






15.62%

SIMILARITY OVERALL

SCANNED ON: 27 JAN 2025, 9:08 PM

Similarity report

Your text is highlighted according to the matched content in the results above.

 IDENTICAL	 CHANGED TEXT	 QUOTES
0.15%	15.46%	0.06%

Report #24553623

BAB I PENDAHULUAN 1.1. Latar Belakang Terdapat korelasi yang kuat antara pasar modal dan perekonomian Indonesia. Mereka yang memiliki lebih banyak modal untuk diinvestasikan dapat menggunakan pasar modal untuk membeli dan menjual berbagai aset keuangan. Profitabilitas adalah tujuan dari usaha ini. Di sisi lain, perusahaan yang membutuhkan modal dapat menggunakan modal tersebut untuk mengembangkan proyek mereka. Pasar saham menyediakan sarana bagi bisnis untuk terus berjalan dan berkembang, sementara pemerintah menggunakannya untuk mendanai berbagai inisiatif yang bermanfaat bagi masyarakat dan ekonomi secara keseluruhan. Menghubungkan investor dengan perusahaan dan lembaga pemerintah adalah peran pasar modal Indonesia. Mereka yang memiliki dana lebih dikenal sebagai investor, sedangkan perusahaan dan pemerintah membutuhkan pendanaan untuk berbagai usaha. Institusi yang mencari pendanaan dapat terhubung dengan individu atau organisasi yang ingin menginvestasikan uang mereka di pasar modal. Salah satu dari sekian banyak penggunaan dana publik adalah untuk membiayai ekspansi perusahaan, meningkatkan modal kerja, atau mengurangi utang. Ada dua sisi dari setiap transaksi di pasar saham. Ada dua sisi dalam setiap transaksi keuangan: emiten, yang merupakan perusahaan yang membutuhkan dana untuk menjalankan operasi mereka, dan investor, yang merupakan individu atau kelompok yang menginvestasikan modalnya. P asar modal adalah satu-satunya tempat di


mana perusahaan bisa mendapatkan pembiayaan murah yang mereka butuhkan. Ketika sebuah perusahaan go public di pasar modal, lebih banyak orang mendengarnya. Perusahaan-perusahaan terkenal akan lebih mudah berbisnis dengan mitra lokal dan internasional, yang memungkinkan mereka mengembangkan operasi mereka. Investor dapat mengetahui apakah uang mereka akan dibelanjakan dengan baik dengan melihat bagaimana bisnis berjalan (Janaina & Yudiantoro, 2023). **176** Dengan semakin banyaknya perusahaan yang mulai mencatatkan sahamnya di BEI, semakin jelas bahwa pasar saham berkembang pesat di Indonesia. Otoritas Jasa Keuangan mengawasi BEI, yang bertindak sebagai pusat perdagangan saham, obligasi, dan instrumen keuangan lainnya. Menurut teori sinyal, investor dapat menerima sinyal yang menguntungkan ketika perusahaan memberikan informasi seperti kinerja keuangan yang memuaskan. Kenaikan IHSG biasanya dilihat oleh investor sebagai tanda pasar yang sehat, yang pada gilirannya mendorong mereka untuk menaruh lebih banyak uang ke pasar. Kenaikan IHSG dapat meningkatkan kepercayaan terhadap ekonomi dan kinerja bisnis, yang dapat menyebabkan kenaikan nilai saham perusahaan-perusahaan tertentu. Gambar 1.1 Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Sumber: Data diolah, 2024 Gambar 1.1 menampilkan perkembangan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) dari tahun 2018 hingga 2023, yang menunjukkan dinamika yang cukup besar. IHSG turun 2,55 persen pada tahun 2018 menjadi 6.194. Dengan pertumbuhan 1,71 persen pada tahun 2019, IHSG mencapai 6.300. IHSG turun menjadi 5.979 pada tahun 2020, turun sebesar -5,09%. IHSG mencapai puncaknya pada tahun 2020 di level 6.754 dan kemudian meningkat 12,97% pada tahun 2021, kenaikan terbesar selama periode tersebut. IHSG naik menjadi 6.851 pada tahun 2022, naik 1,42 poin persentase dari tahun sebelumnya. Dengan tingkat pertumbuhan sebesar 6,16%, IHSG terus menanjak pada tahun 2023, mencapai 7.273. Secara umum, IHSG menunjukkan pola yang fluktuatif dari tahun 2018 hingga 2023. Namun, dari tahun 2021 hingga 2023, IHSG menunjukkan kecenderungan kenaikan yang lebih stabil, mencerminkan ekspansi pasar

