

Analisis Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2020-2022

Ni Nyoman Jayanti Mustika Dewi¹, I Putu Mega Juli Semara Putra^{2*}, Made Edy Septian Santosa³
^{1,2,3} *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar*
*Email: megaebat@unmas.ac.id

ABSTRACT

Stock return is an important indicator in evaluating investment performance which is influenced by various fundamental factors of the company. This study aims to analyze the effect of profitability, leverage, and company size on stock returns in Banking Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020-2022 period. This study uses secondary data in the form of annual financial reports from 46 companies selected through purposive sampling method, resulting in 138 observation data. The analysis was carried out by multiple linear regression after ensuring the model met the classical assumption test. The results showed that profitability has a significant positive effect on stock returns, while leverage and company size have a significant negative effect on stock returns. These findings indicate that an increase in profitability can increase stock returns, while high leverage and large company size can reduce the value of stock returns. The implications of this study can be used as a reference for companies to improve the efficiency of asset and debt management, as well as for investors in determining investment strategies in the banking sector.

Keywords: Stock Return, Profitability, Leverage, Company Size, Banking.

PENDAHULUAN

Sektor Perbankan, yang merupakan salah satu pilar utama sistem keuangan dan ekonomi, dinamika ini menjadi semakin krusial. Berdasarkan data yang *dipublish* oleh (Katadata.co.id, 2024), yang menyatakan Pandemi *Covid-19* yang melanda sejak awal 2020 memberikan dampak signifikan pada kinerja pasar modal Indonesia, termasuk sektor perbankan. Kekhawatiran investor terhadap rencana pembatasan sosial akibat lonjakan kasus *Covid-19* memengaruhi performa saham bank. Dalam periode satu bulan antara Februari dan Maret 2020, saham PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI) mengalami penurunan paling tajam sebesar 45,6%, mencapai harga Rp3.820 per lembar. Sementara itu, PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) turun 35,7% menjadi Rp4.680 per lembar, PT Bank Rakyat Indonesia (BBRI) Tbk anjlok 27,9% hingga Rp3.020 per lembar, dan PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) mengalami penurunan 12,2% menjadi Rp5.525 per lembar.

Dapat dilihat 2 (dua) tahun setelah pandemi, kinerja saham perbankan mulai menunjukkan pemulihan, bahkan mampu melampaui harga sebelum pandemi. Meskipun selama pandemi harga saham BNI dan Bank Mandiri mengalami penurunan yang signifikan, data menunjukkan bahwa kedua saham ini juga mengalami kenaikan yang tinggi setelahnya. Rata-rata harga saham BNI pada Januari 2023 mencapai Rp9.150 per lembar, meningkat 139,5% dibandingkan Maret 2020. Sementara rata-rata harga saham Bank Mandiri tercatat di level Rp9.950 per lembar, mengalami kenaikan sebesar 112,6% dalam periode yang sama. Dalam konteks ini, peneliti ingin menganalisis apakah ketiga variabel yaitu *Profitabilitas*, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh atas terjadinya peningkatan tersebut.

Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan merupakan variabel utama yang sering dianalisis terkait *return* saham. *Profitabilitas*, yang diukur dengan *Return on Assets (ROA)*, menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset atau ekuitasnya

(Brigham & Ehrhardt, 2017). *Leverage*, yang diukur dengan rasio utang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio*), mencerminkan risiko keuangan perusahaan akibat penggunaan utang (Franco Modigliani & Miller, 1958). Ukuran perusahaan, yang sering diukur dengan kapitalisasi pasar atau total aset, dapat memberikan indikasi tentang stabilitas perusahaan dan kemampuannya untuk bertahan dalam kondisi pasar yang bergejolak (Fama & French, 2014).

Adanya perbedaan hasil penelitian. (Wulan & Syahzuni, 2023) menemukan bahwa *profitabilitas* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif tapi tidak signifikan. Sementara itu, (Nurdin & Hastuti, 2020) menyatakan bahwa *leverage*, *profitabilitas*, dan *likuiditas* tidak memengaruhi *return* saham, namun ukuran perusahaan berpengaruh signifikan. Berdasarkan uraian latar belakang berdasarkan fenomena dan sejumlah hasil penelitian terdahulu yang memiliki perbedaan atau ketidakkonsistenan atau adanya *research gap*, maka dilakukan penelitian lebih lanjut dengan judul: “Analisis Pengaruh *Profitabilitas*, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham”. Dengan menggunakan data dari tahun 2020 hingga 2022, analisis ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam tentang bagaimana *profitabilitas*, *leverage*, dan ukuran perusahaan mempengaruhi kinerja saham di Sektor Perbankan, serta bagaimana faktor-faktor ini saling berinteraksi dalam konteks pasar yang dinamis.

