Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Penjualan (*Growth Sales*) dan *Return on Asset (ROA)*

selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Erik Setiyono dan Lailatul Amanah dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham*”. Dalam penelitian tersebut menjelaskan bahwa ROA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.<sup>26</sup>

Menurut Kasmir (2015) profitabilitas merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Rasio ini juga menunjukkan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan. ROA termasuk kedalam rasio profitabilitas.<sup>27</sup> ROA dapat didefinisikan sebagai suatu rasio untuk mengukur kinerja perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan mengoperasikan asetnya.<sup>28</sup> Jika perusahaan mampu mengelola asetnya dengan baik serta dapat menghasilkan laba maka 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.<sup>29</sup>

## 2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan peneliti menggunakan program SPSS mengenai pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham perusahaan *consumer non – cyclicals* yang terdaftar di BEI menyatakan bahwa pada uji t variabel DER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Nilai  $t_{hitung} 4,268 > t_{tabel} 1,658$  dan memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,001, dimana nilai signifikansi tersebut  $< 0,05$ . Dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_2$  diterima,

---

Terhadap Return Saham Dengan Return on Equity (ROE) Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014),” 2016.

<sup>26</sup> Erik Setiyono dan Lailatul Amanah, “Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham” 5 (2016).

<sup>27</sup> 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.

<sup>28</sup> Ramdiani dan Iradianty, “2079-Article Text-6516-1-10-20220726.”

<sup>29</sup> 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.

yang berarti DER sebagai variabel bebas berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor *consumer non – cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan *signaling theory* yang 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.<sup>30</sup> Nilai DER yang tinggi memberikan sinyal bahwa resiko yang akan didapatkan investor juga akan semakin tinggi. Hal ini karena adanya beban hutang yang ditanggung oleh perusahaan. Rambe dan Rasdianto (2015) juga memaparkan bahwa keberanian dalam memakai hutang dalam struktur modal memberikan dampak negative bagi calon investor yang akan menanamkan modalnya. Semakin tinggi nilai DER maka resiko gagal melunasi hutang tersebut juga akan semakin besar. Jika hal tersebut terjadi, maka dapat menyebabkan menurunnya pembayaran dividen karena dianggap sebagai sinyal negative bagi investor, sehingga permintaan saham akan menurun serta harga saham juga mengalami penurunan.<sup>31</sup>

Terdapat penelitian terdahulu yang selaras dengan hasil penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Agung Sugiarto dengan judul “Analisa Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER dan PBV Ratio terhadap *Return* Saham” menjelaskan bahwa variabel DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.<sup>32</sup> Hal ini juga selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Maman Sulaeman, dkk dengan judul “Pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Non*

---

<sup>30</sup> Apriyani, Endiana, dan Pramesti, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Saham Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2018-2020,” 2022.

<sup>31</sup> 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>.

<sup>32</sup> Agung Sugiarto, “Analisa Pengaruh Beta, Size Perusahaan, Der Dan Pbv Ratio Terhadap Return Saham” 3, no. 1 (2011).

*Performing Loan* terhadap *Return Saham Emiten Bursa Efek Indonesia Subsektor Perbankan*” menjelaskan bahwa variabel *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return saham*.<sup>33</sup>

Mia (2018) mengartikan DER sebagai rasio yang didapatkan dari perbandingan total hutang dibagi dengan total ekuitas. Nilai DER yang rendah memberikan sinyal yang baik bagi kreditor saat likuidasi. Sedangkan bagi perusahaan harus bisa menjaga jumlah hutang agar tidak melebihi modal sendiri. DER 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.<sup>34</sup>

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

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan peneliti menggunakan program SPSS mengenai pengaruh *firm size* terhadap *return saham* perusahaan *consumer non – cyclical*s yang terdaftar di BEI menyatakan bahwa pada uji t variabel *firm size* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return saham*. Nilai  $t_{hitung} 3,128 > t_{tabel} 1,658$  dan memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,003, dimana nilai signifikansi tersebut  $< 0,05$ . Dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_3$  diterima, yang berarti *firm size* sebagai variabel bebas berpengaruh dan signifikan terhadap *return saham* perusahaan sektor *consumer non – cyclical*s yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan *signaling theory* yang 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

---

<sup>33</sup> 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>.

