E-ISSN: xxxx-xxxx

JESHKOMP: Jurnal Ekonomi, Sosial, Hukum, Komunikasi, Pariwisata
Vol. 1, No. 1, Maret, 2025, Hlm. 62-69

UKURAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE UNTUK MENILAI *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI

Nur'aida Rizky Maulida[1], Ani Siska MY[2*]
[1]Program Studi Akuntansi, Universitas Sahid, Jakarta, Indonesia
[2]Program Studi Manajemen, Universitas Sahid, Jakarta, Indonesia
[*]E-mail korespondensi: anisiskamy961989@gmail.com

Diterima: 22 Februari 2025 | Disetujui: 28 Februari 2025 | Publikasi online: 1 Maret 2025

ABSTRACT

In line with the economy that has developed from time to time accompanied by an increase in public income, the need for services by the community has also increased. So this creates a considerable opportunity for telecommunication industry companies in developing their business to meet the needs of the community. This research aims to find out and analyze the influence of firm size and leverage on the stock returns on the Indonesian Stock Exchange for the 2019-2023 period. The population on this study includes as many as 6 using purposive sampling techniques, 30 samples of the telecommunication sub-sector companies were obtained. The analysis method used is panel data regression. The results of this study partially show that the firm size and leverage do not have a significant effect on stock returns.

***Keywords*: *Firm size; Leverage; Stock returns*.**

PENDAHULUAN

Industri telekomunikasi di Indonesia memiliki peran penting dalam perekonomian, seiring dengan pertumbuhan teknologi yang pesat dan meningkatnya kebutuhan masyarakat akan pelayanan komunikasi dan data. Perusahaan-perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki peran strategis dalam mendukung transformasi digital dan meningkatkan konektivitas nasional. Perusahaan pada umumnya memiliki tujuan untuk menghasilkan laba sebanyak-banyaknya dengan sumber daya yang dimiliki. Menurut Pristianingrum (2017) menyatakan bahwa setiap perusahaan akan berusaha meningkatkan produktivitasnya untuk dapat bersaing dalam mendapatkan pangsa pasar serta memperoleh keuntungan sebanyak mungkin. Tujuan berdirinya suatu perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Setiap investor pasti akan melakukan pertimbangan-pertimbangan sebelum menginvestasikan dananya. Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan akan meningkatkan daya saing bagi perusahaan di berbagai sektor untuk menarik perhatian para investor untuk berinvestasi.

Husnan dan Pudjiastuti (2006) nilai perusahaan merupakan tujuan normatif dari manajemen keuangan. Nilai suatu perusahaan adalah harga yang dijual. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Menurut penelitian yang dilakukan Indriyani (2017) menyatakan bahwa semakin tinggi rasio nilai perusahaan, tentu saja perusahaan tersebut semakin berhasil menciptakan nilai saham positif bagi para pemegang sahamnya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga prospek perusahaan di masa mendatang. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik apabila kinerja

perusahaan tersebut juga baik (Lumoly, et. Al, 2018). Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan sangat penting dalam mengukur kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi para calon investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Menurut Fahmi (2017) pasar modal merupakan tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham dan obligasi, dengan tujuan hasil penjualan tersebut akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan. Tujuan utama aktivitas perdagangan para investor yaitu memperoleh return. Menurut (Hartono, 2013), informasi yang dipublikasi sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar yang sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau sinyal buruk. Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi.

Ardiansyah (2012) menyatakan bahwa untuk meminimalisir risiko menghasilkan return yang diharapkan, investor dapat melakukan analisis terhadap saham yang akan dipilih. Secara garis besar, terdapat dua jenis analisis yang dapat digunakan dalam investasi pasar modal, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental adalah metode analisis yang didasarkan pada fundamental ekonomi suatu perusahaan. Teknis ini menitikberatkan pada rasio keuangan dan kejadian-kejadian perusahaan. Analisis teknikal adalah metode analisis tentang pergerakan harga saham yang didasarkan dari pergerakan harga saham itu sendiri di masa lalu. Terdapat tiga asumsi dasar yang melandasi analisis teknikal ini, yaitu supply dan demand, model antrian, dan fraksi harga.