TELAAH LITERATUR DAN HIPOTESIS

Signaling Theory

Signaling Theory, seperti yang dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973, menguraikan bagaimana sinyal dapat digunakan untuk mengatasi masalah asimetri informasi. *Signalling Theory* atau biasa disebut dengan teori pensinyalan adalah suatu isyarat yang membahas tentang petunjuk bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan guna memberikan sinyal bagi investor (Brigham & Houston, 2012). Teori Pensinyalan umumnya berupa laporan keuangan perusahaan, informasi kebijakan perusahaan maupun informasi lainnya yang dilakukan oleh manajemen perusahaan (Ross, 1977).

Menurut (Komara et al., 2020), teori pensinyalan menjelaskan tindakan yang diambil oleh pemberi sinyal untuk mempengaruhi perilaku penerima sinyal, Perusahaan diharuskan memberikan informasi yang dibutuhkan oleh pihak luar sebagai sinyal sehingga perusahaan dapat menginformasikan keadaan perusahaan secara transparan kepada investor. Teori Pensinyalan menjelaskan bagaimana informasi yang diterima oleh pasar bisa mempengaruhi harga saham. Seperti halnya, jika sebuah perusahaan mengumumkan laba yang jauh lebih tinggi dari perkiraan, itu bisa menjadi sinyal positif bagi investor. (Kothari et al., 2006)

Pengaruh *Profitabilitas* Terhadap *Return* Saham

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan efektivitas manajemen. Hal ini dinilai dari modal sendiri atau dana yang diinvestasikan (Iman et al., 2021). Dalam penelitian ini, *profitabilitas* diukur dengan *Return On Assets* yang disingkat ROA, di mana semakin tinggi ROA menunjukkan penggunaan aset yang lebih efektif untuk menghasilkan laba bersih, meningkatkan *profitabilitas*, dan *return*. Di mana jika *profitabilitas* yang tinggi dapat menjadi sinyal positif untuk para manajemen atau investor.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh profitabilitas dan return saham diteliti oleh (Aprilia et al., 2023), (Dewi & Sudiarta, 2019), dan (Nofitasari & Adi, 2021) juga menunjukkan hubungan positif antara *profitabilitas* dan *return* saham. Dalam penelitian ini Hipotesis 1 akan dilambangkan dengan H_1 . Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H_1 : *Profitabilitas* berpengaruh positif terhadap *return* saham

Pengaruh Leverage Terhadap Return Saham

Leverage merupakan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun aktiva. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang membandingkan total hutang dengan total modal sendiri. Semakin besar DER, maka semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak luar, baik berupa pokok atau berupa bunga pinjaman. *Leverage*, yang mengacu pada penggunaan utang untuk membiayai operasional atau ekspansi perusahaan, dapat mempengaruhi return saham secara negatif jika tidak dikelola dengan baik.

Penelitian yang dilakukan oleh (Dewi & Sudiarta, 2019), (Gendro Wiyono & Sri Ramlani, 2022) dan (Wahyudi, 2022) memberikan bukti bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Pada penelitian ini hipotesis 2 akan dilambangkan dengan H_2 . Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H_2 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham

Ukuran perusahaan yang diukur melalui total aset mencerminkan potensi keuntungan dan peluang masa depan. Meskipun aset besar tidak selalu menjamin laba tinggi, karena manajemen buruk dapat menurunkan keuntungan, perusahaan dengan aset besar cenderung lebih stabil dan memiliki akses lebih mudah ke pasar modal. Perusahaan besar umumnya memiliki likuiditas lebih tinggi, mempermudah transaksi saham, dan menarik lebih banyak investor. Reputasi dan kredibilitas yang baik juga membantu perusahaan memperoleh pembiayaan dengan biaya lebih rendah, yang pada gilirannya meningkatkan potensi return saham.