<sup>34</sup> 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.



investasi pihak investor yang hendak menanamkan sahamnya kepada perusahaan.<sup>35</sup> Semakin besar *firm size* maka akan semakin besar juga biaya yang dikeluarkan. Nilai *firm size* yang tinggi juga menandakan tingkat resiko bagi investor yang akan melakukan investasi pada perusahaan tersebut.<sup>36</sup> Akan tetapi, jika nilai *firm size* besar, *return* saham yang diperoleh akan besar juga. Hal ini karena kepemilikan ukuran perusahaan yang besar mampu memberikan peluang yang baik bagi investor serta dapat memberikan *profit* yang lebih besar sehingga mendapatkan *return* yang besar pula bagi pemegang saham.

Terdapat penelitian terdahulu yang selaras dengan hasil penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Dita Sukma Parawansa, Maryati Rahayu, dan Bida Sari dengan judul “Pengaruh ROA, DER, dan *Size* terhadap *Return* Saham Perusahaan yang Terdaftar di BEI” menjelaskan bahwa *firm size* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.<sup>37</sup> Hal ini juga selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh I Made Gunartha Dwi Putra dan I Made Dana dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham Perusahaan Farmasi di BEI” menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.<sup>38</sup>

Menurut Ferry dan Jones *firm size* merupakan ukuran perusahaan yang menjelaskan besar kecilnya perusahaan yang ditandai dengan besar kecilnya aktiva, jumlah

---

<sup>35</sup> Apriyani, Endiana, dan Pramesti, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Saham Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2018-2020,” 2022.

<sup>36</sup> I Made Gunartha Dwi Putra and I Made Dana, Profitabilitas, Dan, dan 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,” 2016.

<sup>37</sup> Dita Sukma Parawansa, Rahayu, dan Sari, “Pengaruh ROA, DER, dan SIZE terhadap Return Saham pada Perusahaan yang terdaftar di BEI.”

<sup>38</sup> I Made Gunartha Dwi Putra and I Made Dana, Profitabilitas, Dan, dan 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,” 2016.



penjualan, rata – rata tingkat penjualan, dan rata – rata total aktiva. Jika dilihat dari ukuran perusahaannya terbagi menjadi 2 (dua) yaitu perusahaan besar dan 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.<sup>39</sup>

#### 4. Pengaruh *Return on Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Firm Size* Secara Simultan terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan peneliti menggunakan program SPSS mengenai pengaruh *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *firm size* terhadap *return* saham perusahaan *consumer non – cyclicals* yang terdaftar di BEI menyatakan bahwa pada uji F secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Nilai  $F_{hitung} 6,02 > F_{tabel} 2,68$  dan memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,001, dimana nilai signifikansi tersebut  $< 0,05$ . Dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_4$  diterima, yang berarti *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *firm size* sebagai variabel bebas berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor *consumer non – cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan *signaling theory* yang 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.<sup>40</sup> *Return* adalah sesuatu yang didapatkan dari dana yang sebelumnya sudah diinvestasikan. Saat menginvestasikan dananya, perlu diketahui bahwa selain

---

<sup>39</sup> Kunci, Komoditas, dan Saham, “Determinasi Return Saham Pada Perusahaan Sub-Sektor Program Studi Manajemen, Universitas Pelita Bangsa.”

<sup>40</sup> Apriyani, Endiana, dan Pramesti, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Saham Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2018-2020,” 2022.

mendapatkan keuntungan tidak menutup kemungkinan jika mengalami kerugian. Investor harus mampu menganalisis keadaan harga saham agar dapat mengetahui apakah perusahaan tersebut menguntungkan atau merugikan.<sup>41</sup> Oleh karena itu, dalam penelitian ini yang menguji mengenai *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *firm size* terhadap *return* saham, nantinya dapat digunakan sebagai sinyal bagi investor saat akan mengambil keputusan investasinya.

Terdapat penelitian terdahulu yang selaras dengan hasil penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Dita Sukma Parawansa, Maryati Rahayu, dan Bida Sari dengan judul “Pengaruh ROA, DER, dan *Size* terhadap *Return* Saham 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 Indonesia (BEI) pada tahun 2016 – 2019.<sup>42</sup>



---

<sup>41</sup> 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>.

<sup>42</sup> Dita Sukma Parawansa, Rahayu, dan Sari, “Pengaruh ROA, DER, dan SIZE terhadap Return Saham pada Perusahaan yang terdaftar di BEI.”