

Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap *Expected Return Saham* dengan Pendekatan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* pada Saham Indeks LQ-45 Periode 2018-2022

1. Ayantri Biloa, 2. Rizan Machmud, 3. Dewi Indrayani Hamin

Universitas Negeri Gorontalo

ayan.tribiloa123@gmail.com

ABSTRACT

This study aimed to determine the effect of fundamental factors and systematic risk on expected stock returns on LQ-45 Index stocks. Fundamental factors in this study are proxied by: Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Price Earning Ratio. While systematic risk is proxied by market risk. This study used secondary data from a population of 45 LQ-45 index companies. In the meantime, the sample in this study were taken using purposive sampling and analyzed using multiple linear regression. The study findings revealed that Return On Asset (ROA) with a value of $t_{count} < t_{table}$ ($0.074 < 1.664$) and significance value ($0.941 > 0,05$) did not affect the expected return of stocks: further, Return On Equity (ROE) with a value of $t_{count} < t_{table}$ ($-1.182 < 1.664$) and significance value ($0.240 > 0.05$) did not affect the expected return of stocks. Furthermore, the Price Earning Ratio (PER) with a value of $t_{count} > t_{table}$ ($2.864 > 1.664$) and significance value ($0.005 < 0.05$) affected the expected return of stocks. Lastly, market risk with a value of $t_{count} < t_{table}$ ($-6.535 < 1.664$) and significance value ($0.000 < 0.05$) affected the expected return of stock. Simultaneously, Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Price Earning Ratio, and market risk affected the expected return return of stocks with a significance value ($0.000 < 0.05$), where the $F_{count} > F_{table}$.

Keywords: *Expected Return, ROA, ROE, PER, Market Risk*

ABSTRAK

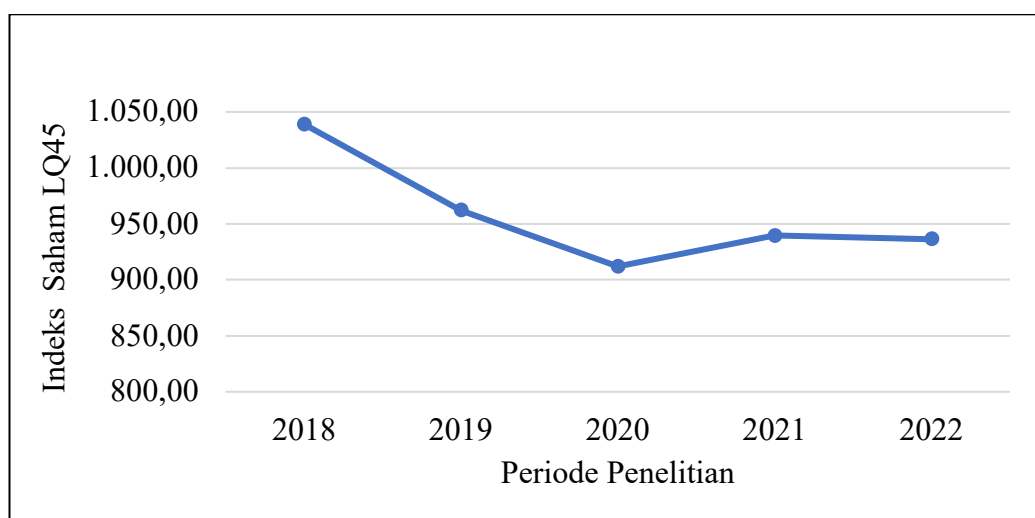
Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap *expected return saham* pada saham Indeks LQ-45. Faktor fundamental dalam penelitian ini diproksikan dengan: *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Price Earning Ratio (PER)*. Sedangkan risiko sistematis diproksikan dengan Risiko Pasar. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dengan populasi perusahaan indeks LQ-45 yang berjumlah 45 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Alat analisis yang digunakan dalam pengujian penelitian yaitu regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Asset (ROA)* dengan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,074 < 1,664$) dan nilai signifikansi ($0,941 > 0,05$) tidak berpengaruh terhadap *expected return* saham, *Return On Equity (ROE)* dengan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-1,182 < 1,664$) dan nilai signifikansi ($0,240 > 0,05$) tidak berpengaruh terhadap *expected return* saham, *Price Earning Ratio (PER)* dengan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,864 > 1,664$) dan nilai signifikansi ($0,005 < 0,05$) berpengaruh terhadap *expected return* saham, dan Risiko Pasar dengan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-6,535 < 1,664$) dan nilai signifikansi ($0,000 < 0,05$) berpengaruh terhadap *expected return* saham, Secara simultan *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Price Earning Ratio (PER)*, dan Risiko Pasar berpengaruh terhadap *Expected Return Saham* dengan nilai signifikansi ($0,000 < 0,05$) dan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($17,048 > 2,46$).

