

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Return Saham

Return saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*. (Dr. Mohamad Samsul)

Salah satu tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan return. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Return saham berbanding positif dengan risiko, semakin besar risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, maka keuntungan akan semakin besar pula, begitu juga sebaliknya. Terdapat dua komponen dari return saham yaitu *capital gain* dan *current income*. *Capital gain* adalah keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham suatu instrumen investasi. Sedangkan *current income* adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periode seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya (Riadi, Return Saham (Jenis, Perhitungan dan Faktor yang Mempengaruhi), 2022).

Tentunya tidak semua instrumen investasi memberikan komponen *return* berupa *capital gain* atau *capital loss*. *Capital gain* sangat tergantung dari harga pasar instrumen investasi yang bersangkutan, yang berarti bahwa instrumen investasi tersebut habis diperdagangkan di pasar. Karena dengan adanya perdagangan maka akan timbul perubahan-perubahan nilai suatu investasi. Investasi yang dapat memberikan *capital gain* seperti obligasi dan saham, sedangkan yang tidak memberikan komponen return *capital gain* seperti sertifikat deposito, tabungan dan sebagainya. Seorang investor untuk mendapat return atau keuntungan juga harus memperhatikan resiko yang akan ditanggungnya jika ingin memperoleh *return* tertentu. Resiko merupakan kemungkinan perbedaan antara return aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaan,

berarti semakin besar resiko investasi tersebut. Resiko terdiri dari bermacam-macam sebab, antara lain adalah resiko suku bunga, resiko pasar, resiko inflasi, resiko bisnis, resiko finansial, resiko likuiditas, resiko nilai tukar mata uang. Adapun resiko dibagi menjadi jenis resiko, yaitu resiko umum (*general risk*) yang merupakan resiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan serta resiko spesifik (resiko perusahaan) adalah resiko yang tidak berkaitan dengan perubahan pasar secara keseluruhan.

Return saham memiliki dua jenis, yaitu : (Riadi, Return Saham (Jenis, Perhitungan dan Faktor yang Mempengaruhi), 2022)

- a. *Return* realisasi atau *realized return* merupakan *return* yang telah terjadi, dan penghitungannya menggunakan data histori perusahaan yang berguna untuk mengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi atau disebut juga *return* historis berguna juga untuk menentukan *return* ekspektasi (*expected return*) dan resiko di masa yang akan datang. Beberapa pengukuran *return* realisasi yang banyak digunakan adalah *total return*, *return relative*, *kumulatif return* dan *return* yang disesuaikan. Sedang rata-rata dari *return* dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika (*arithmetic mean*) dan rata-rata geometric (*geometric mean*).
- b. *Return* ekspektasi atau *expected return* adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh para investor di masa yang akan datang. *Return* ini digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. *Return* ini lebih penting dibandingkan *return* historis (realisasi), karena *return* ini yang diharapkan oleh semua investor di masa yang akan datang. Karena berlandaskan ekspektasi atau harapan, tentunya memiliki perhitungan yang lebih sederhana dengan keuntungan saham yang diharapkan pada waktu tertentu, berbanding searah dengan tingkat keuntungan pada waktu tersebut. *Return* ekspektasi dapat dihitung berdasarkan nilai ekspektasi masa depan, nilai-nilai *return* historis, atau model *return* ekspektasi yang ada.

Penelitian ini menggunakan Rumus:

$$RS = \frac{Pt - (Pt-1)}{Pt-1} \quad (2.1)$$

Keterangan:

RS = *Return* Saham

Pt = Harga saham periode sekarang

Pt-1 = Harga saham periode sebelumnya

2.1.2. *Return on Assets (ROA)*

Return on assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengukur tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan. *Return on assets (ROA)* mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari aktiva yang dimiliki sekaligus mengukur tingkat pengembalian atas investasi perusahaan. (Sukamulja, 2019)

Return on asset (ROA) adalah sebuah rasio keuangan yang bertujuan untuk mengukur keberhasilan operasional perusahaan. Berbagai praktisi yang bekerja pada bidang keuangan dan investasi tentunya harus memahami ini secara dalam karena perannya yang vital dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Melalui *Return on assets (ROA)*, anda dapat mengidentifikasi dan mengevaluasi keuangan dalam mengukur efisiensi penggunaan aset dalam bisnis. Masih banyak fungsi dan peran lainnya dalam menghitung *Return on assets (ROA)* seperti mengukur efisiensi perputaran keuangan dan dasar pengambilan keputusan oleh investor. Dalam perhitungan *Return on assets (ROA)*, biasanya rumus yang digunakan akan berfokus pada komponen nilai aset dalam laporan keuangan. (Pramudya, 2023)

Sehingga secara sederhana, cara menghitung *Return on assets (ROA)* secara sederhana dengan membagi pendapatan bersih perusahaan dengan total aset rata-rata dalam dua periode. Hasil yang muncul biasanya akan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi nilai *Return on assets (ROA)* mengindikasikan perusahaan dapat mengelola neracanya untuk mencapai keuntungan. Sebaliknya, jika *Return on assets (ROA)* cenderung rendah, maka menunjukkan perusahaan gagal mencapai tujuan keuntungan dan perlu ada ruang perbaikan dalam pengelolaan neracanya. (Pramudya, 2023)

Ada beberapa komponen dan unsur yang bertugas sebagai dasar penyusun *Return on assets (ROA)*, yaitu (Pramudya, 2023):

1. Laba atau profit adalah pertambahan ekuitas usaha dari yang timbul dari penyertaan atau pendapatan pemilik usaha.

2. Kerugian merupakan penurunan ekuitas usaha akibat adanya biaya insidental yang disebabkan oleh pengeluaran atau pembagian kepada pemilik usaha.
3. Pendapatan adalah masuknya aset yang ada ke dalam aset entitas selama periode waktu tertentu sebagai akibat dari produksi atau pengiriman barang, penyediaan layanan, dan aktivitas lain yang termasuk dalam aktivitas utama.
4. Beban *Return on assets* (ROA) adalah arus keluar aset dari suatu entitas selama periode waktu tertentu, yang disebabkan oleh produksi atau pengiriman perusahaan, penyedia layanan, dan aktivitas lain yang merupakan bagian dari aktivitas utamanya.