saham yang stabil. Namun demikian, lintasan IHSG berbeda dengan indeks saham Farmasi dan Riset Kesehatan yang bergejolak. Gambar 1. 2 Pergerakan Indeks IDX Health Sumber: Data diolah, 2024 Gambar 1.2 mengilustrasikan bahwa terdapat dinamika yang cukup besar dalam pergerakan Indeks Kesehatan BEI dari tahun 2018 hingga 2023, dengan pola fluktuasi yang merepresentasikan pergeseran pola dari waktu ke waktu. Indeks ini naik 4,7% menjadi 1.420 pada tahun 2019 dari 1.356 pada tahun 2018. Indeks ini mengalami pertumbuhan tahunan terbesar hingga saat ini pada tahun 2020, naik 17,8% menjadi 1.673. Penurunan terburuk dalam tabel terjadi pada tahun 2021, ketika indeks turun menjadi 1.420, turun -15,1%. Setelah kenaikan lebih lanjut sebesar 10,2% menjadi 1.565 pada tahun 2022, indeks turun -12,1% pada tahun berikutnya menjadi 1.376. Indeks secara umum mengikuti tren pasang surut dari 2018-2023, dengan kenaikan substansial pada tahun 2019 dan 2020 dan kemudian perubahan yang lebih tidak menentu pada tahun 2021-2023. BEI telah mencatat kehadiran beberapa bisnis farmasi yang bergerak di bidang penelitian dan pengembangan farmasi, distribusi, dan kegiatan terkait lainnya. Dalam hal kesehatan masyarakat, industri farmasi dan alat kesehatan sangat penting. Sekitar 73% dari industri farmasi Indonesia terdiri dari bisnis lokal, menjadikannya kekuatan dominan di pasar farmasi negara ini (Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, 2021). Meskipun hanya ada tiga belas perusahaan farmasi dan riset kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2023, sektor ini terus berkembang. Permintaan untuk obat-obatan dan peralatan medis, khususnya, meroket (Paer et al., 2020) selama pandemi. Imbal hasil saham perusahaan farmasi mengalami variasi yang cukup dramatis ketika permintaan mulai kembali normal seiring dengan stabilnya kondisi ekonomi dan berakhirnya pandemi. Perubahan imbal hasil saham perusahaan farmasi dari tahun 2020 hingga 2023 menunjukkan bahwa pasar saham farmasi tidak stabil. Meskipun IHSG mengalami kenaikan, harga saham di industri farmasi mengalami penurunan dalam konteks perubahan

imbang hasil investasi perusahaan farmasi dari tahun 2020 hingga 2023. Secara teoritis, kenaikan harga saham merupakan akibat langsung dari kenaikan IHSG, sehingga hal ini tampaknya berlawanan dengan hal tersebut. Bisnis yang bergerak di bidang penelitian kesehatan dan farmasi yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia akan menjadi subjek utama penelitian ini. Karena kebutuhan masyarakat akan obat-obatan dan layanan kesehatan merupakan hal yang terpenting, terlepas dari keadaan ekonomi, perusahaan farmasi dan riset kesehatan dipilih karena alasan ini. Obat-obatan berkualitas dan layanan kesehatan yang memadai sangat diminati karena meningkatnya kesadaran dan pengetahuan kesehatan. Perusahaan-perusahaan di industri riset farmasi dan kesehatan termotivasi untuk secara konsisten meningkatkan kualitas dan kreativitas produk mereka. Hal ini, pada gilirannya, dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi dan karenanya harga saham yang lebih tinggi. Hasilnya, bisnis yang terlibat dalam riset kesehatan dan farmasi menjadi pilihan investasi yang menarik

Gambar 1.3 Perkembangan Return Saham Perusahaan Farmasi dan Riset Kesehatan 2018-2023 Sumber: Data diolah, 2024

