

Pengaruh Faktor Internal terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi di Indonesia Tahun 2020-2024

Oktafiana Akmal, Yuni Shara*

Program Studi Akutansi Perpajakan, Politeknik Cendana, Medan, Indonesia
Jl. Williem Iskandar No.261, Sidorejo Hilir, Kec. Medan Tembung, Kota Medan, Sumatera Utara, Indonesia
Email: ¹oktafianaakmal19@gmail.com, ^{2*}yunnycahaya@gmail.com
Email Penulis Korespondensi: yunnycahaya@gmail.com

Abstrak—Return saham merupakan indikator penting yang mencerminkan tingkat keuntungan yang diperoleh investor. Namun, fluktuasi return saham sering kali dipengaruhi oleh beberapa faktor internal perusahaan yang belum sepenuhnya dipahami secara komprehensif. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, ukuran dewan direksi, dan laba bersih terhadap return saham pada perusahaan farmasi di Indonesia selama periode 2020-2024. Untuk menyelesaikan permasalahan tersebut, digunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi linier berganda. Data yang dianalisis bersumber dari laporan keuangan dan harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan jumlah sampel sebanyak 11 perusahaan dengan periode pengamatan 5 tahun. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan IBM SPSS 27. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada tingkat signifikansi 95%, tidak dapat disimpulkan bahwa likuiditas, profitabilitas, laba bersih, dan ukuran dewan direksi berpengaruh secara parsial terhadap return saham. Namun, pada tingkat signifikansi yang sama, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap return saham. Secara simultan, pada tingkat signifikansi 95%, likuiditas, profitabilitas, laba bersih, ukuran perusahaan, dan ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap return saham. Profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, ukuran dewan direksi, dan laba bersih secara simultan memiliki Adjusted R Square sebesar 27,2%, yang menyoroti fakta bahwa ada variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini yang memiliki pengaruh terhadap return saham. Penelitian ini memberikan wawasan kepada investor dan manajemen perusahaan bahwa ukuran perusahaan menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata Kunci: Return Saham; Ukuran Dewan Direksi; Ukuran Perusahaan; Likuiditas; Laba Bersih; Profitabilitas; SPSS

Abstract—Stock return is an important indicator that reflects the level of profit earned by investors. However, fluctuations in stock returns are often influenced by several internal company factors that are not fully understood comprehensively. This study aims to examine the effect of profitability, liquidity, company size, board size, and net income on stock returns in pharmaceutical companies in Indonesia during the period 2020-2024. To solve these problems, a quantitative approach is used with multiple linear regression methods. The data analyzed comes from the financial statements and stock prices of pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange, with a total sample of 11 companies with a 5-year observation period. This study used multiple linear regression analysis using IBM SPSS 27. The results showed that at a significant level of 95%, it could not be concluded that liquidity, profitability, net worth, and board size had a partial effect on stock returns. However, at the same level of significance, it can be concluded that company size has a partial effect on stock returns. Simultaneously, at the 95% significance level, liquidity, profitability, net worth, firm size, and board size have an effect on stock returns. Profitability, liquidity, company size, board size, and board of directors size have an effect on stock returns. Profitability, liquidity, company size, board size, and net income simultaneously have an Adjusted R Square of 27.2%, which highlights the fact that there are other variables not included in this study that have an influence on stock returns. This research provides insight to investors and company management that company size is an important factor in making investment decisions.

Keywords: Stock Return; Board Size; Firm Size; Liquidity; Net Income; Profitability; SPSS

1. PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia merupakan sarana investasi yang menawarkan berbagai instrumen, salah satunya adalah saham. Return saham menjadi salah satu indikator utama yang mencerminkan kinerja investasi investor, karena menunjukkan keuntungan atau kerugian dari selisih harga saham dalam suatu periode. Namun, fluktuasi return saham sering kali tidak dapat diprediksi secara akurat karena banyaknya faktor yang memengaruhi, baik faktor internal maupun eksternal perusahaan. Investor yang ingin mendapatkan pengembalian yang optimal akan menganalisis return saham untuk melihat apakah tingkat pengembalian saham suatu perusahaan cenderung membaik atau memburuk dari waktu ke waktu, setelah melakukan penelitian terhadap perusahaan yang bersangkutan.

Industri farmasi di Indonesia telah menunjukkan perkembangan yang signifikan dan menarik perhatian, menjadikannya salah satu sektor yang menjanjikan bagi investor. Pertumbuhan ini terlihat dari data industri yang kuat. Pada tahun 2023, nilai pasar industri farmasi Indonesia diperkirakan mencapai Rp 80,7 triliun, menunjukkan ekspansi yang berkelanjutan. Industri farmasi di Indonesia menghadirkan peluang investasi yang menjanjikan, didukung oleh pertumbuhan pasar yang positif, inisiatif hilirisasi dari pemerintah, dan kinerja emiten yang solid. Dengan fondasi pertumbuhan yang kuat dan dukungan kebijakan yang pro-industri, tidak mengherankan apabila industri farmasi akan terus menjadi sektor yang dipantau secara ketat oleh para investor di masa mendatang. Oleh karena itu, agar dapat memenuhi ekspektasi return yang maksimal, perlu dipahami faktor-faktor yang memengaruhi return saham (Safira & Budiharjo, 2021). Faktor internal seperti struktur modal dan analisis fundamental, serta faktor eksternal seperti inflasi dan kebijakan moneter, dapat berpengaruh terhadap return saham perusahaan (Maramis et al., 2021). Secara umum, terdapat dua pendekatan analisis yang dapat digunakan investor, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal, untuk membantu mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi return saham. Analisis fundamental merupakan

pendekatan yang sering digunakan oleh investor untuk menggali informasi secara mendalam mengenai kinerja perusahaan. Analisis ini didasarkan pada rasio-rasio keuangan (Anjani & Syarif, 2020). Menurut (Fadjar et al., 2021), untuk menilai apakah sebuah perusahaan sukses secara finansial, investor dapat melakukan analisis menggunakan rasio keuangan dengan membandingkan angka-angka tertentu dalam laporan keuangan perusahaan dengan angka-angka dari bagian lain dalam laporan keuangan tersebut. Penelitian ini akan secara khusus mengkaji dampak rasio likuiditas, rasio profitabilitas, ukuran perusahaan (*firm size*), dan jumlah dewan direksi (*board size*) terhadap *stock return* sebuah perusahaan.