Kata Kunci: *Expected Return, ROA, ROE, PER, Risiko Pasar*

PENDAHULUAN

Pasar modal mempunyai peran penting dalam perekonomian Indonesia, karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dianggap memiliki fungsi ekonomi karena menyediakan fasilitas untuk dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal, pihak yang memiliki dana dapat menginvestasikan dana mereka ke dalam bisnis yang menguntungkan atau dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) dan pihak yang memerlukan dana dapat menggunakan dana tersebut sebagai kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal mempunyai fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kesempatan atau kemungkinan kepada pemilik dana untuk memperoleh imbalan (*return*), sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Bursa Efek Indonesia membuat Indeks LQ-45 yang terdiri dari saham-saham yang dikenal sebagai “*blue chips*” di Indonesia. 45 perusahaan yang tergabung dalam indeks ini memiliki kapitalisasi pasar yang sangat besar, likuiditas yang tinggi, fundamental perusahaan yang baik, serta tingkat kepatuhan yang tinggi. Dalam konsep *expected return*, indeks LQ-45 memberikan gambaran mengenai potensi imbal hasil yang diharapkan dari suatu portofolio yang terdiri dari saham-saham yang termasuk dalam portofolio tersebut. Indeks ini menawarkan diversifikasi yang dapat mengurangi risiko spesifik saham individual, yang dapat meningkatkan potensi imbal hasil yang diharapkan. Likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi memudahkan investor untuk melakukan jual beli, likuiditas yang tinggi juga disertai dengan potensi imbal hasil yang lebih stabil. Korelasi yang tinggi dengan kinerja pasar saham secara keseluruhan membuat indeks LQ-45 menjadi indikator yang kuat untuk memperkirakan *expected return* dari portofolio investasi saham di Pasar Modal Indonesia.



Gambar 1. Grafik Perkembangan Indeks LQ-45 2018-2022

Sumber data: www.finance.yahoo.com (data diolah kembali)

Pada tahun 2019 terdapat beberapa saham indeks LQ-45 yang mengalami kinerja kurang memuaskan dan terperosok lebih dari 30%. Saham-saham tersebut berasal dari emiten rokok yang terdampak oleh kenaikan cukai rokok, serta emiten pertambangan dari sektor batu bara akibat tertekannya harga komoditas batu bara, CNBCIndonesia.com. Mayoritas emiten anggota indeks LQ-45 mencatatkan penurunan kinerja pada paruh pertama tahun 2020. Berdasarkan laporan keuangan yang Kontan.co.id himpun, penurunan pendapatan mayoritas emiten LQ-45 berkisar antara 3%-51% *year on year* (YoY). Sementara itu penurunan laba bersihnya berada dalam rentang 2%-93% YoY. Menurut Chris Apriliony, realisasi kinerja emiten konstituen indeks LQ-45 sesuai dengan ekspektasi para analisis. Pasalnya, efek dari pandemi Covid-19 di Indonesia baru mulai terasa pada kuartal II-2020 sehingga wajar jika mayoritas LQ-45 mencatatkan penurunan kinerja akibat dampak pandemi. Pada kuartal III-2022 kinerja emiten yang tergabung dalam LQ-45 membukukan pertumbuhan positif. Berdasarkan data BEI, emiten LQ-45 membukukan pendapatan sebesar Rp 1.776,64 triliun. Angka itu tumbuh 23,7% dibandingkan dengan periode yang sama tahun lalu sebesar Rp 1.436,24 triliun. Sementara untuk laba bersihnya melesat dengan membukukan nilai sebesar Rp 304,25 triliun. Chisty Maryani mengatakan meningkatnya konsumsi Masyarakat menjelang Natal dan Tahun Baru akan menjadi katalis positif untuk emiten sektor *consumer* primer dan non primer sub sektor perdagangan ritel. Permintaan barang komoditas serta kebutuhan energi yang masih tinggi baik di dalam maupun di luar negeri juga menjadi katalis positif untuk emiten pada sektor energi, Kontan.co.id.

Penurunan kinerja saham indeks LQ-45 dapat berdampak pada *expected return* bagi investor, terutama penurunan harga saham yang secara langsung mengurangi nilai saham dan dapat meningkatkan fluktuasi harga saham. Hal ini meningkatkan risiko dan mengharuskan investor menyesuaikan tingkat pengembalian yang diharapkan dengan risiko yang lebih tinggi. Selain itu, penurunan harga saham juga dapat mempengaruhi sentimen pasar secara keseluruhan sehingga menyebabkan investor lebih berhati-hati dan mungkin mengalihkan dananya ke aset yang lebih aman.

Expected return adalah tingkat pengembalian yang diharapkan dari suatu investasi atau portofolio investasi. Secara umum, semakin tinggi risiko suatu investasi maka semakin tinggi pula *expected return* yang diharapkan oleh investor. Saat memperkirakan hasil atau *return* yang diharapkan dari suatu investasi, investor dapat menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) adalah model yang menjelaskan hubungan *expected return* dan risiko investasi. Model ini mempertimbangkan tingkat pengembalian bebas risiko, premi risiko pasar, dan beta aset untuk memperkirakan *expected return*.

