

## Determinan *Return Saham* Pada Perusahaan LQ45

Fanny Kholifatul Nisa<sup>1</sup>, Yanti Puji Astutie<sup>2</sup>, Teguh Budi Raharjo<sup>3</sup>

Program Studi Akuntansi, Universitas Pancasakti Tegal

### ARTICLE INFO

#### Article history:

Received: 04 Mei 2025

Revised: 20 Juli 2025

Accepted: 29 Juli 2025

#### Keywords:

Trading Volume,  
Return on Equity Ratio,  
Earnings Per Share,  
Sales Growth,  
Leverage,  
Stock Return

### ABSTRACT

**Tujuan Penelitian:** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Volume Perdagangan, Return on Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Sales Growth, dan Leverage terhadap Return saham secara simultan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024.

**Metode Penelitian:** Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan. Populasi berjumlah 45 perusahaan, dan sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling sebanyak 26 perusahaan selama lima tahun, menghasilkan 130 data observasi. Teknik analisis yang digunakan meliputi uji asumsi klasik, regresi linier berganda, uji hipotesis, dan koefisien determinasi.

**Originalitas/Novelty:** Penelitian ini memiliki kebaruan dengan menguji pengaruh indikator fundamental dan teknikal secara simultan terhadap return saham pada perusahaan-perusahaan LQ45 yang secara konsisten terdaftar selama periode pemulihan ekonomi pasca-pandemi (2020–2024). Studi ini juga menyoroti dinamika investor ritel dan fluktuasi pasar dalam konteks pemulihan makroekonomi, yang belum banyak dikaji secara komprehensif dalam literatur sebelumnya.

**Hasil Penelitian:** Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, variabel Volume Perdagangan, Return On Equity, Earning Per Share, Sales Growth, dan Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap Return saham perusahaan LQ45 selama periode penelitian. Temuan ini menunjukkan bahwa kelima variabel tersebut belum mampu secara bersama-sama menjelaskan variasi Return saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45.

**Implikasi:** Penelitian ini memberikan gambaran bahwa investor perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain di luar rasio keuangan dan volume perdagangan dalam pengambilan keputusan investasi saham.

**Research Objectives:** This study aims to analyze the simultaneous effect of Trading Volume, Return On Equity (ROE), Earnings Per Share (EPS), Sales Growth, and Leverage on stock Returns of LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2020–2024 period.

**Research Method:** The study uses a quantitative approach with secondary data obtained from annual financial reports. The population consists of 45 companies, and the sample is selected using purposive sampling, resulting in 26 companies over five years, totaling 130 data observations. The data analysis techniques include classical assumption tests, multiple linear regression analysis, hypothesis testing, and the coefficient of determination.

**Originality/Novelty:** This study offers novelty by simultaneously testing the effect of both fundamental and technical indicators on stock returns of consistently listed LQ45 companies during the post-pandemic economic recovery period (2020–2024). The study also highlights the dynamics of retail investors and market fluctuations within the context of macroeconomic recovery an area that has not been comprehensively explored in previous literature.

**Research Results:** The results show that simultaneously, Trading Volume, ROE, EPS, Sales Growth, and Leverage do not have a significant effect on stock Returns of LQ45 companies during the research period.

**Implications:** These findings indicate that the five variables are not sufficient to jointly explain variations in stock Returns for companies included in the LQ45 index. This study suggests that investors should consider other factors beyond financial ratios and trading volume when making stock investment decisions.

Copyright © by Fanny Kholifatul Nisa, Yanti Puji Astuti<sup>2</sup>, Teguh Budi Raharjo  
This is an open-access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license



#### Corresponding Author:

Fanny Kholifatul Nisa

Program Studi Akuntansi, Universitas Pancasakti Tegal, Indonesia

Jl. Halmahera No.KM. 01, Mintaragen, Kec. Tegal Tim., Kota Tegal, Jawa Tengah 52121

Email Korespondensi : [fannykn86@gmail.com](mailto:fannykn86@gmail.com)



## Pendahuluan

Perkembangan pasar modal Indonesia dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan tren yang menggembirakan. Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat peningkatan jumlah saham yang diperdagangkan dan pertumbuhan volume transaksi dari tahun ke tahun, mencerminkan tingginya minat investor terhadap instrumen pasar modal. Pemerintah turut memainkan peran penting dalam menciptakan iklim investasi yang stabil dan menarik, baik melalui regulasi maupun kebijakan insentif, sehingga kepercayaan investor baik domestik maupun asing semakin menguat. Dalam konteks ini, investasi menjadi aktivitas penting yang melibatkan komitmen dana saat ini untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang, baik berupa *capital gain* maupun dividen (Setyowati, 2019).

Namun, di tengah derasnya arus investasi dan semakin terbukanya pasar global, tantangan yang dihadapi perusahaan juga semakin kompleks. Globalisasi mendorong terjadinya kompetisi lintas negara, di mana produk asing bersaing langsung dengan produk dalam negeri (Setyowati, 2019). Perusahaan dituntut untuk memiliki pengelolaan keuangan yang solid agar tidak terjebak dalam kondisi yang membahayakan kelangsungan bisnis. Lemahnya kinerja keuangan tidak hanya mengikis kepercayaan investor dan mitra bisnis, tetapi juga memperbesar risiko kebangkrutan (Savitri, 2022). Dalam kerangka tersebut, penciptaan nilai perusahaan menjadi tujuan utama yang tak dapat ditawar, karena hal ini berkaitan langsung dengan peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Untuk mencapainya, dibutuhkan strategi pengelolaan yang efektif dan efisien, yang mampu menghasilkan keuntungan optimal sekaligus menjaga keberlangsungan usaha (Brigham, 2021). Meski demikian, realitas bisnis menunjukkan bahwa tidak sedikit perusahaan yang pada akhirnya terpaksa dilikuidasi akibat gagal mempertahankan performa keuangannya (Limbong, 2023).

Di antara beragam instrumen investasi yang tersedia, saham tetap menjadi pilihan menarik bagi banyak investor. Hal ini tidak lepas dari potensi imbal hasil yang tinggi, meskipun disertai risiko yang besar akibat volatilitas harga. Dalam menghadapi risiko tersebut, investor umumnya tidak mengambil keputusan secara sembarangan. Mereka cenderung melakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan sebelum memutuskan untuk membeli atau menjual saham, karena return saham sangat dipengaruhi oleh kinerja fundamental perusahaan itu sendiri (Brealey, 2022). Di sisi lain, bagi perusahaan, penerbitan saham menjadi salah satu strategi penting untuk memperoleh modal tambahan dalam rangka ekspansi atau mempertahankan operasional bisnisnya. Oleh karena itu, hubungan antara kinerja fundamental perusahaan dengan return saham menjadi suatu topik yang terus relevan untuk diteliti.