Rasio likuiditas juga menjadi fokus dalam penelitian ini karena investor menggunakannya untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset yang tersedia. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Santoso et al., 2020) likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *stock return*. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh (Chandra & Ayu Darmayanti, 2022) serta (Smarabhawa & Putra, 2022) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return saham*. Dengan demikian, rasio likuiditas perlu diteliti lebih lanjut guna memperoleh hasil yang lebih konsisten.

Rasio profitabilitas menjadi indikator penting dalam mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset atau modal pemegang sahamnya. Hubungan antara rasio profitabilitas dengan *return saham* telah diteliti. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Evelyne et al., 2024) menyatakan bahwa rasio profitabilitas memiliki hubungan yang positif dan signifikan dengan *return saham*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Wahyudi, 2022) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki hubungan yang negatif terhadap *return saham*.

Ukuran perusahaan atau *firm size* juga merupakan faktor yang dapat memengaruhi *stock return*, karena investor ingin memahami apakah skala sebuah perusahaan berdampak pada kinerja sahamnya. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Surjandari et al., 2020) dan (Adawiyah & Setiyawati, 2021) *firm size* memengaruhi *return saham*. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh (Dian S, 2021) menyatakan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap *return saham*. Oleh karena itu, *firm size* perlu diteliti lebih lanjut untuk memperoleh hasil yang lebih konsisten.

Laba bersih suatu perusahaan juga merupakan faktor penting yang memengaruhi *stock return*. Investor sering kali menilai kinerja perusahaan berdasarkan laba bersih yang dihasilkan pada tahun berjalan, yang pada gilirannya dapat memengaruhi permintaan terhadap saham perusahaan dan akhirnya berdampak pada *stock return*. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wiranti, 2021) laba bersih memiliki pengaruh positif terhadap *return saham*. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh (Mulyanti & Audina, 2022) menunjukkan bahwa laba bersih memiliki pengaruh negatif terhadap *return saham*. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lebih lanjut untuk mendapatkan hasil yang lebih konsisten.

Ukuran dewan direksi (*board size*) juga diduga menjadi faktor yang memengaruhi *stock return*. Investor dapat melihat jumlah dewan direksi untuk menilai apakah perusahaan dipimpin oleh beragam ide dan perspektif, yang pada gilirannya dapat berdampak pada *stock return*. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Imamah et al., 2023) *board size* memiliki pengaruh terhadap *stock return*.

Berbagai penelitian sebelumnya telah menguji hubungan antara indikator keuangan dan *return saham* dengan menggunakan metode regresi berganda dan perangkat lunak SPSS. Misalnya, penelitian oleh (Evelyne et al., 2024) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *return saham* pada sektor jasa konstruksi di Indonesia. Penelitian tersebut menggunakan SPSS sebagai alat analisis. Selain itu, (Evelyne et al., 2024) juga menganalisis pengaruh *Return on Equity* dan variabel lain terhadap *return saham* sektor pertanian di Indonesia dengan pendekatan regresi berganda menggunakan SPSS. Penelitian oleh (N. Imamah, 2023a) mengkaji pengaruh kinerja keuangan dan tata kelola perusahaan terhadap *return saham* pada perusahaan LQ45, juga dengan menggunakan SPSS..

Namun demikian, terdapat *research gap* yang penting untuk ditelusuri. Ketiga studi tersebut tidak secara khusus meneliti sektor farmasi, yang memiliki karakteristik industri tersendiri seperti ketergantungan tinggi pada regulasi, perputaran persediaan yang cepat, dan peran strategis selama masa pandemi. Selain itu, penelitian yang menggabungkan rasio keuangan dan struktur tata kelola (seperti *board size*) secara simultan dalam model prediktif terhadap *return saham* pada industri farmasi masih sangat terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam mengisi kekosongan literatur tersebut.

Berdasarkan uraian di atas, tujuan akhir dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, laba bersih, dan ukuran dewan direksi terhadap *return saham* perusahaan farmasi di Indonesia periode 2020–2024, baik secara parsial maupun simultan, dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 27.

