

Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset terhadap Klasifikasi Saham Multibagger pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2025

Farah Aulia Misenu¹, Muhammad Dimar Alam²

Universitas Brawijaya, Indonesia

faraliamstd@gmail.com¹, dimar.alam@ub.ac.id²

Submitted: 21st July 2026 | **Edited:** 15th August 2026 | **Issued:** 01st September 2026

Cited on: Misenu, F. A., & Alam, M. D. (2026). Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset terhadap Klasifikasi Saham Multibagger pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2025. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 6(3), 1821-1834.

ABSTRACT

The rapid increase in retail investor participation and the emergence of multibagger stocks in the Indonesian capital market during 2025 have raised questions about which corporate fundamentals are most closely associated with exceptional stock performance. This study aims to examine whether profitability, firm size, and asset growth influence the likelihood of a company being classified as a multibagger stock. An explanatory quantitative approach was employed using secondary data from 394 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), selected through purposive sampling. Companies were grouped into multibagger and non-multibagger categories based on their annual stock returns, and the data were analyzed using binary logistic regression. The results indicate that profitability, firm size, and asset growth jointly have a significant effect on multibagger stock classification. Partially, firm size has a significant negative effect, while asset growth has a significant positive effect. In contrast, profitability does not significantly affect the probability of a stock being classified as a multibagger. These findings suggest that the market places greater emphasis on future growth prospects reflected by smaller firm size and strong asset expansion than on current profitability. The study provides practical insights for investors in developing more objective stock-screening strategies based on fundamental indicators.

Keywords: Multibagger Stocks, Firm Size, Asset Growth, Profitability, Signaling Theory

PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia menunjukkan perkembangan yang sangat dinamis sepanjang tahun 2025. Bursa Efek Indonesia mencatat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencapai level tertinggi sepanjang sejarah dengan kenaikan sebesar 22,10%, yang diikuti meningkatnya partisipasi investor ritel dan munculnya sejumlah saham dengan pertumbuhan harga yang sangat tinggi (Bursa Efek Indonesia, 2025). Di sisi lain, kondisi tersebut juga memperlihatkan kontras yang tajam karena beberapa saham mengalami penurunan harga secara signifikan pada periode yang sama sebagaimana dilaporkan oleh

Kusnandar (2026). Fenomena tersebut menunjukkan bahwa tidak seluruh perusahaan mampu menghasilkan kinerja pasar yang luar biasa sehingga menarik untuk dikaji faktor-faktor fundamental yang membedakan saham yang mampu menghasilkan imbal hasil sangat tinggi (*multibagger stocks*) dengan saham yang tidak mampu mencapai kinerja serupa. Dalam penelitian ini, saham *multibagger* diklasifikasikan sebagai saham yang mampu memberikan imbal hasil lebih dari 100% selama satu tahun pengamatan sehingga mencerminkan pertumbuhan harga yang jauh melampaui rata-rata pasar.

Menurut *signaling theory*, informasi yang dipublikasikan perusahaan melalui laporan keuangan maupun kebijakan strategis merupakan sinyal yang digunakan investor dalam mengurangi asimetri informasi ketika mengambil keputusan investasi (Spence, 1973). Dalam konteks pasar modal, sinyal tersebut tercermin melalui indikator fundamental seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset yang diyakini mampu menggambarkan prospek perusahaan di masa mendatang. Brigham dan Houston (2018) menjelaskan bahwa profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, sedangkan Ross et al. (2019) menegaskan bahwa ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset dapat mencerminkan kapasitas operasional sekaligus peluang ekspansi bisnis. Oleh karena itu, ketiga indikator tersebut dipandang sebagai representasi informasi fundamental yang berpotensi memengaruhi persepsi investor terhadap prospek pertumbuhan suatu perusahaan, khususnya pada perusahaan yang memiliki peluang menjadi saham *multibagger*.