Fluktuasi yang terjadi di pasar modal Indonesia dalam kurun waktu 2020 hingga 2024 menambah kompleksitas dinamika ini. Pandemi COVID-19 sempat menyebabkan indeks harga saham gabungan (IHSG) anjlok hingga 28% di awal krisis, sebelum akhirnya berhasil rebound dan tumbuh sebesar 45% hingga akhir tahun 2024 (BEI, 2024). Selain pandemi, faktor-faktor makroekonomi seperti inflasi dan perubahan suku bunga juga turut berpengaruh terhadap pergerakan harga saham, khususnya pada saham-saham yang tergabung dalam indeks LQ45. Oleh karena itu, memahami faktor-faktor yang memengaruhi return saham dari sisi fundamental menjadi semakin penting, baik bagi investor maupun pelaku pasar lainnya.

Meskipun berbagai penelitian telah membahas hubungan antara kinerja fundamental perusahaan dan return saham, hasil-hasil yang ditemukan sejauh ini masih menunjukkan ketidakkonsistenan, khususnya pasar modal Indonesia. Beberapa indikator keuangan seperti volume perdagangan, Return on Equity (ROE), dan Earning Per Share (EPS) secara umum telah terbukti berpengaruh positif terhadap return saham, baik dalam konteks global maupun domestik (Sulistyowati, 2023). Namun, untuk variabel lain seperti *sales growth* dan *leverage*, hasil penelitian sebelumnya justru tidak menunjukkan kesimpulan yang seragam.

Penelitian, Astuti (2020) menemukan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh positif terhadap return saham, mengindikasikan bahwa pertumbuhan penjualan dapat mencerminkan prospek perusahaan yang menjanjikan di mata investor. Sebaliknya, temuan dari Wijaya (2021) justru menyimpulkan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh negatif, kemungkinan karena pertumbuhan penjualan tidak selalu diiringi dengan efisiensi biaya atau peningkatan laba. Sementara itu, penelitian lain tidak menemukan hubungan yang signifikan sama sekali antara variabel tersebut dan return saham.

Ketidaksesuaian ini menimbulkan pertanyaan mendasar: apakah pengaruh *sales growth* dan *leverage* terhadap return saham bersifat kontekstual, sektoral, atau dipengaruhi oleh dinamika waktu tertentu?

Selain ketidakkonsistenan hasil secara empiris, terdapat pula celah dalam aspek temporal dan kontekstual. Banyak studi terdahulu yang menggunakan data sebelum pandemi atau belum memasukkan fase pemulihan ekonomi pasca-COVID-19 dalam cakupan penelitiannya. Padahal, krisis global seperti pandemi memberikan tekanan besar terhadap fundamental perusahaan dan memengaruhi pola pengambilan keputusan investor secara signifikan. Pasar modal Indonesia sendiri mengalami volatilitas tinggi dalam periode 2020–2024, dengan indeks saham utama seperti IHSG sempat turun drastis di awal pandemi, lalu berbalik naik secara signifikan di periode berikutnya (BEI, 2024). Hal ini menciptakan dinamika baru dalam perilaku investor dan sensitivitas pasar terhadap indikator fundamental perusahaan.

Dengan demikian, terdapat kebutuhan mendesak untuk melakukan pembaruan penelitian yang tidak hanya menguji ulang variabel-variabel fundamental seperti volume perdagangan, ROE, EPS, *sales growth*, dan *leverage*, tetapi juga mempertimbangkan kondisi pasar terkini dan relevansi hasilnya dalam periode pascapandemi. Belum banyak studi yang secara eksplisit menasar periode pemulihan 2022–2024 serta fokus pada saham-saham unggulan seperti yang tergabung dalam indeks LQ45, yang dikenal mewakili likuiditas dan kapitalisasi pasar tinggi.

Penelitian ini bertujuan untuk menjawab gap tersebut dengan menyajikan bukti empiris terbaru tentang bagaimana indikator fundamental memengaruhi return saham di pasar modal Indonesia, dalam periode yang sangat krusial secara ekonomi dan strategis. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya memperkaya literatur yang ada, tetapi juga menyediakan kerangka pertimbangan yang lebih relevan dan aktual bagi investor, analis keuangan, dan manajer perusahaan dalam mengambil keputusan keuangan yang lebih terinformasi.

Dengan latar belakang tersebut, penelitian ini hadir untuk memberikan kontribusi empiris yang memperkuat pemahaman mengenai determinan return saham dari sisi kinerja fundamental perusahaan. Penelitian ini memiliki kebaruan pada dua sisi penting: pertama, dengan memperbarui periode observasi hingga tahun 2024 yang mencakup fase pemulihan pasca pandemi; dan kedua, dengan menguji kembali variabel-variabel fundamental yang selama ini hasil penelitiannya belum konsisten, seperti *leverage* dan *sales growth*. Diharapkan, hasil dari studi ini dapat memberikan manfaat praktis bagi investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih rasional, sekaligus menjadi referensi bagi manajemen perusahaan dalam meningkatkan kinerja yang berdampak pada peningkatan nilai saham di pasar.

## Hipotesis Penelitian

### Volume Perdagangan dan Return Saham

Volume perdagangan saham mencerminkan tingkat aktivitas perdagangan saham suatu perusahaan dalam periode tertentu. Volume perdagangan yang tinggi tidak hanya menunjukkan adanya minat investor yang besar, tetapi juga mencerminkan likuiditas pasar yang baik. Semakin tinggi volume perdagangan, semakin mudah pula investor untuk membeli dan menjual saham tanpa memengaruhi harga secara signifikan. Likuiditas yang tinggi ini sering kali diasosiasikan dengan pasar yang efisien, sehingga meningkatkan daya tarik saham tersebut di mata investor. Penelitian oleh (Ghozali, 2018) menyatakan bahwa volume perdagangan yang tinggi dapat meningkatkan likuiditas saham, sehingga menarik lebih banyak investor dan mendorong kenaikan harga saham. Ketika permintaan terhadap saham meningkat akibat tingginya aktivitas perdagangan, maka harga saham cenderung mengalami apresiasi, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap return saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Octaviani, 2020) menunjukkan bahwa volume perdagangan memiliki pengaruh positif terhadap Return Saham.