2. METODOLOGI PENELITIAN

2.1 Kerangka Dasar Penelitian

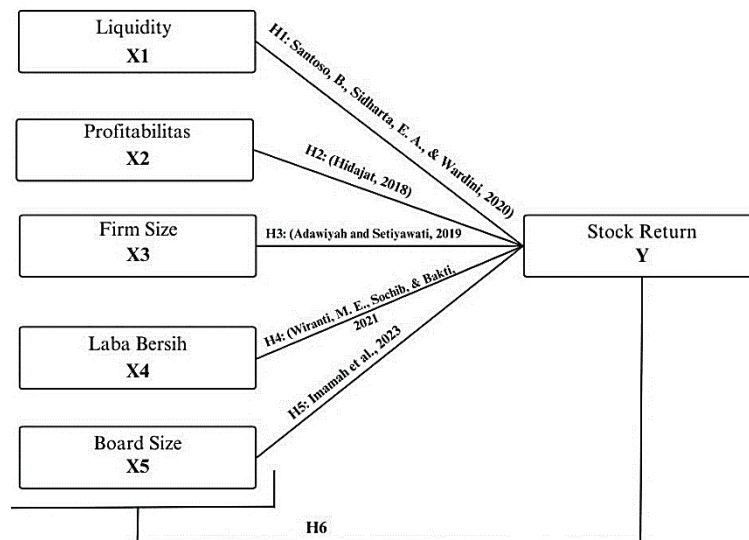
Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bersifat kausal, menggunakan data sekunder berupa harga saham dan informasi yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Dari populasi yang mencakup seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2020–2024, dilakukan teknik *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan harus memiliki laba tahun berjalan yang bernilai positif (laba lebih besar dari 0). Dari 30 perusahaan yang tergolong dalam industri farmasi, diperoleh 11 perusahaan yang memenuhi kriteria, yaitu: DGNS, IRRR, KLBK, MERK, MIKA, PEHA, PRDA, PRIM,

SCPI, SILO, dan SOHO. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS, dengan bentuk persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \beta_5X_5 + e \quad (1)$$

1. Y (Return Saham) merupakan variabel dependen dalam model ini, yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel-variabel independen. Return saham mencerminkan tingkat keuntungan atau kerugian yang diperoleh investor dari investasi saham dalam suatu periode tertentu.
2. α (Alfa) adalah konstanta dalam model regresi yang menunjukkan nilai *return saham* ketika seluruh variabel independen (X_1 hingga X_5) bernilai nol. Nilai ini merepresentasikan titik potong garis regresi dengan sumbu Y.
3. X_1 (Likuiditas) adalah variabel independen pertama yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki.
4. X_2 (Profitabilitas) merupakan variabel independen kedua yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal atau aset yang digunakan, dan menjadi indikator efisiensi kinerja keuangan.
5. X_3 (Firm Size) adalah ukuran skala perusahaan yang biasanya diukur melalui total aset atau logaritma natural dari total aset. Variabel ini digunakan untuk mengetahui pengaruh besar kecilnya perusahaan terhadap *return saham*.
6. X_4 (Laba Bersih) adalah laba akhir perusahaan setelah dikurangi seluruh beban, pajak, dan biaya lainnya. Dalam model ini, laba bersih digunakan untuk mengamati sejauh mana kinerja keuangan perusahaan memengaruhi *return saham*.
7. X_5 (Board Size) adalah jumlah anggota dewan direksi yang dimiliki oleh perusahaan. Variabel ini mencerminkan struktur tata kelola perusahaan, yang diduga dapat memengaruhi keputusan strategis termasuk yang berdampak pada kinerja saham.
8. e (Error Term) adalah komponen residual yang mewakili pengaruh variabel-variabel lain di luar model yang turut memengaruhi *return saham* namun tidak dimasukkan ke dalam persamaan regresi.
9. $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4,$ dan β_5 adalah koefisien regresi yang menunjukkan besar dan arah pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (*return saham*), dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan.

Dengan demikian, model regresi ini bertujuan untuk mengukur dan menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, laba bersih, dan ukuran dewan direksi terhadap *return saham*, baik secara parsial maupun simultan.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Berdasarkan Gambar 1 di atas, kerangka konseptual ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Firm Size*, *Net Income*, dan *Board Size* terhadap *Return Saham*, baik secara parsial maupun simultan. Model ini biasanya diuji menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mengukur signifikansi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

2.2 Rumusan Hipotesis

2.2.1 Likuiditas

Menurut (Santoso et al., 2020), likuiditas adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. (Purba et al., 2023) menyatakan bahwa dalam menilai tingkat likuiditas suatu organisasi, dapat digunakan *Current Ratio* (CR), yaitu rasio antara aset lancar dengan kewajiban jangka pendek perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Santoso et al., 2020), diketahui bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *return* dari suatu saham. Oleh karena itu, diajukan hipotesis pertama sebagai berikut:

H1: Likuiditas memiliki pengaruh terhadap return saham.

2.2.2 Profitabilitas

Menurut (Purba et al., 2023), profitabilitas adalah penilaian terhadap tingkat *return* yang dihasilkan dalam perusahaan. Terdapat beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas, dan dalam penelitian ini akan digunakan *Return on Equity* (ROE). *Return on Equity* dapat dinyatakan sebagai laba bersih dibagi dengan ekuitas pemegang saham. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Evelyne et al., 2024), diketahui bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *return saham*. Dengan demikian, diajukan hipotesis kedua sebagai berikut:

H2: Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap return saham.

2.2.3 Firm Size

Menurut (Surjandari et al., 2020) dan (Adawiyah & Setiyawati, 2021), *firm size* adalah suatu ukuran yang mendeskripsikan besarnya suatu perusahaan. Pengukuran *firm size* dapat dilakukan melalui total aset, total penjualan, dan indikator keuangan lainnya. Dalam penelitian ini, digunakan logaritma natural dari total aset sebagai indikator ukuran perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Adawiyah & Setiyawati, 2021) diketahui bahwa *firm size* memiliki pengaruh terhadap *return saham*. Oleh karena itu, diajukan hipotesis ketiga sebagai berikut:

H3: *Firm size* memiliki pengaruh terhadap *return saham*.

