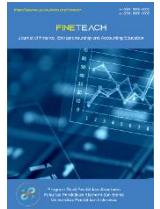




Journal of Finance, Entrepreneurship, and Accounting Education Research

Journal homepage: <https://ejournal.upi.edu/index.php/finetech>



Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Nilai Pasar, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham*

¹Elga Susilawati Sonjaya, ²Heraeni Tanuatmodjo, ³Raden Dian Hardiana

¹²³Program Studi Pendidikan Akuntansi, FPEB, Universitas Pendidikan Indonesia, Bandung, Indonesia

Correspondence: E-mail: elgassonjaya@upi.edu

ABSTRACT

This study aims to determine the effects of profitability, liquidity, leverage, market value, and company size on stock returns for companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the LQ45 index during 2018-2024. This research is quantitative, using a purposive sampling method, with 22 companies from the LQ45 stock index that meet the research criteria. Data collection was carried out using the secondary data documentation method, consisting of company financial reports and stock price movements. The data analysis used is multiple linear regression analysis of panel data using E-views 12. The results show that profitability, market value, and company size positively affect stock returns. Leverage negatively affects stock returns, while liquidity has no effect. The coefficient of determination (R^2) shows that 28.81% of stock return variations can be explained by the independent variables studied.

ARTICLE INFO

Article History:

Submitted/Received 23 June 2025

First Revised 20 August 2025

Accepted 31 October 2025

First Available online 31 December 2025

Publication Date 31 December 2025

Keyword:

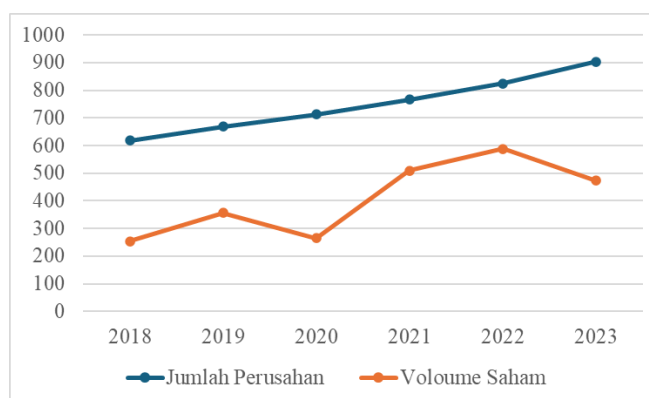
Profitability; Liquidity; Leverage; Market Value; Firm Size; Stock Return; LQ45 Index.

1. INTRODUCTION

Pasar modal memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan dan sarana investasi bagi masyarakat, sebagaimana diatur dalam UU No. 8 Tahun 1995 yang menyatakan bahwa pasar modal mempunyai peran strategis dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Di Indonesia, pasar modal dikenal sebagai Bursa Efek Indonesia (BEI) yang merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang diperjualbelikan seperti surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksadana dan instrumen derivatif lainnya (Rufaidah, 2021).

Data dari BPS Statistik menunjukkan bahwa perusahaan yang terdaftar pada BEI setiap tahunnya bertambah, menandakan banyak perusahaan mulai membutuhkan dana dari pihak luar untuk mempertahankan keberlangsungan perusahaannya. Volume saham yang beredar menunjukkan minat investor terhadap saham, dimana volume saham yang tinggi akan menghasilkan return saham yang tinggi juga dan sebaliknya, namun saham yang berfluktuasi tersebut masih menjadi instrumen investasi yang sangat diminati karena saham-saham di BEI memiliki kapitalisasi dan frekuensi perdagangan yang tinggi sehingga prospek dan pertumbuhan keuangan sangat baik.

Berikut ini grafik perkembangan pertumbuhan Perusahaan dan volume saham beredar:



Gambar 1. Pertumbuhan Perusahaan dan Volume Saham Beredar

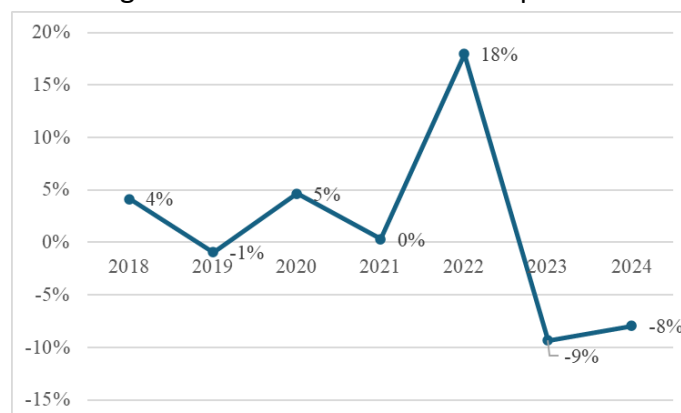
Dari gambar 1 tersebut dapat dilihat jika perusahaan yang terdaftar pada BEI pada setiap tahunnya bertambah, menunjukkan bahwa banyak perusahaan yang mulai membutuhkan dana dari pihak luar untuk mempertahankan keberlangsungan perusahaannya. Tingkat volume saham yang beredar, menunjukkan minat investor terhadap saham. Volume saham yang tinggi akan menghasilkan return saham yang tinggi juga, begitu juga sebaliknya (Saragih et al. 2024). Namun saham yang dinilai berfluktuasi tersebut masih menjadi salah satu instrumen investasi yang sangat diminati oleh para investor, karena saham-saham di BEI memiliki kapitalisasi dan frekuensi perdagangan yang tinggi sehingga prospek dan pertumbuhan keuangan sangat baik.

Tujuan utama investor melakukan investasi adalah mengharapkan return atau pengembalian yang maksimal dari nilai investasinya. Hanafi (2020) menjelaskan bahwa return

merujuk pada keuntungan finansial atas hasil investasi yang dilakukan, sehingga return saham adalah tingkat pengembalian yang diharapkan dari investasi di pasar modal baik berupa saham atau instrumen lainnya. Investasi pada saham dianggap lebih diminati karena memberikan return lebih tinggi daripada instrumen investasi lain, namun juga memberikan risiko tinggi dengan prinsip High Risk High Return yang berarti semakin tinggi tingkat risiko maka semakin tinggi return yang akan diterima.

