

Pengaruh EPS, Volume Perdagangan, dan Volatilitas Saham Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2019-2024

Rida Sri Astuti^{1*}, Heidi Siddiq²

¹⁻²Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Cipasung Tasikmalaya, Indonesia

Alamat: Jl. Borolong Ciawi, Jalan Raya Singaparna, RT.03/RW.02, Cilampunghilir, Kec. Padakembang, Kabupaten Tasikmalaya, Jawa Barat 46466

*Korespondensi penulis: ridasri10@gmail.com

Abstract. This study aims to analyze the effect of Earning Per Share (EPS), trading volume, and stock volatility on stock returns of companies listed in the LQ45 index during the 2019–2024 period. This study employed a quantitative approach using secondary data obtained from annual financial reports and stock market data. The sample was determined using the purposive sampling method, resulting in 33 companies as research samples. Data analysis was conducted using panel data regression with the Random Effect Model (REM) approach. The results indicate that EPS has a negative but insignificant effect on stock returns. Trading volume also does not have a significant effect on stock returns. Meanwhile, stock volatility shows a positive but insignificant effect on stock returns. Simultaneously, all independent variables do not significantly affect stock returns. The coefficient of determination value of 13.39% indicates that stock return variations can be explained by the variables used in this study, while the remaining 86.61% is influenced by other factors outside the research model. This study implies that investors consider not only fundamental factors but also external conditions in making investment decisions.

Keywords: Earnings Per Share, Trading Volume, Stock Volatility, Stock Return

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Earning Per Share (EPS), volume perdagangan saham, dan volatilitas saham terhadap return saham pada perusahaan indeks LQ45 periode 2019–2024. Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan data pasar saham. Sampel penelitian ditentukan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 33 perusahaan sebagai unit analisis. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan pendekatan *Random Effect Model* (REM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS memiliki arah pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap return saham. Volume perdagangan saham juga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sementara itu, volatilitas saham menunjukkan arah pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap return saham. Secara simultan, ketiga variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Nilai koefisien determinasi sebesar 13,39% menunjukkan bahwa variasi return saham mampu dijelaskan oleh variabel dalam penelitian ini, sedangkan sisanya dipengaruhi faktor lain di luar model penelitian. Penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan faktor fundamental perusahaan, tetapi juga faktor eksternal dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata kunci: Earning Per Share, Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Saham, Return Saham

1. LATAR BELAKANG

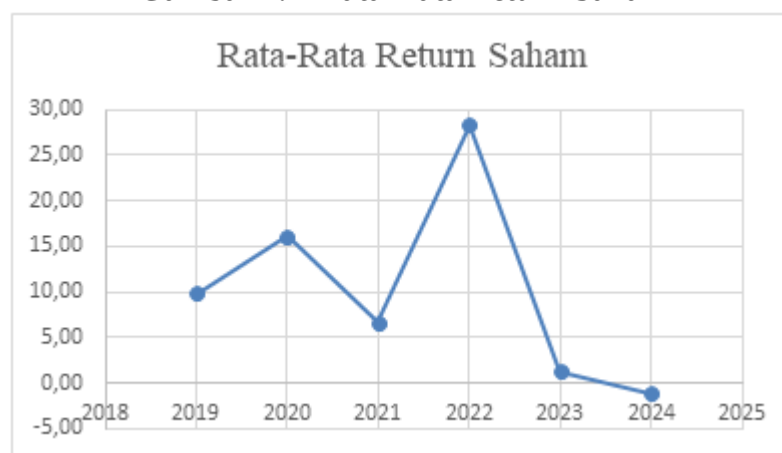
Return saham ialah suatu indikator krusial yang diimplementasikan pelaku pasar dalam melihat keberhasilan investasi di pasar sekuritas. Return saham mencerminkan besaran imbal hasil yang diterima oleh pemodal sebagai konsekuensi dari penempatan modal pada suatu entitas. Semakin tinggi return saham, maka semakin menarik suatu saham bagi pemodal dalam perumusan kebijakan penanaman

modal. *Return* juga menjadi pengembalian bagi investor yang berani menghadapi risiko investasi. (Sinurat et al., 2022).

Pasar modal di Indonesia mengoordinasikan interaksi formal antara berbagai entitas yang memiliki kebutuhan dalam pembiayaan dengan pemilik dana berlebih melalui instrumen investasi yang tersedia. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mengatur agar transaksi pasar modal berjalan secara tertata, adil, dan efisien sehingga mampu memberikan perlindungan bagi investor (Undang-Undang Nomor 8, 1995). Salah satu tolak ukur kinerja pasar yang mencakup 45 saham paling likuid di bursa saham yang menjadi perhatian investor ialah indeks LQ45, yaitu indeks yang terdiri atas entitas bisnis dengan kemampuan finansial yang sangat baik serta kapitalisasi pasar besar di BEI (*Idx Bursa Efek Indonesia*, n.d.).

Meskipun perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 umumnya dikenal memiliki fundamental yang baik, tingkat likuiditas tinggi, dan kapitalisasi pasar besar, *return saham* perusahaan tersebut tetap mengalami fluktuasi dari waktu ke waktu. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa *return saham* memiliki karakteristik yang dinamis dan dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor internal perusahaan maupun faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, sentimen pasar, inflasi, dan perubahan kebijakan ekonomi. Menurut (Anggraeni dan Salim, 2019) dalam (Nurdiansyah & Indrawati, 2025), perubahan *return saham* tidak hanya ditentukan oleh kinerja fundamental perusahaan, tetapi juga oleh kondisi pasar yang bersifat fluktuatif.

Gambar 1. 1 Rata-Rata Return Saham



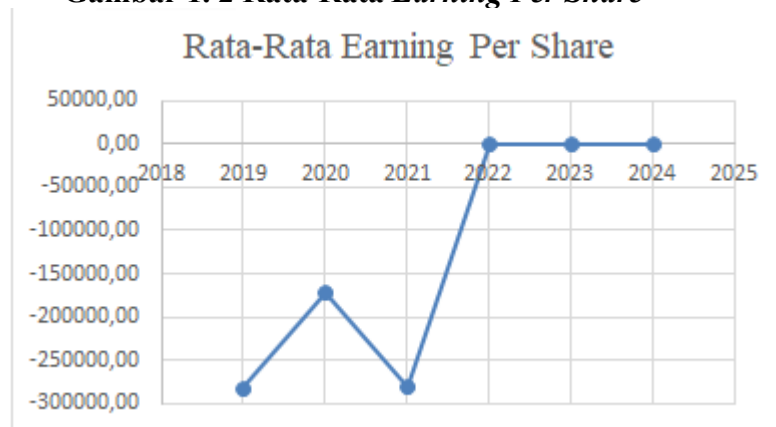
Sumber: Data Diolah Penulis

Berdasarkan grafik tersebut, rata-rata *return saham* perusahaan indeks LQ45 periode 2019–2024 menunjukkan pergerakan yang fluktuatif. *Return saham* tertinggi terjadi pada tahun 2022, sedangkan pada tahun 2024 mengalami penurunan hingga bernilai negatif. Fluktuasi tersebut mengindikasikan bahwa perubahan *return saham*

tidak selalu sejalan dengan kondisi fundamental perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki kinerja baik belum tentu menghasilkan *return saham* yang stabil. Kondisi ini menunjukkan adanya kemungkinan faktor lain di luar fundamental perusahaan yang turut memengaruhi perubahan *return saham*.