Hal ini didukung oleh penelitian (Dewi & Sudiarta, 2019), (Choirudin et al., 2024), dan (Dwi Hery Agustianto et al., 2023) yang menunjukkan pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Pada penelitian ini hipotesis 3 akan dilambangkan dengan H_3 . Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H_3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022, dengan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id. Objek yang diteliti dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan pada perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 86 perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Jumlah sampel yang terpilih melalui metode *purposive sampling* adalah 46 perusahaan dengan data amatan sejumlah 138 (46 x 3 Tahun amatan).

Definisi Operasional Variabel

Return Saham

Return saham adalah keuntungan atau kerugian yang diperoleh pemegang saham berdasarkan perubahan nilai aset perusahaan dan utangnya (Merton, 1973). Saham dapat dianggap sebagai opsi beli atas aset perusahaan, di mana pemegang saham hanya akan mendapatkan keuntungan (*return* positif) jika nilai perusahaan melebihi utang. Jika nilai aset turun di bawah utang, pemegang saham menanggung kerugian terlebih dahulu. Menurut Tandelilin dalam jurnal (Erari, 2014), *Return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya. Rumus Menghitung *Return* Saham secara sistematis, perhitungan *return* saham adalah sebagai berikut.

$$\text{Return saham} = \frac{P_1 - P_0}{P_0} \times 100\% \dots\dots\dots(1)$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan hasil akhir dari kebijakan dan keputusan yang diambil oleh perusahaan (Brigham & Houston, 2012). Tujuan utama perusahaan adalah mencapai keuntungan maksimal. Dan, Kinerja perusahaan sendiri dapat diketahui dari laba perusahaan karena laba merupakan pengembalian investasi yang dilakukan oleh Perusahaan (Irawan et al., 2022). Pengukuran terhadap profitabilitas diukur dengan membandingkan laba setelah pajak dengan total asset (Brigham & Houston, 2012). Hal tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba sesudah pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\% \dots\dots\dots(2)$$

Leverage

Rasio *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Brigham & Houston, 2012). *Leverage* yaitu rasio yang membandingkan antara utang jangka Panjang dengan total aktiva. Menurut (Mayston et al., 1982) merumuskan rasio *leverage* sebagai berikut

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \dots\dots\dots(3)$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan menunjukkan beberapa aset atau kekayaan yang dimiliki oleh Perusahaan. Ukuran Perusahaan ini diukur dengan menghitung total aset yang ada pada masing-masing Perusahaan Sektor Perbankan tahun 2020-2022 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ukuran Perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari nilai buku aktiva (Rajan & Zingales, 1995) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Total Aset} \dots\dots\dots(4)$$

Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 46 Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive* sampling, yaitu Teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Adapun kriteria yang ditetapkan dalam penelitian ini antara lain:

- 1) Seluruh Perusahaan Sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 3 tahun berturut-turut yaitu tahun 2020-2022.
- 2) Seluruh Perusahaan Sektor Perbankan yang menggunakan mata uang rupiah selama 3 tahun berturut-turut yaitu tahun 2020-2022.

Berdasarkan kriteria sampel di atas, maka sampel penelitian ini berjumlah 138 amatan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1.
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	138	-0,18	0,08	0,0025	0,03008
DER	138	0,00	0,92	0,7142	0,23680
SIZE	138	11,63	28,83	17,0624	2,70466

RS	138	-0,87	37,35	0,6441	3,47850
Valid N (listwise)	138				

Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil uji normalitas, besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* adalah sebesar 0,053 dan nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* sebesar 0,200. Nilai tersebut menunjukkan bahwa secara statistik nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal.

Pengolahan data dengan uji multikolinearitas memiliki nilai *tolerance* untuk semua variabel independen lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF untuk masing-masing variabel independen kurang dari 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Berdasarkan hasil uji autokorelasi yang dilakukan dengan metode *Durbin-Watson*, diperoleh nilai DW sebesar 0,776, dan dU sebesar 1,75138. Hasil uji menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* berada dalam kisaran $DW < dU < 4 - dU$, yaitu $0,776 < 1,75138 < 2,24862$. Dengan demikian, artinya nilai DW lebih kecil dari DU dan lebih kecil dari 4-DU. Hal ini berarti bahwa model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi.