Return saham yang tinggi memberikan signal positif bagi perusahaan terkait keuntungan yang akan diperoleh dari investasi, ketika return saham tinggi maka permintaan investor untuk menanam saham akan meningkat, sebaliknya ketika return saham rendah maka tingkat permintaan investor akan menurun. Hanafi (2020) menyatakan bahwa secara umum return yang diharapkan pemegang saham terdiri dari dua komponen yaitu pendapatan deviden dan capital gain. Deviden merupakan bagian dari laba yang diberikan kepada pemegang saham berdasarkan banyak saham yang dimiliki investor (Laulita&Yanni, 2022). Capital gain yang terbentuk dari aktivitas perdagangan di pasar sekunder, menjadi tempat di mana para investor yang berorientasi jangka pendek untuk menanamkan modalnya, karena biasanya para investor tersebut mencari keuntungan dari selisih harga jual dengan harga beli saham (<https://www.idx.co.id/id/produk/saham/>). Ketika semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi juga tingkat keuntungan yang diperoleh.

Salah satu indeks saham yang menjadi perhatian dan diminati para investor adalah indeks LQ45, yang bahkan menurut artikel di mncsekuritas.id menempati urutan pertama sebagai indeks saham yang diminati investor. Indeks LQ45 merupakan indeks yang mengukur kinerja harga dari 45 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik, dengan proses seleksi dilakukan setiap enam bulan sekali (Februari-Juli dan Agustus-Januari) untuk memastikan saham-saham terdaftar tetap memenuhi kriteria yang ditetapkan. Berikut ini juga terdapat grafik rata-rata return saham perusahaan dengan indeks LQ45 selama enam periode dari 2018 – 2019.



Gambar 2. Rata-Rata Return Saham Perusahaan LQ45 2018-2024

Dari gambar 2 tersebut rata-rata return tertinggi selama tujuh periode yaitu ditempatkan pada tahun 2022 sebesar 18%. Kemudian di tahun 2023 kembali turun dengan return saham -9% dan 2024 menjadi -8%. Dengan begitu dapat dilihat terjadi pola fluktuasi dari tahun 2018-2021, diikuti dengan kenaikan yang sangat tinggi di 2023, serta penurunan yang sangat tajam

di tahun 2023. Di tahun 2021 bahkan terjadi 0% return. Hal lain yang menjadi dasar dilakukan pengamatan selama tujuh tahun yaitu 2018 – 2024 menggambarkan kondisi terbaru dari perusahaan, selain itu di tahun 2018 – 2021 dipilih karena menggambarkan kondisi minat investor terhadap saham yang masi berfluktuasi begitupun return saham yang dihasilkan oleh perusahaan dengan indeks LQ45, kemudian di tahun 2022 minat investor meningkat dikarenakan kondisi ekonomi pada saat pandemi Covid -19, cenderung banyak masyarakat yang memulai investasi. Tahun 2023 dipilih karena di tahun tersebut terjadi resesi yang mengganggu perekonomian, dan tahun 2024 dipillih dengan alasan sebagai gambaran tahun terbaru setelah terjadi lonjakan kondisi ekonomi yang sangat berfluktuasi di tahun sebelumnya.

Return saham yang negatif memberikan dampak capital loss kepada investor yang berarti terjadi kerugian. Hartono (2016) menyatakan capital loss terjadi ketika harga saham tahun ini lebih rendah dari harga saham tahun sebelumnya, yang menjadi indikasi rendahnya kinerja keuangan perusahaan namun dapat juga dipengaruhi oleh faktor ekonomi makro maupun dinamika industrinya masing-masing. Dampak lain dari return saham negatif adalah hilangnya kepercayaan investor terhadap perusahaan yang mengakibatkan penurunan kapitalisasi pasar dan likuiditas perusahaan yang terus berlanjut sehingga return saham yang diperoleh akan semakin rendah. Fenomena menarik terjadi pada perusahaan LQ45 yang memiliki kapitalisasi pasar rata-rata cukup tinggi namun return saham yang diperoleh rendah, padahal rata-rata perusahaan dalam indeks LQ45 merupakan perusahaan blue chip yang investornya seharusnya tidak terpengaruh kondisi di luar perusahaan, menunjukkan bahwa faktor lain dapat mempengaruhi return saham pada perusahaan dengan indeks LQ45.

Amtiran (2022) menjelaskan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi return saham berasal dari faktor internal dan faktor eksternal, dimana faktor internal disebabkan oleh kinerja perusahaan yaitu ketika kinerja perusahaan menurun maka return saham akan turun, sementara faktor eksternal berkaitan dengan kondisi makroekonomi negara. Menurut Zulfikar (2016), faktor internal yang berasal dari perusahaan meliputi pengumuman pemasaran (perubahan harga, penarikan produk, laporan produksi dan penjualan), pengumuman pendanaan (ekuitas dan hutang), pengumuman investasi (ekspansi pabrik dan pengembangan riset), pengumuman ketenagakerjaan (negosiasi, kontrak dan pemogokan kerja), serta pengumuman laporan keuangan yang berhubungan dengan informasi keuangan yang diinterpretasikan melalui angka-angka dalam rasio keuangan.

Investor perlu mencari informasi lain untuk mengurangi risiko dalam berinvestasi dengan melakukan analisis, terdapat dua analisis dalam menentukan return saham yaitu analisis Fundamental dan analisis teknikal. Halim (2018) menyatakan analisis fundamental merupakan analisis mengenai harga saham yang dipengaruhi oleh kinerja perusahaan, sedangkan analisis teknikal merupakan pendekatan yang mengamati chart/grafik dan alat bantu di dalamnya untuk memprediksi harga di masa datang menurut Zulfikar (2016:107). Penelitian ini menggunakan analisis fundamental dengan kinerja keuangan perusahaan sebagai salah satu faktor internal yang mempengaruhi return saham. Fahmi (2020) menyatakan bahwa laporan keuangan menjadi media bagi perusahaan untuk mengkomunikasikan kinerja keuangan kepada pihak berkepentingan, sedangkan untuk

pemakai informasi yaitu mengambil keputusan rasional dalam praktik bisnis, dan Hanafi (2020) menyatakan variabel fundamental dapat memprediksi tingkat keuntungan superior.