Dari kedua analisis diatas, penelitian ini akan menitikberatkan kepada analisis fundamental. Dalam analisis fundamental, investor dapat melakukan analisis berdasarkan kinerja perusahaan. Analisis ini menyangkut faktor-faktor yang memberikan informasi tentang kinerja keuangan perusahaan, prospek bisnis perusahaan dimasa mendatang, dan sebagainya. Informasi dalam bentuk laporan keuangan banyak memberikan manfaat dari penggunaannya apabila laporan tersebut dianalisis lebih lanjut sebelum dimanfaatkan sebagai alat bantu pengambilan keputusan. Informasi dalam laporan keuangan dapat digunakan oleh investor untuk menghitung rasio-rasio keuangan terkait dengan yang akan dipilih. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian itu yaitu Ukuran Perusahaan (SIZE) dan *Leverage*.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel penting yang sering dijadikan indikator dalam penelitian keuangan. Elisa & Amanah (2021) menyatakan bahwa perusahaan yang berukuran besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih banyak, sehingga memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi. Selain itu, perusahaan yang berukuran besar juga cenderung lebih stabil dan memiliki reputasi yang lebih baik, sehingga lebih menarik bagi investor.

E-ISSN: xxxx-xxxx

JESHKOMP: Jurnal Ekonomi, Sosial, Hukum, Komunikasi, Pariwisata
Vol. 1, No. 1, Maret, 2025, Hlm. 62-69

Menurut *signaling theory* (teori sinyal), ukuran perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor, karena perusahaan besar cenderung memiliki informasi yang lebih transparan, stabil, dan kredibel, yang bisa meningkatkan minat investor untuk membeli saham mereka. Sebagai contoh, perusahaan telekomunikasi besar seperti Telkom Indonesia mungkin memberikan sinyal positif kepada pasar tentang stabilitas keuangan dan potensi pertumbuhan yang terjamin, sehingga dapat mempengaruhi return saham secara positif.

Leverage yang mengacu pada penggunaan utang untuk membiayai operasi dan ekspansi perusahaan juga berperan penting dalam analisis *return* saham. Leverage yang moderat dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang lebih tinggi tanpa membawa risiko finansial yang terlalu besar. Sebaliknya, leverage yang berlebihan dapat menambah risiko dan memberikan sinyal negatif kepada investor. Modigliani & Miller (1958) dalam teori struktur modal mereka berpendapat bahwa leverage mempengaruhi return saham melalui pengaruhnya terhadap risiko dan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dengan struktur modal yang baik diharapkan dapat memberikan return yang lebih stabil kepada investor.

Di sektor telekomunikasi, perusahaan-perusahaan harus terus berinvestasi dalam infrastruktur yang mahal untuk mendukung kebutuhan pasar yang terus berkembang, terutama dalam hal adopsi teknologi baru seperti 4G dan 5G. Investasi besar dalam infrastruktur ini sering kali mempengaruhi struktur modal perusahaan, dimana perusahaan cenderung mengambil utang (*leverage*) untuk membiayai ekspansi. Namun, keputusan ini membawa risiko finansial yang besar. Jika investasi tersebut tidak menghasilkan laba yang sesuai atau tidak dapat mengimbangi biaya utang, maka ini dapat menurunkan EPS dan berdampak negatif pada return saham. Dalam laporan Kementerian Komunikasi dan Informatika Republik Indonesia (2020), disebutkan bahwa perusahaan telekomunikasi perlu melakukan investasi besar dalam pengembangan jaringan 4G dan 5G, yang membutuhkan dana yang signifikan. Sementara itu, adopsi teknologi baru ini juga memengaruhi biaya operasional, yang pada gilirannya mempengaruhi laba dan return saham perusahaan. Masalah-masalah yang dihadapi oleh perusahaan telekomunikasi di Indonesia, seperti dampak pandemi COVID-19, ketatnya persaingan, investasi infrastruktur yang besar, regulasi pemerintah, dan perubahan preferensi konsumen, semuanya dapat memengaruhi faktor-faktor keuangan perusahaan seperti ukuran perusahaan dan *leverage* mempengaruhi *return saham*. Oleh karena itu, penting untuk menganalisis bagaimana faktor-faktor ini saling berinteraksi dan memberikan dampak pada kinerja saham perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2023.