Meskipun hubungan antara rasio keuangan dan return saham telah banyak diteliti, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan inkonsistensi. Sihotang (2025), Adrian dan Arismaya (2025), serta Sofiana et al. (2025) melaporkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap return saham, sedangkan Oktavia dan Wulandari (2025) menemukan bahwa indikator profitabilitas tertentu tidak selalu mampu menjelaskan perubahan return secara signifikan. Pada variabel ukuran perusahaan, Erfika et al. (2024), Ananda (2025), dan Sari (2025) memperoleh hasil yang menunjukkan adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap return saham, namun arah pengaruhnya tidak selalu konsisten pada setiap sektor. Demikian pula, penelitian Dewi dan Komara (2024), Rustiawan et al. (2024), serta Yartseva (2025) mengungkapkan bahwa pertumbuhan aset berkaitan dengan peningkatan kinerja saham, tetapi bukti empiris mengenai kemampuannya dalam mengidentifikasi saham *multibagger* masih sangat terbatas.

Perbedaan hasil tersebut menunjukkan adanya research gap yang masih memerlukan pengujian lebih lanjut, khususnya pada kondisi pasar modal Indonesia yang mengalami perubahan struktur investor dan dinamika harga saham selama tahun 2025.

Berdasarkan kesenjangan penelitian tersebut, studi ini menawarkan kebaruan dengan menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset terhadap probabilitas suatu saham diklasifikasikan sebagai saham multibagger menggunakan pendekatan regresi logistik biner. Berbeda dengan sebagian besar penelitian sebelumnya yang berfokus pada besarnya return saham sebagai variabel kontinu, penelitian ini menggunakan klasifikasi saham multibagger sebagai variabel dependen sehingga mampu memberikan perspektif yang lebih spesifik dalam mengidentifikasi karakteristik fundamental perusahaan yang berpotensi menghasilkan pertumbuhan harga saham secara ekstrem. Pendekatan tersebut diharapkan dapat memperluas penerapan signaling theory pada fenomena multibagger di pasar modal Indonesia sekaligus memperkaya kajian empiris mengenai faktor-faktor fundamental yang memengaruhi keberhasilan investasi jangka panjang.

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset terhadap klasifikasi saham multibagger pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2025. Hasil penelitian diharapkan memberikan kontribusi teoretis melalui penguatan penerapan signaling theory dalam menjelaskan pembentukan ekspektasi investor terhadap saham berpotensi multibagger. Dari sisi praktis, penelitian ini diharapkan menjadi referensi bagi investor dalam menyusun strategi screening saham berbasis fundamental, menjadi bahan evaluasi bagi manajemen perusahaan dalam merancang strategi pertumbuhan, serta menjadi dasar pengembangan penelitian selanjutnya mengenai identifikasi saham multibagger di pasar modal Indonesia.

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan perusahaan merupakan mekanisme untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Dalam pasar modal, laporan keuangan menjadi salah satu media utama yang digunakan perusahaan untuk menyampaikan kondisi ekonomi, prospek usaha, dan

strategi bisnis kepada pihak eksternal. Investor kemudian menginterpretasikan informasi tersebut sebagai sinyal positif (*good news*) maupun sinyal negatif (*bad news*) yang akan memengaruhi keputusan investasi dan pembentukan harga saham (Connelly et al., 2019). Oleh karena itu, kualitas informasi fundamental yang disampaikan perusahaan menjadi faktor penting dalam membangun kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang.

Pada konteks investasi saham, teori sinyal menjelaskan bahwa indikator fundamental tidak hanya mencerminkan kondisi perusahaan saat ini, tetapi juga menjadi dasar pembentukan ekspektasi terhadap pertumbuhan di masa depan. Perusahaan yang mampu menunjukkan kinerja operasional yang baik, pertumbuhan aset yang berkelanjutan, serta strategi ekspansi yang konsisten cenderung memperoleh respons positif dari pasar karena dipersepsikan memiliki peluang menghasilkan nilai perusahaan yang lebih tinggi. Dengan demikian, teori sinyal menjadi landasan konseptual yang relevan dalam menjelaskan mengapa karakteristik fundamental tertentu dapat meningkatkan peluang suatu saham dikategorikan sebagai saham *multibagger* (Alfina & Anwar, 2023).

