

Pengaruh *Firm Size*, *Financial Leverage*, dan *Profitabilitas* terhadap *Return Saham* (Studi pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi di BEI Periode 2017-2022)

Rizki Firmansyah¹✉, Lenni Yovita²

¹ Program Studi Manajemen -S1, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro, Semarang

² Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro, Semarang

Article Information

Article history:

Accepted: October 2023

Approved: November 2023

Published: December 2023

Keywords:

Firm Size

Financial Leverage

Profitabilitas

Return Saham

Abstract

This research aims to analyze the influence of firm size, financial leverage, and profitability on stock returns in telecommunications companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during the period 2017-2022. The sample for this study consists of 15 companies, with a total data sample of 83. Using multiple linear regression analysis, the test results indicate that firm size and profitability have a partially positive influence on stock returns. While financial leverage exerts no influence on stock returns.

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh *firm size*, *financial leverage*, dan *profitabilitas* terhadap *return saham* pada perusahaan yang tergabung dalam sektor telekomunikasi di BEI periode tahun 2017-2022. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 15 perusahaan dengan total sampel data sebanyak 83. Dengan menggunakan alat melalui regresi linear berganda, diperoleh hasil pengujian yaitu *firm size* dan *profitabilitas* secara parsial berpengaruh positif terhadap *return saham*. Sedangkan *financial leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *return saham*.

How to Cite: Firmansyah, R., & Yovita, L. (2023). Pengaruh Firm Size, Financial Leverage, dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi di BEI Periode 2017-2022). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 2(4), 223-234. Retrieved from <https://publikasi.dinus.ac.id/index.php/JEKOBS/article/view/9555>

✉ correspondence address:

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro Semarang
 Jalan Imam Bonjol, Pendrikan Kidul, Semarang

E-mail: 211202006685@mhs.dinus.ac.id, lenni.yovita@dsn.dinus.ac.id

ISSN

2964-8866 (online)

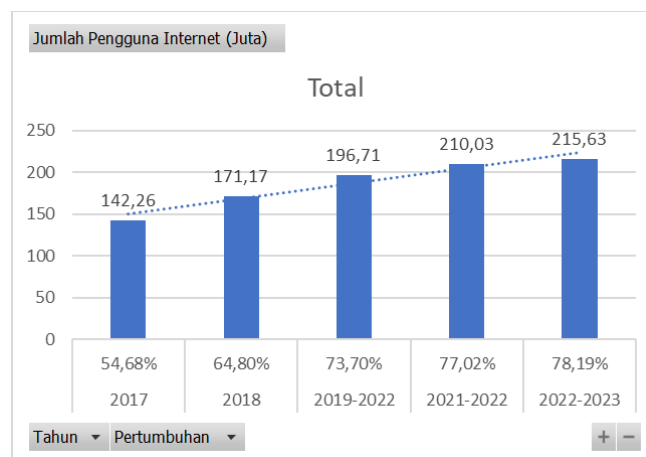


PENDAHULUAN

Investasi merupakan tindakan menempatkan dana yang bermaksud mencari keuntungan pada masa yang akan datang (Giyartiningrum et al., 2023). Saat ini, bagi para investor yang ingin mencapai tujuan investasi dalam jangka waktu tertentu, berinvestasi di pasar saham telah menjadi pilihan utama. Investor mengalokasikan dana mereka ke saham perusahaan tertentu dengan tujuan memperoleh tingkat pengembalian (*return* saham) yang mereka inginkan. Bagi seorang investor, penting untuk melakukan evaluasi dan analisis yang tepat terhadap laporan keuangan guna mendapatkan informasi lebih akurat yang mencakup kinerja keuangan suatu perusahaan yang dituju. Dengan memiliki pemahaman yang baik mengenai kinerja keuangan perusahaan, para investor dapat dengan mudah mendapatkan keputusan investasi yang tepat (Simanjuntak et al., 2019).

Kemajuan pesat dalam teknologi saat ini telah mendorong penetrasi teknologi telekomunikasi ke wilayah-wilayah terpencil, dipacu oleh persaingan komersial yang tinggi. Sektor telekomunikasi di Indonesia menyediakan produk dan jasa berupa layanan telepon, internet, televisi, seluler, jaringan, *cloud*, maupun keamanan. Pertumbuhan yang signifikan dalam penggunaan internet setiap tahunnya telah memberikan dorongan pada sektor telekomunikasi di Indonesia, menjadikan peningkatan jumlah pengguna sebagai konsekuensi positif. Sejak saat itu, perusahaan-perusahaan telekomunikasi terus mengembangkan produk layanan mereka, memaksa mereka untuk bersaing dengan ketat demi mencapai kinerja yang optimal. Dinamika ini memberikan inspirasi kepada manajemen perusahaan-perusahaan tersebut untuk terus meningkatkan kinerja terbaiknya, yang bertujuan demi menarik minat investor guna menginvestasikan modalnya pada bisnis tersebut. Melalui suntikan dana yang diperoleh melalui pasar keuangan, perusahaan dapat memastikan kelangsungan operasional mereka (Wulan & Munandar, 2023).

Pada hari Senin tanggal 2 Maret 2020, negara Indonesia telah mengonfirmasi kasus pertama terkait pandemi Covid-19 dengan penyebaran kasus yang cepat sehingga memberikan berbagai dampak besar pada sektor perekonomian Indonesia. Pemerintah mengambil berbagai tindakan pencegahan dan penanganan berupa *physical distancing*, *lockdown*, kewajiban bermasker, peliburan beberapa sektor, *work from home*, dan sebagainya. Berbagai upaya yang telah dilakukan pemerintah tidak serta merta dapat menutup ketidakpastian mengenai kapan pandemi tersebut akan berakhir (Sembiring et al., 2023). Hal tersebut menjadikan berbagai dampak negatif maupun positif dalam bidang ekonomi. Berkenaan dengan kebijakan pemerintah tersebut, aktivitas utamanya bidang politik, pendidikan, perkantoran, dan bisnis dilaksanakan secara daring. Ketergantungan masyarakat dengan internet pun akan meningkat. Fenomena tersebut tampak dalam grafik pengguna internet di bawah ini.