Gambar 1.3 menggambarkan bahwa dari tahun 2018 hingga 2023, terdapat variasi yang mencolok dan kecenderungan negatif pada perkembangan return saham perusahaan Farmasi dan Riset Kesehatan di Indonesia. Kinerja saham sektor ini mengalami penurunan pada tahun 2018, terlihat dari return saham sebesar -0,1346. Pada tahun 2019, return saham sebesar -0,2246, yang merupakan penurunan hampir 67,0% dari tahun sebelumnya. Return saham memiliki kinerja terbaiknya saat ini pada tahun 2020, dengan lonjakan positif yang sangat tajam sebesar 1,5096%. Terlepas dari kesulitan yang disebabkan oleh epidemi, ini merupakan kebangkitan yang cukup besar, menunjukkan keuntungan hampir 771,6% dibandingkan tahun sebelumnya. Namun, imbal hasil saham melanjutkan tren penurunannya setelah tahun 2020. Imbal hasil investasi untuk saham turun menjadi -0,0419 pada tahun 2021, turun 102,8% dari tahun sebelumnya, menandai kembalinya ke wilayah negatif. Imbal hasil saham pada tahun 2022

adalah -0,1162, penurunan lebih lanjut sebesar 178,9% dari tahun sebelumnya, melanjutkan tren penurunan. Imbal hasil saham pada tahun 2023 turun 47,4% dari tahun sebelumnya, meskipun naik sedikit di -0,0613. Meskipun terjadi peningkatan yang signifikan pada tahun 2020, pola pengembalian saham menunjukkan penurunan yang stabil dari tahun 2020 hingga 2023. Bisnis farmasi dan riset kesehatan di Indonesia telah menghadapi tantangan besar dalam beberapa tahun terakhir, dengan penurunan paling tajam terjadi antara tahun 2020 dan 2021. Meskipun secara umum Indeks Kesehatan BEI mengalami peningkatan, industri farmasi terus menghadapi tantangan yang berbeda, seperti yang terlihat dari tren negatif return saham farmasi dan volatilitas Indeks Kesehatan BEI yang tidak stabil (Gambar 1.2.). Bertentangan dengan teori pasar, harga saham turun karena fluktuasi permintaan pasca pandemi, ketidakpastian pasar, dan fundamental perusahaan. Likuiditas, seperti DER, dan stabilitas keuangan perusahaan adalah dua elemen yang dapat mempengaruhi pergerakan return saham.  Investor lebih cenderung tertarik pada perusahaan dengan likuiditas tinggi jika perusahaan tersebut dapat dengan mudah memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya, dikatakan bahwa harga saham naik ketika perusahaan kuat secara finansial, yang ditunjukkan oleh ukuran profitabilitas seperti ROA dan ROE. Kepercayaan investor terhadap sebuah perusahaan dapat melambung tinggi ketika mereka melihat stabilitas keuangan yang solid dan likuiditas yang cukup, yang mengarah pada harga saham yang lebih tinggi dan, pada akhirnya, imbal hasil saham yang lebih baik bagi para pemegang saham. Imbal hasil saham industri riset farmasi dan kesehatan untuk tahun 2018 adalah -0,1346, yang mengindikasikan hasil keuangan yang kurang ideal. Jika laba atas aset (ROA) perusahaan buruk, itu berarti asetnya tidak digunakan secara menguntungkan. Rasio utang terhadap ekuitas (DER) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan terlalu bergantung pada utang, yang memberikan tekanan pada struktur modal, sementara tingkat pengembalian ekuitas (ROE) yang rendah