Saham Multibagger

Saham *multibagger* merupakan saham yang mampu memberikan kenaikan nilai investasi hingga beberapa kali lipat dibandingkan harga pembelian awal dalam periode tertentu. Karakteristik saham tersebut umumnya tidak hanya ditentukan oleh kinerja keuangan jangka pendek, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan mempertahankan pertumbuhan usaha secara berkelanjutan. Menurut Yartseva (2025), perusahaan yang berpotensi menjadi *multibagger* umumnya memiliki ruang pertumbuhan yang masih luas, berada pada fase ekspansi, serta mampu meningkatkan kapasitas bisnis secara konsisten. Kondisi tersebut menyebabkan investor lebih berorientasi pada prospek pertumbuhan jangka panjang dibandingkan laba sesaat yang dihasilkan perusahaan.

Dalam perkembangannya, penelitian mengenai saham *multibagger* mulai bergeser dari pendekatan berbasis analisis harga menuju pendekatan fundamental perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa indikator keuangan seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset dapat digunakan sebagai dasar dalam mengidentifikasi peluang terbentuknya saham *multibagger* sebelum terjadi kenaikan harga yang signifikan.

(Kurniawan & Hidayat, 2022). Oleh karena itu, analisis fundamental menjadi salah satu pendekatan yang banyak digunakan dalam proses stock screening oleh investor.

Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari sumber daya yang dimiliki. Rasio ini menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola modal dan aset sehingga sering digunakan investor sebagai indikator kualitas kinerja perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin besar kemampuan perusahaan menciptakan nilai ekonomi yang pada akhirnya dapat meningkatkan minat investor. Namun demikian, pada perusahaan yang sedang berada pada fase pertumbuhan tinggi, tingkat laba saat ini belum tentu menjadi pertimbangan utama karena investor lebih berfokus pada prospek ekspansi di masa depan (Rahmawati & Nugroho, 2021). Kondisi tersebut menyebabkan pengaruh profitabilitas terhadap pembentukan saham multibagger masih memerlukan pengujian empiris.

Ukuran perusahaan menunjukkan besarnya sumber daya ekonomi yang dimiliki perusahaan, yang umumnya diukur menggunakan total aset. Perusahaan dengan ukuran relatif kecil sering kali memiliki peluang pertumbuhan yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang telah mencapai tahap matang. Selain itu, perusahaan kecil cenderung lebih fleksibel dalam melakukan inovasi, ekspansi bisnis, maupun penyesuaian terhadap perubahan lingkungan usaha sehingga memiliki potensi menghasilkan pertumbuhan nilai perusahaan yang lebih tinggi (Putri & Wijayanto, 2024). Sebaliknya, perusahaan berukuran besar umumnya telah berada pada fase pertumbuhan yang lebih stabil sehingga ruang peningkatan nilai perusahaan menjadi relatif terbatas.

Pertumbuhan aset mencerminkan peningkatan kapasitas ekonomi perusahaan sebagai akibat dari aktivitas investasi dan ekspansi usaha. Peningkatan aset produktif menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengembangkan kemampuan operasional untuk menghasilkan pendapatan pada periode berikutnya. Investor umumnya memandang pertumbuhan aset sebagai sinyal positif mengenai keberlanjutan usaha dan peluang peningkatan arus kas di masa depan (Prasetyo & Lestari, 2023). Oleh karena itu, perusahaan yang mampu mempertahankan pertumbuhan aset secara konsisten diperkirakan memiliki probabilitas lebih besar untuk menghasilkan apresiasi harga saham yang tinggi.