Penelitian Ini menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \quad (2.2)$$

2.1.3. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas mengukur risiko keuangan perusahaan dalam jangka Panjang. Rasio solvabilitas sering disebut rasio leverage ratio karena menggambarkan proporsi utang perusahaan. Makin tinggi proporsi utang atas pendanaan aset perusahaan maka semakin beresiko suatu bisnis. (Sukamulja, 2019)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio keuangan yang dipakai untuk menilai utang dengan ekuitas perusahaan. Ekuitas dan jumlah hutang piutang yang digunakan untuk operasional perusahaan harus berada dalam jumlah yang proporsional. Berkenaan dengan rasio utang terhadap modal *Debt to Equity Ratio* (DER), pemerintah juga mengeluarkan ketentuan mengenai besarnya *Debt to Equity Ratio*. Menteri Keuangan memberlakukan Peraturan Menteri Keuangan No. 169/PMK.010/2015 tentang Penentuan Besarnya Perbandingan Antara Utang dan Modal Perusahaan untuk Keperluan Penghitungan Pajak Penghasilan (PPh). (Desy, 2023)

Peraturan tersebut mencakup beberapa hal penting, diantaranya: (Desy, 2023)

1. Ketentuan besarnya perbandingan antara utang dan modal *Debt to Equity Ratio* (DER) berlaku bagi Wajib Pajak Badan yang didirikan dan bertempat kedudukan di Indonesia yang modalnya terbagi atas saham-saham.
2. Utang dan modal dihitung dari saldo rata-rata pada satu tahun pajak atau bagian tahun pajak yang bersangkutan.

3. Besarnya perbandingan utang dan modal paling tinggi empat banding satu (4:1).
4. Terdapat pengecualian *Debt to Equity Ratio* (DER) tersebut terhadap beberapa kelompok Wajib Pajak, antara lain, bank, lembaga pembiayaan, asuransi dan reasuransi, pertambangan dan yang atas seluruh penghasilannya dikenai Pajak Penghasilan yang bersifat final dan wajib pajak yang menjalankan usaha di bidang infrastruktur
5. Dalam hal *Debt to Equity Ratio* (DER) melebihi 4:1 maka biaya pinjaman yang dapat diperhitungkan adalah sebesar biaya pinjaman sesuai dengan rasio 4:1.
6. Biaya pinjaman meliputi bunga pinjaman, diskonto dan premium serta biaya tambahan terkait pinjaman, beban keuangan dalam sewa pembiayaan, imbalan karena jaminan pengembalian utang dan selisih kurs dari pinjaman mata uang asing.
7. Dalam hal wajib pajak mempunyai saldo ekuitas nol atau kurang dari nol, maka seluruh biaya pinjaman tidak dapat diperhitungkan dalam penghitungan penghasilan kena pajak.
8. Ketentuan baru ini berlaku sejak tahun pajak 2016
9. Ketentuan pelaksanaan lebih lanjut akan diatur dengan Peraturan Direktur Jenderal Pajak.

Tujuan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu untuk menganalisis bagaimana komposisi utang dan ekuitas perusahaan. Hal ini berkaitan dengan pengambilan keputusan strategis yang dilakukan pihak kepentingan. Berikut ada beberapa fungsi *Debt to Equity Ratio* (DER), yakni:

1. *Debt to Equity Ratio* (DER) berfungsi sebagai ukuran perbandingan antara utang dan ekuitas perusahaan.
2. *Debt to Equity Ratio* (DER) berfungsi untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu membayar tagihan (angsuran) atau kredit bank.
3. *Debt to Equity Ratio* (DER) berfungsi sebagai pertimbangan pemberian kredit bagi kreditur dan bahan pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi saham.

Penelitian ini menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}(\text{Modal})} \quad (2.3)$$

2.1.4. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan blockholders pada akhir tahun. Institusi adalah perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, maupun lembaga lain yang bentuknya seperti perusahaan. Sedangkan yang dimaksud blockholders adalah kepemilikan individu atas nama perorangan di atas 5% yang tidak termasuk dalam kepemilikan manajerial. Pemegang saham blockholders dimasukkan dalam kepemilikan institusional karena pemegang saham blockholders dengan kepemilikan saham di atas 5% memiliki tingkat keaktifan lebih tinggi dibandingkan pemegang saham institusional dengan kepemilikan saham di bawah 5%.

Kepemilikan Institusional merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham. Kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Melalui proporsi kepemilikan institusional yang besar pemilik dapat mengarahkan tindakan manajemen untuk menerapkan prinsip akuntansi konservatif dengan tujuan untuk menghindarkan tindakan oportunistik manajemen untuk memanipulasi kinerja perusahaan. Besarnya proporsi kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan, sehingga dapat menekan terjadinya perilaku oportunistik manajer sehingga dapat meningkatkan *return on assets* (ROA). Proporsi kepemilikan institusional yang besar diharapkan mampu meningkatkan fungsi pengawasan terhadap kinerja manajemen dan mendorong manajemen untuk menerapkan prinsip akuntansi konservatif.