menunjukkan bahwa perusahaan tidak efisien dalam memaksimalkan ekuitas pemegang saham. Pada tahun 2019, imbal hasil saham turun lebih buruk lagi menjadi -0,2246, menunjukkan bahwa kinerja keuangan terus memburuk. Meskipun telah mengelola ekuitas dan asetnya dengan hati-hati, perusahaan tidak dapat meningkatkan profitabilitasnya, seperti yang terlihat dari ROA dan ROE yang buruk. Beban utang yang besar, seperti yang ditunjukkan oleh pertumbuhan DER dari tahun ke tahun, dapat merusak kepercayaan investor terhadap bisnis ini. Titik balik terjadi pada tahun 2020, ketika imbal hasil saham meningkat secara substansial menjadi positif 1,5096, yang mengindikasikan bahwa perusahaan riset farmasi dan kesehatan telah berhasil memanfaatkan peluang yang dihadirkan oleh epidemi. Pengembalian atas aset (ROA) yang tinggi menunjukkan bahwa bisnis memanfaatkan asetnya dengan baik untuk menghasilkan uang pada periode tersebut. Pengembalian ekuitas (ROE) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan melakukan pekerjaan yang baik dalam mengoptimalkan ekuitas untuk meningkatkan laba. Struktur modal yang seimbang dipertahankan oleh perusahaan meskipun ada hambatan eksternal, seperti yang ditunjukkan oleh DER yang diatur. Pada tahun 2021, imbal hasil saham turun menjadi -0,0419, mengindikasikan penurunan kinerja yang sedikit namun nyata. Profitabilitas perusahaan mulai melemah, seperti yang ditunjukkan oleh penurunan ini, meskipun ROA dan ROE masih menunjukkan efisiensi yang baik. Meskipun pengaruhnya terhadap profitabilitas sangat kecil, pertumbuhan DER merupakan cerminan dari peningkatan utang, yang memberikan lebih banyak tekanan pada struktur modal. Pada tahun 2022, imbal hasil saham mencapai -0,1162, yang mengindikasikan penurunan yang lebih tajam. Ketika ROA terus turun, menjadi jelas bahwa perusahaan menjadi kurang efisien dalam menghasilkan laba. Pengembalian atas ekuitas (ROE) meningkat secara dramatis, meskipun hal ini mungkin disebabkan oleh hal-hal selain operasional yang tidak ada hubungannya dengan keberhasilan operasional. Seiring dengan meningkatnya ketergantungan perusahaan pada utang untuk mempertahankan

operasi, meningkatnya DER menunjukkan adanya masalah dengan struktur modal. Pada tahun 2023, imbal hasil saham terus menurun, mencapai -0,0613, yang mencerminkan kinerja perusahaan yang kurang baik. Ketika laba atas aset (ROA) negatif, artinya perusahaan merugi dan asetnya tidak menghasilkan uang lagi. Kinerja operasional turun meskipun laba atas ekuitas (ROE) naik sedikit. Penurunan DER mengindikasikan beban utang yang lebih kecil, tetapi memperbaiki masalah profitabilitas yang mendasarinya akan membutuhkan lebih banyak waktu dan upaya daripada ini. Akibatnya, kepercayaan investor akan tetap rendah. Kesehatan keuangan perusahaan yang stabil, yang diukur terutama dengan ROA, ROE, dan NPM, merupakan indikator yang baik untuk pertumbuhan harga saham di masa depan. Investor dapat mempelajari efisiensi penggunaan aset dan profitabilitas perusahaan dengan bantuan rasio-rasio ini. Menurut penelitian, harga saham perusahaan dengan ROA dan ROE yang tinggi cenderung lebih tinggi. Ini karena perusahaan-perusahaan ini dipandang memiliki manajemen sumber daya yang baik, yang pada gilirannya menarik lebih banyak investor dan dapat menghasilkan dividen yang lebih besar. Namun demikian, harga saham sangat dipengaruhi oleh faktor-faktor non-finansial seperti suasana pasar, kondisi makroekonomi, dan tren ESG (Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola). Pandangan investor terhadap risiko perusahaan dapat dipengaruhi oleh kinerja ESG-nya; di masa ketidakpastian, investor melihat lebih banyak stabilitas pada perusahaan dengan nilai ESG yang kuat. Jadi, ada banyak hal di luar kinerja keuangan yang memengaruhi nilai saham. Return on Assets (ROA) adalah salah satu metrik tersebut; **163** metrik ini menunjukkan keefektifan manajemen dalam mengawasi investasi perusahaan dan mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. **88** Investor akan tertarik menanamkan uang mereka ke perusahaan dengan ROA tinggi karena ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat menghasilkan banyak uang. **120** Pada akhirnya, hal ini akan membantu meningkatkan fluktuasi harga saham yang diharapkan, dan sebagai hasilnya, imbal hasil saham juga akan meningkat. Return on asset secara