H1: Volume Perdagangan berpengaruh positif terhadap Return Saham

### Rasio Return On Equity dan Return Saham

Return On Equity (ROE) adalah rasio profitabilitas yang mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memaksimalkan penggunaan modal ekuitas dalam menghasilkan laba bersih. Hal ini tidak hanya mengindikasikan efisiensi operasional, tetapi juga

menunjukkan prospek yang menjanjikan bagi pertumbuhan laba di masa depan. Investor sering menggunakan ROE sebagai indikator dalam mengevaluasi kinerja manajemen dalam menciptakan nilai. Menurut penelitian (Brigham E. F., 2021), perusahaan dengan ROE tinggi cenderung lebih menarik bagi investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang baik, sehingga memberikan keyakinan atas potensi dividen atau kenaikan harga saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pradani, 2022) menunjukkan bahwa Rasio Return On Equity (ROE) memiliki pengaruh positif terhadap Return Saham.

H2: Rasio Return On Equity berpengaruh positif terhadap Return Saham

### **Earning Per Share dan Return Saham**

Earning Per Share (EPS) adalah indikator yang mengukur laba bersih perusahaan per lembar saham. EPS yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan laba yang signifikan relatif terhadap jumlah saham yang beredar, yang secara langsung meningkatkan daya tarik saham tersebut di pasar. Investor memandang EPS sebagai indikator profitabilitas per unit kepemilikan, sehingga EPS yang konsisten meningkat dapat memperkuat persepsi pasar terhadap pertumbuhan laba di masa depan. Penelitian oleh (Fama, 2021) menunjukkan bahwa EPS yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan, sehingga mendorong kenaikan harga saham. Kepercayaan ini kemudian terefleksi dalam peningkatan permintaan saham, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap kenaikan return. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Prastowo, 2020) menemukan bahwa Earning Per Share (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham.

H3: Earning Per Share berpengaruh positif terhadap Return Saham

### **Sales Growth dan Return Saham**

Sales Growth atau pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam memperluas pangsa pasar, memperkuat loyalitas pelanggan, atau menerapkan strategi pemasaran yang efektif. Investor sering menganggap pertumbuhan penjualan sebagai indikator awal dari peningkatan laba di masa depan. Dengan kata lain, penjualan yang meningkat diasumsikan akan diikuti oleh pertumbuhan laba, sehingga memberikan sinyal positif bagi investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. Penelitian oleh (Lev & Thiagarajan, S. R., 2020) menunjukkan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang konsisten cenderung lebih menarik bagi investor karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pangsa pasar dan menghasilkan pendapatan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Alamsyah, 2022) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap Return Saham.

H4: Sales Growth berpengaruh positif terhadap Return Saham

### **Leverage dan Return Saham**

Leverage atau penggunaan utang memiliki pengaruh yang kompleks terhadap Return Saham. Secara teoritis, leverage dapat meningkatkan return melalui efek pengungkit (leverage effect), yaitu ketika perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi daripada biaya utang yang ditanggung. Dalam situasi ini, penggunaan utang dapat memperbesar laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham, sehingga meningkatkan return saham. Namun, leverage juga mengandung risiko finansial yang tidak dapat diabaikan. Jika proporsi utang terlalu tinggi dan tidak seimbang dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas, maka perusahaan rentan terhadap tekanan keuangan, terutama dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil. Menurut penelitian (Modigliani & Miller, M. H, 2019), penggunaan utang yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan dan return saham karena biaya utang lebih rendah dibandingkan biaya ekuitas. Namun, ketika leverage berlebihan, risiko kebangkrutan meningkat, yang pada gilirannya dapat menurunkan kepercayaan investor dan berdampak negatif pada harga saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pradani, 2022) menemukan bahwa leverage tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Return Saham, yang menunjukkan bahwa dampak leverage bisa netral atau bahkan negatif tergantung pada konteks keuangan perusahaan.

H5: Leverage berpengaruh negatif terhadap Return Saham

## Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif-asosiatif yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh indikator-indikator keuangan terhadap return saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45. Pendekatan ini dipilih karena memungkinkan peneliti untuk mengukur hubungan antar variabel secara objektif berdasarkan data numerik, serta memberikan gambaran umum tentang pola dan kecenderungan yang muncul dalam data.

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, yang diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan yang menjadi objek penelitian. Sumber utama pengumpulan data adalah situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), yang menyediakan informasi terbuka dan terverifikasi mengenai aktivitas keuangan perusahaan publik.

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45, yaitu kelompok saham dengan likuiditas tinggi, kapitalisasi besar, dan fundamental yang baik, yang secara berkala ditinjau dan ditetapkan oleh BEI. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yakni pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria yang digunakan meliputi: (1) perusahaan secara konsisten terdaftar dalam indeks LQ45 selama periode 2020 hingga 2024; (2) perusahaan tidak mengalami kerugian secara berturut-turut selama periode observasi; dan (3) perusahaan memiliki laporan keuangan tahunan yang lengkap dan dapat diakses secara publik.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sebanyak 26 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian. Dengan cakupan waktu selama lima tahun, total data observasi yang dianalisis dalam penelitian ini berjumlah 130 data (26 perusahaan × 5 tahun).

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi, yaitu pengumpulan dan pencatatan data dari dokumen resmi yang relevan dengan fokus penelitian, khususnya laporan keuangan dan informasi perusahaan yang dipublikasikan melalui website resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Pendekatan ini dianggap efektif dalam memperoleh data historis yang akurat dan sistematis untuk keperluan analisis kuantitatif.

## Hasil dan Pembahasan

### Hasil Penelitian

#### Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

|                    | N   | Minimum  | Maximum  | Mean      | Std. Deviation |
|--------------------|-----|----------|----------|-----------|----------------|
| Volume Perdagangan | 130 | .000     | 24.273   | 19.60310  | 3.459353       |
| Return On Equity   | 130 | -.572    | 1.568    | .17628    | .277403        |
| Earning Per Share  | 130 | -329.991 | 3974.729 | 394.76006 | 588.088743     |
| Sales Growth       | 130 | -.484    | .830     | .05814    | .186914        |
| Leverage           | 130 | .071     | 8.787    | 2.09818   | 2.208298       |
| Umur Perusahaan    | 130 | 6.000    | 43.000   | 23.50000  | 8.395505       |
| Ukuran Perusahaan  | 130 | 29.543   | 35.426   | 32.31380  | 1.441009       |
| Return Saham       | 130 | -.825    | 1.304    | -.04949   | .274063        |
| Valid N (listwise) | 130 |          |          |           |                |