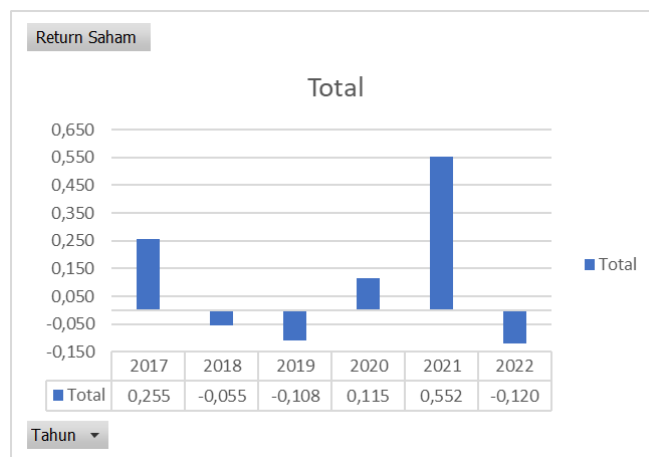
Gambar 1. Perkembangan Jumlah Pengguna Internet Indonesia 2017-2023

Sumber: Survei data oleh APJII (2023)

Berdasarkan gambar 1, bahwa pengguna internet yang semakin meningkat tiap tahunnya, serta ditunjang pandemi Covid-19 yang memberikan gaya hidup baru dalam penggunaan internet dalam bekerja, belajar, maupun bersosial memberikan peningkatan positif pada perusahaan sektor telekomunikasi. Data

survei yang telah dipublikasikan Asosiasi Penyelenggara Jasa Internet Indonesia (APJII) menggambarkan perkembangan yang signifikan dalam penetrasi internet di Indonesia. Kenaikan penetrasi internet ini terus didorong oleh meningkatnya kebutuhan akan internet selama pandemi Covid-19 (Ghafar & Bebasari, 2023). Berdasarkan gambar di atas, sekitar 215,63 juta penduduk Indonesia pada periode 2022-2023 merupakan pengguna internet, yang mencakup 78,19% dari keseluruhan populasi Indonesia, yang terdiri dari sekitar 275,77 juta penduduk.

Peningkatan drastis dari pengguna internet dari kurun waktu 2017-2022 menggambarkan adanya transformasi signifikan dalam perusahaan sektor telekomunikasi. Pada tahun 2021, terlihat lonjakan yang luar biasa pada *return* saham sektor ini. Namun tahun 2022 dapat disaksikan adanya sebuah penurunan. Hal ini menandakan adanya fluktuasi pada tingkat *return* saham. Fenomena ini menciptakan minat peneliti untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang berkontribusi terhadap fluktuasi tersebut. Fenomena tersebut tercerminkan pada gambar yang ada di bawah ini.



Gambar 2. Perkembangan *Return* Saham Sektor Telekomunikasi Indonesia 2017-2022
 Sumber: Data sekunder yang diolah (2023)

Investor dalam melakukan analisis dan pengambilan keputusannya terkait investasi saham, terdapat dua metode dasar yang umumnya digunakan, yaitu analisis fundamental serta teknikal. Analisis teknikal adalah suatu metode yang memprediksi nilai saham dengan memakai informasi yang diperoleh dari pasar saham atau data eksternal perusahaan. Sementara itu, analisis fundamental merupakan metode yang menetapkan nilai saham dengan memanfaatkan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan organisasi (Khaerumuda & Pohan, 2023). Pada penelitian ini, digunakan analisis fundamental meliputi *firm size*, *financial leverage*, dan profitabilitas guna menentukan pengaruhnya terhadap *return* saham suatu perusahaan. *Firm size*, yang mencerminkan dimensi atau skala entitas bisnis, dapat diukur melalui evaluasi total aset, volume penjualan, dan rata-rata pendapatan (Amanda & Tasman, 2019). Besaran pada total aktiva akan menunjukkan seberapa banyaknya modal yang ditanam. *Firm size* bisa dinilai berdasarkan logaritma natural (Ln) Total Aset. Perusahaan yang memiliki skala besar cenderung menyajikan tingkat *return* saham yang lebih tinggi jika dipadankan perusahaan yang berskala lebih kecil. Hal tersebut disebabkan oleh pertumbuhan industri yang lebih cepat dalam skala besar (Setyowati & Prasetyo, 2021). Menurut penelitian dari Setyowati & Prasetyo (2021) menyatakan *firm size* terbukti terdapat pengaruh secara positif terhadap *return* saham. Berkebalikan dari pernyataan *firm size* yang tidak berpengaruh terhadap *return* saham dari temuan studi Dasuki (2020) serta Fitroh & Fauziah (2022).