signifikan dan positif mempengaruhi return saham (Nikmah et al., 2021; Ningsih & Maharani, 2022; Sidarta & Syarifudin, 2022; Almira & Wiagustini, 2020). Pada saat yang sama, menurut Santosa & Wibowo (2023), ROA secara signifikan dan negatif mempengaruhi return saham. Sebaliknya, Mangantar dkk. (2020), Ningsih & Maharani (2022), dan Kariza & Reswari (2023) tidak menemukan hubungan antara ROA dan return saham. Pada tahun 2020, Almira dan Wiagustini Salah satu cara untuk mengevaluasi kesehatan keuangan perusahaan adalah dengan melihat laba atas ekuitasnya, yang mengindikasikan seberapa baik perusahaan menghasilkan laba bagi pemilik biasa. Rasio ini menggambarkan laba atas investasi (ROI) bagi pemegang saham sebagai persentase dari investasi awal mereka (I). Pengembalian ekuitas yang lebih tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut efisien dalam mengubah uang pemegang saham menjadi laba. Nilai penjualan perusahaan, harga saham, dan imbal hasil pemegang saham semuanya terpengaruh secara positif oleh peningkatan rasio ini. Peningkatan laba atas ekuitas (ROE) menunjukkan bahwa investor melihat pertumbuhan laba atas investasi (ROI) mereka dan bahwa perusahaan menjadi lebih menguntungkan secara keseluruhan. Return on equity secara signifikan dan positif mempengaruhi return saham, menurut Santosa & Wibowo (2023), Gultom & Lubis (2021), dan Almira & Wiagustini (2020). Pada saat yang sama, Amalia dan Majidi (2024) menemukan bahwa ROE berpengaruh signifikan dan negatif terhadap return saham. Namun, Return on Equity tidak berpengaruh terhadap return saham oleh Taruna dkk. (2022), Ningsih & Maharani (2022), dan Mangantar dkk. (2020). Debt to Equity Ratio mengukur utang perusahaan dalam hubungannya dengan ekuitas, seperti yang dinyatakan oleh Irawan (2021). DER yang lebih besar menunjukkan lebih banyak utang, yang berarti lebih banyak bahaya tetapi juga lebih banyak peluang untuk mendapatkan keuntungan. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan DER dapat memengaruhi imbal hasil saham, sebuah aspek yang diperhitungkan oleh investor saat membuat pilihan investasi. Rasio utang terhadap ekuitas yang lebih

rendah, yang ditunjukkan dengan rasio DER yang lebih tinggi, dapat menjadi indikasi perusahaan yang sehat dan berdampak pada harga saham (Nurhandayani & Nurismalatri, 2021). Debt to Equity Ratio ditegaskan oleh Marlindja & Meirisa (2022), Hisar dkk. (2021), dan Irawan (2021) memiliki pengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap return saham. Selain itu, Debt to Equity Ratio berpengaruh signifikan dan negatif terhadap return saham, menurut Pratama dkk. (2023), Santosa & Wibowo (2023), dan Oman dkk. (2021). Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, menurut Damayanti & Nurulrahmatia (2024), Taruna dkk. (2022), Gultom & Lubis (2021), dan Mangantar dkk. (2020). Metrik keuangan seperti ROA, ROE, dan DER (Debt to Equity Ratio) sangat penting dalam hal ini. Investor dapat menggunakan metrik ini untuk mengukur ketahanan dan profitabilitas perusahaan dalam menghadapi kondisi pasar yang bergejolak. Namun demikian, penelitian sebelumnya telah menghasilkan kesimpulan yang bertentangan tentang bagaimana ketiga faktor ini memengaruhi imbal hasil saham, terutama dalam lingkungan pasca-pandemi yang tidak dapat diprediksi. Perbedaan dalam temuan ini menunjukkan adanya kekosongan pengetahuan yang membutuhkan penyelidikan tambahan untuk mengisi kekosongan tersebut. Dengan latar belakang tersebut, tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menentukan, dari tahun 2018 hingga 2023 (yaitu, setelah pandemi), bagaimana metrik keuangan berikut ini-Return on Assets, Return on Equity, dan Debt to Equity Ratio-berdampak pada imbal hasil saham perusahaan riset farmasi dan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Para peneliti memilih untuk membahas topik ini dengan mengasumsikan judul tersebut berdasarkan konteks yang diberikan sebelumnya : “Pengaruh Return on Assets, Return on Equity, dan Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham pada Perusahaan Farmasi dan Riset Kesehatan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2023 . 45 174 Penelitian ini dianggap penting karena investor memerlukan informasi yang akurat dan relevan untuk membuat keputusan investasi. Dengan menganalisis pengaruh rasio

keuangan terhadap return saham, penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan berharga bagi investor dalam menilai potensi investasi di perusahaan Farmasi dan Riset Kesehatan. 1.2. Rumusan Masalah Berdasarkan penjelasan yang telah dijabarkan mencerminkan dinamika yang berlawanan antara pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan indeks saham sektor Farmasi dan Riset Kesehatan selama periode 2018 hingga 2023. IHSG secara umum menunjukkan pola kenaikan yang konsisten, mencerminkan pemulihan ekonomi dan stabilitas pasar saham. Namun, indeks sektor farmasi mengalami fluktuasi signifikan dengan tren return saham yang cenderung negatif, meskipun sempat mencatat lonjakan return yang tinggi selama pandemi. 91 100 154 209