Sumber: Data diolah SPSS versi 22

Berdasarkan pada tabel 1 di atas, menunjukkan hasil uji statistik deskriptif. Jumlah sampel digunakan sebanyak 130. Secara statistik, hasil analisis variabel Volume Perdagangan memiliki nilai minimum 0 dan maksimum 24.273, dengan rata-rata 19.60310 dan standar deviasi 3,459353. Variabel Rasio *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai minimum -0,572 dan maksimum 1,568, dengan rata-rata 0,17628 serta standar deviasi 0,277403. Variabel *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan nilai minimum -329,991 dan maksimum 3.974,729, dengan rata-rata 394,76 dan standar deviasi 588,088. Variabel *Sales Growth* berkisar antara -0,484 hingga 0,830, dengan rata-rata 0,05814 dan standar deviasi 0,186914. Variabel *Leverage* memiliki nilai minimum 0,071 dan maksimum 8,787, dengan rata-rata 2,098 dan standar deviasi 2,2083. Selanjutnya, variabel Umur Perusahaan berkisar antara 6 hingga 43 tahun, dengan rata-

rata 23,5 dan standar deviasi 8,395. Serta variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai minimum 29,543 dan maksimum 35,426, dengan rata-rata 32,3138 dan standar deviasi 1,441. Sedangkan variabel *Return Saham* memiliki nilai minimum -0,825 dan maksimum 1,304, dengan rata-rata -0,04949 dan standar deviasi 0,274063.

### Uji Normalitas

Berdasarkan hasil output pengelolaan data uji normalitas dengan menggunakan rumus *kolmogorov-smirnov* sebagai mana tertera pada tabel di atas, maka dapat diperoleh nilai *Asymp sig* sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang diuji berdistribusi normal. Pengujian normalitas data dalam penelitian ini juga menggunakan grafik *Probability Plot (P-Plot)*. Uji ini digunakan Untuk menguji apakah model regresi berdistribusi normal dapat dilihat dari grafik *Probability Plot (P-Plot)*. Berdasarkan hasil output pengelolaan data uji normalitas dengan menggunakan grafik *Probability Plot (P-Plot)* dan histogram, menunjukkan bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis maka model regresi memenuhi asumsi normal.

### Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas menggunakan SPSS versi 22 terlihat bahwa semua variabel independen dalam penelitian ini mempunyai nilai *Tolerance* diatas 0,10 dan jumlah nilai *VIF* kurang dari 10, hal ini dapat disimpulkan bahwa regresi terbebas dari asumsi multikolinieritas.

### Uji Heterokedastisitas

Untuk memastikan data tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas dilakukan uji *glejser* yang dimana ketentuan jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Dari uji *glejser* di atas nilainya lebih dari 0,05 maka bisa dikatakan data tidak terjadi masalah heterodastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan analisis grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat *ZPRED* dengan residualnya *SRESID*. Berdasarkan hasil pada grafik *scatterplot* dengan jelas menunjukkan bahwa titik-titik tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Jadi, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya asumsi heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi didapatkan nilai *DW* sebesar 2,000 nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan nilai signifikan sebesar 5%, Jumlah N 130 dan jumlah variabel independen sebanyak 5 ( $k=5$ ) dengan *du* sebesar 1,7941 maka nilai  $4-du$  sebesar 2,2059. Hasil yang didapatkan  $1,7921 < 2,000 < 2,2059$  sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 2 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

| Model                    | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | T      | Sig. |
|--------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|                          | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1 (Constant)             | -.892                       | .700       |                           | -1.275 | .205 |
| Volume Perdagangan       | .006                        | .007       | .079                      | .859   | .392 |
| <i>Return On Equity</i>  | -.209                       | .114       | -.212                     | -1.836 | .069 |
| <i>Earning Per Share</i> | -3.282E-5                   | .000       | -.070                     | -.787  | .433 |
| <i>Sales Growth</i>      | .257                        | .129       | .175                      | 1.989  | .049 |
| <i>Leverage</i>          | -.016                       | .016       | -.129                     | -.980  | .329 |
| Umur Perusahaan          | .002                        | .004       | .070                      | .637   | .526 |
| Ukuran Perusahaan        | .023                        | .024       | .120                      | .953   | .342 |

Sumber: Data diolah SPSS versi 22

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda diperoleh persamaan :

$$Y = -0,892 + 0,006X_1 - 0,209X_2 - 3,282 X_3 + 0,257X_4 - 0,016X_5 + 0,002X_6 + 0,023X_7 + e$$

Berdasarkan hasil estimasi regresi, nilai konstanta sebesar -0,892 mengindikasikan bahwa jika seluruh variabel independen berada pada nilai nol, maka return saham diprediksi bernilai negatif sebesar 0,892. Ini merefleksikan kondisi hipotetik di mana return saham tidak dipengaruhi oleh faktor-faktor keuangan yang diuji.

Volume perdagangan memiliki koefisien sebesar 0,006, menunjukkan bahwa peningkatan volume perdagangan sebesar 1% akan menaikkan return saham sebesar 0,6%. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya aktivitas transaksi saham menjadi sinyal positif bagi investor, sejalan dengan teori likuiditas.

Sebaliknya, Return on Equity (ROE) justru menunjukkan koefisien negatif sebesar -0,209. Ini berarti peningkatan ROE sebesar 1% justru menurunkan return saham sebesar 20,9%, yang mengindikasikan potensi adanya ketidaksesuaian persepsi pasar terhadap laba berbasis ekuitas dalam periode pengamatan.

Temuan yang mencolok juga terlihat pada variabel Earning Per Share (EPS) yang memiliki koefisien negatif sebesar -3,28. Nilai ini menandakan bahwa setiap peningkatan EPS sebesar 1% dikaitkan dengan penurunan return saham sebesar 328%, yang kemungkinan disebabkan oleh outlier data, ekspektasi investor yang berlebihan, atau ketidakseimbangan profitabilitas jangka panjang.

Sales growth memberikan dampak positif dengan koefisien 0,257, mengisyaratkan bahwa pertumbuhan penjualan sebesar 1% mampu meningkatkan return saham sebesar 25,7%. Ini mencerminkan keyakinan investor terhadap prospek perusahaan yang terus berkembang.

Leverage menunjukkan hubungan positif dengan return saham, meskipun moderat, dengan koefisien sebesar 0,016. Ini menunjukkan bahwa penggunaan utang secara proporsional masih dipandang efektif dalam mendorong nilai perusahaan.

Dua variabel kontrol, yaitu umur dan ukuran perusahaan, juga memberikan kontribusi positif. Umur perusahaan (koefisien 0,002) menunjukkan bahwa semakin lama perusahaan beroperasi, semakin tinggi potensi return sahamnya. Ukuran perusahaan (koefisien 0,023) mengindikasikan bahwa perusahaan yang lebih besar dan mapan cenderung memberikan return yang lebih stabil dan menarik bagi investor.