Signalling Theory yang dikemukakan oleh Spencer tahun 1973. Teori ini menyatakan bahwa informasi yang diberikan pihak pengirim (perusahaan dan manajemen) mencerminkan kondisi perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Agustin et al. (2023) menyatakan jika teori sinyal menjadi pedoman bagi investor tentang bagaimana tindakan yang dilakukan oleh manajemen dalam memperoleh prospek industri, terutama pada kinerja keuangannya. Teori sinyal mengasumsikan bahwa sinyal positif berupa informasi keuangan yang baik akan menarik investor untuk menanamkan modal, sedangkan sinyal negatif akan menurunkan minat investasi.

Hubungan teori sinyal dengan return saham dapat dijelaskan melalui mekanisme transmisi informasi di pasar modal. Ketika perusahaan memberikan sinyal berupa good news, maka akan meningkatkan harga saham dan return saham. Sebaliknya, bad news akan menurunkan harga saham. Sinyal tersebut disampaikan melalui laporan keuangan yang diinterpretasikan dalam bentuk kinerja keuangan perusahaan melalui rasio-rasio keuangan. Return saham dipengaruhi oleh faktor eksternal (inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, pertumbuhan ekonomi) dan faktor internal (pengumuman pemasaran, pendanaan, investasi, ketenagakerjaan, dan laporan keuangan). Penelitian ini fokus pada analisis fundamental melalui faktor internal yang digambarkan melalui lima variabel bebas yaitu profitabilitas, likuiditas, leverage, nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan yang mempengaruhi return saham sebagai variabel terikat.

Profitabilitas yang diukur dengan ROE menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal investor. ROE tinggi memberikan sinyal positif yang menarik investor sehingga meningkatkan harga saham dan return saham, sebaliknya ROE rendah memberikan sinyal negatif yang menurunkan minat investor. Hal ini dibuktikan dengan beberapa penelitian yang menyatakan bahwa profitabilitas dengan indikator ROE berpengaruh pada return saham, di antaranya penelitian oleh Nahdhiyah & Alliyah (2023), Mirayani & Kepramen (2024), Novanto & Riharjo (2024), Ajizah & Biduri (2021), Laulita & Yanni (2022), Karyatun (2022), Napitupulu et al. (2024), dan Safitri (2025). Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Sunaryo et al. (2021) hasil dari penelitiannya menyatakan jika ROE tidak berpengaruh dan tidak signifikan pada return saham.

Likuiditas yang diukur dengan CR menunjukkan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek. CR yang baik memberikan sinyal positif dan meningkatkan kepercayaan investor sehingga meningkatkan harga saham, namun CR yang sangat tinggi mengindikasikan aset menganggur dan kurang optimal dalam penggunaan modal. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa indikator CR berpengaruh terhadap return saham, di antaranya penelitian oleh Wijaya & Djajadikerta (2017), Islamiyanti et al. (2023), Novanto & Riharjo (2024), Reza et al. (2020), serta Effendy dan Surjandari (2022). Leverage yang diukur dengan DER menggambarkan beban utang perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Yakhub & Kristanti (2022) menyatakan jika current rasio tidak berpengaruh positif terhadap return. DER tinggi memberikan sinyal negatif karena menunjukkan modal berasal dari utang dengan risiko tinggi, sehingga investor lebih menyukai DER yang seimbang. Penelitian terdahulu

menyatakan bahwa indikator DER berpengaruh terhadap return saham, di antaranya penelitian oleh Wijaya & Djajadikerta (2017), Nahdhiyah & Alliyah (2023), Mirayani & Kepramen (2024), Ajizah & Biduri (2021), Hertina et al. (2019), Reza et al. (2020), dan Poppy et al. (2023). Sedangkan penelitian lain oleh Laulita & Yanni (2022) menyatakan jika DER tidak berpengaruh atau tidak memengaruhi return saham secara signifikan.

Nilai pasar yang diukur dengan PER membandingkan harga saham dengan laba per lembar saham. PER tinggi memberikan sinyal potensi pertumbuhan dan meningkatkan return saham, namun PER sangat tinggi menandakan overvalued, sedangkan PER rendah menandakan undervalued dengan risiko fundamental. Beberapa penelitian menyatakan bahwa PER berpengaruh pada return saham, di antaranya penelitian oleh Nahdhiyah & Alliyah (2023), Poppy et al. (2023), Hendrianto (2022), Napitupulu et al. (2024), dan Sodikin & Wuldani (2016). Hasil penelitian dari Mulyanti & Randus (2021) menyatakan jika PER tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Ukuran perusahaan yang dilihat dari total penjualan menggambarkan stabilitas fundamental perusahaan. Perusahaan besar memberikan sinyal positif dengan fundamental stabil dan diversifikasi baik sehingga dapat menghasilkan return saham tinggi, meskipun peluang pertumbuhannya lebih kecil. Sebaliknya, perusahaan kecil cenderung menghasilkan volatilitas return saham yang rendah namun memiliki peluang tumbuh lebih besar. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa indikator size berpengaruh terhadap return saham, di antaranya penelitian oleh Ayu Parwati & Hady (2022), Ajizah & Biduri (2021), dan Effendy & Surjandari (2022). Sedangkan penelitian oleh (Astarina & Yudianto, 2024) menyatakan jika ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh positif atau tidak memengaruhi secara signifikan terhadap return saham.