Salah satu faktor fundamental yang diduga memengaruhi *return saham* adalah *Earning Per Share* (EPS). EPS mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi setiap lembar saham yang beredar dan sering digunakan investor sebagai indikator profitabilitas perusahaan. Menurut (Yulianto et al., 2024), nilai EPS yang tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan sehingga berpotensi meningkatkan minat investasi dan *return saham*. Namun demikian, dalam praktiknya peningkatan EPS tidak selalu diikuti oleh peningkatan *return saham* karena investor juga mempertimbangkan kondisi pasar dan faktor eksternal lainnya.

Gambar 1. 2 Rata-Rata *Earning Per Share*



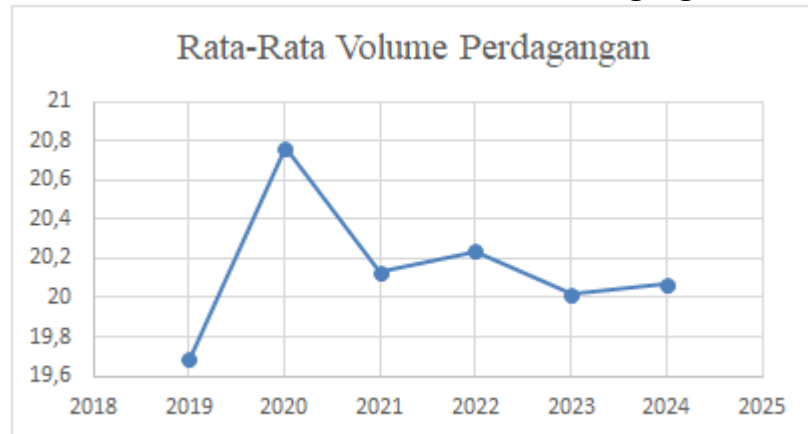
Sumber: Data Diolah Penulis

Berdasarkan grafik di atas, nilai EPS perusahaan indeks LQ45 mengalami fluktuasi selama periode penelitian. Meskipun terjadi peningkatan EPS pada beberapa periode, perubahan tersebut tidak selalu diikuti oleh peningkatan *return saham*. Kondisi ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba belum tentu secara langsung memengaruhi keputusan investasi investor di pasar modal.

Selain EPS, volume perdagangan saham juga diduga memengaruhi *return saham*. Volume perdagangan saham mencerminkan tingkat aktivitas transaksi dan minat investor terhadap suatu saham. Menurut (Hadady, 2022), tingginya volume perdagangan dapat menunjukkan meningkatnya perhatian investor terhadap saham tertentu sehingga berpotensi memengaruhi harga saham dan *return saham*. Namun

demikian, tingginya aktivitas perdagangan tidak selalu menunjukkan adanya peningkatan keuntungan yang diperoleh investor.

Gambar 1. 3 Rata-Rata Volume Perdagangan

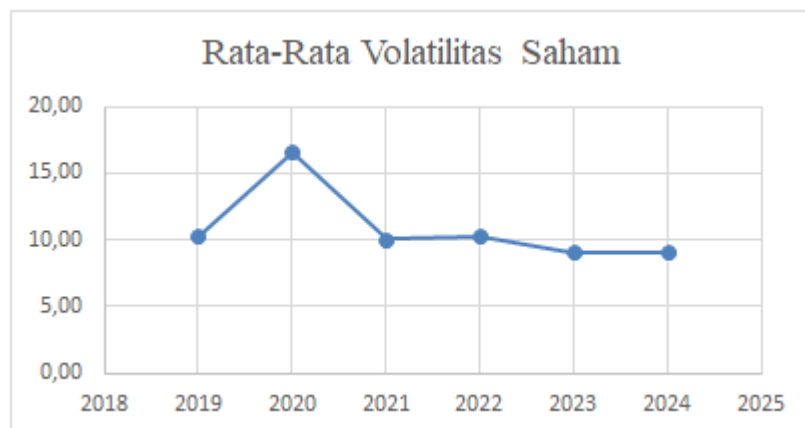


Sumber: Data Diolah Penulis

Berdasarkan grafik di atas, volume perdagangan saham perusahaan indeks LQ45 cenderung relatif stabil selama periode 2019–2024. Akan tetapi, kondisi tersebut tidak diikuti oleh pergerakan *return saham* yang stabil. Hal ini menunjukkan bahwa stabilitas aktivitas perdagangan saham belum tentu mampu menjelaskan perubahan *return saham* secara konsisten.

Faktor lain yang diduga memengaruhi *return saham* adalah volatilitas saham. Volatilitas saham menggambarkan tingkat fluktuasi harga saham dan mencerminkan tingkat risiko investasi di pasar modal. Menurut (Mario Ascaryo Septyadi, 2020), semakin tinggi volatilitas saham maka semakin tinggi pula tingkat risiko yang dihadapi investor. Dalam kondisi tertentu, volatilitas yang tinggi dapat memberikan peluang memperoleh *return* yang lebih besar, namun juga meningkatkan ketidakpastian investasi.

Gambar 1. 4 Rata-Rata Volatilitas Saham



Berdasarkan grafik di atas, volatilitas saham mengalami peningkatan cukup tinggi pada tahun 2020 sebelum kembali menurun dan relatif stabil pada periode berikutnya. Kondisi tersebut mencerminkan adanya ketidakpastian pasar yang tinggi, terutama pada masa awal pandemi COVID-19. Namun demikian, perubahan volatilitas saham tidak selalu diikuti oleh perubahan *return saham* yang searah, sehingga menunjukkan bahwa hubungan antara volatilitas saham dan *return saham* masih perlu dikaji lebih lanjut.

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh EPS, volume perdagangan saham, dan volatilitas saham terhadap *return saham* masih menunjukkan hasil yang inkonsisten. Penelitian (P.D et al., 2023) menemukan bahwa volume perdagangan saham dan volatilitas saham berpengaruh signifikan terhadap *return saham*. Sementara itu, penelitian (Yulianto et al., 2024) menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham* pada perusahaan LQ45. Perbedaan hasil tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antarvariabel masih belum konsisten dan kemungkinan dipengaruhi oleh perbedaan karakteristik perusahaan, kondisi pasar, serta periode penelitian yang digunakan.

Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya menggunakan objek penelitian di luar perusahaan indeks LQ45 atau menggunakan periode penelitian sebelum kondisi pemulihan pascapandemi. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk mengkaji kembali pengaruh EPS, volume perdagangan saham, dan volatilitas saham terhadap *return saham* pada perusahaan indeks LQ45 periode 2019–2024 guna memberikan pemahaman yang lebih komprehensif terkait faktor-faktor yang memengaruhi *return saham* pada kondisi pasar yang dinamis.

Berdasarkan kesenjangan penelitian tersebut, kebaruan (*novelty*) dalam penelitian ini ialah mengembangkan model penelitian dengan menguji dampak *Earning Per Share*, volume perdagangan saham, serta volatilitas saham secara simultan pada *return saham* di perusahaan indeks LQ45 periode 2019–2024. Riset ini diantisipasi mampu memberikan wawasan berbasis fakta yang lebih relevan serta komprehensif terkait aspek-aspek yang berdampak pada imbal hasil ekuitas di pasar modal Indonesia.

Berlandaskan pada tinjauan tersebut, Riset ini dilakukan guna mengidentifikasi dampak *Earning Per Share*, volume perdagangan saham, dan volatilitas saham terhadap

return saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI periode 2019–2024.

2. KAJIAN TEORITIS

Signaling Theory

Penelitian ini mengadopsi *Signaling Theory* sebagai teori utama. Konsep teori sinyal, ialah fase awal yang diajukan oleh Michael Spence pada 1973, memaparkan fenomena di mana satu pihak menyampaikan sinyal yang merepresentasikan informasi kepada pihak lain untuk mengurangi ketidakpastian dalam pengambilan keputusan. Menurut (Widhiatmoko & Sucipto, 2025), *signaling theory* menjelaskan bahwa informasi atau sinyal yang diberikan oleh suatu pihak sangat berpengaruh dalam proses pengambilan keputusan. Dalam konteks penelitian ini, sinyal formal cenderung lebih dipercaya dibandingkan sinyal informal, namun keduanya tetap berperan dalam memengaruhi interaksi dan keputusan di pasar.

Dalam pasar modal, Teori sinyal menguraikan bagaimana publikasi informasi oleh perusahaan dapat membentuk persepsi investor terhadap nilai sahamnya. Informasi seperti laporan keuangan, laba perusahaan, volume perdagangan saham, dan volatilitas saham dapat dijadikan berfungsi sebagai indikator bagi para pemodal dalam mengestimasi potensi serta keberlanjutan entitas pada periode yang akan datang. Menurut (Saifudin et al., 2024), volume perdagangan saham dipandang sebagai sinyal penting karena mencerminkan aktivitas pasar dan ekspektasi investor terhadap suatu saham. Reaksi persepsi investor terhadap informasi tersebut pada akhirnya hal tersebut akan terefleksi melalui fluktuasi nilai pasar serta tingkat pengembalian saham yang dihasilkan.

Selain itu, volatilitas saham juga berfungsi sebagai rujukan esensial yang memandu investor dalam menelaah potensi risiko yang melekat pada aset tersebut. Volatilitas merupakan indikator yang menunjukkan seberapa besar saham berfluktuasi harganya dalam suatu rentang waktu, semakin meningkatnya volatilitas maka semakin meningkat pula risiko yang dihadapi investor, namun juga membuka peluang memperoleh return yang lebih besar (Lestari, 2025).

Dalam perspektif *signaling theory*, EPS merupakan salah satu sinyal fundamental yang menjadi elemen krusial bagi para pemodal dalam melakukan evaluasi terhadap efektivitas operasional maupun finansial entitas. Dalam kerangka *signaling theory*, EPS berperan sebagai sinyal positif yang disampaikan perusahaan

kepada pasar guna menunjukkan prospek kinerja keuangan yang baik (Akbar & Nurhayati, 2025). Sinyal positif tersebut dapat meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan sehingga berpotensi meningkatkan harga saham dan *return* saham. Oleh karena itu, berdasarkan *signaling theory*, EPS secara teoritis diharapkan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Efficient Market Hypothesis

Eugene Fama pertama kali mengemukakan Hipotesis Pasar Efisien (EMH) di tahun 1970 dan menjadi suatu teori krusial dalam dinamika sektor finansial modern. Menurut (Gumanti & Utami, 2020), Penjelasan teori ini menegaskan bahwa harga saham di pasar merefleksikan secara menyeluruh semua fakta yang tersedia sehingga investor sulit memperoleh abnormal *return* secara konsisten.

Dalam kaitannya dengan penelitian ini, informasi seperti EPS, volume perdagangan saham, dan volatilitas saham merupakan informasi publik yang dapat memengaruhi reaksi pasar. Berdasarkan EMH, dokumentasi tersebut akan direspons investor dan tercermin pada harga saham serta *return* saham yang dihasilkan. Menurut (Simbolon et al., 2024) menunjukkan bahwa pasar modal di negara berkembang, termasuk Indonesia, mengarah pada tingkatan efisiensi bentuk lemah atau setengah kuat, yang mana harga saham telah mengindikasikan sebagian informasi publik meskipun belum sepenuhnya sempurna.

Earning Per Share (EPS)

Sebagaimana dinyatakan oleh (Kasmir, 2019) dalam (Kusjono & Nurazzahrm, 2023), *Earning Per Share* adalah rasio yang digunakan untuk menilai keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengoptimalkan laba bagi pemegang saham. EPS menunjukkan besarnya laba bersih yang diperoleh untuk setiap lembar saham yang beredar. Semakin tinggi nilai EPS, maka semakin baik kemampuan profitabilitas yang mumpuni menjadi determinan penting yang memicu penguatan minat investasi pada sekuritas perusahaan tersebut.

Output dari kalkulasi rasio ini dapat diimplementasikan sebagai dasar untuk memprediksi potensi kenaikan maupun Penurunan valuasi pasar pada sekuritas perusahaan. di pasar modal (Pelmelay & Borolla, 2021):

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Volume Perdagangan

Merujuk pada pandangan (Mario Ascaryo Septyadi, 2020), volume perdagangan saham merupakan total Sekuritas modal yang ditransaksikan secara publik di pasar finansial yang mencerminkan tingkat aktivitas transaksi dan reaksi para pemodal dalam menyikapi asimetri maupun transparansi informasi yang beredar di pasar. Semakin tinggi volume perdagangan maka mengindikasikan bahwa saham tersebut lebih atraktif ditransaksikan di pasar ekuitas dan memiliki tingkat likuiditas yang baik.

Volume perdagangan saham dalam proses pengukuran dalam penelitian ini dilakukan dengan mengacu pada logaritma natural dari jumlah saham yang diperdagangkan (*tradeable shares*) berdasarkan penelitian (Dewi & Paramita, 2019), yaitu:

$$VP = \ln(\text{Tradeable Shares})$$

Volatilitas Saham

Menurut (Athalia, 2024), volatilitas saham ialah ukuran yang menunjukkan tingkat perubahan atau dinamika pergerakan harga sekuritas selama interval waktu observasi. Volatilitas Menjadi cerminan dari besarnya eksposur dampak negatif yang dihadapi dan ketidakpastian pergerakan harga saham yang dialami investor di pasar modal. Besarnya potensi risiko yang dihadapi merupakan manifestasi dari tingginya volatilitas instrumen tersebut.

Menurut (Sari & Mulyandini, 2025), volatilitas saham diukur menggunakan standar deviasi return saham dengan rumus sebagai berikut:

$$\sigma = \sqrt{\left[\left(\frac{1}{(N-1)} \right) \times \sum (r_t - \bar{r})^2 \right]}$$

dimana:

σ = volatilitas *return* saham

r_t = return saham pada periode

$\bar{r}$ = rata-rata *return* selama N periode

N = jumlah periode pengamatan

Return Saham

Menurut Fahmi (2014) dalam (Syahputri et al., 2023), *return* saham ialah keuntungan yang didapatkan investor dari hasil investasi, baik dalam bentuk capital

gain ataupun dividen. *Return* saham menjadi indikator penting dalam menilai keberhasilan investasi karena menunjukkan tingkat Profitabilitas yang dihasilkan dari partisipasi aktif dalam perdagangan instrumen pasar modal.

Pengukuran imbal hasil saham dalam penelitian ini memakai *return* realisasi berdasarkan perubahan harga saham antar periode (Wibowo, 2019), yaitu:

$$return = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

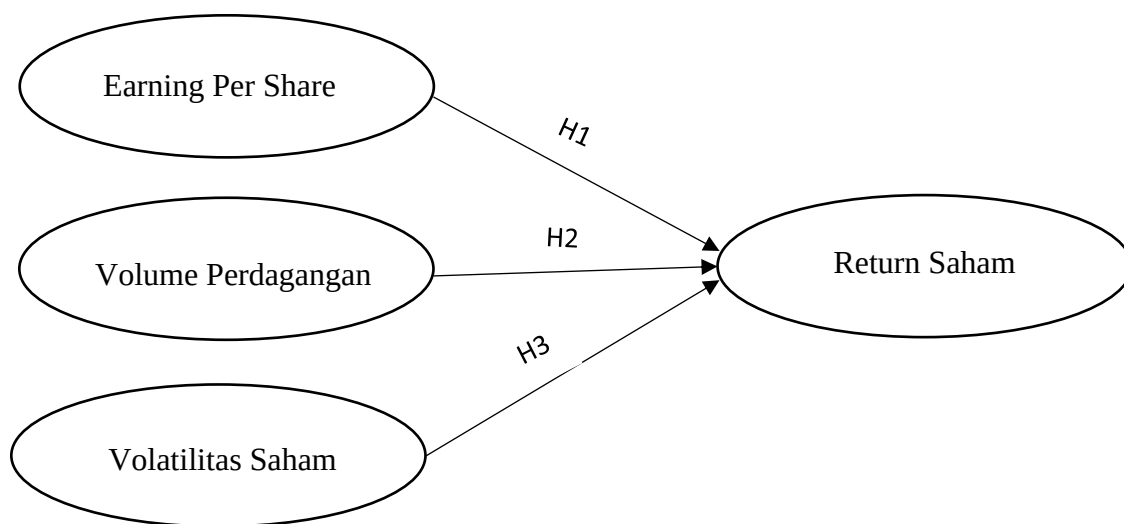
di mana:

P_t = harga saham pada periode sekarang

P_{t-1} = harga saham pada periode sebelumnya

Kerangka Teoritik

Dalam upaya pengujian hipotesis, riset ini menetapkan tiga variabel bebas sebagai stimulus dan satu variabel terikat sebagai respons. *Earning Per Share* (EPS), volume perdagangan saham, dan volatilitas saham dalam riset ini berperan sebagai variabel bebas adapun variabel terikat dalam penelitian ini yaitu *return* saham. Berikut adalah kerangka pemikiran dalam penelitian ini:



Kerangka Pemikiran

Sumber, data diolah, 2026

Hipotesis

Berlandaskan pada tinjauan teoretis yang telah dipaparkan sebelumnya, rumusan hipotesis dalam studi ini ditetapkan sebagai berikut:

H₁: *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan indeks LQ45 periode 2019–2024.

H₂: Volume perdagangan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan indeks LQ45 periode 2019–2024.

H₃: Volatilitas saham berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan indeks LQ45 periode 2019–2024.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dijalankan dengan paradigma kuantitatif melalui model asosiatif kausal untuk menguji hubungan sebab-akibat dari indikator EPS, volume perdagangan, dan volatilitas saham terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI periode 2019–2024. Pemilihan periode penelitian 2019–2024 didasarkan pada pertimbangan bahwa periode tersebut mencerminkan kondisi pasar modal yang mengalami dinamika signifikan, terutama akibat pandemi COVID-19 serta proses pemulihan ekonomi setelah pandemi, sehingga relevan untuk mengamati perubahan *return saham* perusahaan LQ45. Pendekatan kuantitatif diimplementasikan atas dasar penilaian hubungan antar indikator yang terstandarisasi melalui analisis statistik. Merujuk pada Sugiyono (2020), strategi penelitian kuantitatif merupakan instrumen ilmiah yang dibangun di atas basis paradigma positivisme dan digunakan untuk menguji hipotesis melalui proses pengumpulan serta pengolahan data berbentuk angka. Riset ini memanfaatkan data sekunder yang terdiri atas data *Earning Per Share* (EPS), harga saham, volume perdagangan, volatilitas saham, serta informasi pendukung lainnya yang bersumber dari publikasi resmi Yahoo Finance dan Stockbit. Lingkup populasi dalam studi ini mengintegrasikan seluruh emiten yang terdaftar dalam indeks LQ45 selama masa observasi.

Prosedur pengambilan sampel diimplementasikan melalui teknik *purposive sampling*, ialah prosedur pemilihan guna memperoleh data yang representatif sesuai target penelitian, pemilihan sampel didasarkan pada kriteria spesifik sebagai berikut: (1) perusahaan yang secara konsisten tergabung dalam indeks LQ45 selama periode 2019–2024, (2) perusahaan yang tidak mengalami delisting selama masa observasi, dan (3) perusahaan yang mempunyai data lengkap terkait EPS, harga saham, volume perdagangan, dan variabel penelitian lainnya. Berdasarkan implementasi kriteria inklusi tersebut, dihasilkan sebanyak 33 perusahaan yang ditetapkan sebagai unit analisis penelitian dengan jumlah observasi sebanyak 198 data. Analisis data diaplikasikan melalui metode regresi data panel dengan bantuan aplikasi EViews 13 karena penelitian ini menyatukan data *time series* dan *cross section*. Model regresi

data panel yang diterapkan terdiri atas *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). penentuan spesifikasi model yang paling optimal diimplementasikan dengan uji *Chow* juga uji *Hausman* (Riyandini et al., 2024). Data penelitian diolah terlebih dahulu melalui pendekatan statistik deskriptif untuk mengilustrasikan distribusi variabel berdasarkan parameter *mean*, nilai maksimum, minimum, serta standar deviasi sebagai prasyarat pengujian hipotesis. (Subhaktiyasa et al., 2025). Tahap berikutnya adalah pelaksanaan uji asumsi klasik yang mencakup uji normalitas menggunakan metode Jarque-Bera (Ramadhania et al., 2026) serta uji multikolinearitas menggunakan *Variance Inflation Factor/VIF* (Ibrahim et al., 2022).

Prosedur pengujian dilakukan dengan menerapkan uji *t* sebagai instrumen analisis pengaruh parsial tiap variabel independen, sementara uji *F* digunakan untuk mengidentifikasi keberadaan dampak simultan yang dihasilkan oleh keseluruhan variabel independen terhadap *return* saham. (Tafara et al., 2022). Di samping itu, koefisien determinasi (R^2) dimanfaatkan guna menelaah seberapa signifikan variabel bebas dapat menjelaskan dispersi nilai pada variabel terikat dalam model regresi. (Rahayu & Rakhman, 2024). Dengan pendekatan tersebut, lewat analisis ini, diharapkan muncul perspektif yang lebih komprehensif terkait EPS, volume perdagangan, serta volatilitas saham pada *return* saham perusahaan indeks LQ45 di BEI periode 2019–2024.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Karakteristik Data dan Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan data perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI periode 2019–2024. Teknik pengambilan sampel dilakukan menerapkan metode *purposive sampling*. Melalui prosedur penyaringan berlandaskan karakteristik tertentu, didapatkan sebanyak 33 sampel perusahaan yang memenuhi kualifikasi studi, yang secara keseluruhan mencakup 198 observasi empiris. Variabel yang diterapkan dalam penelitian ini meliputi EPS, volume perdagangan saham, volatilitas saham, dan *return* saham sebagai variabel dependen. Data penelitian dihimpun dari publikasi resmi Yahoo Finance dan Stockbit.

Pendekatan Statistik Deskriptif

	X1	X2	X3	Y
Mean	2.890245	0.364595	0.093258	2.890245
Median	2.938896	0.593214	0.095205	2.938896
Maximum	5.389026	0.999999	0.999981	5.389026
Minimum	0.039221	-0.997861	-0.999883	0.039221
Std. Dev.	0.998975	0.611380	0.683503	0.998975

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah Dengan Eviews 13

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, diketahui bahwa variabel X1 memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,890245 dengan nilai tengah (*median*) sebesar 2,938896. Nilai maksimum variabel X1 sebesar 5,389026 dan nilai minimum sebesar 0,039221, sedangkan standar deviasi sebesar 0,998975. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan nilai mean menunjukkan bahwa data variabel X1 memiliki penyebaran yang relatif baik dan tidak terlalu berfluktuasi.

Variabel X2 memiliki nilai mean sebesar 0,364595 dan median sebesar 0,593214. Nilai maksimum variabel ini sebesar 0,999999 dan nilai minimum sebesar -0,997861, dengan standar deviasi sebesar 0,611380. Hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel X2 memiliki tingkat penyebaran yang cukup bervariasi, namun masih berada dalam batas yang wajar karena nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan nilai rata-ratanya.

Variabel X3 memiliki nilai mean sebesar 0,093258 dengan median sebesar 0,095205. Nilai maksimum tercatat sebesar 0,999981 dan nilai minimum sebesar -0,999883. Sementara itu, standar deviasi variabel X3 sebesar 0,683503 yang menunjukkan adanya variasi data yang cukup tinggi pada variabel tersebut.

Variabel Y memiliki nilai mean sebesar 2,890245 dan median sebesar 2,938896. Nilai maksimum variabel Y sebesar 5,389026 dan nilai minimum sebesar 0,039221, dengan standar deviasi sebesar 0,998975. Hal ini menunjukkan bahwa data variabel Y memiliki tingkat penyebaran yang relatif stabil karena nilai standar deviasi masih lebih kecil dibandingkan nilai rata-ratanya.

Secara umum, hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa seluruh variabel penelitian memiliki penyebaran data yang cukup baik dan tidak menunjukkan adanya perbedaan yang terlalu ekstrem antara nilai minimum dan maksimum, sehingga data penelitian dinilai layak untuk digunakan dalam analisis selanjutnya.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.957183	(32,162)	0.0036
Cross-section Chi-square	64.717798	32	0.0005

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah Dengan Eviews 13

Melalui uji Chow, diperoleh signifikansi pada nilai *Cross-section F* (1,957183; $p=0,0036$) dan *Cross-section Chi-square* (64,717798; $p=0,0005$). Karena probabilitas tersebut lebih rendah dari 0,05 sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Maka dari itu, *fixed Effect Model* (FEM) dikonfirmasi sebagai pendekatan estimasi yang paling representatif untuk diterapkan dalam kajian ini daripada dengan *Common Effect Model* (CEM). Kenyataan ini membuktikan bahwa variasi karakteristik spesifik pada setiap entitas perusahaan merupakan faktor yang memengaruhi struktur model dalam penelitian ini.

Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.761326	3	0.8587

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah Dengan Eviews 13

Output dari uji hausman memperoleh nilai statistik Chi-Square sebesar 0,761326 dengan derajat kebebasan (df) sebanyak 3 dan memperoleh besaran nilai p sebesar 0,8587. Nilai probabilitas tersebut lebih tinggi dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Mengacu pada output tersebut, *Random Effect Model* (REM) dinilai dianggap lebih representatif untuk diaplikasikan daripada *Fixed Effect Model* (FEM). Temuan ini membuktikan bahwa heterogenitas karakteristik tiap emiten tidak memiliki korelasi dengan variabel-variabel penjelas dalam model. Oleh karena itu, *Random Effect Model* (REM) ditetapkan sebagai metode estimasi yang paling efisien juga akurat untuk diaplikasikan dalam riset yang sedang dijalankan.

Uji Lagrange Multiplayer

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	8.811134 (0.0030)	1.118261 (0.2903)	9.929395 (0.0016)

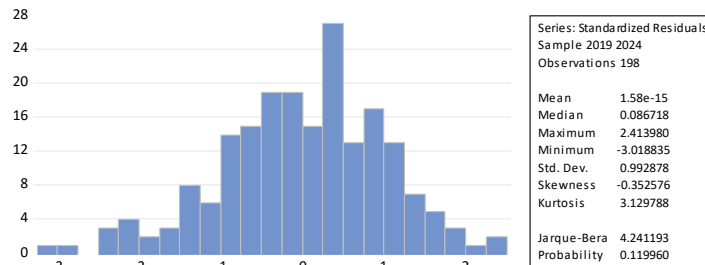
Sumber: Data Sekunder Yang Diolah Dengan Eviews 13

Uji Lagrange Multiplier menghasilkan nilai Breusch-Pagan pada Cross-section sebesar 8,811134 dengan probabilitas 0,0030. Karena nilai probabilitas tersebut lebih rendah dari 0,05, jadi hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_1) diterima.

Kenyataan ini mengindikasikan bahwa model *Random Effect Model* (REM) lebih tepat dipakai daripada *Common Effect Model* (CEM) dalam penelitian ini.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Sumber: Data Sekunder Yang Diolah Dengan Eviews 13

Output uji normalitas memakai Jarque-Bera menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,119960 atau lebih tinggi dari 0,05. Kenyataan ini mengindikasikan bahwa data residual berdistribusi normal sehingga model regresi telah berhasil melewati uji normalitas sesuai dengan parameter yang ditetapkan. Nilai skewness sebesar -0,325276 menunjukkan kemencengan data yang masih wajar, sedangkan nilai kurtosis sebesar 3,129788 mendekati distribusi normal.

Uji Multikolineritas

	X1	X2	X3
X1	1	-0.04513007	0.044809574
X2	-0.04513007	1	0.046723123
X3	0.044809574	0.046723123	1

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah Dengan Eviews 13

Berdasarkan hasil uji multikolineritas pada tabel korelasi antar variabel independen, diketahui bahwa nilai korelasi antar variabel X1, X2, dan X3 relatif rendah. Nilai korelasi antara X1 dan X2 sebesar -0,045, antara X1 dan X3 sebesar 0,045, serta antara X2 dan X3 sebesar 0,047. Seluruh nilai korelasi tersebut berada di bawah batas umum terjadinya multikolineritas, yaitu 0,80 atau 0,90.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam model penelitian. Oleh karena itu, model regresi dinyatakan bebas dari masalah multikolineritas dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.916055	0.107481	27.13099	0.0000
EPS	-0.114247	0.102064	-1.119368	0.2644
VOLUME	-0.092321	0.131349	-0.702870	0.4830
VOLATILITAS	0.046962	0.102923	0.456281	0.6487

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah Dengan Eviews 13

Mengacu pada hasil pengujian menggunakan *Random Effect Model* (REM), dihasilkan persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$\text{Return}_{it} = 2,916055 - 0,114247 \text{EPS}_{it} - 0,092321 \text{Volume}_{it} + 0,046962 \text{Volatilitas}_{it} + \epsilon_{it}$$

1. Konstanta dengan nilai 2,916055 dalam persamaan mengindikasikan bahwa nilai *return* saham ketika variabel EPS, volume perdagangan saham, serta volatilitas saham dianggap konstan atau tidak mengalami perubahan.
2. Variabel EPS mempunyai koefisien negatif sebesar -0,114247 dengan nilai probabilitas 0,2644. Oleh karena itu, nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 sehingga secara statistik EPS tidak terbukti berpengaruh terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan atau penurunan EPS belum mampu memengaruhi return saham secara signifikan pada perusahaan indeks LQ45 periode 2019–2024.
3. Variabel volume perdagangan saham mempunyai koefisien negatif sebesar -0,092321 dengan nilai probabilitas 0,4830. Nilai probabilitas yang melampaui nilai alfa 0,05 mempertegas bahwa volume perdagangan saham tidak ada dampak signifikansi terhadap *return* saham. maka, tinggi rendahnya aktivitas perdagangan saham belum memberikan dampak yang signifikan pada *return* saham emiten.
4. Koefisien variabel volatilitas saham sebesar 0,046962 dengan nilai probabilitas 0,6487. Fenomena ini menegaskan bahwa volatilitas saham Variabel tersebut menunjukkan arah hubungan positif terhadap imbal hasil saham, namun tidak mencapai ambang batas signifikansi statistik dikarenakan nilai probabilitas yang melebihi standar signifikansi 0,05, maka perubahan volatilitas saham belum dapat memberikan kontribusi yang signifikan secara statistik terhadap imbal hasil saham.

Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.916055	0.107481	27.13099	0.0000
EPS	-0.114247	0.102064	-1.119368	0.2644
VOLUME	-0.092321	0.131349	-0.702870	0.4830
VOLATILITAS	0.046962	0.102923	0.456281	0.6487

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah Dengan Eviews 13

Analisis uji-t menjelaskan signifikansi dampak secara mandiri dari variabel-variabel bebas terhadap pengembalian saham sebagai berikut:

1. Variabel EPS mempunyai nilai t-statistic sebesar -1,119368 dengan probabilitas $0,2644 > 0,05$, sehingga EPS berdampak negatif juga tidak signifikan pada *return* saham.
2. Variabel volume perdagangan mempunyai nilai t-statistic sebesar -0,702870 dengan probabilitas $0,4830 > 0,05$, sehingga volume perdagangan berdampak negatif dan tidak signifikan pada *return* saham.
3. Variabel volatilitas saham memiliki nilai t-statistic sebesar 0,456281 dengan probabilitas $0,6487 > 0,05$, sehingga volatilitas saham berdampak positif dan tidak signifikan pada *return* saham.

Uji F

F-statistic	0.648619
-------------	----------

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah Dengan Eviews 13

Analisis statistik menggunakan uji F menghasilkan nilai F-statistic sebesar 0,648619. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel volatilitas saham, EPS, dan volume perdagangan saham secara simultan belum mampu memberikan dampak yang signifikan pada *return* saham. Dengan itu, hipotesis yang menegaskan bahwa volatilitas saham, EPS, serta volume perdagangan saham secara bersama-sama berdampak pada *return* saham dinyatakan tidak terbukti.

Uji R2

Adjusted R-squared	0.133904
--------------------	----------

Sumber: Data Sekunder Yang Diolah Dengan Eviews 13

Merujuk pada output pengujian, didapat nilai Adjusted R-squared sebesar 0,133904. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa sebesar 13,39% variabilitas *return* saham mampu diinterpretasikan oleh variabel volatilitas saham, EPS, serta volume perdagangan saham yang dipakai dalam model penelitian ini. Sementara itu, sebesar 86,61% Proporsi selebihnya dijustifikasi oleh berbagai faktor eksternal di luar kerangka pemodelan ini yang tidak diikutsertakan dalam observasi.

Pembahasan

Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Return Saham*

Melalui prosedur uji-t, diperoleh nilai koefisien regresi untuk EPS sebesar -0,114247 dengan nilai probabilitas 0,2644. Nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa secara statistik EPS tidak terbukti berpengaruh terhadap *return saham* pada perusahaan indeks LQ45 periode 2019–2024. Hasil ini mengindikasikan bahwa perubahan laba per saham belum mampu menjadi faktor utama yang memengaruhi keputusan investor dalam memperoleh *return saham*.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa EPS merupakan sinyal positif mengenai kinerja perusahaan. Dalam teori tersebut, peningkatan EPS seharusnya memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek keuntungan yang baik sehingga dapat meningkatkan minat investasi dan mendorong kenaikan *return saham*. Namun, pada penelitian ini EPS justru menunjukkan arah negatif dan tidak signifikan.

Perbedaan hasil tersebut dapat terjadi karena investor tidak hanya mempertimbangkan informasi fundamental berupa EPS dalam pengambilan keputusan investasi. Investor juga cenderung memperhatikan faktor lain seperti kondisi ekonomi makro, sentimen pasar, kondisi politik, tingkat suku bunga, serta fluktuasi pasar modal selama periode penelitian. Selain itu, perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 merupakan perusahaan dengan tingkat likuiditas dan kapitalisasi besar sehingga perubahan EPS belum tentu langsung memengaruhi reaksi pasar maupun *return saham*.

Terdapat kesesuaian hasil dari penelitian (Yulianto et al., 2024) menyatakan bahwa EPS tidak ada pengaruh signifikansi pada *return saham* pada perusahaan LQ45 menunjukkan bahwa EPS belum mampu menjadi peran utama yang memberikan dampak pada *return saham* karena investor cenderung mempertimbangkan berbagai informasi lain di pasar modal.

Pengaruh Volume Perdagangan Saham terhadap *Return Saham*

Hasil uji-t menunjukkan bahwa volume perdagangan saham memiliki koefisien regresi sebesar -0,092321 dengan nilai probabilitas 0,4830. Nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa secara statistik volume perdagangan saham tidak terbukti berpengaruh terhadap *return saham*. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya aktivitas transaksi saham belum mampu memengaruhi perubahan *return saham* secara signifikan selama periode penelitian.

Secara teoritis, volume perdagangan saham dapat mencerminkan tingkat aktivitas dan minat investor terhadap suatu saham. Tingginya volume perdagangan biasanya diinterpretasikan sebagai sinyal meningkatnya perhatian pasar terhadap saham tertentu. Namun, dalam penelitian ini peningkatan volume perdagangan belum tentu diikuti oleh peningkatan *return saham*. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa aktivitas transaksi yang tinggi tidak selalu mencerminkan adanya peningkatan keuntungan yang diperoleh investor.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa investor pada perusahaan LQ45 lebih mempertimbangkan kondisi fundamental perusahaan dan faktor eksternal dibandingkan hanya melihat intensitas perdagangan saham. Selain itu, fluktuasi pasar dan ketidakpastian ekonomi selama periode penelitian juga dapat menyebabkan volume perdagangan tidak mampu memberikan pengaruh signifikan terhadap *return saham*.

Terdapat kesesuaian antara hasil riset ini dengan kesimpulan yang ditarik oleh (Indriastuti et al., 2017) yang menyatakan bahwa volume perdagangan saham tidak berdampak signifikan pada *return saham*.

Pengaruh Volatilitas Saham terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil uji-t, volatilitas saham memiliki koefisien regresi sebesar 0,046962 dengan nilai probabilitas 0,6487. Nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa secara statistik volatilitas saham tidak terbukti berpengaruh terhadap *return saham*. Meskipun volatilitas saham menunjukkan arah hubungan positif, pengaruh tersebut belum mampu memberikan dampak yang signifikan selama periode penelitian.

Secara teoritis, volatilitas saham menggambarkan tingkat risiko dan fluktuasi harga saham di pasar modal. Semakin tinggi volatilitas saham, maka semakin tinggi pula potensi keuntungan maupun risiko yang akan diterima investor. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan tingkat volatilitas saham belum tentu diikuti oleh perubahan *return saham* yang signifikan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan tingkat risiko saham dalam mengambil keputusan investasi.

Selain faktor risiko, investor juga mempertimbangkan kondisi fundamental perusahaan, stabilitas ekonomi, sentimen pasar, serta kondisi industri secara keseluruhan. Pada perusahaan LQ45 yang memiliki tingkat likuiditas tinggi dan

fundamental yang relatif stabil, volatilitas harga saham belum tentu langsung memengaruhi tingkat *return saham* yang diterima investor.

Terdapat kesesuaian antara hasil riset ini dengan kesimpulan yang ditarik oleh (Nurdiansyah & Indrawati, 2025) yang memberikan indikasi bahwa volatilitas saham tidak berdampak signifikan pada *return* saham. Kondisi tersebut menyatakan bahwa investor tidak semata-mata memfokuskan pada tingkat risiko saham dalam menentukan keputusan investasi, tetapi juga memperhatikan faktor fundamental perusahaan dan kondisi pasar secara keseluruhan.

Pengaruh *Earning Per Share*, Volume Perdagangan, dan Volatilitas Saham terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian simultan melalui uji-F menunjukkan bahwa variabel EPS, volume perdagangan saham, dan volatilitas saham secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai F-statistic sebesar 0,648619 dengan tingkat signifikansi di atas 0,05.

Selain itu, nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,133904 atau 13,39% menunjukkan bahwa variabel EPS, volume perdagangan saham, dan volatilitas saham hanya mampu menjelaskan variasi *return saham* sebesar 13,39%, sedangkan sisanya sebesar 86,61% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa *return saham* perusahaan indeks LQ45 tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, tetapi juga oleh faktor eksternal seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, kebijakan pemerintah, kondisi ekonomi global, serta sentimen pasar. Oleh karena itu, investor perlu mempertimbangkan berbagai faktor eksternal maupun internal secara menyeluruh dalam mengambil keputusan investasi guna memperoleh *return saham* yang optimal.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berlandaskan hasil riset terkait pengaruh EPS, volume perdagangan saham, serta volatilitas saham pada *return saham* di perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI tahun 2019–2024, dapat diperoleh bahwa secara parsial EPS tidak berdampak signifikan pada *return* saham. Kenyataan ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya laba per saham belum mampu memengaruhi *return* saham secara signifikan. Volume perdagangan saham juga tidak berdampak signifikan pada *return* saham,

dengan demikian, aktivitas perdagangan saham belum mampu menjadi komponen utama yang menjadi dampak pada *return* saham perusahaan. Selain itu, volatilitas saham menunjukkan adanya korelasi positif yang tidak signifikan pada fluktuasi *return* saham, yang berarti perubahan tingkat fluktuasi harga saham belum memberikan dampak yang berarti pada *return* saham. Nilai Adjusted R-squared sebesar 13,39% hal ini mengindikasikan bahwa daya penjas dari ketiga variabel tersebut terhadap fluktuasi *return* saham masih tergolong terbatas., Dengan demikian, *return* saham cenderung lebih ditentukan oleh serangkaian determinan eksternal yang berada di luar kerangka pemodelan ini.

Saran

Merujuk pada temuan yang diperoleh dalam observasi ini, perusahaan diharapkan untuk mengeksplorasi faktor-faktor eksternal lainnya yang mampu meningkatkan profitabilitas serta menjaga stabilitas kinerja perusahaan agar tetap menarik bagi investor. Investor juga disarankan untuk tidak hanya menggunakan informasi EPS, volume perdagangan saham, dan volatilitas saham sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, tetapi perlu mempertimbangkan komponen lain seperti keadaan ekonomi makro, kebijakan yang dibuat pemerintah, dan sentimen pasar. Observasi ini mempunyai kekurangan pada jumlah variabel independen yang digunakan serta ruang lingkup sampel yang hanya terbatas pada perusahaan LQ45 periode 2019–2024. Maka dari itu, disarankan bagi peneliti selanjutnya agar melakukan untuk menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi *return* saham, memperluas subjek penelitian, serta menggunakan masa riset yang lebih ekstensif guna menghasilkan penelitian menjadi lebih menyeluruh.

DAFTAR REFERENSI

- Akbar, A., & Nurhayati. (2025). Pengaruh Earning Per Share Terhadap Return Saham Sektor Telekomunikasi. July, 243–256.
- Apriliana, S., & Setyawijaya, R. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Penduduk , Kemiskinan , Tingkat Pendidikan dan Upah Minimum Provinsi Terhadap Tingkat Pengangguran Terbuka di Propinsi Banten The Influence Of Population Growth , Poverty , Education Level And Provincial Minimum Wage On The Level Of Open Unemployment K In Banten Province. 24(1), 65–79.
- Athalia, A. (2024). Pengaruh Beban Iklan , Harga Transfer Dan Volatilitas Harga Saham Terhadap Agresivitas Pajak Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. 2(1).

- Dewi, S., & Paramita, R. A. S. (2019). Pengaruh kebijakan dividen, volume perdagangan, earning volatility, leverage, dan firm size terhadap volatilitas harga saham perusahaan lq45. 7, 761–771.
- Evangelista, D. T., & Tobing, D. H. (2025). Pengaruh Kepercayaan dan Intimasi Terhadap Kepuasan Hubungan Berpacaran Jarak Jauh Pada Dewasa Awal. 2(2), 1–11.
- Gumanti, T. A., & Utami, E. S. (2020). Bentuk pasar efisien dan pengujiannya. 55–69.
- Hadady, H. (2022). Perilaku Investor Herding pada Perusahaan Infrastruktur di BEI : Pendekatan Panel Data. 10(2), 491–505.
<https://doi.org/10.33019/society.v10i2.483>
- Ibrahim, E. A. H., Murni, S., & Arie, F. V. (2022). Pengaruh Return On Equity , Earning Per Share, dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham (Perusahaan Sector Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2020). 10(8), 467–478.
- idx Bursa Efek Indonesia. (n.d.). <https://www.idx.co.id/id>
- Indriastuti, A., Nafiah, Z., & Jurusan. (2017). Pengaruh Volume Perdagangan, Kurs Dan Risiko Pasar Terhadap Return Saham. 9(1), 72–80.
- Kusjono, G., & Nurazzahrm, R. A. (2023). Pengaruh Earning Per Share dan Price Earning Ratio terhadap Harga Saham pada PT . Telkom Indonesia (Persero) Tbk Periode 2011-2021. 6(1), 141–149.
- Lestari, P. (2025). Pergerakan Volatilitas Harga Saham Pt Gudang. 5(2).
<https://doi.org/10.17977/um066.v5.i2.2025.5>
- Mario Ascaryo Septyadi, T. H. B. (2020). Akurasi 149. 149–162.
- Muryanto, T. D., Farida, Y., Ulinnuha, N., Khaulasari, H., & Yuliati, D. (2022). Analisis Pengaruh Investasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi Jawa Timur. 18(2), 157–166. <https://doi.org/10.24198/jmi.v18.n2.40732.157-166>
- Nurdiansyah, C., & Indrawati. (2025). Pengaruh Volatilitas Harga Saham , Volume Perdagangan Saham dan Free Cash Flow terhadap Return Saham nasional yang berfungsi sebagai sarana untuk mengalokasikan dana masyarakat kepada sektor-pada tahun 2019 , menandakan kondisi pasar yang tidak kondusif. 4.
- P.D, C. B., Mursalini, W. I., & Indrawati, N. (2023). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Harga Saham dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perdagangan Besar Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indosensia. 2(1).
- Pelmelay, K. E., & Borolla, J. D. (2021). Pengaruh Earning Per Share Dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham. 19(1), 88–104.
- Rahayu, S., & Rakhman, M. A. (2024). Pengaruh Servant Leadership , Iklim Organisasi , dan Karakter Individu Terhadap Kinerja Pegawai MAN 1 Semarang. 5, 597–611.
- Ramadhania, D. S., Elfiswandib, & Sari, P. I. P. (2026). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Maufaktur Sektor Energi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2020-. 02(03), 2289–2304.
- Riyandini, M. K., Virgantari, F., & Farida, Y. E. (2024). Penerapan Model Regresi Dalam Data Panel. 12(2), 119–130.

- Saifudin, M., Kurniasari, R., & Agustina, T. (2024). Pengaruh Nilai Tukar Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham Pada Indeks Lq45 Tahun 2022-2024. 310–321.
- Sari, C. U. G., & Mulyandini, V. C. (2025). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Volatilitas Laba terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Teknologi yang Terdaftar di BEI. 1(2), 78–99.
- Simbolon, L. R. br., Liani, T. D., Anwar, H. R., Agustina, E., & Naibaho, I. br. (2024). Analisis Efisiensi Pasar Modal di Indonesia. 2, 1–10.
- Sinurat, M., Gunawan, D., & Syahputra, A. (2022). Pasar Modal.
- Subhaktiyasa, P. G., Ayu, S., Candrawati, K., Sumaryani, N. P., & Sunita, W. (2025). Penerapan Statistik Deskriptif: Perspektif Kuantitatif dan Kualitatif Putu. 96–104.
- Syahputri, A., Puspita, G., Dewi, S., Arisandy, M., Nugraha, A., Septi, I., Anggraeni, K., Azizi, E., Novyarni, N., Zahara, V. M., & Sasmiyati, R. Y. (2023). Manajemen Investasi dan Portofolio.
- Tafara, L., Kumaat, R. J., & Maramis, M. T. B. (2022). Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisa Indonesia Periode 2011-2020. 22(6), 73–84.
- Undang-Undang Nomor 8. (1995). Presiden republik indonesia.
- Wibowo, B. (2019). Mood Investor, Cuaca, dan Pergerakan Return Pasar Saham Buddi. 7(3), 503–512.
- Widhiatmoko, A. R., & Sucipto, B. (2025). Signaling Theory Dalam Konteks Pasar Kerja dan Bisnis di Indonesia. 6(5), 3016–3024.
- Yulianto, Lasmana, A., & Mukmin, M. N. (2024). Analisis Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Return on Investment (ROI) terhadap Return Saham. 8, 36149–36160.