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku manajer yang mementingkan kepentingannya sendiri yang pada akhirnya akan merugikan pemilik perusahaan. Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. (Riadi, Struktur Kepemilikan (Institusional, Manajerial dan Publik), 2019)

Keberadaan kepemilikan institusional dapat menunjukkan mekanisme *corporate governance* yang kuat yang dapat digunakan untuk memonitor manajemen

perusahaan. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap manajemen perusahaan dapat menjadi sangat penting serta dapat digunakan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan para pemegang saham. Berikut adalah kelebihan-kelebihan kepemilikan institusional :

1. Memiliki sumber daya yang lebih daripada investor individual untuk mendapatkan informasi.
2. Memiliki profesionalisme dalam menganalisa informasi, sehingga dapat menguji tingkat keandalan informasi.
3. Secara umum memiliki relasi bisnis yang lebih kuat dengan manajemen.
4. Memiliki motivasi yang kuat untuk melakukan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.
5. Lebih aktif dalam melakukan jual beli saham sehingga dapat meningkatkan jumlah informasi secara cepat yang tercermin di tingkat harga

Penelitian ini menggunakan rumus:

$$KINST = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Institusional}}{\text{Total Keseluruhan Saham}} \quad (2.4)$$

2.1.5. Komisaris Independen

Komisaris Independen adalah anggota komisaris yang tidak memiliki hubungan afiliasi dengan anggota komisaris lainnya, anggota dean direksi, dan pemegang saham pengendali. Komisaris independen berjumlah proporsional dengan jumlah saham yang dimiliki oleh non-pemegang saham pengendali. Ketentuannya adalah jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya harus 30% dari seluruh anggota komisaris. Berdasarkan Undang-Undang Perseroan Terbatas, pada dasarnya, semua anggota komisaris dalam menjalankan bisnis perlu bersikap independen, terlepas dari adanya pengaruh pihak lain yang mungkin berbenturan dengan kepentingan perusahaan.

Komisaris independen adalah perwakilan perusahaan yang mengawasi direksi dalam mengelola kinerja dan kebijakannya. Dengan kata lain, tugas komisaris independen adalah melindungi kepentingan perusahaan, investor, serta pemegang saham. Pada intinya, komisaris independen adalah salah satu anggota yang dipilih melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), berfungsi untuk mengawasi kinerja serta tata kelola perusahaan. Maka dari itu, dengan terpilihnya komisaris independen,

diharapkan dalam praktik kerja perusahaan, terutama pada kepentingan para pemangku jabatan, serta pemegang saham minoritas dapat terlindungi.

Dalam pemilihannya, komisaris independen memiliki syarat tersendiri yang perlu dipenuhi berdasarkan peraturan perseroan, atau POJK Nomor 33/POJK.04.2014, yaitu:

1. Bukan termasuk orang yang bekerja atau mempunyai wewenang dan tanggung jawab untuk merencanakan, memimpin, mengendalikan, atau mengawasi kegiatan Perseroan dalam waktu enam bulan terakhir.
2. Tidak mempunyai saham, baik secara langsung maupun tak langsung pada Perseroan.
3. Tidak memiliki hubungan afiliasi dengan Perseroan, anggota Dewan Komisaris, anggota Direksi atau Pemegang Saham utama.
4. Tidak mempunyai hubungan usaha, baik secara langsung maupun tak langsung yang berkaitan dengan kegiatan usaha Perseroan.

Selanjutnya, komisaris independen memiliki beberapa kriteria sebagai berikut:

1. Dipilih dan diangkat secara independen;
2. Penilaian objektif dan independen;
3. Berasal dari luar perusahaan;
4. Bebas dari pengaruh;
5. Tidak ada hubungan afiliasi;
6. Tidak memiliki kepentingan di perusahaan;
7. Bertindak secara independen; dan
8. Memiliki kompetensi dan integritas yang memadai.

Dewan komisaris wajib memberikan rekomendasi perbaikan atau saran dan menyampaikannya kepada seluruh anggota direksi, selambat-lambatnya 7 hari kerja setelah dewan komisaris menerima laporan akhir hasil penelaahan komite audit dengan melampirkan hasil penelaahan yang dimaksud (Dr. Mohamad Samsul).

Penelitian ini menggunakan rumus:

$$KINPDN = \frac{\text{Jumlah Anggota Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Semua Anggota Dewan Komisaris}} \quad (2.5)$$

2.1.6. Komite Audit

Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris Perusahaan tercatat yang anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris untuk membantu dalam melakukan pemeriksaan atau penelitian yang dianggap perlu terhadap pelaksanaan fungsi direksi dalam mengelola Perusahaan tercatat. Keanggotaan komite audit sekurang-kurangnya terdiri dari 3 orang, yang di mana seorang di antaranya merupakan Komisaris Independen yang sekaligus merangkap sebagai ketua komite audit, sedangkan dua anggota lainnya merupakan pihak eksternal yang independen, dan salah satu diantaranya harus memiliki kemampuan di bidang akuntansi dan/atau keuangan. (Dr. Mohamad Samsul)

Komite Audit merupakan organ pendukung yang berada dibawah Dewan Komisaris, yang dibentuk dan bertanggung jawab kepada Dewan Komisaris dengan tujuan membantu Dewan Komisaris dalam rangka mendukung efektivitas pelaksanaan tugas dan fungsi pengawasan atas hal-hal yang terkait dengan laporan keuangan, sistem pengendalian internal dan eksternal. Tugas Komite Audit ditetapkan dalam Piagam Komite Audit. Anggota Komite Audit diangkat dan diberhentikan oleh Dewan Komisaris dan dilaporkan kepada RUPS. Tugas utama Komite Audit adalah mendorong diterapkannya *Good Corporate Governance* (GCG), terbentuknya struktur pengendalian internal yang memadai, meningkatkan kualitas keterbukaan dan pelaporan keuangan serta mengkaji ruang lingkup, ketepatan, kemandirian dan objektivitas akuntan publik. Komite Audit bertanggung jawab kepada Dewan Komisaris.