Dari latar belakang berikut, rumusan masalah penelitian ini yaitu: 1. Apakah ROA mempengaruhi Return Saham Perusahaan Farmasi dan Riset Kesehatan? 2. Apakah ROE mempengaruhi Return Saham Perusahaan Farmasi dan Riset Kesehatan? 3. Apakah DER mempengaruhi Return Saham Perusahaan Farmasi dan Riset Kesehatan? 1.3. 43 48 53 59 82

83 91 100 134 154 186 Tujuan Penelitian Berikut ini adalah tujuan dari penelitian ini berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan: 1.

Menganalisa efek ROA kepada Return Saham Perusahaan Farmasi dan Riset Kesehatan. 2. Menganalisa efek ROE kepada Return Saham Perusahaan Farmasi dan Riset Kesehatan. 3. Menganalisa efek DER kepada Return Saham Perusahaan Farmasi dan Riset Kesehatan. 206 1.4. 3 109 206 210 Manfaat

Penelitian Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini, yaitu: 1.4 1. Manfaat Teoritis Secara teoritis, penelitian ini dapat menambah pengetahuan yang sudah ada dengan memperhitungkan ROA, ROE, dan DER pada perusahaan Farmasi dan Riset Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga dapat meningkatkan hasil yang diprediksi oleh variabel return saham. Penulis berharap dapat memperoleh pemahaman yang lebih baik mengenai elemen- elemen yang mempengaruhi return saham melalui penelitian ini. Dengan demikian, penulis dapat mengasah kemampuan penelitian, mendapatkan pemahaman akademis yang lebih menyeluruh mengenai investasi dan manajemen keuangan, dan menggunakan temuan penelitian ini sebagai

batu loncatan untuk investigasi di masa depan. 1.4.2. Manfaat Praktis

a) Untuk Investor Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membantu investor mengidentifikasi faktor-faktor yang paling berdampak pada harga saham. Investor dapat menggunakan informasi ini untuk keuntungan mereka dengan membuat keputusan berdasarkan informasi yang lebih baik, memanfaatkan peluang yang lebih menguntungkan, menurunkan eksposur risiko, dan mengembangkan rencana investasi yang lebih matang. b) Bagi Perusahaan Penelitian ini dirancang untuk membantu perusahaan mendapatkan pemahaman yang lebih baik tentang faktor-faktor yang memengaruhi variasi harga saham. Tujuannya adalah untuk menggunakan pengetahuan ini sebagai dasar untuk mengevaluasi dan meningkatkan kinerja keuangan. Hal ini akan memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan strategi dan memperkuat posisinya di pasar modal dengan membuat sahamnya lebih menarik bagi investor.

216 218

BAB II TINJAUAN PUSTAKA 2.1.

216

Kajian Teori 2.1

1. Teori Sinyal (

Signalling Theory) Pada tahun 1973, Spence mengusulkan teori signaling dengan tujuan untuk menginformasikan pihak eksternal yang tertarik untuk berinvestasi tentang masalah perusahaan dengan cara yang sesuai; namun, tidak ada jaminan bahwa hal ini akan tercapai. Pihak eksternal dapat menggunakan informasi perusahaan sebagai referensi ketika membuat keputusan investasi, oleh karena itu teori ini sangat penting (Spence, 1973).

Menurut teori sinyal, pasar akan menerima sinyal positif dari organisasi yang memiliki kualitas tinggi, baik sinyal tersebut bersifat langsung maupun tidak langsung. Investor menggunakan sinyal ini sebagai tolak ukur sebelum menanamkan modalnya, dan juga membantu pihak luar untuk menilai prospek pertumbuhan perusahaan (Santosa, 2022).