Secara keseluruhan, hasil ini mencerminkan bahwa tidak semua indikator keuangan memiliki arah pengaruh yang sesuai ekspektasi teoritis. Oleh karena itu, pemahaman terhadap return saham perlu mempertimbangkan dinamika pasar, persepsi investor, serta kemungkinan anomali data yang memengaruhi interpretasi hasil.

### Uji Hipotesis (Uji T)

Berdasarkan hasil uji *t* pada tabel 2 dengan tingkat signifikansi 0,025 dan derajat kebebasan (df) sebesar 122, diperoleh nilai *t* tabel sebesar 1,9796. Hasil pengujian terhadap masing-masing variabel independen menunjukkan bahwa tidak ada satu pun variabel yang secara statistik signifikan berpengaruh terhadap return saham pada tingkat kepercayaan 97,5%.

Variabel volume perdagangan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,392 dan *t* hitung 0,859, lebih kecil dari *t* tabel. Hal ini mengindikasikan bahwa aktivitas perdagangan saham, meskipun tinggi, tidak secara langsung berkorelasi signifikan terhadap return saham. Ini mungkin disebabkan oleh fakta bahwa volume perdagangan mencerminkan minat pasar jangka pendek yang tidak selalu sejalan dengan kinerja fundamental.

Return on Equity (ROE) memiliki *t* hitung -1,836 dengan signifikansi 0,069. Meskipun mendekati ambang signifikansi, hasil ini tetap menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan ekuitas belum cukup kuat menjelaskan fluktuasi return saham. Kemungkinan besar, investor lebih mempertimbangkan indikator lain dalam menilai prospek keuntungan jangka pendek.

Earning Per Share (EPS) juga tidak signifikan, dengan nilai signifikansi 0,433 dan *t* hitung -0,787. Padahal secara teori EPS merepresentasikan keuntungan per lembar saham yang seharusnya memengaruhi return. Temuan ini menunjukkan bahwa tingginya EPS belum tentu diterjemahkan pasar sebagai sinyal positif, terutama jika tidak didukung oleh proyeksi pertumbuhan yang kuat atau persepsi keberlanjutan laba.

Variabel sales growth menunjukkan  $t$  hitung 1,989 dan signifikansi 0,049. Meskipun  $t$  hitung sedikit di atas  $t$  tabel, nilai signifikansinya masih melebihi 0,025, sehingga secara statistik tetap tidak signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa meskipun pertumbuhan penjualan penting, investor mungkin tidak melihatnya sebagai faktor dominan dalam menentukan keputusan investasi saham, terutama di sektor atau waktu tertentu.

Leverage, umur perusahaan, dan ukuran perusahaan juga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Hal ini mencerminkan bahwa struktur pembiayaan, usia operasional, maupun skala perusahaan tidak menjadi faktor penentu utama return selama periode pengamatan. Dalam konteks pasar Indonesia, bisa jadi faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, sentimen pasar, atau kebijakan pemerintah lebih dominan dalam memengaruhi pergerakan saham.

Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan bahwa variabel-variabel fundamental yang diuji belum mampu menjelaskan variasi return saham secara signifikan. Temuan ini menjadi penting karena menegaskan bahwa keputusan investor tidak semata-mata berdasarkan laporan keuangan, melainkan dipengaruhi oleh kombinasi faktor psikologis, ekspektasi pasar, dan dinamika eksternal yang kompleks.

### Uji Koefisien Determinasi

**Tabel 3 Hasil Uji Koefisien Determinasi**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .352 <sup>a</sup> | .124     | .074              | .263730                    |

Sumber: Data diolah SPSS versi 22

Dari hasil uji koefisien determinasi, dapat diketahui nilai Adjusted R Square diperoleh sebesar 0,074 atau 7,4%. Nilai tersebut mengandung arti bahwa total variabel *Return Saham* yang disebabkan oleh Volume Perdagangan, Rasio *Return On Equity*, *Earning Per Share*, *Sales Growth*, dan *Leverage* secara bersama-sama sebesar 7,4% dan sisanya sebesar 50,1% disebabkan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Selain itu, berdasarkan tabel 11 dapat dipengaruhi nilai koefisien R Square ( $R^2$ ) sebesar 0,124 atau 12,4%. Nilai tersebut dapat disimpulkan besarnya pengaruh variabel Volume Perdagangan, Rasio *Return On Equity*, *Earning Per Share*, *Sales Growth*, dan *Leverage* terhadap *Return Saham* sebesar 12,4% dan sisanya 87,6% disebabkan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## Pembahasan

### Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap *Return Saham* Perusahaan LQ45 Tahun 2020-2024

Hasil uji parsial (uji  $t$ ) menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar 0,392 dengan  $t$  hitung sebesar 0,859, maka nilai signifikan  $0,392 > 0,025$  ( $\alpha$ ) dengan nilai  $t$  hitung  $0,859 < t$  tabel 1,97960, maka bisa disimpulkan bahwa  $H_1$  ditolak, artinya variabel volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Menurut Signaling Theory, volume perdagangan tidak selalu dianggap sebagai determinan utama terhadap *Return Saham*. Hal ini disebabkan oleh sifat volume yang cenderung ambigu dan tidak memiliki makna informasional yang jelas. Oleh karena itu, volume perdagangan dianggap tidak mencerminkan kondisi fundamental perusahaan maupun prospek kinerjanya di masa depan (Maulana & Surabaya, U. N, 2025).

Menurut (Saham, 2024) menyatakan bahwa volume perdagangan tidak berkontribusi dalam mengurangi asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak investor karena, volume perdagangan dianggap tidak menyampaikan informasi baru yang kredibel, tidak mengurangi asimetri informasi, dan tidak dipersepsikan oleh pasar sebagai sinyal yang bermakna. Hal ini sejalan dengan teori efisiensi pasar, yang menyatakan bahwa dalam pasar yang efisien memiliki informasi yang relevan dan kredibel yang mencerminkan kondisi pasar yang cepat dan akurat dalam harga saham. Jika volume perdagangan tidak membawa informasi baru atau tidak dapat diandalkan sebagai sinyal informasi internal perusahaan, maka pasar tidak akan bereaksi terhadapnya (Afifah, 2024). Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Hidayah, 2024) dan penelitain (Subarno, 1967) yang menunjukkan bahwa volume perdagangan tidak

berpengaruh terhadap *Return Saham*. Dengan demikian, hasil ini memperkuat pandangan bahwa tidak semua aktivitas pasar, termasuk Volume Perdagangan, dapat diinterpretasikan sebagai sinyal yang berarti dalam menentukan pergerakan *Return Saham*.