Berdasarkan kerangka penjelasan tersebut, hubungan antara kelima variabel bebas dengan return saham dapat dijelaskan melalui mekanisme transmisi sinyal. Ketika kinerja keuangan menunjukkan angka positif melalui rasio-rasio tersebut, maka akan memberikan sinyal positif kepada investor untuk menanamkan modal sehingga meningkatkan harga saham dan return saham. Oleh karena itu judul yang peneliti ambil yaitu “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Nilai Pasar dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham pada perusahaan dengan Indeks Saham LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2024”.

2. METHODS

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif dan verifikatif. Populasi penelitian adalah perusahaan dengan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI dari tahun 2018-2024 sebanyak 74 perusahaan. Teknik pengumpulan sampel dengan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria: (1) perusahaan yang masuk kategori indeks LQ45 secara konsisten periode 2018-2024, (2) melaporkan laporan keuangan secara lengkap selama periode penelitian, dan (3) Masuk dalam daftar LQ45 setiap semester. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 22 perusahaan sampel yang memenuhi syarat dengan total 154 observasi selama 7 tahun periode penelitian.

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan (annual report)

perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018 – 2024. Laporan tahunan tersebut diperoleh melalui media internet, yaitu dari situs resmi BEI (www.idx.com). Selain itu data harga saham perusahaan LQ45 diperoleh melalui media internet, yaitu situs resmi finance (www.yahoofinance.com). Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear multipel data panel dengan bantuan software E-views 12. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif, penelitian ini menggambarkan variabel-variabel yang diamati yaitu variabel bebas yang terdiri dari Profitabilitas (ROE), Likuiditas (CR), Leverage (DER), Nilai Pasar (PER), dan Ukuran Perusahaan, serta variabel terikat yaitu Return Saham. Berikut indikator perhitungan variable penelitian:

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Skala
Variabel Independen: Profitabilitas X_1	$Return\ On\ Equity = \frac{Earning\ After\ Tax}{Equity}$	Rasio
Likuiditas X_2	$Current\ Ratio = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liabilities}$	Rasio
Leverage X_3	$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Ekuitas}$	Rasio
Nilai Pasar X_4	$Price\ Earning\ Ratio = \frac{Harga\ per\ Saham}{Laba\ per\ Saham}$	Rasio
Ukuran Perusahaan X_5	$Size = Ln\ x\ Total\ Penjualan$	Rasio
Variabel Dependen: Return Saham (Y)	$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{(it-t)}}{P_{(it-t)}}$	Rasio

Proses analisis deskriptif meliputi perhitungan masing-masing indikator, penentuan nilai minimum dan maksimum dari data, serta menghitung rata-rata (mean) dari keseluruhan data yang diteliti.

- Uji Asumsi Klasik
- Uji Multikolinearitas
- Uji Heterokedastisitas
- Uji Autokorelasi

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi merupakan metode yang dilakukan untuk mengukur pengaruh atau hubungan antara variabel bebas dan terikat, yaitu sejauh mana variabel bebas mempengaruhi variabel terikatnya. Berikut model regresi pada penelitian ini:

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROE_{it} + \beta_2 CR_{it} + \beta_3 DER_{it} + \beta_4 PER_{it} + \beta_5 Size_{it} + e_{it}$$

Terdapat pendekatan yang dapat digunakan dalam analisis regresi data panel, yaitu Pendekatan *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Untuk menentukan pendekatan apa yang akan digunakan dalam analisis regresi data panel;I terdapat tiga jenis pengujian yang dapat dilakukan diantaranya :

- a) Uji Chow
- b) Uji Hausman
- c) Uji Lagrange Multiplier

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji tersebut dilakukan dengan uji F, uji t dan uji determinasi (R²).

3. RESULTS AND DISCUSSION

Analisis Deskriptif

Profitabilitas, berdasarkan ROE pada perusahaan dengan indeks saham LQ45 dari tahun 2018-2024. Rata-rata keseluruhan ROE yaitu 17.71% berada di atas standar industri, yang artinya perusahaan-perusahaan dengan indeks LQ45 dari tahun 2018-2024 mampu mengelola modal dari pemegang saham dengan efektif dan efisien dalam menghasilkan laba. Diartikan bahwa setiap Rp1,00 ekuitas mampu menghasilkan laba sebesar 17,71% atau Rp0.1771. Dari 22 perusahaan tersebut terdapat 64% perusahaan yang memiliki rata-rata nilai ROE di bawah standar industri, sedangkan 36% sisanya merupakan perusahaan yang memiliki rata-rata nilai ROE di atas standar industri.

Likuiditas yang dipresentasikan oleh CR pada perusahaan dengan indeks saham LQ45 dari tahun 2018-2024. Rata-rata keseluruhan CR yaitu 1.83% berada pada standar industri, yang artinya perusahaan-perusahaan dengan indeks LQ45 dari tahun 2018-2024 termasuk kategori baik dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Diartikan bahwa setiap perusahaan memiliki aset lancar sebesar 1.83 kali lebih banyak dari kewajiban jangka pendeknya. Dari 22 perusahaan tersebut terdapat 55% perusahaan yang memiliki rata-rata nilai CR di atas standar industri, sedangkan 45% sisanya merupakan perusahaan yang memiliki rata-rata nilai CR di atas standar industri.

Leverage yang dipresentasikan oleh DER pada perusahaan dengan indeks saham LQ45 dari tahun 2018-2024. Rata-rata keseluruhan DER yaitu 2,30 kali atau 230%, hal ini berarti berada di atas standar industri, yang artinya perusahaan-perusahaan dengan indeks LQ45 dari tahun 2018-2024 perusahaannya masih di modali oleh utang. Terdapat 82% dari 22 perusahaan yang memiliki nilai DER di atas standar industri, sedangkan 18% sisanya merupakan perusahaan yang memiliki nilai DER di antara standar industri.

Nilai Pasar yang dipresentasikan oleh PER pada perusahaan dengan indeks saham LQ45 dari tahun 2018-2024. Rata-rata keseluruhan PER yaitu 15,93 kali berada di atas standar industri, yang artinya perusahaan-perusahaan dengan indeks LQ45 dari tahun 2018-2024 sehingga dianggap oleh investor bahwa perusahaan-perusahaan dengan indeks LQ45

memiliki prospek pertumbuhan ke depannya. Dari 22 perusahaan tersebut terdapat 45% perusahaan yang memiliki rata-rata nilai PER di bawah standar industri, sedangkan 55% sisanya merupakan perusahaan yang memiliki rata-rata nilai PER di atas standar industri.