Return On Asset (ROA) memberikan gambaran seberapa efisien suatu perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor

terhadap perusahaan dan mungkin menyebabkan peningkatan harga saham, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi ekspektasi *return* investor. Penelitian yang dilakukan oleh (Wadiran, 2013) ROA berpengaruh signifikan terhadap *expected return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Simorangkir, 2019) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal saham tertentu. ROE penting bagi investor karena dapat memberikan wawasan mendalam mengenai kinerja keuangan perusahaan dan membantu dalam evaluasi investasi dan pengambilan keputusan. Penelitian yang dilakukan oleh (Devi & Artini, 2019) ditemukan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Mangantar et al., 2020) menunjukkan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio yang membandingkan antara harga pasar per lembar saham biasa yang beredar dengan laba per lembar saham. Perusahaan dengan rasio PER yang tinggi berarti tingkat pertumbuhannya tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa yang akan datang. Penelitian yang dilakukan oleh (Isnawati & Laily, 2018) mengatakan bahwa PER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Risiko pasar merupakan suatu keadaan yang dihadapi suatu perusahaan yang disebabkan oleh perubahan kondisi pasar yang berada di luar kendali perusahaan. Risiko mempunyai hubungan positif dengan tingkat keuntungan (*return*). Penelitian yang dilakukan oleh (Misfiyati, 2018) mengatakan bahwa Risiko Sistematis atau biasa disebut risiko pasar yang diproksikan oleh Beta memiliki pengaruh positif terhadap *Expected Return*. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan yang dilakukan oleh (Utami et al., 2016) yang mengatakan bahwa secara umum risiko sistematis (beta) tidak berpengaruh signifikan terhadap *expected return*.

TINJAUAN LITERATUR

1. *Signalling Theory*

Teori ini memandang bahwa keputusan keuangan adalah sinyal yang dikirim oleh *manager* kepada investor untuk mengurangi informasi asimetris. Manajer yang mempunyai informasi lebih tentang perusahaan berupaya menyampaikan informasi tersebut kepada investor eksternal yang kurang memiliki informasi untuk meningkatkan harga saham. Untuk meyakinkan investor, penyampaian informasi tersebut tidak hanya disampaikan melalui pengumuman, melainkan juga melalui tindakan atau kebijakan yang sulit ditiru oleh perusahaan lain sebagai sinyal bahwa perusahaan tersebut memiliki informasi kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan lain (Irfani, 2020:102)

2. *Expected Return Saham*

Expected return adalah perkiraan atau harapan pengembalian aset yang mungkin diperoleh dari suatu investasi atau portofolio investasi dalam jangka waktu tertentu di masa mendatang. Menurut (Ramdani & Nazar, 2021:166) *expected return* adalah keuntungan yang diharapkan investor di masa depan dari dana yang diinvestasikan. Menurut (Bairizki et al., 2022:102) pengembalian ekspektasi adalah imbal hasil investasi yang diharapkan akan diterima oleh investor di waktu mendatang. Berbanding terbalik dengan realisasi, pengembalian jenis ini masih belum diterima oleh investor alias belum terjadi.

Dalam mengestimasi suatu *return* suatu investasi diperlukan suatu model estimasi. Perhitungan *expected return* dapat dilakukan melalui berbagai model estimasi diantaranya, menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), *Arbitrage Pricing Theory* (APT), dan lain sebagainya. Dalam penelitian ini, metode yang digunakan adalah metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Metode CAPM digunakan karena variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini diduga berkaitan dengan *expected return*.

3. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

Capital Asset Pricing Model (CAPM) pertama kali diperkenalkan oleh Sharpe, Lintner, dan Mossin pada pertengahan tahun 1960-an. Menurut Sharpe, et al (1961) dalam (Ramdani & Nazar, 2021:126) *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan model penetapan harga aktiva ekuilibrium yang menyatakan bahwa ekspektasi *return* atas sekuritas tertentu adalah fungsi linier positif dan sensitivitas sekuritas terhadap perubahan *return* portofolio pasarnya. Sedangkan menurut (Tandelilin, 2010:187) dalam (Wadiran, 2013) CAPM merupakan suatu model yang menghubungkan tingkat *return* harapan dari suatu aset berisiko dengan risiko dari aset tersebut pada kondisi pasar yang seimbang.

Menurut (Putra et al., 2023) *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) didasarkan pada prinsip logika keuangan sederhana. Argumen dasar teori keuangan ini adalah bahwa aset memiliki risiko yang sama harus mempunyai tingkat ekspektasi pengembalian yang sama, yakni harga aset di pasar modal disesuaikan sehingga aset dengan risiko yang sama seharusnya mempunyai ekspektasi pengembalian yang sama.

Dalam memperkirakan *expected return* dengan metode CAPM, maka dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$E(R_i) = R_f + \beta [R_m - R_f]$$

Keterangan:

$E(R_i)$ = *Expected return* saham individu

R_f = Risk free

R_m = Return Pasar

β = Beta Saham

4. Return On Asset

Menurut (Hanafi, 2016:42) *Return On Asset* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan berdasarkan tingkat aset yang tertentu. ROA yang tinggi menandakan pengelolaan aset semakin efisien dan efektif. *Return On Asset* mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan semua aktiva yang dimiliki (Siswanto, 2021:35).

Secara matematis, *Return On Asset* (ROA) dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

5. Return On Equity

Menurut (Siswanto, 2021:36) *Return On Equity* (ROE) adalah rasio mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak

Menurut Brigham dan Houston (2017:149) dalam (Susilowati et al., 2023) *Return On Equity* (ROE) adalah rasio bersih terhadap ekuitas biasa dan mengukur laba bagi pemegang saham biasa atas investasi. ROE menjelaskan laba bersih yang dicapai setiap saham.