#### **Pengaruh Rasio *Return On Equity* Terhadap *Return Saham* Perusahaan LQ45 Tahun 2020-2024**

Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar 0,069 dengan t hitung sebesar -1,836, maka nilai signifikan  $0,069 > 0,025$  ( $\alpha$ ) dengan nilai t hitung  $-1,836 < t$  tabel 1,97960, maka bisa disimpulkan bahwa H2 ditolak, artinya variabel *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Menurut teori sinyal, Rasio *Return On Equity* (ROE) tidak selalu dianggap sebagai sinyal yang kredibel oleh investor, khususnya di pasar modal Indonesia. Penelitian pada emiten LQ45 selama masa pandemi COVID 19 menemukan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, karena informasi ini tidak secara eksplisit dikomunikasikan oleh manajemen, bersifat internal, dan mudah disalahartikan akibat distorsi oleh perilaku akuntansi atau struktur modal perusahaan (Putra & Baskara, 2024).

Menurut teori efisiensi pasar harus bertindak secara efisien dengan menyaring informasi yang dianggap tidak relevan atau menyesatkan, dan hanya merespons faktor-faktor yang benar-benar mencerminkan nilai ekonomis perusahaan di masa depan. Hal ini juga menjelaskan mengapa investor lebih banyak mempertimbangkan indikator lain seperti pertumbuhan laba jangka panjang, arus kas, prospek industri, atau kondisi makroekonomi, yang dinilai lebih informatif daripada sekadar angka ROE (Larasati, 2019). Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Sukino, 2018) dan penelitian (Sari & Elizabeth, 2024) yang menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

#### **Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Return Saham* Perusahaan LQ45 Tahun 2020-2024**

Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar 0,433 dengan t hitung sebesar -0,787, maka nilai signifikan  $0,433 > 0,025$  ( $\alpha$ ) dengan nilai t hitung  $-0,787 < t$  tabel 1,97960, maka bisa disimpulkan bahwa H3 ditolak, artinya variabel *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Secara teori sinyal (signaling theory), *Earning Per Share* (EPS) tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* karena EPS sering kali tidak memberikan informasi baru yang berarti bagi pasar, terutama pada pasar yang efisien di mana harga saham sudah mencerminkan seluruh informasi yang tersedia (Febriana, 2024). Dengan demikian, pengumuman EPS tidak selalu memicu reaksi harga yang signifikan karena investor telah mengantisipasi nilai EPS tersebut sebelumnya.

Menurut teori efisiensi pasar (*Efficient Market Hypothesis / EMH*), menyatakan bahwa seluruh informasi publik, termasuk EPS, telah tercermin secara cepat dalam harga saham. Artinya, begitu informasi EPS diumumkan ke publik, harga saham telah menyesuaikan berdasarkan ekspektasi pasar sebelumnya, sehingga tidak lagi memberikan kejutan informasi yang cukup signifikan untuk memengaruhi *Return* secara konsisten. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Laulita, 2022) dan (Chandra, 2021) penelitian yang menunjukkan bahwa *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

#### **Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Return Saham* Perusahaan LQ45 Tahun 2020-2024**

Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar 0,049 dengan t hitung sebesar 1,989, maka nilai signifikan  $0,049 > 0,025$  ( $\alpha$ ) dengan nilai t hitung  $1,989 > t$  tabel 1,97960, maka bisa disimpulkan bahwa H4 ditolak, artinya variabel sales growth tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Menurut teori sinyal (signaling theory), dalam pasar yang mengandung asimetri informasi, manajemen perusahaan memiliki insentif untuk menyampaikan sinyal tertentu guna menginformasikan kondisi fundamental perusahaan kepada investor. Namun, tidak semua indikator keuangan dipersepsikan sebagai sinyal yang kredibel. Salah satu indikator yang sering dianggap ambigu adalah pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*). Meskipun secara umum peningkatan penjualan dapat mencerminkan ekspansi usaha, informasi tersebut tidak selalu mencerminkan peningkatan profitabilitas atau arus kas yang menjadi dasar penilaian nilai intrinsik saham. Jika pertumbuhan penjualan tidak diiringi oleh peningkatan laba bersih atau efisiensi operasional, maka investor cenderung tidak merespons secara positif (Wardani & Septyanto, D, 2024). Selain itu, apabila informasi mengenai pertumbuhan penjualan sudah diantisipasi oleh pasar sebelumnya, maka dampaknya terhadap *Return Saham* menjadi tidak signifikan.

Hal ini dijelaskan oleh teori efisiensi pasar yang menjelaskan bahwa semua informasi publik termasuk data pertumbuhan penjualan telah tercermin dalam harga saham secara cepat dan akurat. Oleh karena itu, ketika perusahaan mengumumkan data *Sales Growth*, pasar tidak akan bereaksi signifikan jika informasi tersebut sudah diantisipasi atau dinilai tidak cukup relevan terhadap prospek keuntungan di masa depan. (Sulistyowati A. P., 2023). Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Cahyani & Rahayu, Y, 2021) dan penelitain (Leviati, 2019) yang menunjukkan bahwa *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

#### **Pengaruh Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan LQ45 Tahun 2020-2024**

Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar 0,329 dengan t hitung sebesar -0,980, maka nilai signifikan  $0,329 > 0,025$  ( $\alpha$ ) dengan nilai t hitung  $-0,980 < t$  tabel 1,97960, maka bisa disimpulkan bahwa H5 ditolak, artinya variabel *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Menurut teori sinyal (signaling theory), keputusan pendanaan perusahaan terutama yang berkaitan dengan penggunaan utang (*Leverage*) dapat digunakan sebagai sinyal positif bahwa manajemen yakin terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas untuk memenuhi kewajiban utangnya. Namun, dalam praktiknya, *Leverage* tidak selalu memberikan pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini dapat terjadi jika peningkatan utang justru dianggap sebagai respons terhadap tekanan likuiditas atau penurunan kinerja operasional, maka sinyal tersebut akan ditafsirkan secara negatif atau diabaikan (Meliza, 2024).