Tujuan penelitian ini adalah ukuran perusahaan dan *leverage* untuk menilai *return saham* pada perusahaan telekomunikasi periode 2019-2023. Artikel ini terdiri dari empat bagian yaitu 1. Pendahuluan; 2. Metode; 3. Hasil dan Pembahasan dan 5. Kesimpulan.

METODE

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan industri jasa sub sektor telekomunikasi periode 2019-2023 yang diperoleh dari situs resmi BEI di www.idx.co.id, finance.yahoo.com, dan website perusahaan masing-masing. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan

E-ISSN: xxxx-xxxx

JESHKOMP: Jurnal Ekonomi, Sosial, Hukum, Komunikasi, Pariwisata
Vol. 1, No. 1, Maret, 2025, Hlm. 62-69

dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI dan memiliki kelengkapan data laporan keuangan periode 2019-2023. Hasil *purposive sampling* untuk sampel perusahaan adalah 6 perusahaan dengan periode 5 tahun sehingga observasi dalam penelitian adalah 30. Teknik analisis data adalah analisis data regresi data panel dengan menggunakan *software Eviews 13.*

Variabel dalam penelitian terdiri dari satu variabel dependen yaitu *return* saham dan dua variabel independen yaitu ukuran perusahaan (*Size*) dan *leverage* yang ditunjukkan pada Tabel 1.

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Pengukuran
Return Saham	$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$ P_t; *harga saham periode t dan* P_{t-1}: *harga saham periode t*
Ukuran Perusahaan (*Size)* (Nurminda et al., 2017)	$Size = Ln\,Total\ Asset$
Leverage	$Leverage = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas}$

Pengembangan Hipotesis

Ukuran Perusahaan dan *Return* Saham

Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap return saham, sebab ukuran perusahaan yang berskala besar cenderung melakukan diversifikasi usaha lebih kecil dan kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil. Oleh sebab itu, investor cenderung akan berinvestasi kepada perusahaan besar karena dari segi total aktiva yang lebih besar, kemudahan dalam mencari sumber pendanaan, serta pertumbuhan perusahaan yang relatif lebih besar. Sehingga banyak investor cenderung memilih untuk berinvestasi pada perusahaan berskala besar. Akibatnya menyebabkan harga saham naik, naiknya harga saham menyebabkan tingkat keuntungan (*return*) saham menjadi semakin naik dan besar. Sehingga, hipotesis satu dalam penelitian ini adalah

H1: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

***Leverage* dan *Return* Saham**

Leverage memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham, meskipun hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh ini bisa bersifat negatif. Leverage didefinisikan sebagai penggunaan utang untuk membiayai aset perusahaan dengan harapan bahwa pendapatan yang dihasilkan dari aset tersebut melebihi biaya utang. Dalam konteks ini, *Debt to Equity Ratio* (DER) sering digunakan sebagai ukuran untuk mengevaluasi tingkat leverage perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Syahbani et al. (2018), ditemukan bahwa leverage dapat memberikan sinyal negatif kepada investor. Perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi cenderung dianggap lebih berisiko, yang dapat mengurangi minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini berpotensi menurunkan harga saham dan return yang diharapkan. Penelitian lain oleh Dewi & Sudiartha (2018) juga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan dari leverage terhadap return saham. Berbeda dari hasil penelitian Ginanjar & Apriliani (2022), perusahaan perbankan, leverage tidak berpengaruh