Berdasarkan teori sinyal dan berbagai hasil penelitian terdahulu, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset merupakan indikator fundamental yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan. Informasi tersebut menjadi dasar dalam pembentukan ekspektasi pasar sehingga berpotensi meningkatkan maupun menurunkan peluang suatu saham diklasifikasikan sebagai saham multibagger. Dengan demikian, penelitian ini menguji pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap klasifikasi saham multibagger pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian eksplanatori untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset terhadap klasifikasi saham multibagger pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2025. Pendekatan ini dipilih karena mampu menjelaskan hubungan kausal antarvariabel melalui pengujian hipotesis menggunakan data numerik (Creswell & Creswell, 2023). Populasi penelitian terdiri atas 959 perusahaan yang terdaftar di BEI, sedangkan sampel diperoleh melalui teknik purposive sampling berdasarkan beberapa kriteria, yaitu perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan tahun 2025 dengan opini Wajar Tanpa Pengecualian (WTP), memiliki data harga saham yang lengkap selama periode pengamatan, serta tidak mengalami delisting. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 394 perusahaan yang terdiri atas 190 perusahaan dengan return saham lebih dari 100% yang diklasifikasikan sebagai saham multibagger dan 204 perusahaan dengan return saham di bawah 100% sebagai kelompok pembanding. Penetapan klasifikasi tersebut mengacu pada karakteristik saham multibagger yang menunjukkan pertumbuhan harga minimal dua kali lipat dalam periode investasi tertentu sebagaimana digunakan dalam literatur mengenai investasi berbasis pertumbuhan (Yartseva, 2025). Variabel independen meliputi profitabilitas yang diprosikan menggunakan Return on Equity (ROE), ukuran perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural total aset, serta pertumbuhan aset yang dihitung dari persentase perubahan total aset tahunan. Variabel dependen merupakan klasifikasi saham multibagger yang bersifat dikotomis sehingga dikodekan menjadi nilai 1 untuk perusahaan multibagger dan nilai 0 untuk perusahaan non-multibagger.

Analisis data dilakukan menggunakan IBM SPSS Statistics versi 25. Tahap awal diawali dengan analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data penelitian, kemudian dilanjutkan dengan pengujian prasyarat berupa identifikasi multikolinearitas melalui korelasi antarvariabel independen dan deteksi data pencilan menggunakan nilai Cook's Distance guna memastikan tidak terdapat observasi yang memberikan pengaruh berlebihan terhadap model. Selanjutnya, penelitian menggunakan regresi logistik biner karena variabel dependen berbentuk kategori dikotomis sehingga metode ini dinilai paling sesuai untuk mengestimasi probabilitas suatu perusahaan masuk ke dalam klasifikasi saham multibagger (Hosmer et al., 2019). Kelayakan model dievaluasi menggunakan nilai -2 Log Likelihood, uji Hosmer-Lemeshow, dan koefisien determinasi Nagelkerke R Square, sedangkan pengujian hipotesis dilakukan melalui Omnibus Tests of Model Coefficients untuk mengetahui pengaruh simultan serta uji Wald untuk menguji pengaruh parsial masing-masing variabel independen. Selain itu, matriks klasifikasi digunakan untuk mengevaluasi kemampuan model dalam mengelompokkan perusahaan ke dalam kategori multibagger maupun non-multibagger berdasarkan tingkat akurasi prediksi yang dihasilkan.

HASIL PENELITIAN

Hasil Analisis Deskriptif

Penelitian ini menggunakan 394 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2025, terdiri atas 190 perusahaan yang diklasifikasikan sebagai saham multibagger dan 204 perusahaan non-multibagger. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, model terlebih dahulu dievaluasi melalui uji prasyarat untuk memastikan kelayakan analisis regresi logistik biner. Hasil pengujian menunjukkan bahwa korelasi antarvariabel independen berada di bawah batas 0,80 sehingga tidak mengindikasikan adanya multikolinearitas. Selain itu, nilai maksimum Cook's Distance sebesar 0,88875 menunjukkan tidak terdapat observasi yang memberikan pengaruh berlebihan terhadap model. Dengan demikian, data penelitian memenuhi asumsi yang diperlukan sehingga layak digunakan untuk analisis regresi logistik biner.