2.2.4 Net Income

Menurut (Olimsar et al., 2023) laba bersih adalah laba kotor yang telah dikurangi dengan *Cost of Goods Sold* (COGS), beban operasional, beban bunga, dan beban pajak. Dalam penelitian ini, digunakan logaritma natural dari laba bersih agar data lebih homogen dan terdistribusi normal. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Wiranti, 2021), diketahui bahwa *net income* suatu perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap *return saham*. Oleh karena itu, hipotesis keempat yang diajukan adalah:

H4: *Net Income* memiliki pengaruh terhadap *return saham*.

2.2.5 Board Size

Board size adalah pengukuran jumlah anggota dewan direksi dalam sebuah perusahaan. Menurut (Imamah et al., 2023) *board size* menentukan variabilitas kinerja perusahaan. Hal ini sejalan dengan *agency theory* yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan persepsi terhadap tujuan yang ingin dicapai oleh perusahaan antara *principal* (pemegang saham) dan *agent* (dalam hal ini dewan direksi). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Imamah et al., 2023) diketahui bahwa *board size* suatu perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap *return saham*. Oleh karena itu, hipotesis kelima yang diajukan adalah:

H5: *Board size* memiliki pengaruh terhadap *return saham*.

Berdasarkan hipotesis-hipotesis yang telah diuraikan sebelumnya, maka dirumuskan hipotesis keenam sebagai hipotesis simultan, yaitu:

H6: Likuiditas, profitabilitas, *firm size*, *net income*, dan *board size* memiliki pengaruh terhadap *return saham*.

2.3 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan perangkat lunak IBM SPSS versi 27. Regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap satu variabel dependen. Sebelum melakukan analisis regresi, terlebih dahulu dilakukan serangkaian uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa data memenuhi persyaratan sebagai model regresi yang baik. Uji asumsi klasik yang digunakan meliputi:

1. Uji Normalitas, untuk memastikan bahwa data residual berdistribusi normal.
2. Uji Multikolinearitas, untuk memastikan tidak terdapat korelasi tinggi antar variabel independen.
3. Uji Autokorelasi, untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar residual dalam data runtut waktu.
4. Uji Heteroskedastisitas, untuk menguji apakah residual memiliki varian yang sama (homoskedastisitas).

Setelah model dinyatakan lolos uji asumsi klasik, analisis dilanjutkan dengan:

1. Uji t (parsial), untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap return saham secara parsial.
2. Uji F (simultan), untuk menguji pengaruh semua variabel independen secara simultan terhadap return saham.
3. Koefisien Determinasi (Adjusted R²), untuk mengetahui seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada return saham.

2.4 Peran SPSS dalam Penelitian Ini

Perangkat lunak IBM SPSS (Statistical Package for the Social Sciences) versi 27 digunakan sebagai alat bantu dalam analisis data statistik pada penelitian ini. SPSS memudahkan proses input dan pengolahan data numerik secara cepat dan akurat, serta mendukung pelaksanaan berbagai uji statistik klasik, seperti uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Selain itu, SPSS menyajikan output regresi linier berganda dalam bentuk tabel koefisien regresi, analisis varians (ANOVA), serta nilai koefisien determinasi. Perangkat lunak ini juga menghasilkan statistik deskriptif serta memfasilitasi interpretasi hasil melalui penyajian nilai signifikansi (p-value), nilai t, dan nilai

F. Penggunaan SPSS memungkinkan proses analisis berjalan secara objektif, sistematis, dan sesuai dengan standar statistik ilmiah yang umum digunakan dalam penelitian akademik.

2.5 Diagram Alir Penelitian

Penelitian ini disusun secara sistematis melalui tahapan-tahapan yang dituangkan dalam diagram alir. Diagram alir tersebut berfungsi untuk menggambarkan alur logika penelitian, mulai dari identifikasi masalah hingga kesimpulan.



Gambar 1. Diagram Alir Penelitian

Berdasarkan Gambar 2 diatas tahapan awal penelitian dimulai dengan mengidentifikasi fenomena empiris yang terjadi, yaitu fluktuasi return saham pada perusahaan farmasi di Indonesia. Peneliti melihat adanya ketidakkonsistenan dalam performa saham di industri ini meskipun didukung oleh pertumbuhan pasar yang tinggi, sehingga muncul dugaan bahwa faktor internal perusahaan menjadi penyebab utama. Berdasarkan kajian teori dan studi terdahulu, peneliti merumuskan enam hipotesis yang menguji pengaruh lima variabel independen (likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, laba bersih, dan ukuran dewan direksi) terhadap return saham, baik secara parsial maupun simultan. Setelah populasi ditentukan, yaitu seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024, dilakukan seleksi sampel menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria tertentu, seperti ketersediaan laporan keuangan dan laba bersih positif selama periode pengamatan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan informasi harga saham yang tersedia melalui situs resmi BEI dan sumber terpercaya lainnya. Data dikumpulkan untuk masing-masing variabel yang diteliti selama 5 tahun. Sebelum dilakukan analisis regresi, data diuji terlebih dahulu untuk memastikan tidak melanggar asumsi dasar regresi linier. Uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi uji normalitas untuk memastikan distribusi residual normal. Uji autokorelasi untuk memastikan residual tidak saling berkorelasi. Uji heteroskedastisitas untuk memastikan varians residual konstan. Uji multikolinearitas untuk memastikan tidak ada hubungan linear antar variabel independen. Data yang telah lolos uji asumsi klasik dianalisis menggunakan metode regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap return saham. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan software IBM SPSS versi 27, yang mampu menyajikan output secara rinci dan terstruktur. Hasil analisis ditafsirkan berdasarkan nilai signifikansi, koefisien regresi, dan nilai adjusted R square. Peneliti kemudian menguji kebenaran hipotesis berdasarkan uji t (parsial) dan uji F (simultan). Tahap akhir adalah menyusun kesimpulan dari hasil analisis dan memberikan rekomendasi kepada investor maupun pihak perusahaan berdasarkan temuan penelitian. Kesimpulan ini sekaligus menjawab tujuan penelitian yang telah dirumuskan sebelumnya.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil Analisis Data