Komite audit bertugas memberikan pendapat profesional yang independen kepada dewan komisaris mengenai laporan atau hal-hal yang disampaikan oleh direksi kepada dewan komisaris serta mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian dewan komisaris, yang meliputi (Dr. Mohamad Samsul):

1. Menelaah informasi keuangan yang akan dikeluarkan oleh perusahaan seperti laporan keuangan serta proyeksi dan informasi keuangan lainnya.
2. Menelaah independen dan objektivitas akuntan publik.
3. Menelaah kecukupan pemeriksaan yang dilakukan oleh akuntan publik untuk memastikan semua risiko penting telah dipertimbangkan.
4. Menelaah efektivitas pengendalian internal perusahaan.

5. Menelaah tingkat kepatuhan perusahaan tercatat terhadap peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal dan peraturan perundangan lainnya yang berhubungan dengan kegiatan perusahaan.
6. Melakukan pemeriksaan terhadap dugaan adanya kesalahan dalam keputusan rapat direksi atau penyimangan dalam pelaksanaan keputusan rapat direksi.

Wewenang Komite Audit meliputi, antara lain:

- a. Mengakses dokumen, data, dan informasi Emiten atau Perusahaan Publik tentang karyawan, dana, aset, dan sumber daya perusahaan yang diperlukan;
- b. Berkomunikasi langsung dengan karyawan, termasuk Direksi dan pihak yang menjalankan fungsi audit internal, manajemen risiko, dan Akuntan terkait tugas dan tanggung jawab Komite Audit;
- c. Melibatkan pihak independen di luar anggota Komite Audit yang diperlukan untuk membantu pelaksanaan tugasnya (jika diperlukan); dan
- d. Melakukan kewenangan lain yang diberikan oleh Dewan Komisaris.

Penerapan prinsip-prinsip GCG secara menyeluruh dan konsisten merupakan hal yg bersifat fundamental bagi organisasi. Salah satu unsur kelembagaan dalam kerangka *Good Corporate Governance* (GCG) yang diharapkan mampu memberikan kontribusi tinggi dalam level penerapannya adalah Komite Audit. Keberadaannya diharapkan mampu meningkatkan kualitas pengawasan internal perusahaan, serta mampu mengoptimalkan mekanisme checks and balances, yang pada akhirnya ditujukan untuk memberikan perlindungan yang optimum kepada para pemegang saham dan para pemangku kepentingan lainnya. Dalam tataran praktis, figur anggota komite audit yang mampu menjalankan tugas kesehariannya secara efektif tidak mudah ditemukan. Perlu kriteria khusus bagi seseorang yang akan menjabat sebagai ketua maupun anggota komite audit, mengingat tugas dan tanggung jawabnya yang sangat strategis.

Penelitian ini menggunakan rumus:

$$\text{Komite Audit} = \text{Jumlah Komite Audit} \quad (2.6)$$

2.1.7. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran, skala atau variabel yang menggambarkan besar-kecilnya perusahaan berdasarkan beberapa ketentuan, seperti

total aktiva, *log size*, nilai pasar, saham, total penjualan, total pendapatan, total modal dan lain-lain. Ukuran perusahaan merupakan skala yang dapat dihitung dengan tingkat total aset dan penjualan yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan dimana perusahaan lebih besar akan mempunyai kelebihan dalam sumber dana yang diperoleh untuk membiayai investasinya dalam memperoleh laba. (Riadi, Ukuran Perusahaan (Pengertian, Jenis, Kriteria dan Indikator), 2020)

Ukuran perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan. Perusahaan besar yang sudah *well established* (Stabil dengan baik) akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar. (Riadi, Ukuran Perusahaan (Pengertian, Jenis, Kriteria dan Indikator), 2020)

Ukuran perusahaan (*firm size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan yang besar memiliki pertumbuhan yang relatif lebih besar dibandingkan perusahaan kecil, sehingga tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan besar lebih besar dibandingkan return saham pada perusahaan berskala kecil. Oleh karena itu, investor akan lebih berspekulasi untuk perusahaan besar dengan harapan keuntungan (*return*) yang besar pula.

Berdasarkan Undang-undang No.9 Tahun 1995 tentang usaha Kecil, perusahaan dibagi menjadi dua kelompok, yaitu: (Riadi, Ukuran Perusahaan (Pengertian, Jenis, Kriteria dan Indikator), 2020)

1. Perusahaan kecil merupakan badan hukum yang didirikan di Indonesia yang:
 - a. Memiliki sejumlah kekayaan (total aset) tidak lebih dari Rp 20 miliar;
 - b. Bukan merupakan afiliasi dan dikendalikan oleh suatu perusahaan yang bukan perusahaan menengah atau kecil;
 - c. Bukan merupakan reksadana.
2. Perusahaan menengah atau besar merupakan kegiatan ekonomi yang mempunyai kriteria kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan usaha. Usaha ini meliputi

usaha nasional (milik negara atau swasta) dan usaha asing yang melakukan kegiatan di Indonesia.