Faktor selanjutnya ialah *financial leverage* yang menggambarkan tingkat penggunaan hutang dalam pendanaan suatu investasi. Pada penelitian ini, *financial leverage* diproyeksikan melalui DER (*Debt to Equity Ratio*). DER digunakan sebagai indikator untuk mengukur sejauh mana perusahaan memanfaatkan sumber pendanaan berupa hutang. Semakin rendah hasil rasio ini, semakin besar kontribusi pemegang saham terhadap pembiayaan perusahaan, dan semakin tinggi tingkat perlindungan kreditur terhadap potensi kerugian investasi mereka dalam perusahaan. Tingkat DER yang tinggi mencerminkan

proporsi yang signifikan dari total modal perusahaan yang bersumber dari hutang, menandakan risiko yang lebih tinggi bagi investor karena beban bunga yang harus ditanggung. Dampaknya dapat berupa penurunan nilai saham dan berpengaruh pada tingkat *return* saham. Meskipun demikian, jika perusahaan dapat mengelola hutangnya dengan optimal dan meningkatkan efisiensi penggunaan aset, maka potensi peningkatan penjualan dapat terjadi. Dengan demikian, perusahaan dapat meraih keuntungan yang lebih tinggi, menarik minat investor untuk berinvestasi, dan secara otomatis meningkatkan nilai saham serta *return* saham. Penelitian oleh Pardosi (2020) menunjukkan *financial leverage* terdapat pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Namun, pendapat lain dari penelitian Candra (2021) menyatakan tidak adanya pengaruh *financial leverage* terhadap *return* saham.

Profitabilitas merupakan indikator guna mengukur kapabilitas perusahaan untuk mendapat keuntungan dari modal saham, volume penjualan, dan aset yang ada. Profitabilitas sekaligus mengukur sebuah tingkat dari efisiensi operasional serta penggunaan aset yang dimiliki (Astakoni et al., 2020). Kinerja keuangan perusahaan mampu dinilai dengan ROA (*Return On Asset*), yang mencerminkan efisiensi aset dalam menghasilkan laba. Kenaikan ROA mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam menciptakan profitabilitas yang signifikan, yang pada akhirnya dapat menghasilkan kenaikan *return* saham perusahaan. Hal ini juga memberikan dampak positif pada *return* saham yang didapat pemegang saham. Mengacu melalui penelitian oleh Purba (2019) didapatkan hasil profitabilitas terdapat pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun, berkebalikan dari pernyataan profitabilitas tidak ada pengaruh signifikan terhadap *return* saham yang diungkapkan Nurdiana (2020).

Melalui fenomena yang ditemukan tersebut, penelitian ini akan memusatkan perhatian pada sejumlah perusahaan yang beroperasi di sektor telekomunikasi di Indonesia yang tergabung resmi di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengalami kenaikan dari tahun ke tahun khususnya lonjakan hingga saat endemi sekarang ini. Penelitian ini akan memberikan sumbangan pengetahuan dalam memahami berbagai faktor yang memiliki potensi untuk mempengaruhi *return* saham di perusahaan-perusahaan di sektor telekomunikasi. Selain itu, penelitian ini akan mengambil rentang waktu 2017-2022, yang mencakup periode ketidakpastian ekonomi yang diantaranya dikarenakan pandemi COVID-19. Oleh karenanya, studi penelitian berikut memiliki relevansi yang penting untuk memberikan pemahaman tentang pengaruh *firm size*, *financial leverage*, dan profitabilitas terhadap *return* saham.

Tinjauan Pustaka

Signalling Theory

Teori Sinyal, yang dikenal sebagai *Signalling Theory*, mengacu pada suatu konsep yang secara khusus memberikan dukungan dalam pengambilan keputusan oleh manajemen perusahaan. Konsep ini dimaksudkan kepada upaya manajemen untuk menyediakan informasi dan arahan kepada para investor mengenai proyeksi dan kinerja perusahaan sebagai pertimbangan utama dalam proses pengambilan keputusan investasi (Wulan & Syahzuni, 2023). Para pemimpin perusahaan memiliki akses kepada data yang sangat rinci tentang operasi perusahaan mereka. Dengan demikian, untuk meningkatkan nilai saham perusahaan, mereka cenderung termotivasi untuk berbagi informasi ini dengan calon investor (Hastuti et al., 2023). Perusahaan dapat membedakan diri dari pesaingnya dengan memberikan sinyal yang dapat dipercaya tentang kualitas mereka kepada investor. Ini membantu investor memutuskan apakah akan berinvestasi dalam perusahaan tersebut (Utami & Darmawan, 2019).

Firm Size

Secara umum, *firm size* dapat dinilai berdasarkan total asetnya, termasuk aset lancar dan aset tetap yang diperuntukkan bagi kegiatan operasionalnya perusahaan. *Firm size* dapat dicari menggunakan rumus dari Muljono (2002) dalam penelitian oleh Fitroh & Fauziah (2022) sebagai berikut.

$$Firm\ Size = Ln (Total\ Aset)$$

Financial Leverage

Financial leverage juga bisa diartikan sebagai sebuah kemampuan suatu perusahaan untuk memanfaatkan asetnya secara komprehensif untuk memenuhi kewajiban. Indikator *financial leverage* menggambarkan sejauh mana aset perusahaan didanai melalui penggunaan utang. *Debt To Equity Ratio* (DER) menunjukkan proporsi diantara utang pada perusahaan dengan besarnya modal yang dimiliki (Candra, 2021).

$$Debt\ To\ Equity\ Ratio\ (DER) = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas merujuk pada kapabilitas suatu perusahaan guna mencapai keuntungan berdasarkan penjualan, total aktiva, dan ekuitas. Pengukuran profitabilitas suatu perusahaan dilihat dari efisiensi penggunaan total aset (Putri & Cahyono, 2022). Pada penelitian ini, profitabilitas akan diproyeksikan melalui *Return on Asset* (ROA).

$$Return\ on\ Asset\ (ROA) = \frac{Laba\ Setelah\ Pajak}{Total\ Aset} \times 100\%$$

Return Saham

Return saham, juga dikenal sebagai tingkat pengembalian mencerminkan hasil dari aktivitas investasi jual beli saham sebagai imbalan atas jumlah dana yang ditanamkan selama satu periode dalam bentuk saham. Demi meraih keuntungan dari return saham, investor dapat mengevaluasi dari perbandingan antara harga saham pada periode terkini P_t dengan harga saham pada periode sebelumnya (P_{t-1}) (Alviansyah et al., 2018). *Return* saham akan didapatkan melalui rumus dari penelitian Setyowati & Prasetyo (2021) sebagai berikut.