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser* terlihat bahwa nilai signifikansi untuk setiap variabel bebas adalah lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa di dalam model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 2.
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6,145	0,265		23,216	0,000
	ROA	9,812	1,046	0,244	9,382	0,000
	DER	-0,364	0,113	-0,190	-3,221	0,002
	SIZE	-1,504	0,118	-0,751	-12,751	0,000

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda diperoleh hasil persamaan sebagai berikut:

$R = 6,145 + 9,812 \text{ ROA} + -0,364 \text{ DER} + -1,504 \text{ SIZE}$ Berdasarkan model persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan informasi sebagai berikut:

1. Nilai α sebesar 6,145, hal ini menunjukkan bahwa nilai ROA, nilai DER, SIZE diasumsikan tidak mengalami perubahan atau nilainya konstan, maka nilai variabel *Return Saham* sebesar 6,145.
2. Nilai koefisien (β_1) menunjukkan arah positif sebesar 9,812 berarti nilai koefisien regresi dari ROA adalah sebesar 9,812 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ yang dapat diartikan hal ini menunjukkan bahwa ROA yang menjelaskan nilai *profitabilitas* berpengaruh positif terhadap *return* saham dan ini menunjukkan ketika *profitabilitas* naik maka *return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 9,812 dengan asumsi variabel bebas lainnya adalah konstan.
3. Nilai koefisien (β_2) menunjukkan arah negatif sebesar -0,364 berarti nilai koefisien regresi dari DER adalah sebesar -0,364 dengan tingkat signifikansi $0,002 < 0,05$ yang dapat diartikan hal ini menunjukkan bahwa DER yang menjelaskan nilai *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham dan ini menunjukkan ketika *leverage* naik maka *return*

saham akan mengalami penurunan karena semakin besar *leverage* maka semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak luar dengan asumsi variabel bebas lainnya adalah konstan.

4. Nilai koefisien (β_3) menunjukkan arah negatif sebesar -1,504 berarti nilai koefisien regresi dari *SIZE* adalah sebesar -1.504 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ yang dapat diartikan hal ini menunjukkan bahwa *SIZE* yang menjelaskan nilai ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham dan ini menunjukkan ketika ukuran perusahaan semakin besar, *return* saham cenderung menurun. Hal ini terjadi karena perusahaan yang besar kesulitan mengalami pertumbuhan yang signifikan dan pertumbuhan yang terhambat membuat potensi kenaikan harga saham semakin kecil, dengan asumsi variabel lainnya konstan

Uji Model (Uji F)

Tabel 3.
Hasil Uji F

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	182,591	0,3	60,864	456,423	0,000 ^b
	Residual	17,869	0,134	0,133		
	Total	200,459	0,137			

Berdasarkan hasil Uji F pada Tabel 5.8 dapat dijelaskan bahwa di dalam uji tersebut mampu menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari α (0,05), yang berarti bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini telah layak (fit), dengan demikian model penelitian yang digunakan layak dan pembuktian hipotesis dapat dilanjutkan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4.
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,954 ^a	0,911	0,909	0,36517

Hasil uji koefisien determinasi diperoleh *adjusted R²* sebesar 0,909, yang berarti bahwa *profitabilitas*, *leverage*, dan ukuran perusahaan mampu memberikan informasi sebesar 90,9% terhadap *return* saham dan angka tersebut mengandung arti bahwa variabel *independen* berpengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel *dependen*. Sedangkan, sisanya sebesar 9,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Kemudian variabel *independent* dan *dependent* memiliki nilai korelasi sebesar 0,954 atau 95,4% yang berarti tingkat derajat hubungannya berkorelasi kuat.

Uji t

Berdasarkan hasil Tabel 2, dapat dijelaskan bahwa hasil dari perhitungan statistik uji t yaitu sebagai berikut:

- 1) Pengaruh *Profitabilitas* Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil uji t, nilai ROA sebesar 0,000 yang menjelaskan bahwa pengaruh *profitabilitas* terhadap *return* saham menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa *profitabilitas* berpengaruh positif terhadap *return* saham pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2022, sehingga hipotesis pertama (H^1) diterima.

2) Pengaruh *Leverage* Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil uji t, menunjukkan nilai DER sebesar 0,002 yang menjelaskan bahwa pengaruh *leverage* terhadap *return* saham menunjukkan nilai *signifikansi* sebesar $0,002 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh *negatif* terhadap *return* saham pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2022, sehingga hipotesis kedua (H^2) diterima.

3) Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil uji t, menunjukkan nilai SIZE sebesar 0,000 yang menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham menunjukkan nilai *signifikansi* sebesar $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh *negatif* terhadap *return* saham pada Perusahaan Sektor Perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2022, sehingga hipotesis ketiga (H^3) ditolak.