Ukuran Perusahaan pada perusahaan dengan indeks saham LQ45 dari tahun 2018-2024. Rata-rata keseluruhan ukuran perusahaan yaitu 31,53, hal ini ukuran perusahaan-perusahaan dengan indeks LQ45 merupakan perusahaan yang cukup besar. Adapun rata-rata ukuran perusahaan terkecil adalah perusahaan INCO yaitu sebesar 30,23. Sedangkan untuk rata-rata tertinggi yaitu pada perusahaan ASII yaitu sebesar 33,14 dapat dikatakan merupakan perusahaan yang paling besar di antara perusahaan-perusahaan lainnya.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Uji Multikoloniearitas

Variabel	Profitabilitas	Likuiditas	Leverage	NP	UP
Profitabilitas	1.000000	-0.163848	0.159305	0.018024	0.007313
Likuiditas	-0.163848	1.000000	-0.439562	0.120249	-0.382733
Leverage	0.159305	-0.439562	1.000000	-0.108340	0.140842
NP	0.018024	0.120249	-0.108340	1.000000	-0.230945
UP	0.007313	-0.382733	0.140842	-0.230945	1.000000

Uji Heterokedastisitas

Tabel 3. Uji Heterokedastisitas

Statistik	Nilai	Probabilitas	Keterangan
F-statistic	1.460420	0.2062	Prob. F (5,148)
Obs*R-squared	7.240879	0.2033	Prob. Chi-Square (5)
Scaled explained SS	8.600107	0.1261	Prob. Chi-Square (5)

Berdasarkan Tabel 3 tersebut, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas pada Obs*R-square 0.2033 adalah artinya nilai probabilitas diatas 0,005. Sehingga H0 diterima dan disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Statistik	Nilai
Mean dependent variable	-7.25E-14
S.D. dependent variable	20.12905
Akaike Information Criterion	9.015673
Schwarz Criterion	9.311480
Hannan-Quinn Criterion	9.135829
Durbin-Watson Statistic	1.950715

Berdasarkan Tabel 4 tersebut diketahui jika nilai Durbin-Watson stat adalah 1.9594074. hal ini berarti nilai tersebut berada $-1.96 < 1.950715 < +1.96$, sehingga dapat disimpulkan jika H_0 di terima artinya tidak terjadi autokorelasi pada penelitian ini.

Analisis Regresi Linear Berganda

Pemilihan model estimasi data panel diawali dengan Uji Chow untuk melihat model yang paling baik antara FEM dengan CEM.

Tabel 5. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Probability
Cross-section F	1.670435	(21, 127)	0.0439
Cross-section Chi-square	37.560230	21	0.0145

Berdasarkan Tabel 5 di atas di dapayt hasil dari probabilitas cross-section F yaitu 0,0439. Hal ini berarti nilai probabilitas lebih kecil dari nilai signifikansinya yaitu 0,05. Maka H_0 ditolak dan disimpulkan model fixed effect lebih tepat digunakan. Kemudian dilanjutkan dengan Uji Hasuman untuk melihat model yang paling baik antara REM dengan FEM. Di temukan hasil sebagai berikut:

Tabel 6. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Square Statistic	Chi-Square d.f.	Probability
Cross-section random	19.684442	5	0.0014

Berdasarkan Tabel 6 di atas probabilitas cross-section random yaitu 0,0014. Hal ini berarti nilai probabilitas lebih kecil dari nilai signifikansinya yaitu 0,05. Maka H_0 ditolak dan H_a diterima disimpulkan model fixed effect lebih tepat digunakan.

Maka pada penelitian ini berdasarkan pengujian pemilihan model regresi yang telah dilakukan sebelumnya. Model regresi yang paling tepat digunakan pada penelitian ini adalah model fixed effect. Berikut ini hasil pengujian oleh softwar EvIEWS 12 yang telah dilakukan.

Tabel 7. Model Fixed Effect

Dependent Variable: RETURN

Method: Panel Least Squares

Sample: 2018–2024

Periods included: 7

Cross-sections included: 22

Total panel (balanced) observations: 154

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-554.2127	225.8707	-2.453672	0.0155
PROFITABILITAS	0.430323	0.188364	2.284530	0.0240
LIKUIDITAS	0.204203	4.364935	0.046783	0.9628
LEVERAGE	-5.726982	1.898495	-3.016591	0.0031
NP	0.556770	0.169450	3.285742	0.0013
UP	17.42219	7.164089	2.431877	0.0164

Effects Specification:

Cross-section fixed (dummy variables)

Statistik Model	Nilai	Statistik Model	Nilai
R-squared	0.288155	Mean dependent variable	1.599416
Adjusted R-squared	0.142423	S.D. dependent variable	28.22221
S.E. of regression	26.13530	Akaike info criterion	9.522335
Sum squared resid	86747.84	Schwarz criterion	10.05479
Log likelihood	-706.2198	Hannan–Quinn criterion	9.738616
F-statistic	1.977297	Durbin–Watson statistic	2.353262
Prob (F-statistic)	0.006923		

Berdasarkan tabel di atas maka dapat diperoleh persamaan model regresi sebagai berikut:

$$R_{it} = -554,2127 + 0,430323 (ROE) + 0,204203 (CR) - 5,726982 (DER) + 0,556770 (PER) + 17,42219 (UP)$$

Uji Hipotesis

Uji F (Uji Keberatan Regresi)

Berdasarkan tabel diatas, nilai probabilitas F-statistic yaitu sebesar 0,006922, hal ini berarti $0,006923 < 0,05$ maka H_0 ditolak. Berarti model regresi pada penelitian ini berarti. Sehingga model regresi yang digunakan dapat dijadikan sebagai acuan untuk mengambil keputusan.