$$Return\ Saham = \frac{(P_t - P_{t-1})}{(P_{t-1})}$$

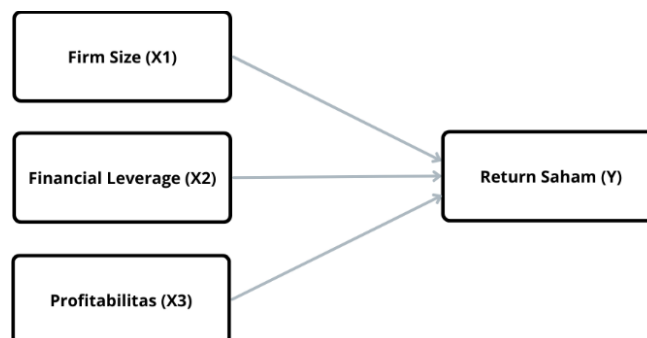
Keterangan:

P_t = Harga saham periode t

P_{t-1} = Harga saham satu periode sebelum periode t

Kerangka Konseptual

Dengan merujuk pada studi sebelumnya dan teori-teori yang mendukung dalam konteks ini, peneliti dapat merumuskan sebuah kerangka konseptual sebagai berikut.



Gambar 3. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual mengartikan penelitian ini menguji pengaruh dari *Firm Size* (X1), *Financial Leverage* (X2), dan Profitabilitas (X3) terhadap *Return Saham* (Y).

Pengembangan Hipotesis

Pada *return* saham, terdapat adanya perbedaan tingkatan *return* saham antara perusahaan skala besar dan kecil. Perusahaan besar umumnya menunjukkan tingkat pertumbuhan lebih tinggi jika dipadankan dengan perusahaan berukuran kecil. Perusahaan yang memiliki skala besar cenderung memiliki probabilitas yang lebih tinggi untuk meraih keberhasilan dalam persaingan atau bertahan dalam industri. Oleh karena itu, dimungkinkan bahwa ukuran perusahaan yang besar dapat berkontribusi pada peningkatan *return* saham (Andriani & Suryanto, 2022). Hal tersebut juga disebabkan oleh ekspektasi investor untuk memperoleh keuntungan yang signifikan, sehingga mereka cenderung lebih memilih untuk berinvestasi dalam perusahaan berukuran besar. Secara ringkas, semakin besarnya *firm size*, semakin tinggi tingkat *return* saham yang didapatkan, sementara semakin kecil *firm size*, semakin rendah tingkat *return* saham yang dapat diharapkan. Penjelasan ini sejalan dari penelitian Setyowati & Prasetyo (2021) serta Ajizah & Biduri (2021) yang menjelaskan *firm size* terdapat pengaruh secara positif terhadap *return* saham.

H1: Variabel *firm size* (X1) memiliki suatu pengaruh positif terhadap *return* saham (Y).

Financial leverage adalah ukuran yang mengindikasikan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban hutang jangka panjang. Dalam konteks penelitian ini, *financial leverage* dinyatakan dalam bentuk DER (*Debt to Equity Ratio*) atau rasio hutang terhadap modal. DER mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu melunasi hutang jangka panjang dengan menggunakan modal sebagai jaminan. Semakin rendah nilai rasio ini, semakin baik, karena hal tersebut menunjukkan bahwa proporsi modal yang diperoleh dari perusahaan sendiri semakin besar, yang berarti ketergantungan pada sumber dana eksternal semakin kecil. Sebaliknya, DER yang tinggi menandakan tingginya ketergantungan perusahaan pada pihak luar, sehingga beban keuangan perusahaan juga semakin tinggi. Peningkatan tingkat hutang mencerminkan pemanfaatan modal pinjaman yang lebih besar dari pihak kreditur, yang nantinya digunakan sebagai investasi dalam aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi memiliki risiko yang sebanding tinggi, tetapi demikian juga potensi keuntungannya. Risiko dan keuntungan cenderung sejalan dalam konteks ini. Apabila manajemen perusahaan mampu mengelola sumber dana dari hutang dengan efektif, ini dapat memberikan sinyal positif kepada para investor untuk menginvestasikan modalnya (Susanto et al., 2023). Dengan demikian, harga saham perusahaan dan *return* sahamnya berpotensi meningkat. Penjelasan tersebut didukung dengan penelitian Arramdhani & Cahyono (2020) serta Setyowati & Prasetyo (2021) mengungkapkan DER berpengaruh positif pada *return* saham.

H2: Variabel *financial leverage* yang diproyeksikan melalui DER (X2) memiliki suatu pengaruh positif terhadap *return* saham (Y).

Profitabilitas digunakan untuk menilai kapabilitas suatu perusahaan guna menghasilkan laba. Dalam studi ini digunakan *Return on Assets* (ROA) untuk memroyeksikan profitabilitas. Profitabilitas memiliki hubungan erat dengan *return* saham, di mana peningkatan tingkat profitabilitas suatu perusahaan dapat menyebabkan kenaikan pengembalian saham. Hal ini terjadi karena meningkatnya profitabilitas memberikan sinyal positif kepada investor, mendorong mereka untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham perusahaan tersebut. Sebaliknya, jika profitabilitas menurun, investor mungkin kurang tertarik, yang dapat mengakibatkan penurunan *return* saham. Secara umum, tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang dapat menarik minat investor untuk berinvestasi dalam saham perusahaan tersebut. Dengan demikian, hal ini berpotensi meningkatkan *return* saham yang dinikmati oleh investor (Wulan & Syahzuni, 2023). Hal tersebut sejalan dengan penelitian dari (Mayuni & Suarjaya, 2018) serta Fitroh & Fauziah (2022) yang mengungkapkan ROA terdapat sebuah pengaruh secara positif terhadap *return* saham.