214

Pada tahun

1977, Ross pertama kali mengusulkan ide tentang sinyal. Salah satu prinsip dari ide ini adalah adanya kesenjangan pengetahuan antara pemegang saham dan manajemen. Pemegang saham memiliki lebih banyak informasi dan karenanya memiliki informasi yang lebih baik. Menurut teori ini, setiap kali ada kabar baik mengenai perusahaan, seperti kenaikan nilai perusahaan, manajemen akan memberi tahu para pemegang saham. Akan tetapi, pemegang

saham dan investor cenderung melihat manajemen dengan kecurigaan karena mereka menganggap manajemen memiliki bias dalam memberikan informasi ini. Oleh karena itu, tidak seperti organisasi bernilai rendah, perusahaan bernilai tinggi sering menggunakan kebijakan keuangan mereka sebagai alat untuk memberi sinyal (Wibowo & Febriani, 2023). Menurut teori akuntansi yang dikenal sebagai “signaling”, perusahaan menginformasikan kepada para pemangku kepentingan dan masyarakat umum tentang kesehatan dan kinerja keuangan mereka melalui penggunaan laporan keuangan dan data terkait. Sebagai tanda kesehatan keuangan yang kuat kepada pemegang saham dan pemberi pinjaman, perusahaan yang berkinerja baik sering kali memberikan lebih banyak informasi atau menyerahkan laporan keuangan yang lebih komprehensif. (Nur et al., 2024). Sebagai sebuah bidang studi, teori pensinyalan meneliti bagaimana informasi tentang kinerja manajer dikirim ke pemilik perusahaan. Laporan keuangan bisnis menyampaikan informasi ini. Manajer mungkin membanggakan metode akuntansi mereka yang teliti dan laba yang tinggi dalam laporan keuangan. Tujuan dari kebijakan ini adalah untuk memastikan bahwa perusahaan tidak menggelembungkan laba mereka dan bahwa pembaca laporan keuangan dapat membuat keputusan yang tepat berdasarkan penyajian aset dan pendapatan yang akurat. Investor bisa mendapatkan berita baik atau buruk dalam bentuk informasi. Investor lebih cenderung bersikap bearish terhadap harga saham perusahaan jika menunjukkan tren laba negatif, sedangkan tren bullish mengindikasikan peningkatan laba yang dilaporkan. Salah satu cara di mana teori sinyal terkait dengan harga saham adalah bahwa teori ini dapat digunakan untuk mempelajari bagaimana harga saham pasar modal berfluktuasi, yang pada gilirannya mempengaruhi keputusan orang untuk berinvestasi atau tidak. Apa yang terjadi di pasar bergantung pada bagaimana investor bereaksi terhadap sinyal positif atau negatif. Sebagai tanggapan, investor sering melakukan hal-hal seperti menunggu sesuatu terjadi sebelum membuat keputusan investasi atau hanya mengawasi keadaan

. 2.1.2. Return on Assets mencatat bahwa return on assets (ROA)

adalah rasio laba yang umum dalam laporan keuangan dan dapat dianggap sebagai ukuran kinerja perolehan laba perusahaan. Return on Assets (ROA) mengukur profitabilitas perusahaan dan memprediksi seberapa baik kinerja perusahaan di masa depan berdasarkan basis aset saat ini. ROA (Wibowo & Febriani, 2023) Nurlaila (2021) menunjukkan bagaimana aset memainkan peran penting dalam menghasilkan laba bersih. Tujuan dari rasio ini adalah untuk menentukan potensi laba atas investasi (ROI) untuk jumlah total aset tertentu. **103 211** Laba bersih dibagi dengan total aset yang dimiliki adalah rumus untuk rasio ini. Rasio laba bersih terhadap total modal yang diinvestasikan meningkat seiring dengan meningkatnya tingkat pengembalian atas aset. Laba bersih per rupiah yang diinvestasikan dalam aset berkurang ketika tingkat pengembalian atas aset menurun. menyatakan bahwa ROA mengukur seberapa baik organisasi mengubah asetnya menjadi laba. Ketika semua sumber daya digunakan, rasio ini menunjukkan laba atas investasi organisasi. Anda juga dapat membandingkan rasio ini dengan suku bunga yang ditawarkan bank saat ini. Return on Assets (ROA) adalah ukuran profitabilitas yang menunjukkan seberapa efisien perusahaan mengubah asetnya menjadi laba bersih, menurut Nurlaila (2021), Hery (2020), dan Darminto (2019). ROI dihitung dengan membagi laba bersih dengan total kekayaan. Salah satu ukuran pemanfaatan aset organisasi adalah nilai return on assets (ROA), yaitu jumlah uang yang dihasilkan dari setiap rupiah aset. Laba meningkat ketika nilai ROA naik. Return on Assets (ROA) adalah ukuran efisiensi organisasi dalam mengubah asetnya menjadi laba (Nenobais et al., 2022). **35** Rasio ini menunjukkan seberapa baik kinerja perusahaan dalam hal pemanfaatan aset dan digunakan untuk menilai kemampuan manajer dalam menghasilkan laba. Salah satu metrik umum untuk mengukur kesehatan bisnis adalah rasio laba atas aset (ROA). **14** Metrik penting untuk mengevaluasi efisiensi operasional adalah laba atas aset (ROA), yang menggambarkan seberapa baik perusahaan dapat menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Imbal hasil atas aset (ROA) yang lebih tinggi mengindikasikan manajemen aset yang lebih baik dan