Hasil Uji Kelayakan Model (Hosmer and Lemeshow Test)

Hasil uji Hosmer and Lemeshow menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,183, yaitu lebih besar dari 0,05. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa tidak terdapat

perbedaan yang signifikan antara hasil prediksi model dengan data empiris, sehingga model regresi logistik memiliki tingkat kesesuaian (goodness of fit) yang baik. Dengan demikian, model mampu merepresentasikan pola hubungan antara profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset terhadap klasifikasi saham multibagger, sehingga layak digunakan sebagai dasar pengujian hipotesis.

Hasil Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Evaluasi terhadap keseluruhan model menunjukkan bahwa nilai -2 Log Likelihood mengalami penurunan dari 545,702 pada model awal (Block 0) menjadi 452,787 setelah variabel independen dimasukkan ke dalam model (Block 1). Penurunan sebesar 92,915 menunjukkan bahwa keberadaan variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset mampu meningkatkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi klasifikasi saham multibagger dibandingkan model yang hanya menggunakan konstanta. Hasil ini mengindikasikan bahwa model yang dibangun memiliki kecocokan yang lebih baik untuk digunakan dalam analisis.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R-Square*)

Tabel 1. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Nagelkerke R-Square)

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	452.787	.210	.280

Sumber: Data sekunder diolah melalui SPSS, 2026

Hasil pengujian koefisien determinasi menunjukkan nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,280. Nilai tersebut menunjukkan bahwa sebesar 28,0% variasi probabilitas perusahaan diklasifikasikan sebagai saham multibagger dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset. Sementara itu, sebesar 72,0% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian, sehingga masih terdapat variabel lain yang berpotensi menjelaskan terbentuknya saham multibagger pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil Uji Signifikan Simultan (*Omnibus Tests of Model Coefficients*)

Tabel 2. Hasil Uji Signifikan Simultan (Omnibus Tests of Model Coefficients)

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	92.915	3	.000
	Block	92.915	3	.000
	Model	92.915	3	.000

Sumber: Data sekunder diolah melalui SPSS, 2026

Hasil Omnibus Tests of Model Coefficients menghasilkan nilai Chi-square sebesar 92,915 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari

0,05 menunjukkan bahwa model yang dibangun secara keseluruhan signifikan, sehingga variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset secara simultan berpengaruh terhadap klasifikasi saham multibagger. Dengan demikian, ketiga variabel independen secara bersama-sama mampu meningkatkan kemampuan model dalam membedakan perusahaan yang termasuk kategori saham multibagger dan non-multibagger.

Hasil Uji Matriks Klasifikasi (Classification Table)

Hasil matriks klasifikasi menunjukkan bahwa model mampu mengklasifikasikan perusahaan non-multibagger dengan tingkat ketepatan sebesar 69,6%, sedangkan tingkat ketepatan klasifikasi perusahaan multibagger mencapai 70,5%. Secara keseluruhan, model menghasilkan tingkat akurasi prediksi sebesar 70,1%. Tingkat akurasi tersebut menunjukkan bahwa model regresi logistik memiliki kemampuan klasifikasi yang cukup baik dalam memprediksi kategori perusahaan berdasarkan karakteristik fundamental yang digunakan dalam penelitian, meskipun masih terdapat sejumlah observasi yang mengalami kesalahan klasifikasi.

Hasil Uji Parsial (Uji Wald)

Tabel 3. Hasil Uji Parsial (Uji Wald)

							95% C.I. for EXP(B)	
							Lower	Upper
Step 1	ROE	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	
		-.270	.290	.867	1	.352	.763	.432 1.348
	Ukuran Perusahaan	-.476	.062	59.454	1	.000	.621	.550 .701
	Total Asset Growth	1.950	.555	12.355	1	.000	7.025	2.369 20.834
	Constant	3.365	.464	52.677	1	.000	28.925	