H3: Variabel profitabilitas yang diproyeksikan melalui ROA (X3) memiliki suatu pengaruh positif

METODE

Penelitian ini berfokus kepada perusahaan sektor telekomunikasi yang sah tergabung ke dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Studi ini menggunakan metode penelitian asosiatif serta menggunakan data kuantitatif yang didapat dari sumber data sekunder. Teknik pengambilan sampel dilakukan pada publikasi data sekunder periode 2017-2022 melalui *purposive sampling* berikut.

Tabel 1. Kriteria Penelitian

No.	Kriteria Penelitian	Jumlah
1	Perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2017-2022.	22
2	Perusahaan sektor telekomunikasi yang tidak <i>listing</i> selama periode penelitian secara berturut-turut.	(7)
3	Jumlah tahun penelitian.	6
Total sampel data sebelum dilakukan <i>outlier</i> ((22-7) x 6)		90
<i>Outlier</i>		(7)
Total sampel data setelah dilakukan <i>outlier</i> (90-7)		83

Sumber: Data sekunder yang diolah (2023)

Adapun pengumpulan datanya melalui dokumentasi yang bisa didapatkan melalui situs resmi BEI yang bisa diakses di www.idx.co.id berupa statistik. Data akan diolah dengan *software* IBM SPSS Statistik 26. Penelitian ini memakai sejumlah alat analisis berupa uji statistika deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, uji f, uji koefisien determinasi, serta uji t.

HASIL DAN DISKUSI

Hasil analisis uji statistika deskriptif menggambarkan data variabel dalam penelitian yang meliputi *firm size*, *financial leverage*, profitabilitas, dan *return* saham. Di bawah ini disajikan tabel hasil penelitian yang juga meliputi statistika deskriptif dengan mencakup penggabungan data sampel perusahaan sektor komunikasi selama periode 2017 hingga 2022 sesuai dengan seleksi sampel penelitian.

Tabel 2. Hasil Penelitian

Variabel	Min	Max	Mean	Std. Dev	Tol	VIF	KS	Uji Park	dW	B	Sig.	Adj R Square
(Constant)										.246		
FZ(X1)	23.47	33.22	29.5811	2.447072	0.839	1.19		0.441		.349	.013	
FL X2)	-4.650	30.00	1.97809	3.684210	0.911	1.09		0.158		.115	.075	
Profitabilitas (X3)	-2140.2	18.21	-26.5556	226.5181	0.901	1.18		0.064		3.04	.027	
Return Saham (Y)	-.828	3.378	.10647	.614314								.477
Regression											.000	
							.06		1.97			

Sumber: Pengolahan data di SPSS oleh peneliti (2023)

Variabel Ln Total Aset mempunyai nilai *mean* sebesar 29,58111, Telkom Indonesia Tbk. tahun 2022 memiliki nilai *maximum* 33,229, sementara Bakrie Telecom Tbk. tahun 2019 memiliki nilai *minimum* 23,477. Standar deviasi sebesar 2,447072 yang mana lebih besar dari nilai *mean* mengindikasikan data yang dimiliki dapat dikatakan baik.

Variabel DER mempunyai nilai *mean* sebesar 1,97809, dengan Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk. tahun 2022 memiliki nilai *maximum* sebesar 30,000, sementara First Media Tbk. Tahun 2022 memiliki nilai *minimum* sebesar -4,650. Standar deviasi sebesar 3,684210 mengindikasikan ketidakseimbangan data yang disebabkan oleh adanya perbedaan bersignifikan antara nilai *mean* DER dan nilai standar deviasi.

Variabel ROA mempunyai nilai *mean* sebesar -26,55563, dengan Telkom Indonesia Tbk. tahun 2017 memiliki nilai *maximum* sebesar 18,210, sementara Bakrie Telecom Tbk. tahun 2020 memiliki nilai terkecil sebesar -2140,200. Standar deviasi sebesar 226,518153 mengindikasikan ketidakseimbangan data yang disebabkan oleh perbedaan bersignifikan antara nilai *mean* ROA dan nilai standar deviasi.

Variabel *Return Saham* mempunyai nilai *mean* sebesar 0,10647, dengan Inti Bangun Sejahtera Tbk. tahun 2017 memiliki nilai *maximum* sebesar 3,378, sementara Sarana Menara Nusantara Tbk. tahun 2018 memiliki nilai *minimum* sebesar -0,828. Standar deviasi sebesar 0,614314 mengindikasikan ketidakseimbangan data yang disebabkan oleh perbedaan bersignifikan antara nilai *mean Return* saham dan nilai standar deviasi.

Hasil dari pengujian asumsi klasik pada uji normalitas dengan menggunakan *kolmogorov smirnov* menghasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yaitu $0,000 < 0,05$, menunjukkan ketidaknormalan distribusi data pada sampel awal yang berjumlah 90. Setelah dilakukan outlier, jumlah sampel data berkurang menjadi 83, dan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) menjadi $0,069 > 0,05$, mencerminkan data tersebut telah memenuhi distribusi secara normal. Mengacu pada tabel di atas, pada ketiga variabel independen yang diteliti diketahui semua nilai tolerancinya $> 0,100$ dan $VIF < 10,00$. Hal tersebut berkesimpulan tidak terjadi adanya gejala multikoleniaritas. Melalui uji *park*, ketiga variabel independen yang bernilai signifikansi lebih dari 0,05 menandakan ketiadaan gejala heterokedastisitas. Nilai 1,971 dari *Durbin-Watson* dan nilai 1,7264 untuk *dU* pada pada tabel *Durbin-Watson* menunjukkan bahwa $dU < dW < 4-dU$ atau $1,7187 < 1,971 < 2,2813$ yang menandakan tidak adanya gejala autokorelasi. Meninjau hasil dari uji regresi linear berganda melalui tabel 2. Hasil Penelitian yang menunjukkan persamaan regresinya, dapat disimpulkan berikut.

$$Y = 0,246 + 0,349 X1 + 0,115 X2 + 3,040 X3$$

Keterangan:

Y	= <i>Return Saham</i>	X2	= <i>Financial Leverage</i>
X1	= <i>Firm Size</i>	X3	= Profitabilitas

Persamaan regresi linear berganda tersebut memberikan penjelasan berikut.