Secara matematis, *Return On Equity* (ROE) dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

6. Price Earning Ratio

Menurut (Desiyanti, 2017:227) *Price Earning Ratio* adalah perbandingan antara harga saham terhadap laba per lembar saham perusahaan selama periode waktu tertentu. Sedangkan menurut Herlianto (2013:114) dalam (Pratiwi & Sasmiyati, 2022) *Price Earning Ratio* adalah rasio harga pendapatan yang menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan (harga saham dibagi dengan *earning*).

Price Earning Ratio dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar}}{\text{Laba Bersih Per Lembar}}$$

7. Risiko Pasar

Risiko pasar merupakan kondisi yang dialami oleh suatu perusahaan yang disebabkan oleh perusahaan kondisi dan situasi pasar di luar dari kendali perusahaan (Rohman, 2021). Menurut (Handini & Astawinetu, 2020:150) risiko pasar disebut sebagai fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh perubahan indeks pasar saham secara keseluruhan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor, antara lain munculnya resesi ekonomi, kerusuhan dan perubahan politik.

Menurut (Hanafi, 2016:145) risiko pasar muncul karena harga pasar bergerak ke arah yang merugikan. Risiko pasar mengacu pada risiko yang timbul akibat perubahan harga aset keuangan dan kewajiban, atau risiko yang timbul akibat pergerakan harga pasar. Risiko sistematis juga dikenal sebagai risiko pasar atau tidak dapat dibagi. Risiko sistematis ini merupakan risiko yang timbul akibat kondisi ekonomi dan kondisi pasar yang secara umum tidak dapat didiversifikasi (Lubis, 2014:15).

Untuk mengukur risiko pasar, dapat dihitung menggunakan beta dengan rumus sebagai berikut:

$$\beta_i = \frac{\text{Cov}(R_i, R_m)}{\text{Var}(R_m)}$$

Keterangan:

β_i = Beta aset ke-i

$\text{Cov}(R_i, R_m)$ = Kovarian antara *return* aset ke-i dan *return* pasar

$\text{Var}(R_m)$ = Varians *return* pasar

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dengan populasi perusahaan indeks LQ-45 yang berjumlah 45 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, dimana diperoleh 23 perusahaan. Alat analisis yang digunakan dalam pengujian penelitian yaitu regresi linear berganda.

Formulasi persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut (Sugiyono, 2014:298):

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4$$

Keterangan:

Y = *Expected return*

a = Konstanta

b_1, b_2, b_3, b_4 = Koefisien regresi

X_1 = *Return On Asset (ROA)*

X_2 = *Return On Equity (ROE)*

X_3 = *Price Earning Ratio (PER)*

X_4 = Risiko pasar (sistematis)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil perhitungan statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic
ROA	105	,001	,291	,07181	,063583
ROE	105	,009	,442	,14131	,085249
PER	105	1,121	4,645	2,68475	,800031
Risiko Pasar	105	-1,782	5,237	1,44353	1,092248
Expected Return Saham	105	-,258	,151	-,03500	,073182

Sumber: Data Penelitian Diolah, (2024)

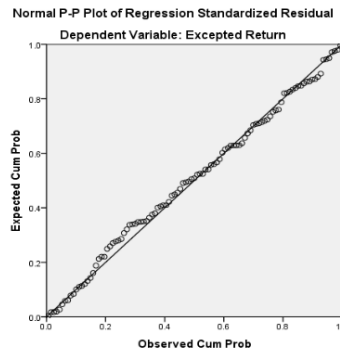
Berdasarkan tabel 1 maka dapat dijelaskan variabel dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Variabel dependen *Expected Return Saham* dalam penelitian ini memiliki nilai *minimum* -0,258 dan nilai *maximum* sebesar 0,151. Nilai *mean* sebesar -0,03500 lebih kecil dibandingkan dengan nilai standar deviasi 0,073182, ini menunjukkan bahwa data memiliki variasi yang luas.
2. Variabel independen *Return On Asset (ROA)* dalam penelitian ini memiliki nilai *minimum* 0,001 dan nilai *maximum* sebesar 0,291. Nilai *mean* sebesar 0,07181 lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi yang bernilai 0,063583, hal ini menunjukkan bahwa nilai *mean* merupakan representasi yang baik untuk menggambarkan seluruh data variabel *Return On Asset*.
3. Variabel independen *Return On Equity (ROE)* dalam penelitian ini memiliki nilai *minimum* 0,009 dan nilai *maximum* sebesar 0,442. Nilai *mean* sebesar 0,14131 lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi yang bernilai 0,085249, hal ini menunjukkan bahwa nilai *mean* merupakan representasi yang baik untuk menggambarkan seluruh data variabel *Return On Equity*.

4. Variabel independen *Price Earning Ratio* (PER) dalam penelitian ini memiliki nilai *minimum* 1,121 dan nilai *maximum* sebesar 4,645. Nilai *mean* sebesar 2,68475 lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi yang bernilai 0,800031, hal ini menunjukkan bahwa nilai *mean* merupakan representasi yang baik untuk menggambarkan seluruh data variabel *Price Earning Ratio*.
5. Variabel independen Risiko Pasar dalam penelitian ini memiliki nilai *minimum* -1,782 dan nilai *maximum* sebesar 5,237. Nilai *mean* sebesar 1,44353 lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi yang bernilai 1,092248, hal ini menunjukkan bahwa nilai *mean* merupakan representasi yang baik untuk menggambarkan seluruh data variabel risiko pasar.

2. Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan pengujian normal *probability plot* dan *Kolmogorov Smirnov* (KS). Berikut ini adalah hasil pengujian dari normal *probability plot*:



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas (P-Plot)

Sumber: Data Penelitian Diolah, (2024)

Berdasarkan grafik normal *probability plot* diketahui bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, hal ini berarti data memiliki distribusi normal. Untuk pengujian yang menggunakan *Kolmogorov Smirnov* (KS) disajikan dalam tabel sebagai berikut.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		105
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,05642870
Most Extreme Differences	Absolute	,059
	Positive	,039
	Negative	-,059
Test Statistic		,059
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data Penelitian Diolah, (2024)

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov Smirnov menunjukkan angka signifikansinya $0,200 > 0,05$, yang artinya data berdistribusi normal. Dengan demikian dapat disimpulkan, bahwa data residual terdistribusi normal dan memenuhi syarat uji asumsi klasik.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

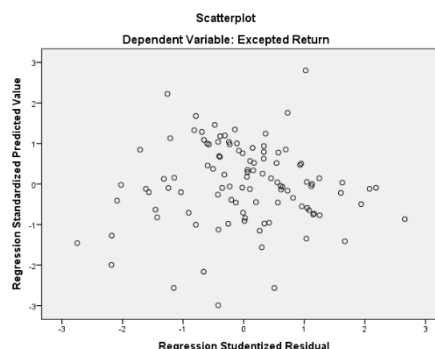
Variabel		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROA	,223	4,490
	ROE	,194	5,161
	PER	,730	1,371
	Risiko Pasar	,974	1,027

a. Dependent Variable: Excepted Return

Sumber: Data Penelitian Diolah, (2024)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki nilai *tolerance* sebesar $0,223 > 0,1$ dan nilai VIF $4,490 < 10$. Variabel ROE memiliki nilai *tolerance* sebesar $0,194 > 0,1$ dan nilai VIF $5,161 < 10$. Variabel PER memiliki nilai *tolerance* sebesar $0,730 > 0,1$ dan VIF memiliki nilai $1,371 < 10$. Variabel risiko pasar memiliki nilai *tolerance* $0,974 > 0,1$ dan nilai VIF $1,027 < 10$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak mengalami multikolinearitas, serta memenuhi syarat uji multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data Penelitian Diolah, (2024)

Berdasarkan gambar di atas, hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar di bawah dan di atas angka 0 dan tidak memiliki pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini baik karena tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Berikut ini merupakan hasil uji autokorelasi dengan Durbin Watson yang disajikan dalam tabel:

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.637 ^a	.405	.382	.057546	1.787
a. Predictors: (Constant), Risiko Pasar, PER, ROA, ROE					
b. Dependent Variable: Excepted Return					

Sumber: Data Penelitian Diolah, (2024)

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa nilai tabel dengan tingkat signifikansi 0,05, sampel sebanyak 105 dan jumlah variabel independen sebanyak 4 variabel, maka dw berada diantara dU dan 4-dU. Nilai dU sebesar 1,7617 lebih kecil dari nilai dw sebesar 1,787, dan nilai dw 1,787 lebih kecil dari nilai 4-dU yakni sebesar 2,2383. Dengan demikian diperoleh hasil yang membuktikan bahwa dalam model regresi tidak terjadi autokorelasi, karena memenuhi syarat pengambilan keputusan $dU < dw < 4-dU$.

Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda digunakan untuk menganalisis hubungan antara variabel dependen dengan beberapa variabel independen. Formulasi persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut (Sugiyono, 2014:298):

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4$$

Tabel 5. Persamaan Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-.025	.032	
	ROA	.014	.188	.012
	ROE	-.178	.150	-.207
	PER	.024	.008	.259

	Risiko Pasar	-.034	.005	-.511
a. Dependent Variable: Excepted Return				

Sumber: Data Penelitian Diolah, (2024)

$$Y = -0,025 + 0,014 \text{ ROA} - 0,178 \text{ ROE} + 0,024 \text{ PER} - 0,034 \text{ Risiko Pasar}$$

- Konstanta = -0,025

Nilai konstanta -0,025 menunjukkan bahwa jika variabel independen bernilai 0. Artinya, jika tidak ada pengaruh dari semua variabel independen, maka *Expected Return* Saham bernilai -0,025.
- Koefisien X1 atau *Return On Asset* (ROA) = 0,014

Koefisien ini menunjukkan bahwa setiap terjadi kenaikan 1 satuan pada *Return On Asset* (ROA), maka *expected return* saham akan meningkat sebesar 0,014 satuan dengan asumsi variabel lain tetap konstan.
- Koefisien X2 atau *Return On Equity* (ROE) = -0,178

Koefisien ini menunjukkan bahwa setiap terjadi kenaikan 1 satuan pada *Return On Equity* (ROE), maka *expected return* saham akan menurun sebesar 0,178 satuan dengan asumsi variabel lain tetap konstan.
- Koefisien X3 atau *Price Earning Ratio* (PER) = 0,024

Koefisien ini menunjukkan bahwa setiap terjadi kenaikan 1 satuan pada *Price Earning Ratio* (PER), maka *expected return* saham akan meningkat sebesar 0,024 satuan dengan asumsi variabel lain tetap konstan.
- Koefisien X4 atau Risiko Pasar = -0,034

Koefisien ini menunjukkan bahwa setiap terjadi kenaikan 1 satuan pada risiko pasar, maka *expected return* saham akan menurun sebesar 0,034 satuan dengan asumsi variabel lain tetap konstan.