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LnNI	55	.02	.20	.0956	.04847
Firm Size(ln TA)	55	.13	.80	.5348	.15754
Return on Equity	55	.10	.83	.4774	.23807
Current Ratio	55	.10	2.48	.9870	.71982
Board Size	55	.13	.80	.5348	.15754
Stock Return	55	.11	1.48	.5169	.39412
Valid N (listwise)	55				

Berdasarkan Tabel 1 diatas, hasil analisis deskriptif menjelaskan bahwa:

1. LnNI memiliki jumlah observasi (N) sebanyak 55, dengan nilai minimum 0,02, nilai maksimum sebesar 0,20, nilai mean sebesar 0,0956 dan standar deviasi 0,04847.
2. Firm Size memiliki jumlah observasi (N) sebanyak 55, dengan nilai minimum sebesar 0,13, nilai maksimum sebesar 0,80, nilai rata-rata (mean) sebesar 0,5348, dan standar deviasi sebesar 0,15754.
3. Return on Equity (ROE) memiliki jumlah observasi (N) sebanyak 55, dengan nilai minimum sebesar 0,10, nilai maksimum sebesar 0,83, nilai rata-rata sebesar 0,4774, dan standar deviasi sebesar 0,23807.
4. Current Ratio memiliki jumlah observasi (N) sebanyak 55, dengan nilai minimum sebesar 0,10, nilai maksimum sebesar 2,48, nilai rata-rata sebesar 0,9870, dan standar deviasi sebesar 0,71982.
5. Board Size memiliki jumlah observasi (N) sebanyak 55, dengan nilai minimum sebesar 0,13, nilai maksimum sebesar 0,80, nilai rata-rata sebesar 0,5348, dan standar deviasi sebesar 0,15754.

3.1.1 Uji Asumsi Klasik

3.1.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*, dengan hasil yang diperoleh sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
	Unstandardized Residual	
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	.0000000	.0000000
	.08011207	.70366544
Most Extreme Differences	.105	.115
	.105	.115
	-.085	-.073
Test Statistic		.105
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	.544 ^d	.2641
	.535 Lower Bound	.255
	Upper Bound	.273

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 1502173562.

Berdasarkan Tabel 2 di atas, hasil uji menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0,200. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

3.1.1.2 Uji Autokorelasi

Dalam uji autokorelasi, digunakan uji Run Test yang bertujuan untuk melihat apakah pola tanda dari residual bersifat acak atau tidak. Jika hasil Run Test menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi. Sebaliknya, jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa autokorelasi telah terjadi. Berdasarkan Run Test yang dilakukan, diperoleh hasil sebagai berikut.

Tabel 3. Uji Run Test

Runs Test	
Unstandardized Residual	
Test Value ^a	-.00419
Cases < Test Value	27
Cases >= Test Value	28
Total Cases	55
Number of Runs	23
Z	-1.495
Asymp. Sig. (2-tailed)	.135

a. Median

Berdasarkan Tabel 3, hasil uji menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yang diperoleh adalah 0,135. Karena nilai tersebut lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi dalam data penelitian ini.

3.1.1.3 Uji Multikolinearitas

Untuk uji multikolinearitas, digunakan nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan menggunakan SPSS, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil VIF dan Nilai Toleransi

Model	Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		T	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta					
1 (Constant)	3.465	2.066			1.018	.170		
Firm Size (ln TA)	-.247	.077	-.421		-3.195	.022	.885	1.130
lnNI	.221	.289	.116		.765	.448	.666	1.501
Board Size	.039	.039	.164		.987	.328	.553	1.808
Current Ratio	-.018	.017	-.142		-1.067	.291	.865	1.156
Return on Equity	.100	.057	.258		1.755	.086	.707	1.415

a. Dependent Variable: Stock Return

Nilai Tolerance dari setiap variabel independen dalam penelitian ini berada di atas angka 0,01. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model regresi yang digunakan pada penelitian ini.

3.1.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Untuk menguji heteroskedastisitas, digunakan uji Glejser, di mana dilakukan regresi antara variabel independen terhadap nilai residual yang telah diabsolutkan. Jika hasil regresi menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam data yang digunakan. Sebaliknya, jika nilai signifikansi kurang dari 0,05, maka data tersebut dinyatakan mengandung gejala heteroskedastisitas. Dalam pengujian yang dilakukan menggunakan SPSS versi 27, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Glesjer

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error		Beta			
1 (Constant)	1.475	1.118			1.194	.306	
Firm Size (ln TA)	-.008	.043			-.037	-.182	.857
lnNI	.221	.289			.116	.765	.448
Board Size	.039	.039			.164	.987	.328
Current Ratio	-.018	.017			-.142	-1.067	.291
Return on Equity	.100	.057			.258	1.755	.086

Berdasarkan Tabel 5, hasil uji menunjukkan bahwa nilai signifikansi (Sig.) dari setiap variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