Uji t (Uji Keberartian Koefisien)

- Hipotesis 1 : Berdasarkan Tabel 7 menunjukkan jika nilai p-value profitabilitas sebesar 0,0240, menunjukkan jika $0,0240 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan jika H_0 ditolak sehingga profitabilitas berpengaruh terhadap return saham.
- Hipotesis 2 : Berdasarkan Tabel 7 dapat dilihat jika nilai p-value likuiditas sebesar 0,9628. Sehingga H_0 diterima karena $0,9628 > 0,05$ yang artinya likuiditas tidak berpengaruh terhadap return saham.
- Hipotesis 3 : Berdasarkan Tabel 7 menunjukkan jika nilai p-value leverage sebesar 0,9581, menunjukkan jika $0,0031 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan jika H_0 ditolak dan leverage berpengaruh terhadap return saham.
- Hipotesis 4 : Berdasarkan Tabel 7 dapat dilihat jika nilai p-value nilai pasar sebesar 0,0013. Sehingga H_0 ditolak karena $0,0013 < 0,05$ yang artinya nilai pasar berpengaruh terhadap return saham.

- e) Hipotesis 5 : Berdasarkan Tabel 7 menunjukkan jika nilai p-value ukuran perusahaan sebesar 0,0164, menunjukkan jika $0,0164 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan jika H_0 ditolak yaitu ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return saham.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) dilihat dari nilai R-squared sebesar 28,81% menunjukkan variabel independen dapat menjelaskan 28,81% variasi return saham, sedangkan sisanya 71,19% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian ini menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, nilai pasar, dan ukuran perusahaan terhadap return saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2024.

Profitabilitas dengan indikator Return on Equity (ROE) berdasarkan uji keberartian koefisien (uji t), ditemukan bahwa berpengaruh positif signifikan terhadap return saham dengan nilai probabilitas $0,0240 < 0,05$. Hasil ini sejalan dengan signalling theory yang menyatakan bahwa ROE tinggi memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan mampu mengelola modal pemegang saham dengan baik untuk memperoleh laba besar. Analisis menunjukkan perusahaan dengan ROE baik memiliki pengaruh kuat terhadap return saham positif, seperti ADRO dengan ROE rata-rata 19,59% menghasilkan return 11%, BMRI dengan ROE 14,86% menghasilkan return 7%, dan ICBP dengan ROE 15,44% menghasilkan return 4%. Tahun 2022 menunjukkan pengaruh positif ROE paling signifikan dimana perusahaan dengan ROE sangat tinggi seperti ADRO (ROE 43,37% menghasilkan return 71%), ITMG (ROE 61,50% menghasilkan return 91%), dan PTBA (ROE 44,19% menghasilkan return 36%) mampu memberikan return fenomenal. Ketika ROE rata-rata mencapai 23,98% pada tahun 2022, return rata-rata market juga mencapai 18%, sebaliknya pada tahun 2019 ketika ROE rata-rata turun menjadi 12,01%, return rata-rata market mengalami penurunan menjadi -1%. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nasar Buntu Laulita (2022) dan Niluh Safitri (2025), namun tidak sejalan dengan penelitian Hafni (2019) dan Ribka Poppy (2023) yang menyatakan ROE tidak berpengaruh terhadap return saham.

Likuiditas yang diukur dengan Current Ratio (CR), hasil penelitian menunjukkan tidak berpengaruh terhadap return saham dengan nilai probabilitas $0,9628 > 0,05$, sehingga hipotesis awal yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif ditolak. Data menunjukkan tren peningkatan nilai CR dari tahun 2018-2024 secara berturut-turut yaitu 1,73; 1,80; 1,74; 1,86; 1,97; 1,91; dan 1,98 dengan rata-rata 1,83 kali, namun return saham menunjukkan pola berfluktuasi dengan nilai 4%; -1%; 5%; 0%; 18%; -9%; dan -8%. Pada tahun 2022 dengan CR 1,97 kali menghasilkan return 18%, sedangkan tahun 2024 dengan CR 1,98 kali justru menghasilkan return -8%. Contoh ketidakkonsistenan terlihat pada ADRO dengan CR sangat tinggi 4,02 pada tahun 2024 namun menghasilkan return negatif -6%, sebaliknya EXCL dengan CR sangat rendah 0,40 masih mampu memberikan return positif 13% di tahun 2024. INCO dengan CR 3,92 mengalami return negatif -16%, sementara KLBF dengan CR 4,11 juga

mengalami return negatif -16%. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hafni et al. (2019) dan Nurlaita et al. (2023) yang menyatakan CR tidak berpengaruh terhadap return saham, namun tidak sejalan dengan penelitian Juwita Effendy et al. (2022), Erni Islamiyanti dan Herlinda Maya K.S (2023), serta Ridwan Dwi Novanto (2024) yang menyatakan CR berpengaruh terhadap return saham. Penelitian Jogiyanto dalam buku Hartono (2016) menjelaskan bahwa investor lebih sering melihat keuntungan perusahaan untuk menentukan keputusan investasi, dan menurut Tarigan (2013:102) investor memahami keterbatasan CR sehingga mengimbangi dengan informasi lain untuk mendukung keputusan investasi.