Sumber: Data sekunder diolah melalui SPSS, 2026

Hasil uji Wald menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen memiliki pengaruh yang berbeda terhadap klasifikasi saham multibagger. Variabel profitabilitas yang diproksikan menggunakan Return on Equity (ROE) memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,352 sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap probabilitas perusahaan menjadi saham multibagger. Sebaliknya, ukuran perusahaan memiliki koefisien negatif dengan nilai signifikansi 0,000 dan odds ratio sebesar 0,621, yang menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka peluang perusahaan diklasifikasikan sebagai saham multibagger semakin rendah. Sementara itu, pertumbuhan aset memiliki koefisien

positif dengan nilai signifikansi 0,000 dan odds ratio sebesar 7,025, yang mengindikasikan bahwa peningkatan pertumbuhan aset secara nyata meningkatkan peluang perusahaan untuk masuk ke dalam kategori saham multibagger. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset merupakan faktor yang berperan dalam membedakan perusahaan multibagger dan non-multibagger, sedangkan profitabilitas belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan pada model penelitian.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Klasifikasi Saham Multibagger

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan menggunakan Return on Equity (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap klasifikasi saham multibagger. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan pada periode berjalan belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam mengidentifikasi saham yang berpotensi menghasilkan kenaikan harga secara luar biasa. Dalam perspektif Signaling Theory, informasi mengenai profitabilitas memang merupakan sinyal yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Namun, pada perusahaan yang berada pada fase pertumbuhan tinggi, investor cenderung lebih berorientasi pada prospek ekspansi dan potensi penciptaan nilai di masa depan dibandingkan kinerja laba jangka pendek. Dengan demikian, laba yang tinggi tidak selalu diikuti oleh peningkatan ekspektasi terhadap pertumbuhan harga saham apabila pasar menilai peluang ekspansi perusahaan relatif terbatas.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Oktavia dan Wulandari (2025) yang menyatakan bahwa ROE tidak selalu menjadi penentu utama perubahan return saham, terutama pada perusahaan yang telah memasuki fase pertumbuhan yang lebih stabil. Sofiana et al. (2025) juga menjelaskan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap return saham dapat menjadi lemah ketika investor lebih mempertimbangkan faktor prospek pertumbuhan dibandingkan kinerja keuangan saat ini. Hasil penelitian ini memperluas penerapan Signaling Theory dengan menunjukkan bahwa tidak seluruh sinyal yang berasal dari laporan keuangan memiliki kekuatan yang sama dalam memengaruhi keputusan investasi. Pada konteks saham multibagger, investor tampaknya lebih responsif terhadap sinyal yang menggambarkan peluang pertumbuhan jangka panjang dibandingkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada periode berjalan. Oleh

karena itu, profitabilitas belum dapat digunakan sebagai indikator utama dalam proses penyaringan saham multibagger di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Klasifikasi Saham Multibagger

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap klasifikasi saham multibagger. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran aset yang relatif lebih kecil memiliki peluang yang lebih besar untuk diklasifikasikan sebagai saham multibagger dibandingkan perusahaan yang berukuran besar. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa pasar memberikan apresiasi yang lebih tinggi kepada perusahaan yang masih memiliki ruang pertumbuhan (growth opportunity) luas dibandingkan perusahaan yang telah mencapai tahap kematangan usaha. Dalam perspektif Signaling Theory, ukuran perusahaan menjadi bagian dari informasi yang diinterpretasikan investor sebagai sinyal mengenai potensi pertumbuhan masa depan. Perusahaan dengan aset yang relatif kecil umumnya dinilai memiliki fleksibilitas lebih tinggi dalam melakukan ekspansi bisnis, mengembangkan inovasi, dan meningkatkan kapasitas usaha sehingga peluang kenaikan nilai perusahaan menjadi lebih besar.