3.1.2 Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 6. Hasil Uji t

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	3.465	2.066		1.018	.170
	Current Ratio	-.018	.017	-.142	-1.067	.291
	Return on Equity	.100	.057	.258	1.755	.086
	Firm Size(ln TA)	-.247	.077	-.421	-3.195	.022
	lnNI	.221	.289	.116	.765	.448
	Board Size	.039	.039	.164	.987	.328

a. Dependent Variable: Stock Return

Berdasarkan Tabel 6, hasil uji menunjukkan bahwa nilai *t hitung* dari setiap variabel yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Dari hasil uji *t* di atas, diperoleh bahwa nilai *t hitung* dari current ratio, yang merepresentasikan likuiditas, adalah -1,067 dengan nilai signifikansi sebesar 0,291. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka H1 ditolak. Dengan demikian, pada tingkat kepercayaan 95%, tidak dapat disimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap return saham.
2. Dari hasil uji *t* di atas, diperoleh bahwa nilai *t hitung* dari return on equity, yang merepresentasikan profitabilitas, adalah 1,755 dengan nilai signifikansi sebesar 0,086. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka H2 ditolak. Sehingga, pada tingkat kepercayaan 95%, tidak dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap return saham.
3. Dari hasil uji *t*, diperoleh bahwa nilai *t hitung* dari firm size, yang direpresentasikan melalui nilai logaritma natural dari total aset perusahaan, adalah -3,195 dengan nilai signifikansi sebesar 0,022. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka H3 diterima. Dengan demikian, pada tingkat kepercayaan 95%, dapat disimpulkan bahwa firm size berpengaruh terhadap return saham.
4. Dari hasil uji *t*, diperoleh bahwa nilai *t hitung* dari net income, yang menggunakan logaritma natural dari laba bersih perusahaan, adalah 0,765 dengan nilai signifikansi sebesar 0,448. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka H4 ditolak. Sehingga, pada tingkat kepercayaan 95%, tidak dapat disimpulkan bahwa net income memiliki pengaruh terhadap return saham.
5. Dari hasil uji *t*, diperoleh bahwa nilai *t hitung* dari board size adalah 0,987 dengan nilai signifikansi sebesar 0,328. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka H5 ditolak. Oleh karena itu, pada tingkat kepercayaan 95%, tidak dapat disimpulkan bahwa board size memiliki pengaruh terhadap return saham.

3.1.3 Uji F

Tabel 7. Hasil Uji F

Model		ANOVA ^a				
		Sum of Squares	df	Mean Squares	F	Sig.
1	Regression	.115	5	.023	3.246	.013 ^b
	Residual	.347	49	.007		
	Total	.461	54			

a. Dependent Variable: Stock Return

b. Predictors: (Constant), Board Size, Current Ratio, Return on Equity, Firm Size (ln TA), lnNI

Berdasarkan Tabel 7, hasil uji menunjukkan hasil Uji F pada penelitian ini. Diperoleh hipotesis keenam (H6) sebagai berikut: H6: Profitabilitas, likuiditas, firm size, net income, dan board size memiliki pengaruh terhadap return saham. Dari hasil Uji F, diperoleh nilai F hitung sebesar 3,246 dengan nilai signifikansi sebesar 0,013. Karena nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, maka H6 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pada tingkat kepercayaan 95%, variabel profitabilitas, likuiditas, firm size, net income, dan board size secara simultan berpengaruh terhadap return saham.

3.1.4 Uji Koefisien Determinasi

Tabel 8. Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.599 ^a	.249	.272	.08410	1.493

a. Predictors: (Constant), Board Size, Current Ratio, Return on Equity, Firm Size(ln TA), lnNI

Berdasarkan Tabel 8, hasil uji menunjukkan bahwa nilai adjusted R Square adalah sebesar 0,272, yang berarti bahwa sebesar 27,2% variasi nilai return saham dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel profitabilitas, likuiditas,

firm size, net income, dan board size. Sementara itu, sisanya sebesar 72,8% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

3.1.5 Koefisien Persamaan Regresi

Tabel 9. Koefisien Regresi

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1 (Constant)	3.465	2.066		1.018	.170
Current Ratio	-.018	.017	-.142	-1.067	.291
Return on Equity	.100	.057	.258	1.755	.086
Firm Size(ln TA)	-.247	.077	-.421	-3.195	.022
lnNI	.221	.289	.116	.765	.448
Board Size	.039	.039	.164	.987	.328

b. Dependent Variable: Stock Return

Berdasarkan Tabel 9, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Return\ Saham = 3,465 - 0,18 * Likuiditas + 0,100 * Profitabilitas - 0,247 * Firm\ Size + 0,039 * Board\ Size + 0,221 * Net\ Income$$

Dari hasil perhitungan, diperoleh bahwa persamaan regresi ini memiliki konstanta sebesar 3,465. Koefisien variabel likuiditas adalah -0,180, yang berarti apabila likuiditas mengalami kenaikan sebesar 1 unit, maka return saham akan menurun sebesar 0,180. Variabel profitabilitas memiliki koefisien sebesar 0,100, yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan rasio profitabilitas sebesar 1 unit akan meningkatkan return saham sebesar 0,100. Selanjutnya, firm size memiliki koefisien sebesar -0,247, yang mengindikasikan bahwa peningkatan firm size sebesar 1 unit akan menurunkan return saham sebesar 0,247. Variabel board size memiliki koefisien sebesar 0,039, yang berarti bahwa kenaikan board size sebesar 1 unit akan meningkatkan return saham sebesar 0,039. Terakhir, variabel net income memiliki koefisien sebesar 0,221, yang menunjukkan bahwa apabila net income meningkat sebesar 1 unit, maka return saham akan meningkat sebesar 0,221.