Berdasarkan Undang-undang No.20 Tahun 2008 tentang usaha kecil, mikro dan menengah, perusahaan dibagi dalam empat jenis, yaitu: (Riadi, Ukuran Perusahaan (Pengertian, Jenis, Kriteria dan Indikator), 2020)

1. Usaha mikro merupakan usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
2. Usaha kecil merupakan usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
3. Usaha menengah merupakan usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
4. Usaha besar merupakan usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Penelitian ini menggunakan rumus:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{Total Aset} \quad (2.7)$$

2.2. Review Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu akan diurai mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *Return Saham*. Adapun beberapa review penelitian terdahulu, antara lain:

1. Zullaikah Ayu Apriani, Anggita Langgeng W dan M. Agus Sudrajat (2020)

Zullaikah Ayu Apriani, Anggita Langgeng W dan M. Agus Sudrajat melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Dan *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return Saham* Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi”. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan *Return On Asset* (ROA) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan, secara parsial ROA berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Return Saham*, Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara *Return On Asset* (ROA) dengan *Return Saham*, dan Ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara *Debt To Equity Ratio* (DER) dengan *Return Saham*.

2. Roy Budiharjo

Roy Budiharjo melakukan penelitian dengan judul “*Good Corporate Governance* Terhadap *Return Saham* dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening dan Moderating”. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan variabel *Good Corporate Governance* (GCG) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, dan variabel Profitabilitas tidak terbukti dapat memoderasi hubungan antara *Good Corporate Governance* (GCG) dengan *Return Saham*. Sedangkan, secara parsial variabel *good corporate governance* (GCG) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap *Return Saham*, dan variabel *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

3. Rizkie Claudhea, Christina Milania G, Ariston Arivandi D dan Mesrawati (2021)

Rizkie Claudhea, Christina Milania G, Ariston Arivandi D dan Mesrawati melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Solvabilitas, *Economic Value Added*, Profitabilitas, *Price To Book Value* Dan Likuiditas Terhadap *Return Saham*”. Dari hasil penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian lainnya yaitu tidak adanya pengaruh signifikan secara parsial dan simultan variabel bebas dengan variabel terikat. Dengan variabel bebas menggunakan rasio *Economic Value Added*, Profitabilitas, *Price to Book Value*, Likuiditas dan Solvabilitas. Sedangkan variabel terikat menggunakan *Return Saham*.

4. Thania Putri Devinta, Kartika Hendra Titisari dan Anita Wijayanti (2020)

Thania Putri Devinta, Kartika Hendra Titisari dan Anita Wijayanti

melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Return On Asset* (Roa) Dan *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap Return Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi Rofitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Dan Komite Audit Terhadap Return Saham”. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap *Return Saham*. Sedangkan Komite Audit tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Sedangkan, secara parsial *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *Return Saham*, *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap *Return Saham*, Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap *Return Saham*, dan Komite Audit tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

5. Reny Elsa Fitri (2019)

Reny Elsa Fitri melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Managerial Terhadap Return Saham”. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap *Return Saham*, sedangkan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Sedangkan, secara parsial Struktur Modal berpengaruh terhadap *Return Saham*, Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Return Saham*, dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap *Return Saham*.

6. Rahmad Wahyu Novian, Eris Diana Wati dan Nanang Purwanto

Rahmad Wahyu Novian, Eris Diana Wati dan Nanang Purwanto melakukan penelitian dengan judul “Analisis Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komite Audit, Dan Profitabilitas Terhadap *Return Saham*”. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan *Return On Asset* (ROA), Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Intitusional, dan Komite Audit berpengaruh terhadap *Return Saham*. Sedangkan, secara parsial *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *Return Saham*, Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap *Return Saham*, Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *Return Saham*, dan Komite Audit berpengaruh terhadap *Return Saham*.

7. Endah Purwitajati dan I dan Made Pande Dwiana Putra

Endah Purwitajati dan I dan Made Pande Dwiana Putra melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Debt To Equity Ratio Pada Return Saham Dengan Ukuran

Perusahaan Sebagai Pemoderasi”. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Return Saham*, Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) pada *Return Saham*, dan Ukuran Perusahaan memperlemah pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) pada *Return Saham*. Sedangkan, secara parsial *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

8. Gaes Adi Putra Tumakaka (2021)

Gaes Adi Putra Tumakaka melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Arus Kas Bebas, Profitabilitas, Dan Solvabilitas Terhadap Return Saham”. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan Arus Kas Bebas, Profitabilitas, Solvabilitas berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Sedangkan, secara parsial Arus Kas Bebas berpengaruh terhadap *Return Saham*, Profitabilitas berpengaruh terhadap *Return Saham*, dan Solvabilitas berpengaruh terhadap *Return Saham*.

9. Kusumawati Wijaya dan Primanita Setyono (2023)

Kusumawati Wijaya dan Primanita Setyono melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *good corporate governance* terhadap Return Saham”. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan Komisaris Independen berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return Saham*, Komite Audit dan kepemilikan asing berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*, sedangkan Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Sedangkan, secara parsial Komisaris Independen berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return Saham*, Komite Audit berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*, Kepemilikan Intitusional tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, dan Kepemilikan Asing berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*.