Uji t

Tabel 6. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a					
Model		t	Sig.	Keterangan	
				T tabel	Catatan
1	(Constant)	-,789	,432		
	ROA	,074	,941	1,664	Tidak signifikan
	ROE	-1,182	,240	1,664	Tidak signifikan
	PER	2,864	,005	1,664	Signifikan
	Risiko Pasar	-6,535	,000	1,664	Signifikan
a. Dependent Variable: Excepted Return					

Sumber: Data Penelitian Diolah, (2024)

Hasil pengujian pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

- Nilai t_{hitung} variabel ROA sebesar 0,074 sedangkan t_{tabel} 1,664. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ (0,074 < 1,664) dan nilai

signifikansi 0,941 dimana $0,941 > 0,05$ maka dapat dinyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *Expected Return* Saham.

2. Nilai t_{hitung} variabel ROE sebesar -1,182 sedangkan t_{tabel} 1,664. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-1,182 < 1,664$) dan nilai signifikansi 0,240 dimana $0,240 > 0,05$ maka dapat dinyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap *Expected Return* Saham.
3. Nilai t_{hitung} variabel PER sebesar 2,864 sedangkan t_{tabel} 1,664. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,864 > 1,664$) dan nilai signifikansi 0,005 dimana $0,005 < 0,05$ maka dapat dinyatakan bahwa PER berpengaruh terhadap *Expected Return* Saham.
4. Nilai t_{hitung} variabel Risiko Pasar sebesar -6,535 sedangkan t_{tabel} 1,664. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-6,535 < 1,664$) dan nilai signifikansi 0,000 dimana $0,000 < 0,05$ maka dapat dinyatakan bahwa Risiko Pasar berpengaruh terhadap *Expected Return* Saham.

Uji F

Tabel 7. Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,226	4	,056	17,048	,000 ^b
	Residual	,331	100	,003		
	Total	,557	104			
a. Dependent Variable: Excepted Return						
b. Predictors: (Constant), Risiko Pasar, PER, ROA, ROE						

Sumber: Data Penelitian Diolah, (2024)

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 17,048 dan nilai F_{tabel} sebesar 2,46) atau ($17,048 > 2,46$). Kemudian nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 atau ($0,000 < 0,05$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara simultan atau bersama-sama variabel ROA, ROE, PER dan Risiko Pasar berpengaruh signifikan terhadap *Expected Return* Saham.

Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 8. Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,637 ^a	,405	,382	,057546
a. Predictors: (Constant), Risiko Pasar, PER, ROA, ROE				
b. Dependent Variable: Excepted Return				

Sumber: Data Penelitian Diolah, (2024)

Berdasarkan uji *R Square* pada tabel di atas, menunjukkan nilai *R Square* sebesar 0,405 atau 40,5% yang berarti bahwa *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity*

(ROE), *Price Earning Ratio* (PER) dan Risiko Pasar memiliki pengaruh 40,5% terhadap *Expected Return* Saham. Sedangkan sisanya 59,5% dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel yang diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap *Expected Return* Saham Pada Saham Indeks LQ-45 periode 2018-2022

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,074 < 1,664$) dan nilai signifikansi ($0,941 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial ROA tidak berpengaruh terhadap *expected return* saham. Meskipun perusahaan dengan efisiensi pengelolaan aset yang lebih baik dapat memberikan imbal hasil yang lebih tinggi, pengaruh tersebut tidak cukup kuat untuk menjadi faktor utama dalam memprediksi *expected return* saham pada saham indeks LQ-45 selama periode 2018-2022. Pengaruh ROA terhadap *expected return* saham bisa menjadi tidak signifikan dalam kondisi pasar tertentu, terutama ketika ada faktor eksternal yang kuat mempengaruhi pergerakan pasar.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Selviani, 2020) yang mengatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Ketidakstabilan (naik dan turun) tingkat ROA yang menyebabkan calon investor dan investor kurang tertarik untuk membeli saham karena menganggap perusahaan masih kurang efektif dalam mengelola asetnya sehingga laba yang diterima tidak stabil. Hal ini menyebabkan harga saham menjadi turun serta berdampak pada *return* saham ikut menurun juga. Sementara penelitian yang dilakukan oleh (Santosa & Wibowo, 2023) bertolak belakang dengan hasil penelitian ini yang mengatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Expected Return* Saham Pada Saham Indeks LQ-45 periode 2018-2022

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-1,182 < 1,664$) dan nilai signifikansi ($0,240 > 0,05$). Artinya, ROE tidak berpengaruh terhadap *expected return* saham. Meskipun ROE sering kali digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari setiap unit ekuitas yang dimiliki, pengaruhnya terhadap *expected return* tergantung pada kondisi pasar, kebijakan ekonomi dan faktor makro ekonomi lainnya. Hasil ini mengindikasikan bahwa meskipun ROE dianggap sebagai salah satu indikator penting dalam mengevaluasi profitabilitas dan kinerja perusahaan, pengaruhnya tidak cukup signifikan untuk mempengaruhi *expected return* saham pada saham indeks LQ-45 periode 2018-2022.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Dewi et al., 2020) mengatakan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *return saham* pada perusahaan indeks LQ-45 yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Artinya tinggi atau rendahnya *return on equity* suatu perusahaan tidak akan

mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasinya, karena apabila perusahaan mampu mengelola modalnya dengan baik maka akan mampu menghasilkan profit. Namun berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kencana, 2021) yang mengatakan bahwa *return on equity* berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) Terhadap *Expected Return* Saham Pada Saham Indeks LQ-45 periode 2018-2022