3.2 Pembahasan

3.2.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham

Hasil uji statistik dalam penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap return saham pada tingkat kepercayaan 95%. Ini mengindikasikan bahwa secara parsial, likuiditas yang diukur dengan current ratio tidak berkontribusi signifikan terhadap pergerakan return saham. Temuan ini bertentangan dengan hasil penelitian oleh (Santoso et al., 2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap return saham. Perbedaan hasil ini dapat disebabkan oleh perbedaan metode pengukuran likuiditas. Penelitian ini menggunakan current ratio, sedangkan penelitian lain mungkin menggunakan quick ratio atau cash ratio yang lebih sensitif terhadap kemampuan likuid perusahaan. Selain itu, karena sampel berasal dari industri farmasi, penggunaan current ratio yang mencakup persediaan (inventory) bisa menjadi bias, mengingat sifat persediaan di industri farmasi berbeda dibandingkan sektor seperti ritel atau pertambangan. Hal ini dapat memengaruhi hubungan antara likuiditas dan return saham.

3.2.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji statistik, profitabilitas (yang diukur dengan ROE) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham pada tingkat kepercayaan 95%. Temuan ini bertentangan dengan hasil penelitian oleh (Evelyne et al., 2024) yang menunjukkan adanya pengaruh positif profitabilitas terhadap return saham. Perbedaan ini kemungkinan disebabkan oleh perbedaan basis pengukuran: ROE dihitung berdasarkan nilai buku (book value), sedangkan return saham menggunakan nilai pasar (market value), yang lebih fluktuatif dan dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti sentimen pasar, kebijakan pemerintah, atau kondisi makroekonomi. Selain itu, hasil ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, tidak selalu mencerminkan peningkatan return saham dalam jangka pendek.

3.2.3 Pengaruh Firm Size terhadap Return Saham

Hasil uji menunjukkan bahwa firm size berpengaruh signifikan terhadap return saham pada tingkat kepercayaan 95%. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh (D. A. Surjandari, 2020) dan (Adawiyah & Setiyawati, 2021). Namun, berbeda dari penelitian (Adawiyah & Setiyawati, 2021), yang menemukan koefisien positif, hasil penelitian ini menunjukkan koefisien negatif, yang berarti semakin besar ukuran perusahaan, semakin kecil return saham yang diperoleh. Perbedaan ini bisa disebabkan oleh metode pengukuran firm size; penelitian ini menggunakan logaritma natural dari total aset, sedangkan penelitian lain menggunakan rasio penjualan terhadap laba bersih. Hasil ini dapat diinterpretasikan bahwa perusahaan besar dalam sektor farmasi cenderung stabil dan tidak agresif dalam ekspansi, sehingga return saham tidak meningkat secara signifikan.

3.2.4 Pengaruh Net Income terhadap Return Saham

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa net income tidak berpengaruh terhadap return saham pada tingkat kepercayaan 95%. Hal ini berarti bahwa laba bersih perusahaan secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Temuan ini berbeda dari penelitian (Wiranti, 2021) yang menyatakan adanya pengaruh positif antara net income dan return saham. Perbedaan ini mungkin disebabkan oleh keterbatasan jumlah data, perbedaan periode penelitian, atau tingkat signifikansi yang lebih tinggi pada penelitian ini. Selain itu, kemungkinan hubungan antara laba bersih dan return saham lebih kuat dalam jangka panjang, sedangkan penelitian ini mungkin hanya mencakup periode pendek.

3.2.5 Pengaruh Board Size terhadap Return Saham

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa board size tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham pada tingkat kepercayaan 95%. Artinya, jumlah anggota dewan direksi tidak berdampak langsung terhadap perubahan return saham. Hasil ini berbeda dengan penelitian oleh (N. Imamah, 2023b) yang menemukan adanya pengaruh signifikan antara board size dan return saham. Perbedaan ini bisa disebabkan oleh perbedaan sektor yang diteliti; penelitian ini fokus pada industri farmasi, sedangkan Imamah menggunakan perusahaan yang tergabung dalam IDX30. Selain itu, variabilitas board size pada sampel penelitian ini mungkin terlalu kecil (misalnya satu perusahaan memiliki jumlah direksi yang sama dalam lima tahun), sehingga tidak cukup kuat untuk mendeteksi adanya hubungan dengan return saham.

3.2.6 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Firm Size, Net Income, dan Board Size terhadap Return Saham (Simultan)

Namun, nilai adjusted R² yang diperoleh sebesar 0,272 menunjukkan bahwa hanya 27,2% variasi return saham dapat dijelaskan oleh kelima variabel tersebut. Dengan demikian, 72,8% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model ini, seperti leverage (Dian S, 2021), *debt to equity ratio* (N. Imamah, 2023b) serta kondisi makroekonomi dan faktor eksternal lainnya.

Saran bagi perusahaan farmasi adalah untuk lebih memperhatikan total aset (firm size) karena investor cenderung mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk:

1. Menggunakan jumlah data yang lebih besar atau periode yang lebih panjang.
2. Menerapkan tingkat signifikansi yang lebih longgar, misalnya 90%, agar dapat melihat pengaruh-pengaruh lemah yang tidak terdeteksi pada tingkat 95%.
3. Menguji sektor industri lain seperti telekomunikasi atau teknologi untuk melihat perbedaan hubungan antar variabel.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang dilakukan terkait pengaruh performa perusahaan, jumlah direksi, terhadap performa saham dengan menggunakan 55 sampel dari 11 perusahaan farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024, dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak terbukti memiliki pengaruh signifikan pada tingkat signifikansi 95% terhadap return saham perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI dalam periode tersebut. Profitabilitas juga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap return saham pada tingkat signifikansi 95%. Sementara itu, firm size terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap return saham pada tingkat signifikansi 95% di perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Laba bersih tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap return saham pada tingkat kepercayaan 95%, begitu pula dengan board size yang juga tidak terbukti berpengaruh secara signifikan. Namun demikian, secara simultan, variabel likuiditas, profitabilitas, firm size, laba bersih, dan board size bersama-sama berpengaruh terhadap return saham pada tingkat signifikansi 95% di perusahaan farmasi yang terdaftar pada BEI selama periode 2020–2024. Mengingat nilai adjusted R square yang hanya sebesar 27,2%, maka disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk mengeksplorasi variabel lain yang kemungkinan memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, seperti variabel makroekonomi (inflasi, suku bunga, nilai tukar), variabel pasar (volume perdagangan, volatilitas), maupun faktor non-keuangan seperti tata kelola perusahaan (Good Corporate Governance) dan reputasi perusahaan. Penambahan variabel-variabel tersebut diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor penentu return saham, baik di sektor farmasi maupun sektor industri lainnya.