Leverage yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham dengan nilai probabilitas $0,0031 < 0,05$, sesuai dengan hipotesis awal penelitian. Berdasarkan signalling theory, DER rendah memberikan dampak positif karena investor memandang perusahaan tidak banyak mengandalkan utang sebagai pembiayaan. Perusahaan dengan DER rendah menunjukkan kecenderungan return lebih positif dan stabil, seperti INCO dengan DER rata-rata 0,14 mencatatkan return 8%, KLBF dengan DER 0,21 menghasilkan return -2%, dan INTP dengan DER 0,27 menghasilkan return -14%. Sebaliknya, perusahaan dengan leverage tinggi menunjukkan return rendah, seperti BBTN dengan DER rata-rata tertinggi 13,30 menghasilkan return -11%, BBNI dengan DER 6,20 menghasilkan return 0%, dan BBRI dengan DER 5,51 menghasilkan return 4%. Pada tahun 2020, perusahaan dengan peningkatan DER cenderung memberikan return lebih rendah seperti BBTN (DER 16,08 dengan return 31%), BBNI (DER 6,61 dengan return -21%), dan BMRI (DER 5,94 dengan return -16%). Tahun 2022 memperlihatkan pengaruh signifikan dimana UNVR mengalami peningkatan DER dari 3,41 menjadi 3,58 diikuti penurunan return dari 14% menjadi -25%, sebaliknya ADRO dengan penurunan DER dari 0,70 menjadi 0,65 berhasil meningkatkan return dari 57% menjadi 71%. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ribka Poppy S et al. (2023) dan Niluh Safitri, namun tidak sejalan dengan penelitian Nurlaita et al. (2023) dan Sri Wiranti Setiyanti et al. (2023) yang menyatakan DER tidak berpengaruh terhadap return saham.

Nilai pasar yang diukur dengan Price Earnings Ratio (PER) berpengaruh positif signifikan terhadap return saham dengan nilai probabilitas $0,0013 < 0,05$, sesuai dengan hipotesis awal. Berdasarkan signalling theory, PER yang semakin besar memberikan gambaran seberapa mahal harga saham dan menarik perhatian investor karena investor beranggapan akan ada pertumbuhan harga saham yang memberikan return tinggi. Perusahaan dengan PER seimbang menunjukkan kecenderungan return positif dan stabil, seperti BBKA dengan PER rata-rata 14,94 memberikan return 12%, BBRI dengan PER 16,33 menghasilkan return 4%, dan ICBP dengan PER 21,35 menghasilkan return 4%. Pengaruh positif juga dibuktikan ANTM dengan PER rata-rata 35,10% memberikan return rata-rata 20% sebagai perusahaan dengan return tertinggi. Periode 2021-2022 menunjukkan bukti kuat pengaruh PER, dimana tahun 2021 dengan PER stabil memberikan return positif seperti BBKA 8%, BBNI 9%, BBRI 8%, BMRI 9%, dan ICBP 9%. Tahun 2022 memperlihatkan pengaruh positif signifikan dengan perusahaan seperti BBKA (PER 25,91 return 17%), INCO (PER 22,54 return 52%), ICBP (PER 25,13 return 15%), dan KLBF (PER 28,74 return 29%). Hasil penelitian ini

sejalan dengan penelitian Yoga Kesuma dan Rina Trisnawati (2024) serta Tri Ayu Parwati et al. (2022), namun tidak sejalan dengan penelitian Ribka Poppy S et al. (2023), Luh Putri dan Putu Kepramen (2024), serta Raveline Rachelina dan Sha (2020) yang menyatakan PER tidak berpengaruh terhadap return saham.

Ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural total penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap return saham dengan nilai probabilitas $0,0164 < 0,05$, sesuai dengan hipotesis awal. Berdasarkan signalling theory, ukuran perusahaan yang semakin besar menarik perhatian investor karena investor beranggapan perusahaan besar akan memperoleh return saham tinggi dengan tingkat penjualan yang tinggi. Nilai rata-rata ukuran perusahaan pada indeks LQ45 adalah 31,53 yang termasuk ukuran perusahaan besar dan merupakan perusahaan blue chip. Nilai rata-rata ukuran perusahaan berfluktuasi dari tahun 2018-2024 secara berturut-turut sebesar 31,40; 31,45; 31,35; 31,52; 31,82; 31,66; dan 31,72, sementara return saham menunjukkan pola serupa dengan nilai 4%; -1%; 5%; 0%; 18%; -9%; dan -8%. ASII memiliki nilai ukuran perusahaan tertinggi dengan rata-rata 33,14 selama tujuh tahun periode dengan nilai tertinggi pada tahun 2022 sebesar 34,96, sedangkan INCO memiliki ukuran perusahaan paling kecil dengan rata-rata 30,23 dan nilai terendah pada tahun 2019 dan 2020 sebesar 30,01. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Tri Ayu Parwati et al. (2022) yang menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, namun tidak sejalan dengan penelitian Novanto (2024) dan Oktaviana (2023) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham karena penelitian tersebut menggunakan total aset sebagai pengukuran.

4. CONCLUSION

Penelitian ini mengkonfirmasi bahwa faktor fundamental perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan LQ45. Profitabilitas, nilai pasar, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif, sementara leverage berpengaruh negatif terhadap return saham. Likuiditas tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Hasil penelitian mendukung signalling theory di mana kinerja keuangan yang baik memberikan sinyal positif kepada investor. Meskipun perusahaan LQ45 merupakan blue chip dengan fundamental kuat, return saham tetap dipengaruhi oleh faktor-faktor fundamental internal perusahaan. Koefisien determinasi 28,81% menunjukkan bahwa faktor-faktor lain di luar penelitian ini juga berpengaruh terhadap return saham, mengindikasikan kompleksitas faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham di pasar modal Indonesia.

5. REFERENCES

- Agustin, R., Nurcahyono, N., Sinarasri, A., & Sukesti, F. (2023). Financial Ratio and Stock Returns in Indonesia Equity Markets: A Signaling Theory Approach. 277–292.
- 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.

- Amtiran, P. (2022). Arbitrage Pricing Theory Kajian makroekonomi, Return Pasar, dan Risiko Politik terhadap Return Saham (Kesatu). Litrus.
- Astarina, Y., & Yudianto, R. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size) Dan Risiko Investasi Terhadap Keuntungan (return) Saham Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021, 14, 17–27.
- Ayu Parwati, T., & Hady, H. (2022). Effect of Earning Per Share, Company Size and Institutional Ownership on Stock Return. *Business and Economics (JBE)*, 7(1).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 14). Salemba Empat.
- Damayanti, G., & Pinem, D. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan LQ45. *Journal of Young Entrepreneurs*.
- Effendy, R. J., & Surjandari, D. A. (2022). The Effect of Market Value Added (MVA), Liquidity and Solvency Ratio and Dividend Policy on Stock Return with Firm Size as the moderating variable (Study on LQ45 Companies in Indonesia Stock Exchange). *Journal of Economics, Finance and Accountinh Studies*, 253.
- Fadhilah, L. N., & Sutrisno. (2023). The Effect of Profitability, Firm Value, and Leverage on Stock Return before and during Covid -19 in healthcare Sector Companies. *IJEBMR : Internasional Journal of Economics, Business and Management Research*, 7(2), 36-47.
- Fahmi, I. (2020). *Analisis Kinerja Keuangan* (4th ed.). Alfabeta.
- Hafni, L., Sarisa, & Safari, S. (2019). Analisis pengaruh current ratio (CR), debt to equity ratio (DER), return on equity (ROE), dan earnings per share (EPS) terhadap return saham LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012–2016. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*.
- Halim, A. (2018). *Analisis Investasi dan Aplikasinya dalam Aset Keuangan dan Aset Rill* (Edisi 2). Salemba Empat.
- Hanafi, M. M. (2020). *Teori Porfotolio dan Analisis Investasi* (Pertama). Gadjah Mada University Press.
- Hartono, J. (2016). *Teori Porotofolio dan Analisi Investasi* (Kesepuluh). BPFE.
- Hendrianto, S. (2022). Analysis of Return on Equity, Dividend Payout Ratio, Price to Earning Ratio and Their Effect on Stock Returns in LQ45 Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Multidisiplin Madani (MUDIMA)*, 2(4).
- Hertina, D., Haizam, M., & Saudi, M. (2019). Stock Return: Impact of Return on Asset, Return on Equity, Debt to Equity Ratio and Earning Per Share. In *International Journal of Innovation, Creativity and Change*.
- Islamiyanti, E., Maya, H., & Sari, K. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Risiko Sistematis dan Likuiditas Terhadap Return Saham (pada Perusahaan di LQ45 Tahun 2018-2020). *Academicia Globe: Inderscience Research*, 2(3), 1–17.
- Karyatu, S. (2022). Pengaruh faktor Fundamental terhadap Return Saham (Studi Pada Sub Sektor Industri Pariwisata Periode 2015-2019). 4(3).

- Kesuma, Y., Trisnawati, R. (2024). The Effect of Gross Domestic Product, Cash Flow, Company Size, EPS and PER on Stock Return in LQ45 Companies Listed on The Indonesian Stock Exchange for The Period 2018-2021. *Internasional Journal of Economic and Management Research*. 3(1). 01-16.
- Laulita, N. B., & Yanni. (2022). Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS) dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Return Saham pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45. *YUME : Journal of Management*, 5(1), 232–244.
- Mirayani, L. P. M., & Kepramen, P. (2024). Pengaruh Price to Book Value, Price Earnings Ratio, Leverage, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Return Saham Properti. 04.
- Mulyanti, K., & Randus. Amy A.P. (2021). Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Price Earning Ratio (PER) terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ45 Periode 2017 - 2019. *LAnd Journal*, 2.
- 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.
- Napitupulu, D., Sibarani, M., Damianus, T., Rahmat, S., Tinggi, I., Ekonomi, H., & Bangsa, I. (2024). The Influence Of Price Earnings Ratio, Price To Book Value, And Return On Equity On Stock Returns In Companies Conducting Initial Public Offerings For The 2022-2023 Period. *Internasioanl Journal of Social and Research*, 12, 1–8.
- Novanto, M. R. D., & Riharjo, I. B. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham.
- Nurlaita., Nurraini, B., Kesuma, I. M., Susanti, W. (2023). The Effect of Current Ratio, Total Asset Turnover, Debt to Equity Ratio and Working Capital Turnover on Stock Return with Return on Asset as a Moderating Variable in LQ45 Companies. *Internasional Conference on Business, Economics & Management (ICBEMT)*. 1(1). 2023.
- Poppy, R., Swastika, E., & Ritha, H. (2023). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Return Saham Perusahaan LQ-45 (Vol. 5, Issue 1).
- Rachelina, E., & Sha, T. L. (2020). Pengaruh EPS, PBV, PER, DAN Profitability terhadap Return Saham (Vol. 2, Issue 2020).
- Reza, M., Siregar, A., & Sihombing, P. (2020). Determinant Analysis Of Financial Ratio On Stock Returns In Construction Companies Registered At Indonesia Stock Exchange 2015-2019. *Dijemss (Dinasti International Journal of Education Management and Social Science)*, 2(1).
- Safitri, N. S. (2025). The Effect of Profitability and Leverage on Stock Return Rate Mediated by Dividend Policy (Empirical Study of Banks and Financial Institutions Listed on the Indonesia Stock Exchange). *Enrichment: Journal of Multidisciplinary Research and Development*, 2(10), 2025.
- Setiyanti, S. W., Heridiansyah, J., & Zai, A. (2024). Analisis Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Kotor, Ukuran Perusahaan, Return On Asset (Roa) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Return Saham. *Jurnal STIE Semarang*, 16.

- Sodikin, S., & Wuldani, N. (2016). Pengaruh Price Earning Ratio (Per) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Return Saham (Studi Pada Pt. Unilever Indonesia Tbk.). *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 2(1), 18–25.
- Spencer, M. (1973). Job Market Signalling *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3).
- Subur Karyatun. (2022). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham (Studi Pada Sub Sektor Industri Pariwisata Periode 2015 - 2019). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*.
- Sunaryo, D., Supriyatna, Y., & Faradila, D. (2021). Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) & Price Earning Ratio (PER) Terhadap Return Saham Dengan Perceived Risk Saham Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ekonomi Vokasi*, 5.
- Wijaya, C. F., & Djajadikerta, H. (2017). Pengaruh Risiko Sistematis, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Lq 45 Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. In *Djajadikerta Ultima Management* (Vol. 9, Issue 2).
- Yakhub, A. M., & Kristanti, I. N. (2022). Pengaruh Kinerja Laporan Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*, 4.
- Zulfikar. (2016). Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika. Deepublisher.