Hasil penelitian menunjukkan bahwa PER memiliki nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,864 > 1,664$) dan nilai signifikansi ($0,005 > 0,05$) dengan pengaruh positif sebesar 2,4% terhadap *expected return* saham. Dapat disimpulkan bahwa secara parsial PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *expected return* saham pada saham indeks LQ-45 periode 2018-2022. Artinya, semakin tinggi nilai PER, semakin tinggi pula ekspektasi *return* yang diharapkan oleh investor. PER mencerminkan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan laba di masa mendatang. Oleh karena itu, PER yang tinggi biasanya menunjukkan bahwa investor optimis terhadap prospek laba perusahaan, yang diharapkan dapat mendorong *return* saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Adrianto, 2023) bahwa PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Menurutnya, PER merupakan gambaran kesediaan investor membayar lembar per saham dalam jumlah tertentu dengan harapan untuk memperoleh laba perusahaan. Nilai PER yang tinggi membuat investor meyakini bahwa perusahaan memiliki pertumbuhan yang tinggi sehingga akan berdampak pada keuntungan (*return*). Namun berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan (Novianty & Sintya, 2022) yang mengatakan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap *expected return* karena, investor tidak menjadikan variabel PER sebagai faktor yang mempengaruhi keputusannya untuk berinvestasi.

Pengaruh Risiko Pasar Terhadap *Expected Return* Saham Pada Saham Indeks LQ-45 periode 2018-2022

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Risiko Pasar memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-6,535 < 1,664$) dan nilai signifikansi ($0,000 > 0,05$) dengan pengaruh negatif sebesar 3,4% terhadap *expected return* saham, sehingga dapat disimpulkan bahwa risiko pasar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *expected return* saham. Artinya, semakin tinggi tingkat risiko pasar, semakin rendah *return* yang diharapkan oleh investor. Hal ini menunjukkan bahwa investor mengurangi ekspektasi pengembalian saat risiko pasar meningkat, karena dampak dari pandemi atau ketidakpastian yang tinggi membuat investor lebih berhati-hati dalam menempatkan investasi mereka.

Hasil penelitian ini mendukung (Windasari & Purwanto, 2020) dan (Fauzan et al., 2022) yang mengatakan bahwa risiko pasar berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian (Buana & Haryanto, 2016) dan (Indriastuti & Nafiah, 2017) mengatakan bahwa risiko pasar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan Risiko Pasar Terhadap *Expected Return Saham* Pada Saham Indeks LQ-45 periode 2018-2022

Hasil pengujian simultan menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel ROA, ROE, PER dan risiko pasar berpengaruh signifikan terhadap *Expected Return Saham* pada saham Indeks LQ-45 tahun 2018-2022. Artinya, investor tidak hanya mempertimbangkan satu faktor kinerja perusahaan atau valuasi saham dalam menilai prospek *return* yang diharapkan dari suatu saham. Pengaruh simultan dari variabel-variabel ini mencerminkan kompleksitas dinamika pasar saham di Indonesia, di mana faktor internal dan eksternal saling berinteraksi dalam menentukan potensi imbal hasil investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Wadiran, 2013) yang mengatakan bahwa secara simultan inflasi, tingkat suku bunga, ROA, dan ROE berpengaruh terhadap *Expected return*. (Pangestu & Wijayanto, 2020) juga mengatakan bahwa ROA, ROE, dan PER secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *Return On Asset (ROA)* tidak berpengaruh terhadap *Expected Return Saham* pada saham yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
2. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *Return On Equity (ROE)* tidak berpengaruh terhadap *Expected Return Saham* pada saham yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
3. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *Price Earning Ratio (PER)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Expected Return Saham* pada saham yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
4. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Risiko Pasar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Expected Return Saham* pada saham yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
5. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Price Earning Ratio (PER)*, dan Risiko Pasar secara simultan berpengaruh terhadap *Expected Return Saham* pada saham yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, maka peneliti mengajukan saran sebagai berikut:

1. Perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 disarankan untuk lebih fokus pada strategi peningkatan laba yang berkelanjutan yang dapat meningkatkan persepsi pasar. Dengan meningkatkan laba per saham dan menjaga kestabilan rasio harga terhadap pendapatan, perusahaan dapat menarik perhatian investor yang melihat PER sebagai indikator penting dalam menentukan potensi *return* saham.
2. Investor disarankan untuk lebih memperhatikan PER dalam analisis pengambilan keputusan investasi. PER yang tinggi dianggap memiliki prospek yang lebih baik dan memberikan *return* yang lebih tinggi. Dengan mempertimbangkan PER dalam pengambilan keputusan investasi, dapat membantu investor memilih saham yang berpotensi memberikan keuntungan yang lebih besar, terutama jika didukung dengan kinerja laba yang stabil.
3. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk mempertimbangkan variabel lain yang mungkin berpengaruh terhadap *expected return*, seperti *leverage*, likuiditas dan faktor makro ekonomi (suku bunga, inflasi, nilai tukar dan kebijakan pemerintah).