REFERENCES

- Adawiyah, N. R., & Setiyawati, H. (2021). The Effect of Current Ratio, Return on Equity, And Firm Size on Stock Return (Study of Manufacturing Sector Food and Beverage in Indonesia Stock Exchange). *Universitas Mercu Buana. Jl. Meruya Selatan, 11650(1)*. <https://doi.org/10.21276/sb.2019.5.9.4>
- Anjani, T., & Syarif, A. D. (2020). The Effect of Fundamental Analysis on Stock Returns using Data Panels; Evidence Pharmaceutical Companies listed on IDX. In *International Journal of Innovative Science and Research Technology* (Vol. 4, Issue 7). www.ijisrt.com500

- Chandra, A. A., & Ayu Darmayanti, N. P. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, PENILAIAN PASAR, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM. *E-Jurnal Manajemen*, 11(2), 358–377.
- D. A. Surjandari, L. N. and A. . S. (2020). “Asset, Capital Structure, Liquidity, Firm Size’s Impact on Stock Return,”. *Int. J. Commer. Financ*, 6, 81–91.
- Dian S, N. H. (2021). The Effect of Financial Ratio and Firm Size on Stock Return in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *The Indonesian Accounting Review*, 8(1), 96. <https://doi.org/10.14414/tiar.v8i1.1633>
- Evelyn, T., Imelda, E., & Hidajat, N. C. (2024). The Effect Of Capital Structure On Firm Value With Profitability As Variable Mediator In Industrial Companies Listed On The IDX. *International Journal of Application on Economics and Business (IJAEB)*, 2(3), 2987–1972. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v2i3.227-235>
- Fadjar, A., Bagja, J., & Setiawan, A. Y. (2021). Financial Performance and Stock Returns. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(10), 7355–7363.
- Imamah, N., Worokinasih, S., Firdayani, Z., & Hung, J.-H. (2023). Financial Performance and Corporate Governance: Its Effect on Market Performance. *Macroeconomic Risk and Growth in the Southeast Asian Countries: Insight from SEA*, 25–39.
- Maramis, A., Norisanti, N., & Komariah, K. (2021). Analisis Pengaruh Firm Size dan Sales Growth terhadap Return Saham. *COSTING : Journal of Economic, Business and Accounting*, 5, 542–549.
- Mulyanti, D., & Audina, S. (2022). ANALISIS LABA BERSIH DAN TOTAL ARUS KAS TERHADAP RETURN SAHAM. *Jurnal Financia*, 3(2), 45–55.
- N. Imamah, S. W. Z. F. and J.-H. H. (2023a). Financial Performance and Corporate Governance: Its Effect on Market Performance. *Macroecon. Risk Growth Southeast Asian Ctries. Insight from SEA, Vol. 25–39, 2023, [Online], 25–39.*
- N. Imamah, S. W. Z. F. and J.-H. H. (2023b). “Financial Performance and Corporate Governance: Its Effect on Market Performance,”. *Macroecon. Risk Growth Southeast Asian Ctries. Insight from SEA*, 25–39.
- Olimsar, F., Elisabeth, C. R., Ulum, B., Pattiasina, V., & Waoma, S. (2023). *ANALISIS RASIO KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM* (Vol. 08, Issue 01).
- Purba, R., Nugroho, L., Santoso, A., Hasibuan, R., Munir, A., Suyati, S., Azmi, Z., & Supriadi, Y. (2023). *ANALISIS LAPORAN KEUANGAN*. www.globaleksekutifteknologi.co.id
- Safira, L., & Budiharjo, R. (2021). Pengaruh Return on Asset , Earning Per Share. *Akurasi: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3(1), 43–52.
- Santoso, B., Sidharta, E. A., & Wardini, A. K. (2020). The impact of Fundamental Factors on Stock Return of The Engineering and Construction Services Company. *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, 16(2), 158–170. <https://doi.org/10.33830/jom.v16i2.818.2020>
- Smarabhawa, G. A., & Putra, M. P. D. (2022). Liquidity , Leverage , Profitability , Market Valuation , Firm Size and Stock Return. *Jurnal Akuntansi*, 33(6), 1687–1701. <https://doi.org/10.24843/EJA.2023.v33.i06.p20>
- Surjandari, D. A., Nurlaelawati, L., & Soma, A. M. (2020). Asset, Capital Structure, Liquidity, Firm Size’s Impact on Stock Return. *International Journal of Commerce and Finance*, 6, 81–91.
- Wahyudi, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage , Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada BUMN Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020. *JIAKES (Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan)*, 10(1). <https://doi.org/10.37641/jiak.es.v10i1.1193>
- Wiranti, M. E. , S. & B. M. H. (2021). (2021). Impact of Cash Flow Components, Net Income and Company Size on Stock Returns. *Assets: Jurnal Ilmu Akuntansi, Keuangan, Dan Pajak*, 5, 17–23.