Hasil penelitian ini mendukung temuan Ananda (2025), Erfika et al. (2024), dan Sari (2025) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan dengan kinerja saham, meskipun arah pengaruhnya bergantung pada karakteristik perusahaan dan kondisi pasar. Pada penelitian ini, pengaruh negatif menunjukkan bahwa perusahaan berukuran kecil lebih berpotensi menghasilkan pertumbuhan harga saham yang tinggi dibandingkan perusahaan besar. Kondisi tersebut juga sejalan dengan karakteristik saham multibagger yang dijelaskan oleh Yartseva (2025), yaitu perusahaan dengan skala usaha yang masih berkembang umumnya memiliki peluang pertumbuhan lebih besar karena belum mencapai titik jenuh dalam siklus bisnisnya. Temuan ini memberikan implikasi bahwa ukuran perusahaan dapat dijadikan salah satu indikator dalam proses stock screening, khususnya bagi investor yang berorientasi pada investasi jangka panjang dengan target memperoleh saham berpotensi multibagger.

Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Klasifikasi Saham Multibagger

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap klasifikasi saham multibagger. Temuan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu meningkatkan aset secara berkelanjutan memiliki probabilitas

yang lebih besar untuk menghasilkan pertumbuhan harga saham yang tinggi. Peningkatan aset mencerminkan adanya aktivitas investasi, perluasan kapasitas produksi, maupun ekspansi usaha yang menjadi indikator berkembangnya perusahaan. Dalam perspektif Signaling Theory, pertumbuhan aset merupakan sinyal positif yang menggambarkan optimisme manajemen terhadap prospek usaha di masa mendatang. Investor kemudian merespons informasi tersebut sebagai indikasi bahwa perusahaan memiliki peluang menghasilkan pertumbuhan pendapatan dan nilai perusahaan yang lebih tinggi sehingga meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut.

Temuan penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Dewi dan Komara (2024), Rustiawan et al. (2024), serta Yartseva (2025) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset berkaitan erat dengan peningkatan kinerja perusahaan dan peluang terbentuknya return saham yang lebih tinggi. Hasil ini juga memperkuat penelitian Dewanto dan Sumiati (2022) yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan kapasitas usaha yang terus berkembang memiliki kecenderungan menghasilkan apresiasi harga saham yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang pertumbuhan asetnya relatif rendah. Dengan demikian, pertumbuhan aset menjadi indikator fundamental yang paling kuat dalam penelitian ini karena mampu merepresentasikan keberlanjutan ekspansi perusahaan sekaligus memberikan sinyal yang dipercaya investor mengenai prospek pertumbuhan jangka panjang. Implikasi praktis dari temuan tersebut adalah investor dapat menjadikan pertumbuhan aset sebagai salah satu kriteria utama dalam proses identifikasi saham yang berpotensi menjadi multibagger, sedangkan bagi manajemen perusahaan, kemampuan mempertahankan pertumbuhan aset secara berkelanjutan dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang.

KESIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa peluang suatu perusahaan untuk diklasifikasikan sebagai saham multibagger lebih ditentukan oleh sinyal pertumbuhan jangka panjang yang tercermin melalui ukuran perusahaan yang relatif kecil dan pertumbuhan aset yang berkelanjutan dibandingkan kemampuan menghasilkan laba pada periode berjalan. Temuan tersebut memberikan makna bahwa dalam konteks pasar modal Indonesia, investor tidak hanya merespons kinerja keuangan saat ini, tetapi juga lebih mempertimbangkan kapasitas perusahaan dalam menciptakan pertumbuhan di masa