10. Hanna Chritianto Yap dan Friska Firmanti (2019)

Hanna Chritianto Yap dan Friska Firmanti melakukan penelitian dengan judul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham”. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Quick Ratio*, *Earnings per Share*, *Net Profit Margin*, *Residual Income*, *Firm Size*, *Price Earnings Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Sedangkan, secara parsial *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Quick Ratio*, *Earnings per Share*,

Net Profit Margin, Residual Income, Firm Size, Price Earnings, dan Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

Tabel 2. 1 Review Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
Zullaikah Ayu Apriani, Langgeng W dan M. Agus Sudrajat (2020)	Pengaruh Return On Asset (Roa) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Return Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Return Saham</i> <u>Variabel Independen:</u> 1. <i>Return On Asset (ROA)</i> 2. <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> <u>Variabel Moderasi:</u> Ukuran Perusahaan	<u>Secara Simultan:</u> ROA dan DER berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . <u>Secara Parsial:</u> 1. ROA berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . 2. DER berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara ROA dengan <i>Return Saham</i> . 3. Ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara DER dengan <i>Return Saham</i> .
Roy Budiharjo	Good Corporate Governance Terhadap Return Saham dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening dan Moderating	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Return Saham</i> <u>Variabel Independen:</u> Good Corporate Governance <u>Variabel Intervening dan Moderating:</u> Profitabilitas	<u>Secara Simultan:</u> 1. Variabel Good Corporate Governance tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . 2. Variabel Profitabilitas tidak terbukti dapat memoderasi hubungan antara good corporate governance dengan <i>Return Saham</i> . <u>Secara Parsial:</u> 1. Variabel good corporate governance tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .

Tabel 2. 2 Lanjutan Review Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
Rizkie Claudhea, Christina Milania G, Ariston Arivandi D dan Mesrawati (2021)	Pengaruh Solvabilitas, Economic Value Added, Profitabilitas, Price To Book Value Dan Likuiditas Terhadap Return Saham	<p><u>Variabel Dependen:</u> Return Saham</p> <p><u>Variabel Independen:</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Solvabilitas (DER) 2. <i>Economic Value Added</i> (EVA) 3. Profitabilitas (ROA) 4. <i>Price to Book Value</i> (PBV) 5. Likuiditas (CR) 	<ol style="list-style-type: none"> 2. Variabel profitabilitas yang diukur dengan return on assets (ROA) mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap Return Saham. 3. Variabel good corporate governance berpengaruh positif terhadap Return Saham. <p>Dari hasil penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian lainnya yaitu tidak adanya secara parsial dan simultan variabel dengan variable terikat. Dengan variabel bebas menggunakan rasio <i>Economic Value Added</i>, Profitabilitas, <i>Price to Book Value</i>, Likuiditas dan Solvabilitas. Sedangkan variabel terikat menggunakan Return Saham.</p>
Thania Putri Devinta, Kartika Hendra Titisari dan Anita Wijayanti (2020)	Rofitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Dan Komite Audit Terhadap Return Saham	<p><u>Variabel Dependen:</u> Return Saham</p> <p><u>Variabel Independen:</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Return On Equity</i> (ROE) 2. <i>Net Profit Margin</i> (NPM) 3. Kepemilikan Manajerial 4. Komite Audit 	<p><u>Secara Simultan:</u> <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Return Saham. Sedangkan Komite Audit tidak berpengaruh terhadap Return saham.</p> <p><u>Secara Parsial:</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Return on Equity</i> (ROE) berpengaruh terhadap Return Saham. 2. <i>Net Profit Margin</i> (NPM) berpengaruh terhadap Return Saham. 3. Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Return Saham.

Tabel 2. 3 Lanjutan Review Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
Reny Elsa Fitri (2019)	Pengaruh Struktur Modal, Perusahaan, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Return Saham	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Return Saham</i> <u>Variabel Independen:</u> 1. Struktur Modal 2. Ukuran Perusahaan 3. Kepemilikan Manajerial	4. Manajerial Komite Audit tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . <u>Secara Simultan:</u> Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> , sedangkan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . <u>Secara Parsial:</u> 1. Struktur Modal berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . 2. Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . 3. Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .
Rahmad Wahyu Novian, Eris Diana Wati dan Nanang Purwanto	Analisis Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komite Audit, Dan Profitabilitas Terhadap Returnsaham	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Return Saham</i> <u>Variabel Independen:</u> 1. <i>Return On Asset (ROA)</i> 2. Kepemilikan Manajerial 3. Kepemilikan Institusional 4. Komite Audit	<u>Secara Simultan:</u> <i>Return On Asset (ROA)</i> , Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Intitusional, dan Komite Audit berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . <u>Secara Parsial:</u> 1. <i>Return on Asset (ROA)</i> berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . 2. Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> 3. Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . 4. Komite Audit berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .

Tabel 2. 4 Lanjutan Review Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
Endah Purwitajati dan I dan Made Pande Dwiana Putra	Pengaruh Debt To Equity Ratio Pada Return Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Return Saham</i> <u>Variabel Independen:</u> <i>1. Debt to Equity Ratio (DER)</i> <u>Variabel Moderasi:</u> Ukuran Perusahaan	5. Komite Audit berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . <u>Secara Simultan:</u> 1. DER berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> 2. Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh DER pada <i>Return Saham</i> . 3. Ukuran Perusahaan memperlemah pengaruh DER pada <i>Return Saham</i>
Gaes Adi Putra Tumakaka (2021)	Pengaruh Arus Kas Bebas, Profitabilitas, Dan Solvabilitas Terhadap Return Saham	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Return Saham</i> <u>Variabel Independen:</u> Arus Kas Bebas Profitabilitas Solvabilitas	<u>Secara Parsial:</u> DER berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> . <u>Secara Simultan:</u> Arus Kas Bebas, Profitabilitas, Solvabilitas berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> . <u>Secara Parsial:</u> 1. Arus Kas Bebas berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . 2. Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . 3. Solvabilitas berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .
Kusumawati Wijaya dan Primanita Setyono (2023)	Pengaruh good corporate governance terhadap Return Saham	<u>Variabel Dependen:</u> <i>Return Saham</i> <u>Variabel Independen:</u> Komisaris Independen Komite Audit Kepemilikan Institusional Kepemilikan Manajerial Kepemilikan Asing	<u>Secara Simultan:</u> Komisaris Independen berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Return Saham</i> , Komite Audit dan kepemilikan asing berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return Saham</i> , sedangkan Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .

Tabel 2. 5 Lanjutan Review Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
Hanna Chritianto Yap dan Friska Firmanti (2019)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham	<p><u>Variabel Dependen:</u> Return Saham</p> <p><u>Variabel Independen:</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Return on Asset (ROA) 2. Return on Equity (ROE) 3. Quick Ratio (QR) 4. Earnings per Share (EPS) 5. Net Profit Margin (NPM) 6. Residual Income 7. Firm Size 8. Price Earnings Ratio (PER) 9. Debt to Equity Ratio (DER) 	<p><u>Secara Parsial:</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Komisaris Independen berpengaruh terhadap Return Saham. 2. Komite Audit berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham 3. Kepemilikan Intitusional tidak berpengaruh terhadap Return Saham. 4. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Return Saham. 5. Kepemilikan Asing berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham. <p><u>Secara Simultan:</u> Return on Asset, Return on Equity, Quick Ratio, Earnings per Share, Net Profit Margin, Residual Income, Firm Size, Price Earnings Ratio, dan Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap Return Saham.</p> <p><u>Secara Parsial:</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Return on Asset tidak berpengaruh terhadap Return Saham. 2. Return on Equity tidak berpengaruh terhadap Return Saham. 3. Quick Ratio tidak berpengaruh terhadap Return Saham. 4. Earnings per Share tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

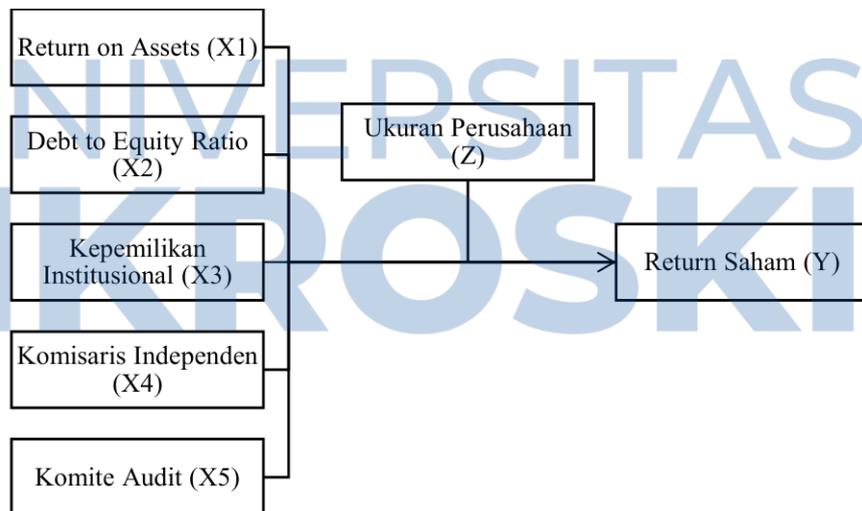
Tabel 2. 6 Lanjutan Review Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
			5. <i>Net Profit Margin</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .
			6. <i>Residual Income</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .
			7. <i>Firm Size</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .
			8. <i>Price Earnings Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .
			9. <i>Debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .

2.3. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual yang digunakan pada penelitian ini adalah:

Variabel Independen Variabel Moderasi Variabel Dependen



Gamabr 2. 1 Kerangka Konseptual

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Variabel *Return on Assets* terhadap *Return Saham* dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Rasio *Return on Assets* (ROA) menunjukkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset digunakan. Ketika perusahaan menghasilkan laba yang tinggi maka return yang didapatkan juga meningkat. Hal ini didukung oleh peneliti terdahulu yang membuktikan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (Apriani, Wijaya, & Sudrajat, 2020).

Perusahaan yang besar cenderung memiliki lebih banyak sumber daya dan akses ke pasar yang lebih luas, sehingga mereka mungkin memiliki kapasitas untuk menghasilkan *Return on Assets* (ROA) yang tinggi. Sebagai hasilnya, hubungan antara *Return on Assets* (ROA) dan *return* saham mungkin lebih kuat atau positif untuk perusahaan yang besar. Investasi dalam perusahaan besar juga dapat memberikan stabilitas yang lebih besar bagi investor, yang dapat menciptakan korelasi yang lebih erat antara *Return on Assets* (ROA) dan *return* saham. Di sisi lain, perusahaan yang kecil mungkin memiliki keterbatasan sumber daya dan mungkin memiliki risiko yang lebih tinggi. Dalam kasus ini, hubungan antara *Return on Assets* (ROA) dan *return* saham mungkin lebih variabel atau bahkan negatif. Perusahaan kecil mungkin memiliki pertumbuhan yang lebih cepat, tetapi juga mungkin lebih rentan terhadap fluktuasi pasar dan keputusan manajemen yang buruk, yang dapat memengaruhi hubungan antara *Return on Assets* (ROA) dan *return* saham secara negatif. Dengan demikian, penelitian ini akan membantu memahami bagaimana ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *return* saham, memberikan wawasan lebih mendalam tentang dinamika di pasar keuangan.