1. Konstanta (a) yang bernilai positif 0,246 diartikan apabila variabel *firm size*, *financial leverage*, dan profitabilitas bernilai 0, nilai variabel dependen dari *return* saham sebesar 0,246.
2. Variabel *firm size* (X1) yang diproyeksikan melalui Ln Total Aset koefisien regresinya bernilai 0,349 menunjukkan arti bahwa pada tiap kenaikan 1 poin pada *firm size* akan menambah *return* saham senilai 0,349 poin.
3. Variabel *financial leverage* yang diproyeksikan melalui DER (X2) koefisien regresinya bernilai 0,115 menunjukkan arti bahwa pada tiap kenaikan 1 poin pada DER akan menambah *return* saham senilai 0,115 poin.
4. Variabel profitabilitas yang diproyeksikan melalui ROA (X3) koefisien regresinya bernilai 3,040 menunjukkan arti bahwa pada tiap kenaikan 1 poin pada ROA akan menambah *return* saham senilai 3,040 poin.

Melalui uji F (simultan), dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ telah mencerminkan arti variabel *Firm Size*, *Financial Leverage*, dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham. Mengacu tabel 2. Hasil Penelitian, diketahuilah Adjusted R Square bernilai kuat yaitu 0,477 atau 47,7%. Nilai tersebut memiliki arti bahwa variasi variabel *return* saham mampu dijelaskan variabel independen yang diteliti, yaitu *Firm Size*, *Financial Leverage*, dan Profitabilitas sebesar 47,7%. Kemudian sisanya yaitu 52,3% dapat dijelaskan melalui faktor lain yang ada di luar model penelitian.

Berdasarkan tabel 2. Hasil Penelitian didapatkan interpretasi Uji t di atas seperti berikut.

1. H1 = Variabel *firm size* (X1) yang diproyeksikan melalui Ln Total Aset memiliki nilai signifikansi $0,013 < 0,05$. Hal tersebut mencerminkan variabel *firm size* (X1) terdapat pengaruh bersignifikan terhadap *return* saham, dimana H1 diterima.

2. H2= Variabel *financial leverage* yang diproyeksikan melalui DER (X2) memiliki nilai signifikansi $0,075 > 0,05$. Hal tersebut mencerminkan variabel DER (X2) tidak terdapat pengaruh terhadap *return* saham, dimana H2 ditolak.
3. H3= Variabel profitabilitas yang diproyeksikan melalui ROA (X3) memiliki nilai signifikansi $0,027 < 0,05$. Hal tersebut mencerminkan variabel ROA (X3) terdapat pengaruh signifikan terhadap *return* saham, dimana H3 diterima.

Pembahasan

Penelitian ini memiliki hipotesis pertama dengan menguji pengaruh *firm size* (X1) yang diproyeksikan melalui Ln Total Aset terhadap *return* saham. Meninjau tabel 2. Hasil Penelitian, didapatkan nilai signifikansi $0,013 < 0,05$ yang mencerminkan variabel *firm size* (X1) terdapat pengaruh positif terhadap *return* saham, dengan demikian H1 diterima. Hal ini mendukung penelitian dari Alviansyah et al. (2018) dan Ajizah & Biduri (2021) yang berpendapat bahwa *firm size* terdapat pengaruh secara positif terhadap *return* saham.

Melalui temuan dalam studi penelitian ini, menguatkan teori sinyal yang telah mengindikasikan bahwa perusahaan yang ukuran asetnya optimal memberi sinyal positif ke pasar, dengan harapan bahwa pasar akan mampu membedakan perusahaan-perusahaan yang mempunyai kualitas kinerja aset yang efisien dan yang kurang efisien (Siregar & Nurmala, 2019). Pengaruh positif signifikan dari *firm size* terhadap *return* saham mencerminkan bahwa perusahaan dengan skala besar dapat potensial mengembangkan tingkat kredibilitas di mata para investor terhadap entitas bisnis mereka.

Perusahaan yang memiliki skala besar cenderung memiliki tingkat potensi keberlanjutan bisnis yang prospektif. Ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar memiliki kinerja yang baik. Perusahaan dengan kinerja yang solid mampu menghasilkan keuntungan dan mencapai laba (Yuliarti & Diyani, 2018). Kenaikan permintaan atas saham-saham perusahaan serta peningkatan nilai saham dapat diperattributionkan pada tingkat kepercayaan tinggi yang dimiliki para investor terhadap perusahaan tersebut, yang akhirnya mengakibatkan peningkatan dalam *return* saham (Setyowati & Prasetyo, 2021).

Hipotesis kedua pada penelitian ini menguji variabel *financial leverage* yang diproyeksikan melalui DER (X2) terhadap *return* saham. Meninjau tabel 2. Hasil Penelitian, didapatkan nilai signifikansi $0,075 > 0,05$ yang mencerminkan variabel *financial leverage* (X2) tidak memiliki suatu pengaruh terhadap *return* saham, yang berarti H1 ditolak. Hal ini mendukung penelitian dari Purba (2019) serta Khaerumuda & Pohan (2023) yang menjelaskan bahwa DER tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

DER tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, karena tidak memberikan sinyal yang jelas kepada para investor. Besarnya tingkat *leverage* tidak memiliki dampak yang berarti terhadap hasil *return* saham. Investor tidak terpengaruh oleh sejauh mana *leverage* digunakan, selama perusahaan dapat mengoptimalkannya secara efektif untuk meraih keuntungan. Secara esensial, fokus investor lebih tertuju pada hasil akhir berupa keuntungan yang berpotensi memengaruhi kinerja perusahaan (Wulan & Syahzuni, 2023).