Pengaruh *Profitabilitas* Terhadap *Return* Saham

Hipotesis pertama menyatakan bahwa *profitabilitas* berpengaruh positif terhadap *return* saham pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *profitabilitas* berpengaruh positif terhadap *return* saham pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2022, sehingga hipotesis pertama (H^1) diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan *profitabilitas* menggambarkan kesehatan keuangan perusahaan yang baik, *profitabilitas* yang tinggi cenderung menarik minat investor, yang meningkatkan permintaan atas saham tersebut dan pada akhirnya meningkatkan *return* saham (Angelia & Santioso, 2023). Oleh karena itu, meningkatnya *profitabilitas* berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil yang dilakukan oleh (Aprilia et al., 2023), (Dewi & Sudiartha, 2019), dan (Nofitasari & Adi, 2021) menyatakan *profitabilitas* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh *Leverage* Pada *Return* Saham

Hipotesis kedua menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022 yang artinya hipotesis kedua (H^2) diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan *leverage* berpotensi mengalami penurunan daya tarik saham karena persepsi resiko yang besar, sehingga mempengaruhi kepercayaan investor untuk menginvestasikan sejumlah dana kepada perusahaan tersebut (Versia Ningrum & Meliza, 2023). *Leverage* yang tinggi bisa diisyaratkan sebagai sinyal negatif, hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dewi & Sudiartha, 2019), (Gendro Wiyono & Sri Ramlani, 2022) dan (Wahyudi, 2022) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. Dan, berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022 yang artinya hipotesis ketiga (H^3) ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel lain diluar penelitian ini mungkin lebih berpengaruh atau berperan dalam mempengaruhi *return* saham, atau kondisi tertentu pada penelitian ini berbeda dengan asumsi awal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan ukuran perusahaan,

di mana perusahaan yang memiliki aset besar tentunya bisa menghasilkan pendapatan yang besar, namun hal tersebut bukanlah jaminan jika perusahaan tidak efektif serta efisien dalam menggunakan aset yang dimilikinya (Syarifudin & Winarsih, 2020).

Selama periode penelitian tahun 2020-2022, dampak pandemi *COVID-19* terasa lebih signifikan pada perusahaan besar akibat tantangan operasional terhadap risiko makro ekonomi. Perusahaan besar, meskipun stabil, sering kali dianggap lebih rentan terhadap perubahan ekonomi global dan kebijakan pemerintah, yang dapat mempengaruhi pendapatan mereka secara negatif. Sebaliknya, perusahaan kecil, meskipun memiliki risiko lebih tinggi, sering menawarkan peluang pertumbuhan yang lebih besar di masa depan, sehingga menarik minat investor yang menginginkan *return* lebih tinggi. Dalam kondisi ketidakpastian ekonomi akibat pandemi, investor cenderung lebih memilih perusahaan kecil dengan prospek pertumbuhan yang menjanjikan dibandingkan perusahaan besar yang lebih terdampak fluktuasi pasar global. Dan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dewi & Sudiarta, 2019), (Choirudin et al., 2024), dan (Dwi Hery Agustrianto et al., 2023) yang menunjukkan pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap return saham pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022. Sampel yang digunakan berjumlah 46 perusahaan, dengan total 138 observasi, yang dipilih menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang diterapkan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *profitabilitas* berpengaruh positif terhadap return saham, yang berarti peningkatan *profitabilitas* dapat meningkatkan *return* saham perusahaan. Sebaliknya, *leverage* berpengaruh negatif terhadap return saham, yang mengindikasikan bahwa peningkatan *leverage* tidak berkontribusi pada peningkatan return saham. Di sisi lain, ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap return saham, sehingga hipotesis terkait ukuran perusahaan ditolak.

Dalam penelitian ini, terdapat beberapa keterbatasan. Pertama, hanya 90,9% variabilitas *return* saham yang dapat dijelaskan oleh variabel *profitabilitas*, *leverage*, dan ukuran perusahaan, sementara 9,1% sisanya belum dapat diidentifikasi penyebabnya. Selain itu, adanya data *outlier* memengaruhi distribusi data dan validitas analisis, karena menyebabkan data tidak terdistribusi secara normal, yang berpotensi mengganggu akurasi hasil. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain guna mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi sisa 9,1% variabilitas *return* saham. Selain itu, untuk mengatasi masalah data *outlier*, transformasi data disarankan untuk mengembalikan distribusi data menjadi lebih normal, dengan menggunakan teknik seperti logaritma atau akar kuadrat. Transformasi ini bertujuan untuk meningkatkan validitas hasil analisis.