E-ISSN: xxxx-xxxx

JESHKOMP: Jurnal Ekonomi, Sosial, Hukum, Komunikasi, Pariwisata
Vol. 1, No. 1, Maret, 2025, Hlm. 62-69

terhadap return saham, yang berarti investor mungkin tidak mempertimbangkan tingkat utang sebagai indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi. Sehingga, hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah

H2: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap return saham**.**

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif hasil penelitian ditunjukkan pada Tabel 2. Ukuran perusahaan memiliki nilai minimum 13,84, maksimum 19,48, rata- rata 17,37, dengan standar deviasi 1,54. Leverage memiliki nilai minimum 0,31, maksimum 1,57, rata-rata 0,68, dengan standar deviasi 0,27. *Return* saham memiliki nilai minimum -0,64, maksimum 1,72, rata-rata 0,04 dengan standar deviasi 0,51.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	Ukuran Perusahaan (*Size*)	*Leverage*	*Return* Saham
Mean	17,37	0,68	0,04
Median	17,80	0,69	-0,08
Maximum	19,48	1,57	1,72
Minimum	13,84	0,31	-0,64
Stad. Deviasi	1.54	0,27	0,51
Observations	30	30	30

Sumber: Data olah Peneliti (2025), *Eviews 13*

Tabel 3. Menunjukkan hasil uji pemilihan model regresi data panel yang dilakukan melalui Uji Chow, Uji Hausman dan Uji *Langrange Multiplier*.

Tabel 3. Uji Pemilihan Model Data Panel

Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel	Hasil Uji
Uji Chow	*Common Effect Model*
Uji Hausman	*Random Effect Model*
Uji *Langrange Multiplier*	*Common Effect Model*

Sumber: Data diolah Peneliti (2025), *Eviews 13*

Berdasarkan tiga uji model pemilihan regresi data panel maka kesimpulan yang diambil adalah model data panel dalam penelitian ini adalah *Common Effect Model*.

E-ISSN: xxxx-xxxx

JESHKOMP: Jurnal Ekonomi, Sosial, Hukum, Komunikasi, Pariwisata
Vol. 1, No. 1, Maret, 2025, Hlm. 62-69

Tabel 4. menunjukkan hasil uji hipotesis. *return* saham dilihat bahwa koefisien regresi dan nilai probabilitas antara ukuran perusahaan dan return saham sebesar 0,056 dan 0,235. Ukuran perusahaan memiliki nilai probabilitas 0,235 > 0,05 maka H0 diterima dan Ha ditolak, artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019-2023. Hasil penelitian ini didukung (Ayem & Astuti, 2019) yang menemukan hasil serupa bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini memiliki arti, meskipun dalam teori dan literatur sebelumnya ukuran perusahaan sering dikaitkan dengan faktor-faktor seperti stabilitas dan daya tarik bagi investor, dalam konteks penelitian ini, data yang dianalisis menunjukan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki hubungan yang cukup kuat atau signifikan dengan *return* saham perusahaan. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan yang dilakukan Daniati & Suhairi (2006) dan Miswanto (1999) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, semakin besar Perusahaan maka akan semakin besar return perusahaan tersebut.