Hipotesis terakhir dari penelitian ini menguji variabel profitabilitas (X3) yang diproyeksikan melalui ROA (X3) terhadap *return* saham. Meninjau tabel 2. Hasil Penelitian, didapatkan nilai signifikansi $0,027 < 0,05$ yang mencerminkan variabel profitabilitas (X3) terdapat pengaruh positif terhadap *return* saham, yang berarti H3 diterima. Hal ini didukung oleh pernyataan dari peneliti (Mayuni & Suarjaya, 2018), Fitroh & Fauziah (2022), serta Khaerumuda & Pohan (2023) yang berpendapat bahwa profitabilitas terdapat pengaruh secara positif terhadap *return* saham.

Pada penelitian ini, *Return on Assets* (ROA) digunakan sebagai indikator profitabilitas perusahaan. ROA mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan asetnya dan menghasilkan profit. Dengan kata lain, semakin tinggi nilai ROA yang dimiliki, semakin efisien pula perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui asetnya. Hal ini meningkatkan daya tarik bagi pemegang saham untuk berinvestasi, dengan harapan *return* saham yang lebih besar. Profitabilitas adalah faktor kunci dalam mencapai tujuan perusahaan, karena tanpa profitabilitas, perusahaan akan kesulitan menarik minat investor. Upaya meningkatkan profitabilitas penting untuk kelangsungan perusahaan. Kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan laba pada suatu periode tertentu mencerminkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan nilainya, yang akan tercermin dalam *return* saham.

Return on Assets (ROA) terhadap *return* saham mencerminkan bahwa keadaan profitabilitas suatu perusahaan dapat menyampaikan isyarat positif kepada para pemodal, yang pada gilirannya meningkatkan potensi daya tarik investasi. Investor mempercayai bahwa *return* saham dari perusahaan tersebut akan memperbaiki, bahkan dalam periode ketika profitabilitasnya sedang menurun. Keadaan ini berakibat pada peningkatan harga saham perusahaan tersebut, sehingga peningkatan ROA akan memiliki dampak positif terhadap *return* saham perusahaan tersebut (Wulan & Syahzuni, 2023).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kemajuan teknologi telekomunikasi yang pesat di Indonesia, didorong oleh penetrasi teknologi ke wilayah terpencil dan persaingan komersial tinggi, menghasilkan pertumbuhan signifikan pengguna internet, terutama selama pandemi Covid-19 dengan gaya hidup baru *work from home*. Hal ini memberikan dampak positif pada sektor telekomunikasi. Namun, seiring dengan hal tersebut terdapat fluktuasi dalam *return* saham. Adanya hal tersebut, investor perlu mempertimbangkan analisis fundamental sebelum melakukan investasi. Hal ini menarik minat peneliti untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham tersebut dengan variabel *firm size*, *financial leverage*, dan *profitabilitas*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *firm size* dan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham, berkebalikan dengan *financial leverage* yang tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian yang telah dilaksanakan memiliki keterbatasan, yaitu pada rentang waktu penelitian tahun 2017-2022, terdapat perusahaan sektor telekomunikasi yang tidak bisa dijadikan sampel sebanyak 7 perusahaan dikarenakan tidak *listing* pada periode penelitian. Melalui kesimpulan dan keterbatasan, terdapat beberapa saran yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya. Objek penelitian dapat diperluas dengan menambah sektor kesehatan ataupun perbankan serta memperpanjang rentang waktu penelitian, sehingga data yang dihasilkan menjadi lebih kompleks dan dapat memberikan landasan yang lebih luas untuk generalisasi isu-isu yang sedang diteliti. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel manajemen laba dan kebijakan deviden ataupun menggunakan variabel intervening untuk menguji dampaknya terhadap *return* saham. Selain itu, bagi calon investor yang berniat berinvestasi, sebaiknya memerhatikan secara cermat prospek perusahaan yang akan diinvestasikan dan memeriksa kinerja perusahaan tersebut untuk menghindari potensi kerugian di masa depan. Hal ini penting, karena tidak semua perusahaan akan memberi *return* saham dengan sejumlah yang sesuai dengan ekspektasi awal.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajizah, N., & Biduri, S. (2021). The Effect of Company Size, Sales Growth, Profitability and Leverage on Stock Returns in Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 Period. *Academia Open*, 4, 1–20. <https://doi.org/10.21070/acopen.4.2021.1984>
- Alviansyah, M. R., Suzan, L., & Kurnia. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011–2015). *E-Proceeding of Management*, 5(1), 778–785.
- Amanda, Y., & Tasman, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. *EcoGen*, 2(3–5), 453–462. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.24036/jmpe.v2i3.7417>
- Andriani, L., & Suryanto. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *E-JURNAL AKUNTANSI TSM*, 2(2), 905–916. <http://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM>
- Aramdhani, S., & Cahyono, K. E. (2020). Pengaruh NPM, ROA, DER, DPR Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(4).