DAFTAR PUSTAKA

- Angelia, A., & Santioso, L. (2023). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(4), 1878–1887. <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i4.26640>
- Aprilia, A., Surya Abbas, D., Ervianni Zulaecha, H., & Hidayat, I. (2023). Pengaruh *Profitabilitas*, *Leverage*, *Likuiditas*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham. *Teknik Pengumpulan Data Kuantitatif Dan Kualitatif Pada Metode Penelitian*, 2(6), 784–808.

- Aprillia, D., & Amanah, L. (2023). Pengaruh *Leverage*, *Profitabilitas*, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap *Return Saham*. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2017). *Financial Management - Theory and Practice*, 15e. Cengage Learning, 1221.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2012). *Fundamentals of Financial Management*. *IEEE Transactions on Information Theory*, 58(3), 1743–1756. <http://ieeexplore.ieee.org/lpdocs/epic03/wrapper.htm?arnumber=6071007>
- Choirudin, M. A., Layla, S., & Istanti, W. (2024). Pengaruh *Leverage*, *Likuiditas*, *Ukuran Perusahaan* Dan *Volume Perdagangan Saham* Terhadap *Return Saham* Pada *Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia* Periode 2020-2022. *10*(1), 1–14.
- Dewi, N. L. P. S. U., & Sudiarta, G. M. (2019). Pengaruh *Profitabilitas*, *Likuiditas*, *Leverage*, Dan *Ukuran Perusahaan* Terhadap *Return Saham* Pada *Perusahaan Food and Beverage*. *Jurnal Manajemen*, 8(2), 7892–7921.
- Dwi Hery Agustrianto, P., Di, T., Efek, B., & Periode, I. (2023). Pengaruh *Likuiditas*, *Leverage*, *Profitabilitas*, *Nilai Pasar*, *Pertumbuhan Laba* dan *Ukuran Perusahaan* Terhadap *Return Saham Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia* Periode 2013 - 2017. 13–28.
- Erari, A. (2014). Analisis Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Return On Asset* Terhadap *Return Saham* Pada *Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia*.
- Fama, E. F., & French, K. R. (2014). First draft: June 2013 This draft: September 2014 A Five-Factor Asset Pricing Model Eugene F. Fama and Kenneth R. French *. *SSRN Electronic Journal*, September, 52.
- Franco Modigliani, A., & Miller, M. H. (1958). The American Economy Review. *Journal of Economic Issues*, 48(4), 262–296. <https://doi.org/10.1080/00213624.1981.11503925>
- Gendro Wiyono, & Sri Ramlani. (2022). Analisis Pengaruh *Ukuran Perusahaan*, *Profitabilitas*, *Total Assets Turnover*, Dan *Leverage* Terhadap *Return Saham* Dengan Kebijakan *Dividen* Sebagai Variabel *Intervening* (Studi Pada *Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bei* Periode 2015-2020). *MANDAR: Management Development and Applied Research Journal*, 4(2), 61–70. <https://doi.org/10.31605/mandar.v4i2.1691>
- Hamid, M., Sufi, I., Konadi, W., & Yusrizal, A. (2019). Analisis Jalur Dan Aplikasi Spss Versi 25 Edisi Pertama. *Aceh. Kopelma Darussalam*, 165.
- idx.co.id. (2023). *Ikhtisar dan Sejarah BEI*. https://www.idx.co.id/id/tentang-bei/ikhtisar-dan-sejarah-bei#vision_mision
- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). Pengaruh *Likuiditas* dan *Profitabilitas* Terhadap *Nilai Perusahaan*. *Jurnal Perspektif*, 19(2), 191–198. <https://doi.org/10.31294/jp.v19i2.11393>
- Irawan, A., Setiawan, S., & Andini, R. D. (2022). Pengaruh *Profitabilitas*, *Leverage*, dan Kebijakan *Dividen* Terhadap *Nilai Perusahaan* pada *Perusahaan LQ45*. *JPEKA: Jurnal Pendidikan Ekonomi, Manajemen Dan Keuangan*, 6(1), 1–14. <https://doi.org/10.26740/jpeka.v6n1.p1-14>
- Katadata.co.id. (2024). *Di Balik Moncernya Kinerja Perbankan pasca-Pandemi Covid-19 - Analisis Data Katadata*. <https://katadata.co.id/analisisdata/63e6416f54b92/di-balik-moncernya-kinerja-perbankan-pasca-pandemi-covid-19>
- Komara, A., Ghozali, I., & Januarti, I. (2020). Examining the Firm Value Based on Signaling Theory. *123(Icamer 2019)*, 1–4. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200305.001>
- Kothari, S. P., Lewellen, J., & Warner, J. B. (2006). Stock returns, aggregate earnings surprises, and behavioral finance. *Journal of Financial Economics*, 79(3), 537–568. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.06.016>