Tabel 4. Uji Hipotesis

Variabel	***Coefficient***	***Std. Error***	***t-Statistic***	***Prob Two Tailed***	***Prob One Tailed***
C	-0,808	1,478	-0,546	0,589	
Ukuran Perusahaan (*Size)*	0,056	0,077	0.732	0,471	0,235
Leverage	-0.187	0,408	-0,456	0,650	0,325
F-Statistic	0,450				
R-Squared	0,049				

Sumber: Data diolah Peneliti (2025), *Eviews 13*

Return saham dilihat bahwa koefisien regresi dan nilai probabilitas antara *Leverage* dan *return* saham sebesar -0,187 dan 0,325. *Leverage* memiliki nilai probabilitas 0,325 > 0,05 maka H0 diterima dan Ha ditolak, artinya *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap Return saham pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019- 2023. Hasil penelitian ini didukung oleh Dewi & Fitrani (2019) yang menemukan hasil yang serupa bahwa pengungkapan *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dalam penelitian Dewi & Fitrani (2019) menjelaskan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan. Hal ini menunjukan bahwa meskipun perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi, hal tersebut secara tidak langsung mempengaruhi kinerja return saham. Dalam konteks penelitian ini, data yang dianalisis menunjukan bahwa leverage tidak memiliki hubungan yang cukup kuat atau signifikan dengan *return* saham perusahaan. Hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2009), Suharli & Oktorina (2006), dan Ulupui (2007) yang menyatakan bahwa leverage memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

KESIMPULAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menilai *return* saham dari ukuran perusahaan dan *leverage* pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Teknik sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian terdiri dari 6 perusahaan sehingga observasi sebesar 30. Teknik analisis data yang digunakan adalah berdasarkan uji pemilihan model data panel yaitu *common effect model* dengan analisis regresi data panel dengan *software Eviews 13.*

Hasil penelitian berdasarkan data yang dianalisis menunjukkan untuk ukuran perusahaan dan *leverage* tidak memiliki hubungan yang cukup kuat atau signifikan dengan *return* saham perusahaan. Hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa leverage memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

UCAPAN TERIMA KASIH

Terimakasih kepada dosen pembimbing saya Ibu Dr. Ani Siska MY, S.H., M.M., M.S.M yang telah memberikan masukan dan saran dalam penyusunan penelitian ini. Serta para Bapak Ibu Dosen, khususnya dari Program Studi Akuntansi yang telah memberikan banyak ilmu bermanfaat.

DAFTAR PUSTAKA

Ardiansyah. (2012). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya, 1(2).

Ayem, S., & Astuti, B. (2019). Pengaruh Earning Per Shares (Eps), Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Tax Planning Terhadap Return Saham Perusahaan. Akuntansi Dewantara, 3(2).

Elisa, S. N., & Amanah, L. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan , Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 10(7), 1–20.

Ginanjar, Y., & Apriliani. (2022). Pengaruh Earning Per Shares (EPS),Leverage,Dan Ukuran Perusahaan Terhadap RETURN Saham Perusahaan(Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018–2020). Jurnal Akuntansi Dan Sistem Informasi, 3(2), 314–326. https://doi.org/https://doi.org/10.31949/jaksi.v3i2.2955

Hartono, J. (2013). Teori dan Analisis Investasi (8th ed.). BPFE.

Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2004). Dasar-dasar manajemen keuangan.

Kominfo. (2020). Laporan tahunan tentang pengembangan jaringan 4G dan 5G di Indonesia. Kementerian Komunikasi dan Informatika Republik Indonesia.

Kumalawati Abadi, Din Mukhlis Purba, Q. F. (2019). The Impact of Liquidity Ratio, Leverage Ratio, Company Size and Audit Quality On Going Concern Audit Opinion. Akuntansi Trisakti, 6(1).

Lim, R. (2024). Pengaruh Earning Per Share, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham Pada Sektor Pertambangan. Ekonomi Dan Bisnis. https://doi.org/https://doi.org/10.26418/ejme.v2i1.6496.

Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. The American Economic Review, 48(3), 37 https://www.jstor.org/stable/1809766

JESHKOMP: Jurnal Ekonomi, Sosial, Hukum, Komunikasi, Pariwisata
Vol. 1, No. 1, Maret, 2025, Hlm. 62-69

Pristianingrum, N. (2017). Pengaruh Ukuran, Profitabilitas, dan Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.