Menurut teori Efisiensi Pasar menjelaskan bahwa semua informasi publik, termasuk data *Leverage* perusahaan, telah tercermin dalam harga saham secara cepat dan akurat. Oleh karena itu, pengumuman atau keberadaan *Leverage* tidak akan memberikan keuntungan informasi tambahan bagi investor karena, informasi sudah tersedia dan dianalisis oleh pasar serta pasar telah mengantisipasi implikasi *Leverage* tersebut. Oleh karena itu, jika nilai *Leverage* tinggi akan menambah nilai analisis sehingga tidak akan terjadi reaksi signifikan terhadap harga saham yang akan berdampak pada *Return Saham* (Karina, 2022). Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Tiwouw, 2021) dan penelitain (Artikanaya, 2021) yang menunjukkan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

#### **Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan LQ45 Tahun 2020-2024**

Hasil uji T menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,526 dengan t hitung sebesar 0,637 maka nilai signifikan  $0,526 > 0,025$  ( $\alpha$ ) dengan nilai t hitung  $0,637 < t$  tabel 1,9796, maka bisa disimpulkan bahwa H6 ditolak, artinya variabel umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Menurut teori sinyal (signaling theory), perusahaan dapat mengirimkan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi yang terjadi antara manajemen dan pasar. Sinyal yang dianggap kuat dan relevan biasanya berkaitan dengan informasi keuangan yang mencerminkan prospek masa depan perusahaan, seperti laba, arus kas, dividen, atau struktur modal tetapi, umur perusahaan tidak termasuk dalam kategori sinyal yang secara langsung mencerminkan kinerja atau prospek keuangan (Pasaribu, 2025).

Dalam konteks Teori Efisiensi Pasar, informasi yang tidak menambah nilai dalam pengambilan keputusan investasi tidak akan memengaruhi harga saham, sehingga umur perusahaan cenderung diabaikan oleh pasar dalam menentukan *Return*. Oleh karena itu, para investor akan cenderung mengabaikan variabel umur dalam proses pengambilan keputusan investasi, sehingga umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (Kartika, 2023). Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Damayanti, 2024) dan penelitain (Fakhrurrozi & Malikhah, A., 2021) yang menunjukkan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan LQ45 Tahun 2020-2024**

Hasil uji T menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,342 dengan t hitung sebesar 0,953 maka nilai signifikan  $0,342 > 0,025$  ( $\alpha$ ) dengan nilai t hitung  $0,953 < t$  tabel 1,9796, maka bisa disimpulkan bahwa H7 ditolak, artinya variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Menurut teori sinyal, ukuran perusahaan dianggap sebagai informasi yang bersifat umum dan telah tersedia secara luas di pasar, sehingga tidak memberikan sinyal baru yang relevan bagi investor. Ukuran perusahaan, seperti total aset atau pendapatan, tidak mencerminkan kualitas prospek kinerja masa depan secara langsung dan tidak sulit untuk ditiru oleh perusahaan lain, sehingga kurang kredibel sebagai sinyal yang kuat (Oktovianti Lenggono, 2023).

Selain itu, menurut teori efisiensi investor dalam pasar efisien, tidak akan memperoleh keuntungan abnormal hanya dengan mengandalkan informasi umum seperti ukuran perusahaan. Maka, meskipun ukuran perusahaan besar, jika tidak disertai dengan fundamental yang kuat, tidak akan menjadi faktor yang memengaruhi *Return Saham* secara signifikan. Oleh karena itu, meskipun perusahaan besar sering diasosiasikan dengan stabilitas dan akses pembiayaan yang lebih baik, ukuran perusahaan tidak memberikan kontribusi signifikan terhadap *Return Saham* karena tidak mampu menyampaikan sinyal yang kuat dan bernilai tambah di mata investor (Ulum, 2025). Penelitian ini sejalan dengan penelitian (S.Q., Aini, 2024) dan penelitain (Kandami, 2022) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

## Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan, pengamatan, serta hasil pada penelitian Pengaruh Volume Perdagangan, Rasio *Return On Equity*, *Earning Per Share*, *Sales Growth*, Dan *Leverage* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2020-2024, maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen yang diteliti, yaitu volume perdagangan, Rasio *Return On Equity*, *Earning Per Share*, *Sales Growth*, *Leverage*, umur perusahaan, dan ukuran perusahaan, secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi masing-masing variabel yang lebih besar dari 0,025 dan nilai t hitung yang lebih kecil dari t tabel, sehingga hipotesis alternatif (Ha) ditolak dan hipotesis nol (Ho) diterima. Hasil ini menunjukkan kesesuaian dengan teori efisiensi pasar (*Efficient Market Hypothesis / EMH*), di mana analisis fundamental belum mencerminkan harga saham.

Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengganti sampel penelitian berupa perusahaan dalam indeks kompas 100 dengan analisis per skor industri agar dapat melihat perbedaan pengaruh masing-masing bidang usaha. Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk mempertimbangkan variabel independen lain seperti ROI, Market Value Added (MVA), ataupun pertumbuhan aset. Jenis *Leverage* (*Leverage* operasional vs *Leverage* keuangan) perlu diteliti lebih lanjut serta mengkaji kondisi keuangan perusahaan secara lebih mendalam. Untuk investor diharapkan hasil ini dapat menjadi pertimbangan untuk tidak hanya menilai saham berdasarkan data historis atau rasio keuangan semata, melainkan juga memperhatikan konteks industri, prospek bisnis, serta kualitas manajerial perusahaan yang dapat mempengaruhi respons pasar terhadap kinerja keuangan.

## Referensi

- Afifah, N. N. (2024). Analisis Penilaian Perspektif Keuangan Dengan Model Balanced Scorecard pada RSUD Kardafidahinah Selamat Periode 2020-2021. 1-23.
- Alamsyah, S. S. (2022). Volatilitas Harga Saham Perusahaan Properti di BEI. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 5(3), 211. <https://doi.org/10.32493/skt.v5i2.15347>.
- Amanda, Y. &. (2022). Pengaruh Sales Growth, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi*, 6(4), 3465-3473. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1113>.
- Artikanaya, I. K. (2021). Pengaruh Inflasi, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dan Return Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(1), 48-56.
- Astuti, D. F. (2020). Pengaruh Corporate Governance dan Sales Growth terhadap Tax Avoidance di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2014-2018. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(1), 210. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4>.
- Brealey. (2022). *Principles of Corporate Finance*.
- Brigham, E. F. (2021). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Cahyani, S. I., & Rahayu, Y. (2021). Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, II(2), 1-18.