- Lesmana, H., Erawati, W., Mubarak, H., & Suryanti, E. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 25–31. <https://doi.org/10.31294/moneter.v8i1.9077>
- Mayston, D. J., Copeland, T. E., & Weston, J. F. (1982). Financial Theory and Corporate Policy. In *The Economic Journal* (Vol. 92, Issue 366). <https://doi.org/10.2307/2232461>
- Merton, R. C. (1973). *ON THE PRICING OF CORPORATE DEBT: THE RISK STRUCTURE OF INTEREST RATES*. 21(July), 1154–1157.
- Nahdhiyah, A. I., & Alliyah, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Dan Nilai Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI. *Accounting Global Journal*, 7(1), 25–39. <https://doi.org/10.24176/agj.v7i1.9461>
- Nofitasari, F. K., & Adi, S. W. (2021). Pengaruh Risiko Sistematis, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Return Saham. *Proceeding Seminar Nasional & Call For Papers STIE AAS*, 4(1), 369–379. <https://prosiding.stie-aas.ac.id/index.php/prosenas/article/view/130>
- Nurdin, M., & Hastuti, R. T. (2020). Pengaruh *Leverage Profitabilitas Likuiditas* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Returnsaham Perusahaan Manufaktur. *OPTIMAL Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 2(1), 1067–1075.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2016). *PERBANKAN*. Otoritas Jasa Keuangan.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2019). Pasar Modal Seri Keuangan Perguruan Tinggi. *Otoritas Jasa Keuangan*, 126.
- Pradista, A. S., & Kusumawati, E. (2022). Analisis Pengaruh Pengungkapan CSR, Perubahan Ukuran Perusahaan, *Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas* Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2020). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 761–776.
- Rajan, R. G., & Zingales, L. (1995). What Do We Know about Capital Structure? Some Evidence from International Data. *The Journal of Finance*, 50(5), 1421–1460. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1995.tb05184.x>
- Roiyah, M., & Patuh Priyadi, M. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Good Corporate Governance Terhadap Return Saham Syariah yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2013 - 2017. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8, 1–18.
- Ross, S. A. (1977). Determination of Financial Structure: the Incentive-Signalling Approach. *Bell J Econ*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Safitri, D., & Mujiyati. (2023). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Penilaian Pasar, Dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2019-2021. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(5), 5519–5529. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Spence Michael. (1973). Spence1973. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <http://www.jstor.org/stable/1882010>
- Syaifudin, M., & Winarsih. (2020). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Konferensi Ilmiah Mahasiswa Unissula (KIMU) 3*, 268–290. <http://jurnal.unissula.ac.id/index.php/kimue/article/download/9766/4870>
- Toyyibah, A., Narsa, N. P. D. R. H., & Romadhon, F. (2024). Pengaruh Intervensi Pemerintah dalam Penanganan Covid-19 Terhadap Return Saham. *Wahana Riset Akuntansi*, 12(1), 63. <https://doi.org/10.24036/wra.v12i1.124945>
- Versia Ningrum, E., & Meliza. (2023). *PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, SIZE TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI*. xxx, 1–9.

- Wahyudi, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada BUMN Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 53–62. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1193>
- Widiarini, S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Ilmu Sosial Politik Dan Humaniora*, 2(2), 1–14. <https://doi.org/10.36624/jisora.v2i2.29>
- Wulan, F. V., & Syahzuni, B. A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Journal Of Social Science Research*, 3, 3249–3265.
- Yudiono, D., Negoro, D. A., & Bertuah, E. (2024). *Pengaruh Solvabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021*. 15(01), 1–17.