depan sebagai dasar pembentukan ekspektasi nilai investasi. Kontribusi penelitian ini terletak pada penguatan penerapan Signaling Theory melalui pendekatan regresi logistik biner untuk mengidentifikasi karakteristik fundamental perusahaan yang berpotensi menjadi saham multibagger, sehingga memperluas kajian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi klasifikasi saham berbasis probabilitas. Dari sisi praktis, hasil penelitian ini memberikan implikasi bahwa investor dapat mengoptimalkan proses stock screening dengan menempatkan pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan sebagai indikator utama dalam pemilihan saham berorientasi pertumbuhan, sementara manajemen perusahaan perlu menjaga keberlanjutan ekspansi dan pengembangan kapasitas usaha agar mampu membangun persepsi positif pasar terhadap prospek perusahaan dalam jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Adrian, M. D., & Arismaya, A. D. (2025). Pengaruh return on assets (ROA), return on equity (ROE), dan earning per share (EPS) terhadap return saham dengan inflasi sebagai variabel moderasi. *Jibaku: Jurnal Ilmiah Bisnis, Manajemen dan Akuntansi*, 5(2), 58-72.
- Alfina, N., & Anwar, M. (2023). The role of financial information quality in investment decision making. *Journal of Accounting and Investment*, 24(2), 245-260.
- Ananda, V. P. (2025). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan dividends per share terhadap return saham. *Jurnal Ekonomi Perjuangan*, 7(1), 1-11.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning.
- Bursa Efek Indonesia. (2025). *Menutup tahun penuh prestasi, pasar modal Indonesia optimis menyongsong tahun 2026*.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2019). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 45(1), 39-67.
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2023). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches* (6th ed.). SAGE Publications.
- Dewanto, C., & Sumiati, S. (2022). Pengaruh Fama-French five factor model terhadap return saham. *Jurnal Management Risiko dan Keuangan*, 1(3), 188-198.
- Dewi, A. O., & Komara, E. F. (2024). Investigate the influence of the Fama and French five-factor model on the SRI-KEHATI stock index. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 11(2), 1399-1412.
- Erfika, N. R., Rinofah, R., & Maulida, A. (2024). Pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, dan ukuran perusahaan terhadap return saham pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2022. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 8(1), 314-323.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2022). *Multivariate Data Analysis* (9th ed.). Cengage Learning.
- Hosmer, D. W., Lemeshow, S., & Sturdivant, R. X. (2019). *Applied Logistic Regression* (3rd ed.). John Wiley & Sons.

- Kurniawan, A., & Hidayat, T. (2022). Fundamental analysis in identifying high-growth stocks in emerging markets. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 12(4), 91-99.
- Kusnandar, V. B. (2026). *Ini 10 saham Indonesia yang anjlok terdalam sepanjang 2025*. Databoks.
- Oktavia, D., & Wulandari, P. (2025). Pengaruh ROE, CR, dan ukuran perusahaan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di BEI. *Media Akuntansi Perpajakan*, 10(2), 256-265.
- Prasetyo, R., & Lestari, D. (2023). Asset growth and firm value: Evidence from listed companies in Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 27(3), 455-468.
- Putri, M. A., & Wijayanto, A. (2024). Firm size, growth opportunity, and stock performance in emerging markets. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 26(1), 66-79.
- Rahmawati, S., & Nugroho, B. (2021). Profitability and stock return: Evidence from Indonesian listed companies. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 23(2), 118-130.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2019). *Fundamentals of Corporate Finance*. McGraw-Hill Education.
- Rustiawan, A., Lasmanah, & Meirani, N. (2024). Analisis Fama-French five factor model terhadap excess return saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2018-2022. *Bandung Conference Series: Business and Management*, 4(2), 944-952.
- Sari, D., & Prakoso, H. (2022). Fundamental factors influencing investors' decision in the Indonesian capital market. *Jurnal Economia*, 18(2), 201-214.
- Sari, N. K. (2025). Pengaruh EPS, PER, ROA, dan firm size terhadap return saham pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023. *JAPP: Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Portofolio*, 5(1), 1-12.
- Sihotang, M. (2025). Pengaruh return on equity (ROE), price earning ratio (PER), dan total asset turn over (TATO) terhadap return saham. *Jurnal Inovasi Global*, 3(2), 309-318.
- Sofiana, B., Sari, P., & Masyitah, E. (2025). Pengaruh EPS, ROA, ROE, dan NPM terhadap return saham sektor industri barang konsumsi. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(4), 1502-1507.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Yartseva, A. (2025). The alchemy of multibagger stocks: An empirical investigation of factors that drive outperformance in the stock market. *Centre for Applied Finance and Economics (CAFÉ) Working Paper*, 33, 1-40.