DAFTAR PUSTAKA

- Adrianto, M. O. (2023). Analisis Pengaruh “Return On Equity, Current Ratio”, Price Earning Ratio , “Debt To Equity Ratio” Dan “Total Asset Turnover” Terhadap Return Saham. *Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen (JUPIMAN)*, 2(2).
- Bairizki, A., Agusfianto, N. P., Herawati, N., Fariantin, E., Khotmi, H., Maqsudi, A., Murjana, I. M., & Rachmawati, T. (2022). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Seval Literindo Kreasi.
- Buana, G., & Haryanto, M. (2016). Pengaruh Risiko Pasar , Nilai Tukar , Suku Bunga Dan Volume Perdagangan Terhadap Return Saham (Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45). *Diponegoro Journal of Management*, 5(2), 1-14.
- Desiyanti, R. (2012). *Teori Investasi dan Portofolio*. Padang: Bung Hatta University.
- Fauzan, M., Susyanti, J., & ABS, M. K. (2022). Pengaruh risiko pasar, nilai tukar, suku bunga dan volume perdagangan terhadap return saham pada masa covid 19 (studi kasus pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45). *E - Jurnal Riset Manajemen*, 11(05), 131-142.
- Hanafi, M. (2016a). *Manajemen Keuangan* (2nd ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, M. (2016b). *Manajemen Risiko* (Ketiga). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

- Handini, S., & Astawinetu, E. (2020). *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- irfaistuti, A., & Nafiah, Z. (2017). Pengaruh Volume Perdagangan, Kurs Dan Risiko Pasar Terhadap Return Saham. *Jurnal STIE Semarang*, 9(1), 72–80.
- Irfani, A. (2020). *Manajemen Keuangan Dan Bisnis; Teori dan Aplikasi*. Gramedia Pustaka Utama.
- Isnawati, O., & Laily, N. (2018). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(5), 1–21.
- Kencana, D. T. (2021). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Return Saham Dengan Variabel Kontrol Return on Equity Pada Perusahaan Manufaktur Dalam Bursa Efek Indonesia. *TECHNOBIZ: International Journal of Business*, 4(2), 74.
- Lubis, T. A. (2009). *Manajemen Investasi (Pendekatan Teoritis dan Empiris)* (Edisi 1). Malang: Universitas Brawijaya.
- Mangantar, A. A. ., Mangantar, M., & Baramuli, D. N. (2020). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity Terhadap Return Saham Pada Subsektor Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1), 272–281.
- Misfiyati, A. L. (2018). Pengaruh Risiko Sistematis Dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap Expected Return Portofolio Optimal (Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode (2014-2018). *Prosiding 2nd Business and Economics Conference In Utilizing of Modern Techonolgy*, 767–784.
- Pangestu, S. P., & Wijayanto, A. (2020). Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 9(1), 1–8.
- Pratiwi, R., & Sasmiyati, R. Y. (2022). Pengaruh Price Earning Ratio, Price Book Value Dan Beta Terhadap Expected Return Saham Indeks LQ45. *Jurnal Manajemen Diversitas*, 2(1), 33–42.
- Putra, J., Soehaditama, J. P., Hernawan, M. A., Yulihapsari, I. U., & Sova, M. (2023). Implementing the Capital Asset Pricing Model in Forecasting Stock Returns: A Literature Review. *Indonesian Journal of Business Analytics*, 3(2), 171–182.
- Ramdani, E., & Nazar, S. N. (2021). *Teori Portofolio Dan Investasi*. Banten: Unpam Press.
- Rohman, A. (2021). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi pada Return Saham di Indonesia. *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial*, 2(2), 610–617.
- Santosa, E. T. A., & Wibowo, B. J. (2023). Pengaruh Return On Equity (R O E) , Return

On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham 50 Most Active Stocks By Trading Value (Studi Kasus Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 - 2018). *Jurnal Ekonomi, Manajemen Akuntansi Dan Perpajakan (Jemap)*, 5(2), 161–179.

Selviani, N. (2020). *Pengaruh Return On Assets, Net Profit Margin dan Earning Per Share terhadap Return Saham Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Prodi Akuntansi.

Simorangkir, R. T. M. C. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan. *JURNAL BISNIS DAN AKUNTANSI*, 21(2), 155–164.

Siswanto, E. (2021). *Manajemen Keuangan Dasar*. Malang: Penerbit Universitas Negeri Malang.

Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung: Alfabeta, CV.

Susilowati, D., Juwari, & Septianti Khairunisa, D. (2023). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Dan Return on Equity Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonomi*, 14(2), 213–222.

Utami, V., Rikumahu, B., & Gustyana, T. T. (2016). Pengaruh Tingkat Risiko Sistematis Saham Terhadap Tingkat Expected Return Saham Pada Perusahaan Indeks LQ45 Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *E-Proceeding of Management*, 3(1), 176–183.

Wadiran, M. M. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Expected Return Saham pada Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Jurnal EMBA*, 1(3), 1129–1139.

Windasari, D., & Purwanto, A. (2020). Pengaruh Risiko Kredit, Risiko Pasar, Risiko Likuiditas, Dan Risiko Modal Terhadap Return Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(3), 1–12.