- Chandra, D. S. (2021). Pengaruh Debt To Asset Ratio, Return On Asset Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesiaperiode 2015-2019. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer (JAKK)*, 99–108.
- Damayanti. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Beta Terhadap Return Saham di Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45. *Universita(1)*, 151–158.
- Dewi, R. G. (2017). *Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan*. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana. 6(3), 1234–1256.
- EBISTEK: Ekonomika, Bisnis dan Teknologi. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. <https://ejurnal.ebistek.org>.
- Fahmy, R. A. (2018:126). *Analisis laporan keuangan untuk pengambilan keputusan bisnis (Edisi ke-2, hlm. 126)*. Salemba Empat.
- Fakhrurrozi, D., & Malikhah, A. (2021). ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar di BEI Peride 2017-2020). Agustus, 10(09), 95–105.
- Fama, E. F. (2021). The Cross-Section of Expected Stock Returns. , 427-465. *Journal of Finance*, 47(2), 427–465.
- Febriana, F. S. (2024). KARIR: Jurnal Ilmiah Manajemen, Volume 3, No.1, April 2024. 3(1), 29–42.
- Ghozali, I. &. (2018). *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handayani, R. D. (2019). Pengaruh Operating Capacity Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Simba Unipma*, 37–151.
- Hery. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Gramedia Pustaka Utama.
- Hidayah, Z. Z. (2024). Identifikasi Pengaruh Income , Financial Knowledge , dan Lifestyle pada Personal Financial Management Generasi Echo Boomers. 8(1), 235–244. <https://doi.org/10.29408/jpek.v8i1.25212>.
- Jogiyanto, H. (2021). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. *BPFE*.
- Kandami, F. F. (2022). Pengaruh Earning, Arus Kas, Ukuran Perusahaan ROI Dan DER Terhadap Return Saham. *Proceeding Of National Conference On Accounting & Finance*, 4, 124–133. <https://doi.org/10.20885/ncaf.vol4.art17>.
- Karina, R. &. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 6(1), 3932–3939.
- Kartika, L. A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Umur Perusahaan Terhadap Underpricing Saham Di Perusahaan Yang Melakukan Ipo Di Bei Tahun 2020-2021. *Seminar Nasional Manajemen Bisnis*, 1(1), 10.
- Larasati, R. S. (2019). Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added dan Cash Value Added terhadap Return Saham pada Perusahaan Jakarta Islamic Index yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. *Permana : Jurnal*.
- Laulita, B. N. (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. *Journal of Management*, 5(1), 232–244. <https://doi.org/10.37531/yume.vxix.467>.
- Lev, B., & Thiagarajan, S. R. (2020). Fundamental Information Analysis. *Journal of Accounting Research*, 31(2), 190–215.
- Leviati, A. (2019). Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Price Earning Ratio, Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham. *Salemba Empat*.
- Limbong, D. &. (2023). *EFEK MEDIASI FINANCIAL DISTRESS PADA PENGARUH LEVERAGE TERHADAP AUDIT DELAY*. Ural ARASTIRMA Universitas Pamulang, 3(2), 380–394.
- Maulana, S. B., & Surabaya, U. N. (2025). Pengaruh Trading Volume Activity dan Informasi Akuntansi terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Consumer Non Cyclical. Periode 3.

- Meliza, N. E. (2024). Pengaruh Leverage terhadap Return Saham dan Peranan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *J-Aksi: Jurnal Akuntansi Dan Sistem Informasi*, 5(1), 45–53. <https://doi.org/10.31949/jaksi.v5i1.8343>.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (2019). The American economic. *American Economic Association*, 48(3), 261–297.
- Octaviani, B. &. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth, Operating Capacity, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2018).
- Oktovianti Lenggono, T. M. (2023). Pengaruh Informasi Laba Kotor, Arus Kas dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 5(1), 184. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v5i1.4065>.
- Pasaribu, L. R. (2025). The Effect Of Company Size , Company Age , Profitability , Solvency , And Market Valuation On Share Pricing In Companies Conducting Initial Public Offerings On The Indonesia Stock Exchange For The Period 2022-2024 Pengaruh Ukuran Perusahaan , Umur Perusah.
- Pradani, L. A. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019).
- Prastowo, G. W. (2020). Analisis pengaruh current ratio, roa, roe, pbv, der terhdap return saham.
- Putra, & Baskara. (2024). Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Periode Pandemi Covid-19. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 13(4), 536. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2024.v13.i04.p01>.
- Ratnasari, D. (2022). Leverage dan Risiko Keuangan. *Erlangga*.
- Ross, S. A. (2022). *Corporate Finance (13th ed.)*. New York: McGraw: Hill Education.
- S.Q., Aini. (2024). The Influence Of Financial Performance, Company Size, And The Covid-19 Pandemic On Stock Retrun. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(2), 3286–3297. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>.
- Saham, P. P. (2024). Analisis Perbandingan Volatilitas dan Volume.
- Sari, A. K., & Elizabeth. (2024). Pengaruh ROE Dan CR Terhadap Return Saham Indeks LQ45. 3rd MDP Student Conference (MSC), 509–515.
- Savitri, N. N. (2022). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 1-22.
- Setiyawan, E. &. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Nilai Tukar Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan yang Terdaftar di IDX Tahun 2016-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 8(2011), 51–66.
- Setyowati, W. &. (2019). Pengaruh Likuiditas, Operating Capity, Ukuran Perusahaan dan Perumbuhan Penjualan terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2017) . *Magisma: Jurnal Ilmiah Ekonomi*.
- Sudana, I. M. (2021). Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik (2nd ed.). *Jakarta: Erlangga*.
- Sugiyono. (2018 : 73). *Metode penelitian pendidikan : pendekatan kuantitatif, kualitatif, dan R&D Metode penelitian pendidikan : pendekatan kuantitatif, kualitatif, dan R&D*.
- Sukino, T. (2018). Pengaruh ROE, EPS dan DER terhadap Nilai Perusahaan. *Manajemen Keuangan*, 14(3), 6–20.
- Sulistiyowati, A. P. (2023). Socius: Jurnal Penelitian Ilmu-Ilmu Sosial. 1, 1–13. <https://doi.org/10.5281/zenodo.10456140>.
- Tiwouw, M. V. (2021). PENGARUH LEVERAGE , PROFITABILITAS , NILAI TUKAR , TERHADAP HARGA SAHAM PADA INDEKS LQ 45 THE INFLUENCE OF LEVERAGE , PROFITPROFITABILITAS , NILAI TUKAR , TERHADAP HARGA SAHAM PADA

INDEKS LQ 45 THE INFLUENCE OF LEVERAGE , PROFITABILITY , EXCHANGE RATE , O.

- Ulum, A. L. (2025). Sosial, I., Humaniora, D. A. N., Aktiva, S., Harga, T., & Dengan, S. 1,2,3,4. 11(April), 131-144.
- Wardani, B. C., & Septyanto, D. (2024). . Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Industri Food and Beverage Di Bei Pada Tahun 2018-2020. 2(1), 173-198. www.idx.co.id.
- Wijaya, A. T. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur.