



PENGARUH RASIO PROFITABILITAS TERHADAP KINERJA SAHAM DENGAN VARIABEL KONTROL RETURN MARKET PADA SUB SEKTOR TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA SEBELUM, SEMASA DAN SESUDAH COVID 19

The Influence Of Profitability Rasio On Stock Performance With Return Market Control Variabel In The Telecommunication Sub-Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange Before, During and After Covid 19

Sindi Sri Deviana Manalu¹

sindimanalu17@gmail.com

Jonny Siagian²

jonni.siagian@yahoo.com

Ganda T. Hutapea³

gandahutapea1962@yahoo.com

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Kristen Indonesia Jakarta, Indonesia

Abstract

Knowing how the Profitability Ratio affects Stock Performance is the purpose of this study where the profitability ratio uses Earning Yield (EY) and Return On Equity (ROE) indicators and stock performance measured by Stock Return and Stock Risk. In There is a control variable, namely Return Market and the object under study is a telecommunications company listed on IDX with the data taken is data for the period before Covid 19 (2018-2019), the period during Covid 19 (2020-2021) and the period after Covid 19 (2022). Regression analysis using panel data and descriptive analysis, classical assumptions, F test, T test and R² are used which are processed using the Eviews 12. the number of research samples is 4 companies taken by purposive sampling method and the type of research data is secondary data. The test results on stock returns show that the profitability ratio in the study period did not have a significant effect while the Return Market only had a positive and significant effect in the period during Covid 19. Testing of stock Risk shows that in the period before Covid 19 the profitability ratio has a significant effect while the Return Market is not significant, the period during Covid 19 the research variables have no significant effect and in the period after Covid 19 a significant effect is only shown by earning yield. Testing of stock returns simultaneously only in the period during Covid 19, while testing of Risk only in the period before and after Covid 19.

Keywords: *Stock Return, Stock Risk, Earning Yield, Return On Equity (ROE) Return Market*

I. PENDAHULUAN

Di tengah perlambatan perekonomian global, ekonomi Indonesia mampu berekspansi mencapai angka 5,71 % (yoy) pada periode Q2-2023. Setelah kondisi

perekonomian sebelumnya mengalami kontraksi dari tahun 2019 ke tahun 2020 karena pandemi Covid 19 dan pembatasan interaksi sosial yang dilakukan pemerintah dalam upaya pengurangan penyebaran virus Covid 19 sehingga menghambat aktivitas perekonomian di Indonesia. Meskipun hampir semua industri mengalami kontraksi, beberapa mengalami pertumbuhan yang positif, seperti Pertanian, kehutanan, dan perikanan tumbuh 2,19%, jasa kesehatan dan kegiatan sosial tumbuh 3,71%, dan informasi dan komunikasi tumbuh 10,88%, di mana sektor komunikasi ini menjadi penopang IHSG selama pandemi Covid 19.

Pada tahun 2021 perekonomian Indonesia dapat tumbuh mencapai 3,70% seiring dengan adanya penanganan pandemi Covid 19 dengan adanya akselerasi vaksinasi yang memberikan dampak yang positif terhadap pemulihan perekonomian secara bertahap serta sektor lapangan usaha juga mengalami peningkatan, selama pandemi Covid 19 terdapat peralihan aktivitas masyarakat dari luring (luar jaringan) menjadi daring (dalam Jaringan) atau dikenal dengan *online* terkhususnya pada aktivitas dunia pendidikan dan diberlakukannya WFH (*Work From Home*) pada aktivitas perkantoran yang menunjukkan bahwa aktivitas semakin banyak dilakukan dalam ruangan. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat peningkatan akan permintaan layanan data dan pengguna internet semakin meningkat sehingga layanan data atau internet merupakan suatu kebutuhan dari masyarakat yang tidak bisa dipisahkan.



Gambar 1.1

Grafik Return Saham per Quartal 2018-2022

Return saham rata-rata perusahaan telekomunikasi secara per kuartal tahun 2018 sampai 2022 mengalami fluktuasi dan peningkatan yang signifikan berada pada Q1-2019 yakni sebesar 0,3294 dan periode Q2-2021 sebesar 0,1407. Peningkatan *return* saham yang terjadi ditahun 2019 ini disebabkan meningkatnya pendapatan yang diperoleh emiten telekomunikasi, periode Q1-2019 TLKM mampu meningkatkannya sebesar

7,7% dari periode yang sama tahun 2018. EXCL juga mampu meningkatkan pendapatannya sebesar 9% pada periode yang sama, hal ini dikarenakan meningkatnya layanan data dan telepon. Penurunan *return* saham yang terjadi pada tahun 2020 tentunya diakibatkan oleh pandemi Covid-19 yang menyebabkan ketidakstabilan perekonomian, dan menurunkan pendapatan dan saham termasuk perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di pasar modal juga turun.

Berdasarkan gambar 1.1 menunjukkan bahwa tidak ada kepastian mengenai peningkatan dan penurunan *return* saham, sehingga sebelum melakukan keputusan investasi maka investor harus memikirkan risiko dalam kurun waktu yang bersamaan karena pastinya dalam saham terhadap dua hal yang tidak dipisahkan yakni *Risk-return*. Oleh karena itu investor harus memperkirakan dan menganalisis risiko yang akan dihadapi karena risiko perusahaan berbeda beda dengan menerapkan analisis teknikal dan analisis fundamental dan mengumpulkan informasi terkait perusahaan dan analisis yang dilakukan bisa dengan menganalisis kinerja keuangan dan salah satunya rasio yang biasa digunakan adalah rasio profitabilitas.

Alasan Peneliti menggunakan rasio profitabilitas karena rasio ini menunjukkan bagaimana performa suatu perusahaan menghasilkan laba atas dana yang digunakan perusahaan secara keseluruhan. Investor juga menggunakan indikator ini dalam menilai perusahaan untuk menghasilkan laba yang jika meningkat artinya kinerja perusahaan yang juga mengalami peningkatan.

Penelitian ini menggunakan *Yield Earning* adalah indikator sebagai pertimbangan investor ketika mengevaluasi suatu investasi. *Yield Earning* bertujuan mengukur tingkat pengembalian atas investasi. Menggunakan *Return On Equity* (ROE) untuk mengukur tingkat pengembalian investasi terhadap harga saham semakin tinggi ROE semakin tinggi harga saham karena ROE yang meningkat akan mampu menarik minat investor karena berkaitan dengan tingkat pengembalian yang didapat dan harga akan mengalami peningkatan. Dan menggunakan faktor makro yang mempengaruhi *return* saham yakni perubahan pasar yang tercermin dari Indeks Harga Saham Gabungan yang di mana IHSG adalah menggambarkan pergerakan pasar modal secara umum dan digunakan untuk melihat tren pergerakan harga saham. Jika IHSG meningkat maka transaksi harga saham dalam pasar modal mengalami peningkatan dan potensi *return* juga meningkatkan begitu juga sebaliknya.

II. URAIAN TEORI

Pasar Efisien

Pasar efisien membahas bagaimana pasar merespons informasi baru dan bagaimana pengaruhnya terhadap fluktuasi harga (Ridwan & Nawir, 2021). Informasi yang dimaksud meliputi keadaan perusahaan yang mempengaruhi harga saham. Efisiensi pasar mengacu pada seberapa baik harga mengintegrasikan dan merefleksikan informasi yang tersedia. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar dianggap efisien jika semua informasi diperhitungkan dalam harga.

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Muncul untuk mengatasi kesenjangan informasi, yang di mana pada tahun 1970 adanya teori asimetri informasi yang dikemukakan oleh George Akerlof. Teori Sinyal adalah teori yang berfokus pada perilaku ekonomi yang dipengaruhi oleh informasi dan komunikasi. Dalam teori sinyal dijelaskan bagaimana perusahaan menyampaikan informasi kepada pihak eksternal seperti pemegang saham (Ross, 2023). Asimetri atau kesenjangan pengetahuan antara pihak internal dan eksternal menjadi landasan transmisi informasi.

Pasar Modal

Kegiatan jual beli sekuritas, jadi di dalamnya terdapat pertemuan pihak yang kelebihan dana pihak yang kekurangan dana usaha atau modal (Tandelilin, 2017)

Investasi

Menurut Tandelilin, (2017) adanya komitmen pendanaan itu untuk tujuan memperoleh sejumlah keuntungan jangka panjang disebut investasi.

Analisis Fundamental

Analisis fundamental berusaha meramalkan harga saham pada masa mendatang dengan menghitung nilai proyeksi yang turut berpengaruh pada harga saham dan menghubungkan komponen-komponen yang ada untuk menghasilkan harga saham di masa depan (Adnyana, 2020)

1. *Earning Yield (EY)*

Earning yield adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara laba bersih per saham dengan harga saham (Ken Faulkenberry, 2017).

2. *Return On Equity (ROE)*

Rasio yang bertujuan menilai kinerja keuangan suatu perusahaan yang di mana laba bersih dibagi dengan ekuitas (Hery, 2018)

Kinerja Saham

Dalam Teori Portofolio menyatakan bahwa risiko dan tingkat pengembaliannya harus dipertimbangkan, jadi Dalam keputusan investasi terdapat pertimbangan yang perlu dilakukan yakni tingkat pengembalian (*return*) saham dan risiko (*Risk*).

1. *Return*

Return merupakan tingkat pengembalian yang akan diterima ketika seseorang menginvestasikan dananya. *Return* investasi diperkirakan melalui pengestimasiannya (Tabun, 2023).

2. *Risk*

Markowitz mengembangkan konsep risiko dan mendefinisikannya sebagai ukuran statistik yang disebut varians. Varians merupakan ukuran potensi perbedaan tingkat pengembalian dengan tingkat pengembalian yang diinginkan

Return Market

Dalam CAPM, tingkat pengembalian yang diharapkan ditentukan oleh tingkat pengembalian pasar, dan *return* pasar adalah tingkat pengembalian yang didasarkan pada pergerakan indeks harga saham, dan notasinya adalah R_m . *Return Market* adalah sejumlah kekayaan tertimbang dari hasil semua investasi dalam perekonomian.

Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

a. *Earning Yield* (EY) terhadap *Return* Saham

Earning Yield digunakan untuk mengukur dan membantu investor mengenai *return* yang diperoleh apakah sesuai dengan risiko investasi yang ditanggung.

H1a: *Earning Yield* berpengaruh positif terhadap *Return* saham sebelum, Semasa dan Sesudah Covid 19

b. *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return* Saham

Jika ROE meningkat maka pendapatan atau laba perusahaan juga mengalami peningkatan. Investor menjadikan ROE sebagai indikator melihat kinerja perusahaan khususnya kinerja keuangan terkait tingkat profitabilitas sebelum menginvestasikan dananya.

H1b: *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *Return* saham Sebelum, Semasa dan Sesudah Covid 19

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Risk* Saham

a. *Earning Yield* (EY) terhadap *Risk* Saham

Semakin tinggi nilai *earning yield* perusahaan menunjukkan bahwa investor mampu memperoleh tingkat pengembalian atas dana yang ditanam dan artinya risikonya semakin kecil,

H1a: *Earning Yield* berpengaruh positif terhadap *Risk* saham sebelum, Semasa dan Sesudah Covid 19

b. *Return On Equity* (ROE) terhadap *Risk* Saham

Jika perusahaan mempunyai nilai ROE yang meningkat akan menarik minat investor dan beresiko kecil yang artinya semakin tinggi nilai ROE semakin kecil juga risiko sahamnya.

H1b: *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *Risk* saham Sebelum, Semasa dan Sesudah Covid 19

3. Pengaruh *Return Market* terhadap Kinerja Saham

a. *Return Market* terhadap *Return* Saham

Jika IHSG naik maka harga saham juga akan naik begitu juga sebaliknya jika IHSG menurun maka harga saham juga akan turun.

H3a: *Return Market* berpengaruh positif terhadap *Return* saham sebelum, Semasa dan Sesudah Covid 19

b. *Return Market* terhadap *Risk* Saham

semakin tinggi IHSG maka *return* saham akan meningkat dan tingkat risiko saham akan mengalami penurunan.

H3b: *Return market* berpengaruh negatif terhadap *Risk* sebelum, Setelah dan Sesudah Covid 19

III. METODOLOGI PENELITIAN

Jenis dan Sumber Penelitian

Data sekunder dikumpulkan dari www.idnfinancials.com dan www.idx.co.id untuk mengakses laporan keuangan, dan Yahoo Finance (<https://finance.yahoo.com/>) untuk mengakses data *stock history*.

Populasi dan Sampel

Merupakan objek yang diteliti secara keseluruhan. Populasi penelitian adalah Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI.

Sampel merupakan bagian populasi yang diambil dengan metode *non-profitability* sampling adalah metode yang tidak memberikan sampel kemungkinan yang sama untuk

dipilih menjadi sampel, adapun sampel penelitian yang terpilih adalah: ISAT, FREN, TLKM, EXCL.

Variabel dan Pengukuran

1. Variabel Terikat (Variabel Y)

a. Return Saham

Return adalah tingkat pengembalian yang akan diterima ketika seseorang menginvestasikan dananya

Rumus *Return* saham

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots\dots\dots(\text{rumus 1})$$

b. Risk Saham

Risiko saham sering diartikan dengan deviasi antara *return* yang didapat dengan *return* yang diharapkan.

Rumus Untuk *Risk* Saham

$$\sigma_i^2 = \frac{\sum_{t=1}^n (R_{it} - \bar{R}_{it})^2}{n - 1}$$

$$\sigma_i = \sqrt{\sigma_i^2} \dots\dots\dots(\text{rumus 2})$$

2. Variabel Bebas (Variabel X)

a. Earning Yield (EY)

Earning yield adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara laba bersih per saham dengan harga saham perusahaan.

$$\text{Earning Yield} = \frac{\text{EPS}}{\text{Harga Saham}} \dots\dots\dots(\text{rumus 3})$$

b. Return On Equity (ROE)

rasio yang bertujuan mengetahui performa dalam menghasilkan keuntungan atas dana yang tertanam dalam ekuitas pada suatu perusahaan

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots(\text{rumus 4})$$

3. Variabel Kontrol *Return market*

Adalah sejumlah kekayaan tertimbang dari hasil semua investasi dalam perekonomian

Rumus *return market* :

$$Return\ Market = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots\dots\dots (rumus$$

5)

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan data panel, dilakukan analisis deskriptif, Uji Asumsi Klasik dengan menggunakan teknik Estimasi Regresi Data Panel, dan Persamaan Regresi Penelitian untuk 3 periode (sebelum, semasa dan sesudah Covid 19) terhadap Kinerja Saham adalah

Persamaan I untuk Return:

$$Y1_{it} = \alpha + \beta_1 EY_{it} + \beta_2 ROE_{it} + \beta_3 Rm_t + e_{it}$$

Persamaan II Untuk Risk:

$$Y2_{it} = \alpha + \beta_1 EY_{it} + \beta_2 ROE_{it} + \beta_3 Rm_t + e_{it}$$

Adapun uji hipotesis menggunakan Uji T, Uji F dan Uji Koefisien Determinasi.

IV. PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 4.1 Analisis Deskriptif

	RETURN	RISK	EY	ROE	RM
Mean	0.060493	0.067471	0.001372	0.013187	0.007950
Median	-0.005200	0.054950	0.007300	0.013000	0.010000
Maximum	2.974359	0.202400	0.148100	0.293000	0.228000
Minimum	-0.550700	0.000000	-0.148900	-0.172000	-0.280000
Std. Dev.	0.440420	0.040178	0.046063	0.065890	0.089444
Skewness	4.108705	1.048747	-0.853657	0.305317	-0.918177
Kurtosis	26.456880	3.698232	6.453963	8.800910	7.455008
Jarque-Bera	2059.158	16.29002	49.48260	49.39930	77.37547
Probability	0.000000	0.000290	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	4.839447	5.397700	0.109800	1.055000	0.636000
Sum Sq. Dev.	15.32363	0.127525	0.167622	0.340896	0.632012
Observations	80	80	80	80	80

Pada tabel 4.1, nilai *return* saham terendah perusahaan FREN adalah -0,5507 pada periode 2020-Q1, sedangkan nilai *return* saham maksimumnya adalah 2,069 pada Q1 2019, nilai rata-rata 0,060, standar deviasi 0,440420.

Risiko saham memiliki nilai terendah 0,000 yang diperoleh oleh perusahaan FREN pada periode 2018-Q1 dan nilai tertinggi atau maksimum dengan nilai 0.2024 yang diperoleh oleh ISAT pada periode 2020-Q4, sedangkan nilai rata-rata risiko adalah 0.067, median 0.054 dan standar deviasi sebesar 0.040178.

Untuk *Earning Yield*, nilai terendah diperoleh oleh perusahaan EXCL yakni sebesar -0,1489 pada periode 2018-Q4 dan nilai tertinggi diperoleh oleh ISAT perusahaan yakni

sebesar 0,1461 pada periode 2021-Q2. Nilai rata-rata dari *Earning Yield* adalah sebesar 0.0013, mediannya 0.0073 dan standar deviasi 0.046063.

Nilai terendah *Return On Equity* 0,1720 yang diperoleh perusahaan EXCL pada periode 2018-Q4 dan nilai tertinggi diperoleh TLKM pada periode 2020-Q4 yakni 0,2930. Nilai rata-rata ROE adalah 0.0131, median 0.013 dan standar deviasi 0.065690.

Nilai terendah *Return Market* -0.280 pada 2020-Q1 dan nilai tertinggi 0.228 pada periode 2020-Q4 dengan rata-rata 0.007 dan median 0.010. Standar deviasinya adalah 0,089444.

Tabel 4.2 Analisis Deskriptif Periode Sebelum Covid 19

	RETURN	RISK	EY	ROE	RM
Mean	0.091147	0.068222	-0.015899	-0.010476	-0.000446
Median	0.025636	0.066650	-0.000783	-0.000505	0.002033
Maximum	2.974359	0.167200	0.119305	0.137633	0.044236
Minimum	-0.468750	0.000000	-0.148948	-0.171840	-0.062864
Std. Dev.	0.574277	0.040407	0.053220	0.066300	0.036768
Skewness	4.077033	0.548308	-0.706517	-0.300689	-0.292378
Kurtosis	21.26264	2.469381	4.321202	3.100034	1.706420
Jarque-Bera	533.3505	1.978828	4.989655	0.495549	2.687054
Probability	0.000000	0.371795	0.082511	0.780536	0.260924
Sum	2.916716	2.183100	-0.508761	-0.335217	-0.014256
Sum Sq. Dev.	10.22360	0.050614	0.087802	0.136268	0.041906
Observations	32	32	32	32	32

Analisis deskriptif data sebelum periode Covid, nilai terendah *retrun* saham adalah sebesar -0.468750 yang diperoleh perusahaan FREN pada periode 2019-Q3 dan nilai tertinggi adalah sebesar 2.9743 yang juga diperoleh perusahaan FREN pada periode 2019-Q1. nilai rata-rata 0.091147, dan standar deviasi 0.574277. untuk Risiko saham nilai terendah adalah sebesar 0.000 yang diperoleh perusahaan FREN pada periode 2018-Q1 dan tertinggi adalah sebesar 0.0167 yang juga diperoleh oleh FREN pada periode 2019-Q1, rata-rata risiko 0.06822.

Nilai terendah dari *Earning Yield* (EY) adalah sebesar -0.148948 yang diperoleh EXCL pada periode 2018-Q4 dan tertinggi adalah 0.119305 yang diperoleh ISAT pada periode 2019-Q4, nilai rata-rata *Earning yield* -0.0158, median -0.002 dan standar deviasi 0.053215. Angka ROE terendah diperoleh EXCL periode 2018-Q4 sebesar -0.171840, sedangkan tertinggi sebesar 0.1193 diperoleh ISAT pada periode 2019-Q4, rata-rata -

0,015899 dan standar deviasi 0,066300. Selanjutnya, angka *Return Market* terendah sebesar -0.063 pada periode 2018-Q2, sedangkan tertinggi sebesar 0.0440 pada periode 2019-Q1, rata-rata -0,000446 dan standar deviasi 0,036768.

Tabel 4.3 Analisis Deskriptif Periode Semasa Covid 19

	RETURN	RISK	EY_SEMASA	ROE_SEMASA	RM_SEMASA
Mean	0.068493	0.075066	0.011650	0.030156	0.015000
Median	0.002000	0.056100	0.014050	0.017000	0.024000
Maximum	1.537688	0.202400	0.146100	0.293000	0.228000
Minimum	-0.550700	0.022700	-0.131500	-0.162000	-0.280000
Std. Dev.	0.387576	0.044221	0.042780	0.069663	0.134358
Skewness	1.641015	1.145462	-0.351482	1.025466	-0.846561
Kurtosis	7.582898	3.594042	8.074178	8.578398	3.945631
Jarque-Bera	42.36624	7.468292	34.98859	51.68251	5.014508
Probability	0.000000	0.023894	0.000000	0.000000	0.081492
Sum	2.191788	2.402100	0.372800	0.965000	0.480000
Sum Sq. Dev.	4.656681	0.060620	0.056735	0.150440	0.559616
Observations	32	32	32	32	32

Untuk periode semasa Covid 19, nilai terendah *return* saham -0.550 dari FREN pada periode 2020-Q1 dan tertinggi sebesar 1.5376 juga dari ISAT pada periode 2020-Q4, sedangkan nilai rata-ratanya 0.068, median 0.002 dan standar deviasi 0.387576, sedangkan risiko saham memiliki nilai terendah 0.022 yang diperoleh TLKM pada periode 2021-Q3 dan tertinggi sebesar 0.0202 yang diraih oleh TLKM pada periode 2020-Q4 dan untuk nilai rata-rata risiko sebesar 0.0750, median 0.056 dan standar deviasi 0.044221.

Nilai terendah *Earning Yield* yang diperoleh FREN 2020-Q1 sebesar -0.1315 dan ISAT 2021-Q2 memperoleh nilai tertinggi 0.146, sedangkan nilai rata-rata 0.0116, median 0.0146 dan standar deviasi 0.042780. Untuk nilai terendah diperoleh FREN pada periode 2020-Q1 yakni -0.1620 dan nilai tertinggi adalah 0.2903 yang diperoleh ISAT pada periode 2021-Q2, sedangkan nilai rata-rata ROE adalah sebesar 0.030, median 0.017 dan standar deviasi 0.069663. Nilai terendah *Return market* -0.280 pada periode 2020-Q1 dan tertinggi adalah sebesar 0.2280 pada periode 2020-Q4, nilai rata-ratanya 0.0150, median 0.0240 dan standar deviasi 0.134358.

Tabel 4.4 Analisis Deskriptif Periode Sesudah Covid 19

	RETURN	RISK	EY_SESUDAH	ROE_SESUDAH	RM_SESUDAH
Mean	-0.037063	0.050781	0.015338	0.031125	0.010750
Median	-0.084350	0.043200	0.011700	0.021000	-0.002000
Maximum	0.265700	0.119300	0.064400	0.112000	0.074000
Minimum	-0.175000	0.015000	-0.026100	-0.037000	-0.027000
Std. Dev.	0.136652	0.025782	0.021707	0.039625	0.042056
Skewness	0.776558	1.118047	0.835967	0.756339	0.597419
Kurtosis	2.413541	4.131241	4.031010	3.172047	1.758210
Jarque-Bera	1.837402	4.186550	2.572232	1.545198	1.979787
Probability	0.399037	0.123283	0.276342	0.461811	0.371616
Sum	-0.593000	0.812500	0.245400	0.498000	0.172000
Sum Sq. Dev.	0.280108	0.009971	0.007068	0.023552	0.026531
Observations	16	16	16	16	16

Untuk Analisis deskriptif periode sesudah Covid 19, *return* saham memiliki nilai terendah -0.175 diperoleh perusahaan FREN pada periode 2022-Q4 dan tertinggi adalah sebesar 0.265 yang diperoleh ISAT pada periode 2022-Q2 sedangkan nilai rata-ratanya -0.0037, median -0.084 dan standar deviasi 0.136652. Untuk risiko saham, nilai terendah diperoleh perusahaan ISAT periode 2022-Q1 yakni sebesar 0.0150 dan tertinggi adalah sebesar 0.1193 yang diperoleh ISAT pada periode 2022-Q2, sedangkan untuk nilai rata-rata adalah sebesar 0.050, median 0.0432 dan standar deviasi 0.025782.

Nilai terendah *Earning Yield* diperoleh FREN pada periode akhir 2022 yakni -0.026 sedangkan tertinggi diperoleh ISAT pada periode 2022-Q2 yakni 0.064, nilai rata-ratanya 0,0153, median 0.0117 dan standar deviasi 0.021707. Dari sisi ROE, FREN memiliki nilai terendah (-0.037) pada periode 2022-Q4 dan ISAT tertinggi (0.112) pada periode 2022-Q2 dengan rata-rata 0.0311, median 0.0210, dan standar deviasi. sebesar 0,039625. Angka *Return market* terendah sebesar -0,0270 pada periode 2022-Q4, sedangkan tertinggi sebesar 0,0740 pada periode 2022-Q1. Nilai rata-rata sebesar 0,010, median -0,0020, dan standar deviasi 0,042056.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

a. Terhadap *Return*

Tabel 4.5 Uji Normalitas Return

	Probability		
	2018-2019	2020-2021	2022
Jarque-Bera	317.5806	26.08413	1.643527
Probability	0.000000	0.000002	0.439656

Berdasarkan nilai probabilitas Jarque-Bera untuk pengujian Normalitas maka sebelum (2018-2019) dan semasa Covid 19 (2020-2021) data menunjukkan tidak berdistribusi normal sedangkan periode sesudah Covid 19 (2022) data berdistribusi normal.

b. Terhadap *Risk*

Tabel 4.6 Uji Normalitas Return

	Probability		
	2018-2019	2020-2021	2022

Jarque-Bera	4.373276	10.99309	0.579921
Probability	0.112294	0.004101	0.748293

Berdasarkan nilai probabilitas Jarque-Bera untuk pengujian Normalitas maka sebelum (2018-2019) dan sesudah Covid 19 (2022) data menunjukkan berdistribusi normal sedangkan semasa covid19 (2020-2021) data tidak berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4.7 Uji Multikolinearitas sebelum , semasa dan sesudah Covid 19

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.012104	1.177735	NA
EY	23.32694	6.801712	6.227965
ROE	15.07518	6.407537	6.246565
RM	7.909501	1.008080	1.007928
C	0.004292	1.393132	NA
EY_SEMASA	17.88707	11.08104	9.792821
ROE_SEMASA	6.425396	11.70213	9.815866
RM_SEMASA	0.204241	1.171155	1.156212
C	0.001962	1.735994	NA
EY_SESUDAH	32.10581	7.389095	9.731036
ROE_SESUDAH	16.13453	6.714723	8.044938
RM_SESUDAH	0.811534	1.100345	1.068707

Nilai VIF pada tabel 4.7selama periode penelitian berada dibawah 10 maka data terbebas dari gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.8 Uji Heteroskedastisitas semasa Covid 19

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.289931	0.083894	3.455930	0.0018
EY	2.557005	3.514826	0.727491	0.4730
ROE	-3.753192	2.879532	-1.303404	0.2031
RM	1.952788	2.193741	0.890163	0.3810

Nilai probabilitas periode sebelum Covid 19 diatas 0,05 artinya terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4.9 Uji Heteroskedastisitas semasa Covid 19

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.241499	0.039407	6.128334	0.0000
EY_SEMASA	2.529504	2.542681	0.994818	0.3283
ROE_SEMASA	-2.213827	1.524753	-1.451925	0.1576
RM_SEMASA	0.625086	0.270971	2.306843	0.0587

Nilai probabilitas yang ditunjukkan oleh variabel penelitian lebih besar 0,05 maka dapat disimpulkan untuk periode semasa Covid terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4.10 Uji Heteroskedastisitas sesudah Covid 19

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.016696	0.003481	4.796317	0.0004
EY_SESUDAH	0.955288	0.505896	1.888307	0.0834
ROE_SESUDAH	-0.553381	0.276842	-1.998908	0.0688
RM_SESUDAH	-0.044968	0.063587	-0.707194	0.4930

Nilai probabilitas yang ditunjukkan oleh variabel penelitian lebih besar 0,05 maka dapat disimpulkan untuk periode sesudah Covid terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Model Estimasi Data Panel

a. Return

**Tabel 4.11 Hasil Uji Chow
Sebelum, Semasa dan Sesudah Covid 19**

Effects Test	Probability		
	2018-2019	2020-2021	2022
Cross-section F	0.9582	0.3782	0.9580
Cross-section Chi-Square	0.9138	0.2750	0.9135

Nilai profitabilitas selama periode sebelum, semasa dan Sesudah Covid 19 yang lebih besar dari 5% maka model yang dipakai adalah *Common Effect Model*.

Uji Hausman

**Tabel 4.12 Hasil Uji Hausman
Sebelum, Semasa dan Sesudah Covid 19**

Tes Summary	Probability		
	2018-2019	2020-2021	2022
Cross-section random	0.3902	0.8172	1.0000

Berdasarkan nilai profitabilitas dari hasil uji hausman yang lebih besar dari 5% maka yang dipilih adalah *Random Effect Model*.

Uji Multiplier

Tabel 4.13 Hasil Lagrange Multiplier

	Cross-Section		
	2018-2019	2020-2021	2022

Breusch-Pagan	0.377863	0.132079	2.084270
	(0.6575)	(0.7163)	(0.1488)

Dari Hasil output uji LM selama periode sebelum, semasa dan Sesudah Covid 19 menunjukkan nilai probabilitas Breusch-Pagam yang di atas 5% artinya model yang dipakai adalah *Common Effect Model*. Maka model terpilih untuk ketiga periode penelitian adalah *Common Effect Model*.

b. Risk

Uji Chow

Tabel 4.14 Hasil Uji Chow

Effects Test	Probability		
	2018-2019	2020-2021	2022
Cross-section F	0.4345	0.0162	0.2472
Cross-section Chi-Square	0.3296	0.0048	0.0721

Hasil uji chow untuk periode sebelum dan Sesudah Covid 19 menunjukkan nilai profitabilitas diatas 5% sehingga model terpilih *Common Effect Model*. Sedangkan untuk periode semasa Covid 19 menunjukkan nilai probabilitas dibawah 5% maka model terpilih *Fixed Effect Model*.

Uji Hausman

Tabel 4.15 Hasil Uji Hausman

Tes Summary	Probability		
	2018-2019	2020-2021	2022
Cross-section random	1.0000	0.5478	0.6503

Berdasarkan nilai profitabilitas dari hasil uji hasuman yang lebih besar dari 5% maka terpilih *Random Effect Model*.

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4.16 Hasil Lagrange Multiplier

	Cross-Section		
	2018-2019	2020-2021	2022
Breusch-Pagan	0.181590	0.171801	0.255104
	(0.6700)	(0.0412)	(0.6135)

Dari Hasil output uji LM selama periode sebelum dan Sesudah Covid 19 menunjukkan nilai probabilitas Breusch-Pagam diatas 5% artinya model terpilih *Common Effect Mode..* Sedangkan untuk semasa Covid 19 menunjukkan nilai probabilitas dibawah 5% sehingga model terpilih *Random Effect Model.*

Regresi Data Panel

a. Return

Tabel 4.17 Hasil Uji Regresi Data Panel Terhadap Return

Variabel	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
C	0.138994	0.110016	1.263391	0.2169
EY	6.250056	4.829798	1.294062	0.2062
ROE	-5.044285	3.882677	-1.299177	0.2045
RM	2.961691	2.812383	1.053090	0.3013
C	0.065903	0.065516	1.005911	0.3231
EY_Semasa	2.979694	4.229311	0.704534	0.4869
ROE_Semasa	-1.825770	2.534836	-0.720271	0.4773
RM_Semasa	1.728268	0.451930	3.824194	0.0007
C	-0.090324	0.045357	-1.991370	0.0697
EY_Sesudah	-0.113386	6.559357	-0.017286	0.9865
ROE_Sesudah	1.730433	3.588013	0.482282	0.6383
RM_Sesudah	0.102694	0.826889	0.124193	0.9032

Berdasarkan hasil pengolahan data panel tabel 4.19 diperoleh persamaan regresi:

Return Saham Sebelum Covid 19

$$= 0.1389 + 6.2500 \text{ EY} - 5.0442 \text{ ROE} + 2.9617 \text{ RM}$$

Return Saham Semasa Covid 19

$$= 0.0659 + 2.9797 \text{ EY} - 1.8257 \text{ ROE} + 1.7230 \text{ RM}$$

Return Saham Sesudah Covid 19

$$= -0.0903 - 0.1728 \text{ EY} + 1.7304 \text{ ROE} + 0.1027 \text{ RM}$$

Berdasarkan Persamaan diatas maka :

Sebelum Covid 19

Nilai Constanta sebesar 0.138994, Jika *Earning Yield*, *Retrun On Equity* dan *Return market* nilainya 0 maka *return* saham bernilai 0.138994. *Earning Yield* memiliki nilai koefisien regresi positif 6.250056 artinya ketika terjadi kenaikan pada *Earning Yield* maka terjadi kenaikan sebesar 6.250056 pada *return* saham. *Return On Equity* memiliki nilai koefisien regresi negatif 5.044285 artinya ketika terjadi kenaikan pada ROE sebesar 1 (satu) satuan maka terjadi penurunan sebesar 5.044285 pada *return* saham. *Return market* memiliki nilai koefisien regresi positif 2.961691 ketika terjadi kenaikan pada *Return market* maka terjadi peningkatan sebesar 2.961691 pada *return* saham.

Semasa Covid 19

Nilai Constanta sebesar 0.065903, Jika *Earning Yield*, *Retrun On Equity* dan *Return market* nilainya 0 maka *return* saham bernilai sebesar 0.065903. *Earning Yield* memiliki nilai koefisien regresi positif 2.979694 artinya ketika terjadi kenaikan pada *Earning Yield* maka terjadi peningkatan sebesar 2.979694 pada *return* saham. *Return On Equity* memiliki nilai koefisien regresi negatif 1.825770 artinya terjadi kenaikan pada ROE maka terjadi penurunan sebesar 1.825770 pada *return* saham. *Return Market* memiliki nilai koefisien regresi positif 1.728268 artinya ketika terjadi kenaikan pada *Return Market* maka terjadi peningkatan sebesar 1.728268 pada *return* saham.

Sesudah Covid 19

Nilai Constanta sebesar -0.090324, Jika *Earning Yield*, *Retrun On Equity* dan *Return market* nilainya 0 maka *return* saham bernilai -0.090324. *Earning Yield* memiliki nilai koefisien regresi negatif 0.113386 artinya ketika terjadi kenaikan pada *Earning Yield* maka terjadi penurunan sebesar 0.113386 pada *return* saham. *Return On Equity* memiliki nilai koefisien regresi positif 1.730433 maka ketika terjadi kenaikan pada ROE maka terjadi peningkatan sebesar 1.730433 pada *return* saham. *Return Market* memiliki nilai koefisien regresi positif 0.102694 artinya ketika terjadi kenaikan pada *Return Market* maka terjadi peningkatan sebesar 0.102694 pada *return* saham.

b. Risk

Tabel 4.18 Hasil Uji Data Panel Terhadap Risk

Variabel	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
C	0.075498	0.005350	14.11123	0.0000
EY	1.208672	0.234879	5.145941	0.0000
ROE	-1.136555	0.188819	-6,019279	0.0000

RM	-0.076623	0.136769	-0.560233	0.5798
C	0.086582	0.013260	6.235288	0.0000
EY_Semasa	-0.044107	-0.526170	-0.083826	0.9338
ROE_Semasa	-0.210998	0.322891	-0.653463	0.5188
RM_Semasa	-0.049917	0.049117	-1.016303	0.3182
C	0.048193	0.006777	7.111599	0.0000
EY_Sesudah	2.471338	0.980002	2.521768	0.0268
ROE_Sesudah	-1.072252	0.536068	-2.000217	0.0686
RM_Sesudah	-0.178529	0.123542	-1.44509	0.1740

Hasil persamaan regresi yang diperoleh berdasarkan tabel 4.20 adalah:

Risk Saham Sebelum Covid 19

$$= 0.0755 + 1.2087 EY - 1.1366 ROE - 0.07662 RM$$

Risk Saham Semasa Covid 19

$$0.086582 - 0.0441 EY - 0.2109 ROE - 0.0499 RM$$

Risk Saham Sesudah Covid 19

$$0.048193 + 2.4713 EY - 1.0722 ROE - 0.1785 RM$$

Berdasarkan persamaan diatas maka di interpretasikan sebagai berikut :

Sebelum Covid 19

Nilai Constanta 0.075498, Jika *Earning Yield*, *Retrun On Equity* dan *Return Market* nilainya 0 maka *Risk* saham bernilai 0.075498. *Earning Yield* memiliki nilai koefisien regresi positif 1.208672 artinya ketika terjadi peningkatan pada *Earning Yield* sebesar 1 (satu) maka terjadi kenaikan sebesar sebesar 1.208672 pada *Risk* saham. *Return On Equity* memiliki nilai koefisien regresi negatif 1.136555 artinya ketika ROE naik sebesar 1 (satu) maka terjadi kenaikan sebesar 1.136555 pada *Risk* saham. *Return Market* memiliki nilai koefisien regresi negatif 0.076623 artinya ketika ROE naik maka terjadi penurunan sebesar 0.076623 pada *Risk* saham.

Semasa Covid 19

Nilai Constanta sebesar 0.086582, Jika *Earning Yield*, *Retrun On Equity* dan *Return Market* nilainya 0 maka *Risk* saham bernilai 0.086582. *Earning Yield* memiliki nilai koefisien bernilai negatif yakni sebesar 0.044107 artinya ketika *Earning Yield* naik terjadi kenaikan sebesar 0.044107 pada *Risk* saham. *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai koefisien negatif sebesar 0.202710 artinya ketika ROE naik maka akan menurunkan sebesar 0.202710 pada *Risk* saham. *Return Market* memiliki nilai koefisien regresi negatif

0.049917 artinya ketika *Return Market* naik maka terjadi penurunan sebesar 0.049917 pada *Risk* saham.

Sesudah Covid 19

Nilai Constanta sebesar 0.048193, Jika *Earning Yield*, *Retrun On Equity* dan *Return Market* nilainya 0 maka *Risk* saham bernilai 0.048193. *Earning Yield* memiliki nilai koefisien regresi negatif 2.471338 artinya ketika variabel *Earning Yield* naik maka menaikkan *Risk* saham sebesar 2.471338. *Return On Equity* memiliki nilai koefisien regresi negatif 1.072252 artinya ketika variabel ROE naik maka *Risk* saham akan turun 1.072252. *Return Market* (RM) memiliki nilai koefisien regresi negatif yaitu sebesar 0.178529, artinya ketika *Return Market* meningkat akan terjadi penurunan 0.178529 pada *Risk* saham.

Uji Hipotesis

Uji t (Parsial)

Pengaruh Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan Tabel 4.19 maka pengujian secara parsial dijabarkan :

1. Pengaruh *Earning Yield* (EY) Terhadap *Return Saham*

Earning Yield (EY) sebelum Covid 19 menunjukkan nilai probabilitas 0.2062 di atas 0,005 ($0.2062 > 0.05$) dan nilai koefisien positif artinya terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan. Untuk periode semasa Covid 19 menunjukkan nilai probabilitas 0.4869 di atas 0,005 ($0.4869 > 0.05$) dan nilai koefisien positif menunjukkan terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan. Untuk periode sesudah Covid 19 menunjukkan nilai probabilitas 0.9998 ($0.9998 > 0.05$) dan nilai koefisien negatif menunjukkan *Earning Yield* (EY) berpengaruh negatif signifikan. Maka dapat disimpulkan hipotesis **H1a ditolak**.

2. Pengaruh *Return On Equity* ROE Terhadap *Return Saham*

Pengolahan *Return On Equity* (ROE) sebelum Covid 19 menunjukkan nilai probabilitas 0.2045 di atas 0.05 ($0.2045 > 0.05$) dan nilai koefisien positif menunjukkan terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan. Untuk periode semasa Covid 19 menunjukkan nilai signifikansi 0.4773 di atas 0.05 ($0.4773 > 0.05$) dan nilai koefisien negatif menandakan ROE berpengaruh negatif tidak signifikan. Untuk periode sesudah Covid 19 menunjukkan nilai probabilitas 0.6523 di atas 0.05 ($0.6523 > 0.05$) dan nilai koefisien negatif menunjukkan adanya pengaruh positif dan tidak signifikan dari variabel ROE. Maka dapat disimpulkan hipotesis **H2a ditolak**.

3. Pengaruh *Market Return* Terhadap *Return Saham*

Return Market menunjukkan nilai probabilitas 0.3031 di atas 0.05 ($0.3031 > 0.05$) dan nilai koefisien positif menunjukkan menunjukkan pengaruh yang positif tidak signifikan. Untuk periode semasa Covid 19 menunjukkan nilai signifikansi 0.0007 ($0.0007 < 0.05$) dan nilai koefisien positif menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan. Untuk periode sesudah Covid 19 menunjukkan nilai probabilitas 0.9016 lebih besar dari 0.05 ($0.9016 > 0.05$) dan nilai koefisien positif menunjukkan pengaruh positif tidak signifikan. Maka dapat disimpulkan hipotesis **H3a-1 dan H3a-3 ditolak**, sedangkan Hipotesis **H3a-2 di terima**.

Pengaruh Terhadap *Risk Saham*

Berdasarkan Tabel 4.20 maka pengujian secara parsial dijabarkan :

1. Pengaruh *Earning Yield* (EY) Terhadap *Risk Saham*

Pengujian variabel *Earning Yield* (EY) sebelum Covid 19 menunjukkan nilai probabilitas 0.0000 ($0.000 < 0.05$) dan nilai koefisien positif menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan. Untuk periode semasa Covid 19 menunjukkan nilai probabilitas 0.9338 di atas 0,05 ($0.9338 > 0.05$) dan nilai koefisien negatif menunjukkan adanya pengaruh negatif dan tidak signifikan. Untuk periode sesudah Covid 19 menunjukkan nilai probabilitas 0.0268 ($0.0268 < 0.05$) dan nilai koefisien negatif menunjukkan adanya pengaruh negatif dan tidak signifikan. Maka dapat disimpulkan hipotesis **H1a ditolak**.

2. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Risk Saham*

ROE sebelum Covid 19 menunjukkan nilai probabilitas 0.0000 ($0.000 < 0.05$) dan nilai koefisien negatif menunjukkan adanya pengaruh negatif dan signifikan. Untuk periode semasa Covid 19 menunjukkan nilai probabilitas 0.5188 ($0.5188 > 0.05$) dan nilai koefisien negatif menunjukkan adanya pengaruh yang negatif dan tidak signifikan. Untuk periode sesudah Covid 19 menunjukkan nilai probabilitas 0.0686 ($0.0686 > 0.05$) dan nilai koefisien negatif menunjukkan adanya pengaruh yang negatif dan tidak signifikan. Maka dapat disimpulkan hipotesis **H2b-1 diterima** dan Hipotesis **H2b-2 dan H2b-3 ditolak**.

3. Pengaruh *Market Return* Terhadap *Risk Saham*

Pengujian secara parsial variabel *Return Market* menunjukkan nilai probabilitas 0.7021 ($0.7021 > 0.05$) dan nilai koefisien negatif menunjukkan adanya pengaruh negatif dan tidak signifikan Untuk periode semasa Covid 19 menunjukkan nilai probabilitas

0.3182 di atas 0.05 ($0.3182 > 0.05$) dan nilai koefisien negatif menunjukkan adanya pengaruh negatif dan tidak signifikan Untuk periode sesudah Covid 19 menunjukkan nilai probabilitas 0.1740 ($0.1740 > 0.05$) menunjukkan adanya pengaruh yang negatif dan tidak signifikan. Maka dapat disimpulkan hipotesis **H3b ditolak**.

Uji F (Simultan)

a. Terhadap *Return*

Tabel 4.21 Hasil Uji F Sebelum, Semasa dan Sesudah Covid 19

	2018-2019	2020-2021	2022
F-Statistic	1.029218	6.362282	1.201954
Prob (F-Statistic)	0.394710	0.001997	0.350855

Berdasarkan nilai Probabilita (F-Statistic) untuk periode semasa Covid 19 menunjukkan nilai diatas 5% artinya terdapat pengaruh secara simultan variabel bebas terhadap *Return* Saham, sedangkan untuk periode sebelum dan sesudah Covid 19 menunjukkan tidak terdapat pengaruh secara simultan

b. Terhadap *Risk*

Tabel 4.22 Hasil Uji F Sebelum, Semasa dan Sesudah Covid 19

	2018-2019	2020-2021	2022
F-Statistic	12.35898	2.907951	4.300940
Prob (F-Statistic)	0.000025	0.052058	0.028095

Berdasarkan nilai Probabilita (F-Statistic) untuk periode sebelum dan sesudah Covid 19 diatas 5% artinya terdapat pengaruh secara simultan variabel bebas terhadap *Risk* Saham, sedangkan untuk periode semasa Covid 19 tidak.

Koefisien Determinasi

a. *Return*

Tabel 4.23 Hasil Uji Koefisien Determinasi

	2018-2019	2020-2021	2022
R-Squared	0.099321	0.405354	0.231058
Adjusted R-Squared	0.002820	0.341642	0.038823

Berdasarkan nilai Adjusted-R Squared menunjukkan bahwa pengaruh *Earning Yield* (EY) *Return on Equity* (ROE) dan *Return Market* terhadap *Return* Saham pada periode

semasa Covid sebesar 0.002820 atau 02,82%, sisanya dipengaruhi variabel yang berada di luar cakupan penelitian ini, untuk periode semasa Covid sebesar 0.341642 atau 34,16% terhadap *Risk Saham*, sisanya dipengaruhi oleh variabel independen lain. Untuk periode sesudah covid pengaruhnya 0.038 atau 03,8%, sedangkan sisanya dipengaruhi variabel di luar cakupan penelitian.

b. *Risk*

Tabel 4.25 Hasil Uji R Squared

	2018-2019	2020-2021	2022
R-Squared	0.569740	0.237553	0.518127
Adjusted R-Squared	0.523641	0.155862	0.397659

Berdasarkan nilai Adjusted-R Squared menunjukkan bahwa pengaruh *Earning Yield* (EY) *Return on Equity* (ROE) dan *Return Market* terhadap *Return Saham* pada periode semasa Covid sebesar 0.523641 atau 52.36%, sisanya dipengaruhi variabel yang berada di luar cakupan penelitian ini, untuk periode semasa Covid sebesar 0.155862 atau 15,58% terhadap *Risk Saham*, sisanya dipengaruhi oleh variabel independen lain. Untuk periode sesudah covid pengaruhnya sebesar 0.397659 atau 39.76%, sedangkan sisanya dipengaruhi variabel yang berada di luar cakupan penelitian ini

Pembahasan

a. Return

1. Pengaruh *Earning Yield* Terhadap *Return Saham*

Earning Yield merupakan rasio yang menunjukkan keuntungan atas investasi dari laba perusahaan. Perusahaan yang mampu meningkatkan *Earning Yield* menandakan bahwa perusahaan mampu meningkatkan net income yang besar, di mana net income digunakan perusahaan untuk pertumbuhan masa mendatang. *Earning Yield* tidak memiliki pengaruh signifikan pada *return* saham disebabkan mungkin karena *Earning Yield* hanya mempertimbangkan laba bersih persaham dengan harga saham tanpa mempertimbangkan risiko, sedangkan *return* saham juga dipengaruhi risiko salah satunya risiko pasar.

2. Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Return Saham*

ROE terhadap *return* saham selama periode sebelum, semasa dan sesudah Covid 19 tidak berpengaruh signifikan, hal ini dapat terjadi karena perusahaan hanya menggambarkan *return* atas investasi namun tidak menunjukkan prospek perusahaan. selain itu ROE terdapat fenomena yang semakin melemah di mana FREN yang belum

mampu menghasilkan laba bersih dari tahun 2018-2021 dan ISAT pada periode 2018-2020, walaupun perusahaan sektor telekomunikasi mengalami peningkatan pendapatan selama pandemi Covid 19 akan tetapi ISAT mengalami justru mengalami kerugian, di mana berdasarkan laporan laba rugi yang dipublikasikan rugi bersih tahun berjalan ISAT sebesar 716,7 Miliar turun dari laba bersih periode 2019 yakni sebesar 2.28 Triliun, penurunan ini terjadi dikarenakan terjadinya kenaikan beban depresiasi dan amortisasi, beban umum dan administrasi, kenaikan tersebut mencapai angka 16% dari tahun 2019.

3. Pengaruh *Return Market* Terhadap *Return Saham*

Selama periode pandemi Covid 19 *return* saham berpengaruh signifikan, artinya ketika terjadi kenaikan IHSG maka terjadi peningkatan *return* saham. Pada situasi pandemi Covid 19 *return* IHSG mengalami penurunan, menurunnya *return* IHSG juga berdampak pada *return* saham perusahaan telekomunikasi, Berbeda dengan hasil saat kondisi sebelum dan sesudah Covid 19, *Return Market* tidak berpengaruh signifikan. Hal ini mungkin terjadi karena telekomunikasi merupakan perusahaan yang relatif stabil sebelum dan sesudah pandemi Covid 19, di mana terutama telekomunikasi menjadi suatu kebutuhan di masyarakat terkhususnya layanan internet dan komunikasi.

b. Risk

1. Pengaruh *Earning Yield* Terhadap *Risk Saham*

Sebelum dan sesudah Covid 19 *Earning Yield* berpengaruh positif dan signifikan. Jika *Earning Yield* tinggi akan tetapi disertai tingkat hutang yang tinggi dan perusahaan belum mampu mengelola laba seperti ISAT dan FREN yang menghasilkan laba yang cenderung menurun dan bernilai minus hal ini akan berdampak pada meningkatnya risiko finansial perusahaan. Pada periode semasa Covid 19 menunjukkan tidak berpengaruh signifikan, mungkin karena memang *Earning Yield* hanya menggambarkan eps terhadap harga saham dan investor difokuskan terhadap hal tersebut sehingga tidak terfokus pada kondisi dan karakteristik perusahaan seperti pembagian deviden dan sumber laba perusahaan.

2. Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Risk Saham*

ROE terhadap *Risk* saham menunjukkan adanya hubungan negatif artinya seiring dengan meningkatnya ROE, risiko saham menurun. Tanda negatif ROE terhadap risiko saham terjadi ketika pola distribusi ROE meningkat sedangkan risiko saham menurun, begitu pula sebaliknya. Hasil penelitian kondisi sebelum Covid 19 sesuai dengan teori

yang mengatakan ROE yang mengalami peningkatan menandakan kondisi kinerja perusahaan yang mengalami peningkatan dalam mengelola ekuitas untuk menghasilkan keuntungan dan risiko saham akan mengalami penurunan. Tidak berpengaruhnya ROE terhadap risiko saham secara signifikan periode semasa dan sesudah Covid 19 menunjukkan bahwa sebagian besar investor tidak menjadikan ROE dalam mempertimbangkan investasi. Perusahaan dapat melakukan penambahan modal dengan menahan sebagian laba bersih juga dengan menambah setoran kepada pemegang saham.

3. Pengaruh *Return Market* Terhadap *Risk* Saham

Nilai koefisien negatif pada *Return Market* artinya jika terjadi peningkatan *Return Market* maka return saham akan mengalami peningkatan dan tingkat risiko akan semakin kecil. *Return market* sebelum, saat, dan setelah Covid 19 menunjukkan Ketidakadanya pengaruh yang signifikan yang mungkin disebabkan karena sub sektor telekomunikasi memiliki karakteristik industri sendiri yang berbeda dengan industri lain, yang di mana sektor telekomunikasi dianggap sebagai sektor yang stabil mengingat semakin pesatnya perkembangan teknologi dan komunikasi sehingga perusahaan mungkin memiliki hubungan yang rendah dengan pasar sehingga menunjukkan pengaruh tidak signifikan

V. KESIMPULAN, SARAN DAN IMPLIKASI MANAJERIAL

Kesimpulan

ditarik kesimpulan:

a. *Return*

1. *Earning Yield* (EY) selama periode penelitian menunjukkan adanya pengaruh yang tidak signifikan, dan untuk periode sebelum dan semasa covid menandakan adanya hubungan yang searah sedangkan untuk periode sesudah covid menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan arah. Hipotesis **H1a ditolak**.
2. *Return On Equity* (ROE) selama periode penelitian menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan artinya **H1b ditolak**. Hubungan yang searah ditunjukkan pada periode sesudah covid 19 sedangkan untuk periode lainnya menunjukkan hubungan yang berlawanan.
3. *Return Market* hanya berpengaruh pada masa pandemi dan memiliki hubungan yang searah artinya **H3a-2 di terima**, sedangkan untuk periode lainnya menunjukkan pengaruh yang negatif tidak signifikan artinya **H3a-1 dan H3a-3 ditolak**.

4. Pengaruh simultan hanya ditunjukkan pada periode semasa covid 19 sedangkan untuk periode lainnya tidak terdapat pengaruh simultan.

b. Risk

1. Pada periode sebelum dan sesudah Covid 19 *Earning Yield* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Risk* saham artinya **H2a ditolak**.
2. *Return On Equity* (ROE) pada periode sebelum covid memiliki pengaruh negatif dan signifikan sehingga **H2b-1 diterima** sedangkan pada periode semasa dan sesudah Covid 19 menunjukkan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *Risk* saham sehingga **H2b-2 dan H2b-3 ditolak**.
3. *Return Market* sebelum, semasa dan sesudah Covid 19 tidak berpengaruh signifikan terhadap *Risk* saham artinya **H3b ditolak**, nilai koefisien yang negatif menandakan hubungan yang tidak searah.
4. Pengaruh secara simultan terdapat pada periode sebelum dan sesudah covid 19 sedangkan untuk periode semasa Covid tidak terdapat pengaruh simultan.

Saran

1. Menggunakan Objek penelitian pada semua sektor agar dapat dijadikan sebagai pedoman akademisi, praktisi.
2. Menambah atau memperluas cakupan objek penelitian bagi peneliti selanjutnya dengan menambah *cross-section* atau sampel penelitian dan mungkin meningkatkan penelitian untuk pembuktian teori Markowitz.
3. Bagi investor hendaknya berhati hati dalam melakukan investasi di mana tidak hanya berfokus pada risiko keuangan tetapi juga pada kondisi eksternal lainnya.
4. Pada perusahaan telekomunikasi hendaknya mampu menjaga kestabilan ROE dan mampu mengelola modal dengan baik.

Implikasi Manajerial

1. Investor hendaknya melakukan investasi pada perusahaan yang mengalami peningkatan ROE, karena semakin tinggi ROE maka risiko yang ditanggung akan menurun.
2. Seorang investor hendaknya juga melihat kondisi pasar karena temuan penelitian pada semasa Covid IHSB menurun maka *return* saham juga mengalami penurunan.
3. investor perlu memperhatikan *Earning Yield* perusahaan walaupun *Earning Yield* menunjukkan laba persaham yang di dibandingkan dengan harga sahamnya akan tetapi

jika perusahaan membayar deviden atau menghasilkan laba dengan memiliki risiko keuangan yang tinggi seperti beban atau liabilitas yang besar akan dianggap sebagai risiko

REFERENSI

- Aisah, A. N., & Mandala, K. (2016). *Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Firm Size Dan Operating Cash Flow Terhadap Return Saham*. 5(11), 6907–6936
- Erduardus Tandelilin. (2017). *Pasar modal : manajemen portofolio & investasi* (G. Sudibyo, Ed.). PT Kanisius.
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (Adipramono, Ed.). Grasindo.
- I Made Adnyana. (2020). *MANAJEMEN INVESTASI DAN PORTOFOLIO* (Melati, Ed.). Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS).
- KenFaulkenberry. (2017, December 9). *Earnings Yield & How to Calculate Earnings Yield*. <https://www.arborinvestmentplanner.com/Earnings-Yield/>
- Kennedy, P. S. J., & Antaribaba, M. (2019). Pengaruh ROE dan DER Terhadap PER Untuk Perusahaan Properti di BEI Periode 2010-2016. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 6(1), 41–45.
- Lestari, N. D., Zulianto, A., & Hulaika, M. (2023). Pengaruh Variabel Islamic Social Reporting (ISR) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham Melalui Variabel Intervening Beta Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Perindustrian Yang Tercatat Di ISSI Periode 2018-2020). *Jurnal Income*, 4
- Melkianus Albin Tabun, M. S. D. S. H. M. A. (2023). *Manajemen Risiko Bisnis Era digital (Teori dan Pendekatan Konseptual)*. Seval Literindo kreasi.
- Nathania, L., Siagian, J. (2023). Analisis Pengaruh Current Rasio, Debt To Equity, Price Earning Rasio, Net Profit Margin dan Total Aset Turnover Terhadap Return Saham Perusahaan manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2015-2021. *Fundamental Management Journal*
- Ridwan, & Nawir. (2021). *Buku Ekonomi Publik*. Pustaka Belajar.
- Ross.S. (2023, February 23). *Theory of Asymmetric Information Definition & Challenges*. <https://www.investopedia.com/ask/answers/042415/what-theory-asymmetric-information-economics.asp>
- Sarumaha, A. (2017). Analisis Pengaruh makro Ekonomi dan Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Beta Saham Pada Industri Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah WIDYA Ekonomika*, 1 No 2.
- Spence, M. (1973). Job Marketing Signaling. *The Quartely The Journal Of economics*
- Sharpe, William F. 1964 *Capital asset prices: a theory of market equilibrium underconditions of Risk* *Journal of Finance* 19, 425 -442
- Wijaya, W. K., Sembel, H. M. R., & Dwitanto, A. R. (2020). Analizing The Impact Of Fundamental Factors On Stock Returns: Evidence From Consumer Goods Companies Listed On Indonesia Stock Exchange From 2014-2018. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 22, 1