H_{1a}: *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap *Return Saham*

H_{2a}: Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan *Return on Assets* (ROA) dengan *Return Saham*

2.4.2. Pengaruh Variabel *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham* dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) naik berarti perusahaan dimodali oleh pihak ketiga yaitu kreditor (pemberi hutang) dan berarti tidak dari sumber keuangan sendiri, keadaan ini cukup berbahaya. Donatur dan Investor lebih memilih *Debt to*

Equity Ratio (DER) yang kecil sebab kebutuhan mereka lebih aman apabila mengalami kemerosotan bisnis perusahaan yang bersangkutan. Hal ini didukung oleh peneliti terdahulu yang membuktikan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (Apriani, Wijaya, & Sudrajat, 2020).

Ukuran perusahaan, seperti total aset, dapat memoderasi hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *return* saham. Dengan kata lain, ukuran perusahaan bisa memengaruhi seberapa kuat atau lemah hubungan antara struktur modal dan kinerja saham. Perusahaan besar mungkin memiliki lebih banyak akses ke modal dan dapat menanggung lebih banyak utang tanpa meningkatkan risiko finansial secara signifikan. Sebaliknya, perusahaan kecil mungkin lebih rentan terhadap fluktuasi pasar dan memiliki keterbatasan dalam akses terhadap modal, sehingga mereka mungkin harus berhati-hati dalam penggunaan utang untuk menghindari meningkatkan risiko kebangkrutan. Dengan demikian, ukuran perusahaan dapat mempengaruhi seberapa kuat hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *return* saham, dengan perusahaan besar cenderung memiliki hubungan yang lebih lemah daripada perusahaan kecil.

H_{1b}: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Return Saham*

H_{2b}: Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *Return Saham*

2.4.3. Pengaruh Variabel Kepemilikan Institusional terhadap *Return Saham* dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Kepemilikan Institusional sebagai persentase suatu perusahaan yang memiliki mutual funds, investment banking, asuransi, dana pensiun, reksadana dan bank. Dengan meningkatnya saham yang dimiliki kepemilikan institusional maka harga saham perusahaan dapat meningkat sehingga return yang didapatkan juga meningkat. Hal ini didukung oleh peneliti terdahulu yang membuktikan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (Novian, Purwanto, & Dianawati, 2016).

Ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional dan return saham. Pada perusahaan besar, kepemilikan institusional cenderung memiliki dampak yang lebih signifikan terhadap return saham karena

institusi memiliki lebih banyak kekuatan untuk mempengaruhi keputusan perusahaan. Di sisi lain, pada perusahaan kecil, dampak kepemilikan institusional terhadap return saham mungkin tidak sebesar karena keputusan lebih terpusat pada pemilik saham utama atau manajemen perusahaan. Sebagai hasilnya, efek kepemilikan institusional terhadap return saham dapat berbeda tergantung pada ukuran perusahaan tersebut.

H_{1c}: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *Return Saham*

H_{2c}: Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan Kepemilikan Institusional dengan *Return Saham*

2.4.4. Pengaruh Variabel Komisaris Independen terhadap *Return Saham* dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Komisaris independen dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan, yang dapat mempengaruhi kepercayaan investor dan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Komisaris Independen memiliki peran untuk menentukan return saham melalui Keputusan RUPS. Hal ini didukung oleh peneliti terdahulu yang membuktikan bahwa Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (Novian, Purwanto, & Dianawati, 2016).

Namun, pengaruh ini mungkin berbeda tergantung pada ukuran perusahaan. Perusahaan yang lebih besar mungkin memiliki struktur pengawasan yang lebih kompleks, sehingga pengaruh komisaris independen dapat berbeda daripada perusahaan yang lebih kecil. Studi empiris menunjukkan bahwa pengaruh komisaris independen terhadap return saham dapat dimoderasi oleh ukuran perusahaan, meskipun temuan spesifiknya bisa beragam tergantung pada konteks dan metodologi penelitian.

H_{1d}: Komisaris Independen berpengaruh terhadap *Return Saham*

H_{2d}: Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan Komisaris Independen dengan *Return Saham*

2.4.5. Pengaruh Variabel Komite Audit terhadap *Return Saham* dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Komite Audit merupakan sebuah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris Perusahaan tercatat, yang anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan

komisaris untuk memantau perencanaan dan pelaksanaan kemudian mereka mengevaluasi hasil audit guna menilai kelayakan dan kemampuan pengendalian internal termasuk proses penyusunan laporan keuangan. Dari hasil laporan keuangan tersebut akan digunakan oleh investor untuk memperoleh informasi keadaan perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi harga saham serta *return* yang didapat. Hal ini didukung oleh peneliti terdahulu yang membuktikan bahwa Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (Novian, Purwanto, & Dianawati, 2016).

Ukuran perusahaan yang lebih besar mungkin meningkatkan pengaruh positif komite audit terhadap *return* saham, karena kompleksitas operasional dan keuangan yang lebih besar memperkuat peran komite audit dalam memastikan transparansi dan akuntabilitas. Sebaliknya, pada perusahaan yang lebih kecil, efek moderasi dari ukuran perusahaan mungkin lebih rendah karena kompleksitas yang lebih rendah dan keterbatasan sumber daya dapat membatasi kemampuan komite audit untuk mempengaruhi *return* saham secara signifikan.

H_{1e}: Komite Audit berpengaruh terhadap *Return Saham*

H_{2e}: Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan Komite Audit dengan *Return Saham*

UNIVERSITAS
MIKROSKIL