- <http://jurnal.mahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/3017>
- Astakoni, I. M. P., Wardita, I. W., & Nursiani, N. P. (2020). Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Determinan Nilai Perusahaan Manufaktur Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 12(1), 35–49.
<https://doi.org/10.22225/kr.12.1.1851.1-6>
- Candra, R. (2021). Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Return on Asset Terhadap Return Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Indonesia. *Jurnal Fairness*, 9(3), 245–254.
<https://doi.org/10.33369/fairness.v9i3.15248>
- Dasuki, T. M. S. (2020). Pengaruh Arus Kas Operasi, Firm Size, Dan Momentum Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq 45 Periode 2014 – 2018 Di Bursa Efek Indonesia. *J-Aksi : Jurnal Akuntansi Dan Sistem Informasi*, 1(1), 81–100.
<https://doi.org/10.31949/j-aksi.v1i1.177>
- Fitroh, A. K., & Fauziah, F. E. (2022). Pengaruh Return on Asset, Firm Sizedan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham. *Jurnal Rekognisi Ekonomi Islam*, 1(1), 135–146.
<https://doi.org/10.34001/jrei.v1i1.157>
- Ghafar, F. M., & Bebasari, N. (2023). Analisis Pengaruh Return On Asset (ROA), Beta Saham, Cash Conversion Cycle (CCC) Terhadap Return Saham perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI. *Jurnal Mirai Management*, 8(2), 476–486.
<https://journal.stieamkop.ac.id/index.php/mirai/article/view/4812%0Ahttps://journal.stieamkop.ac.id/index.php/mirai/article/download/4812/3173>
- Giyartiningrum, E., Azzahra, U. F., Prasetyo, H., & Swandari, F. (2023). Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Return Saham Perusahaan Jasa di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2018-2021 Analysis of Factors Influencing Stock Returns of Service Companies on the Indonesia Stock Exchange in the Period of 2018-2021. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 14(225), 331–340.
<https://doi.org/10.33059/jseb.v14i2.7028.Article>
- Hastuti, R., Irawan, I., Hukom, A., Raya, U. P., Tengah, K., & Artikel, R. (2023). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga dan Produk Domestik Bruto terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur (The Effect of Inflation, Exchange Rate, Interest Rate and Gross Domestic Products on Stock Returns in Manufacturing Companies). *Studi Ekonomi Dan Kebijakan Publik (SEKP)*, 2(1), 21–36. <https://doi.org/10.35912/sekp.v2i1.1221>
- Khaerumuda, N., & Pohan, H. tohir. (2023). *PENGARUH PROFITABILITAS DAN SOLVABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN EARNING PER SHARE SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN LQ45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2021*. 3(2), 3733–3744.
- Mayuni, I. A. I., & Suarjaya, G. (2018). PENGARUH ROA, FIRM SIZE, EPS, DAN PER TERHADAP RETURN SAHAM PADA SEKTOR MANUFAKTUR DI BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(8), 4063–4093.
- Ningsih, W. W., & Maharani, N. K. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Return on Asset Dan Return on Equity Terhadap Return Saham. *PAPATUNG: Jurnal Ilmu Administrasi Publik, Pemerintahan Dan Politik*, 5(1), 60–69. <https://doi.org/10.54783/japp.v5i1.509>
- Nurdiana, D. (2020). PENGARUH PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP RETURN SAHAM. *Jurnal Rekaman*, 4(1), 84.
- Pardosi, T. K. (2020). *Pengaruh Operational Leverage , Financial Leverage Dan Capital Adequacy Ratio Terhadap Return Saham Perusahaan Perbankan Yang Go Public Di Pt . Bursa Efek Indonesia . 1*(September), 58–66.
- Purba, N. M. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 12 No. 2(2), 67–76.
- Putri, I. P., & Cahyono, K. E. (2022). Pengaruh Financial Leverage, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 11(8), 1–22.
- Sembiring, S., Mahendra, A., Shalini, W., & Sinaga, R. V. (2023). *PENGARUH PROFITABILITAS*,

LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR KONSTRUKSI DAN BANGUNAN YANG TERDAFTAR DI BEI PADA MASA PANDEMI. 9(2), 348–361. <https://ejournal.ust.ac.id/index.php/JRAK/article/view/2988>

- Setyowati, N., & Prasetyo, T. U. (2021). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Earning per Share, Current Ratio, dan Firm Size terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi di BEI Periode 2017-2019. *Cakrawala Bisnis*, 2(1), 101–112.
- Simanjuntak, S. W., Sipayung, H., Sinaga, A. N., Permana, J., & Hutahaen, T. F. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Net Profit Margin (NPM), Current Ratio (CR), Dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2017. *Akrab Juara*, 4(2), 38–54.
- Siregar, H., & Nurmala, P. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Penerimaan Opini Going Concern Terhadap Harga Saham. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 4(2). <https://doi.org/10.25134/jrka.v4i2.1701>
- Susanto, M., Christin, F., Napitupulu, F., Prima Indonesia, U., & Pelita Harapan Medan, U. (2023). The Influence of Fundamental Analysis on Stock Returns in Indonesian Capital Market (Study of Consumer Goods Industry Sector Companies in 2018-2021) Pengaruh Analisis Fundamental Perusahaan Terhadap Return Saham dalam Pasar Modal Indonesia (Studi pada Per. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(3), 2917–2929. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Utami, M. R., & Darmawan, A. (2019). Effect of DER, ROA, ROE, EPS and MVA on Stock Prices in Sharia Indonesian Stock Index. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 4(1), 15–22. <https://doi.org/10.30871/jaat.v4i1.1195>
- Wulan, F. V. M., & Syahzuni, B. A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 3(5), 3249–3265. <https://j-innovative.org/index.php/Innovative%0APengaruh>
- Wulan, N. S., & Munandar, A. (2023). Analisis Pengaruh Return On Equity (ROE) Dan Return On Investment (ROI) Terhadap Harga Saham Pada PT . Telekomunikasi Indonesia, Tbk. *INNOVATIVE: Journal of Social Science Research*, 3(2), 7816–7827.
- Yuliarti, A., & Diyani, L. A. (2018). The effect of firm size, financial ratios and cash flow on stock return. *The Indonesian Accounting Review*, 8(2), 226. <https://doi.org/10.14414/tiar.v8i2.1313>