kinerja operasional yang lebih efektif, yang pada gilirannya meningkatkan laba bersih yang dihasilkan perusahaan dari asetnya. Secara keseluruhan, hal ini membantu para pemangku kepentingan dan investor mengevaluasi profitabilitas perusahaan. seperti yang telah disebutkan sebelumnya, pengeluaran keuangan yang besar diperlukan untuk R&D farmasi. Investor mencari organisasi dengan ROA yang stabil karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan terus menggunakan asetnya secara efisien dan merupakan tanda potensi keuntungan jangka panjang, yang sangat penting dalam pasar di mana harga saham sering berfluktuasi. Return on Assets

dihitung dengan memakai formula berikut: Hery (2020) 2.1 **20 21 43 92 100 101 128 179**

3. Return on Equity Istilah Return on Equity (ROE) mengacu pada

rasio laba bersih perusahaan setelah pajak terhadap modal sendiri. Rasio ini

menunjukkan efektivitas pemanfaatan sumber daya internal. **78 155** Angka yang

rendah untuk rasio ini menunjukkan bahwa posisi pemilik lemah dan

menjadi kurang kuat, sementara nilai yang tinggi menunjukkan bahwa

situasi membaik dan posisi pemilik menjadi lebih kuat. Menurut Nurlaila (2021),

rumus return on equity (ROE) adalah laba setelah pajak dibagi dengan

rata-rata modal usaha. **207** Rasio ini mengukur efisiensi perusahaan dalam

mengubah ekuitas menjadi laba bersih. Oleh Hery (2020) Salah satu cara

untuk mengukur efisiensi operasi perusahaan adalah dengan melihat return

on equity (ROE). Secara singkatnya, tujuan dari rasio ini adalah

untuk menentukan total pengembalian atas investasi (ROI) untuk semua

komponen modal. Rasio modal ekuitas pemegang saham terhadap laba bersih

ditentukan dengan membagi kedua angka tersebut. Semakin tinggi angka

return on equity (ROE), semakin baik hasil bersih yang dicapai untuk

setiap unit nilai yang diinvestasikan. Jika return on equity (ROE)

turun, berarti hasil bersih dari semua nilai yang disalurkan juga

turun. Statistik yang menghubungkan ekuitas pemegang saham dengan laba

bersih setelah pajak disebut return on equity (ROE), menurut Kasmir (2019). **152** Imbal

hasil ekuitas (ROE) adalah rasio yang mengukur efisiensi perusahaan

dalam menggunakan ekuitas pemegang sahamnya. **28 78** Rasio yang lebih tinggi



menunjukkan bahwa pemilik bisnis berada dalam posisi yang lebih kuat ketika perusahaan berhasil, dan rasio yang lebih rendah menunjukkan hal yang sebaliknya.

Return on equity (ROE) adalah metrik yang menilai efisiensi perusahaan dalam mengubah investasi ekuitasnya menjadi laba bersih, sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Ghazali (2021), Nurlaila (2021), Hery (2020), dan Kasmir (2019). Rasio ini menunjukkan pemanfaatan uang ekuitas.

101 **197** Return on equity (ROE) mengukur seberapa baik perusahaan menggunakan modalnya untuk menghasilkan laba. ROE yang lebih besar berarti pemilik bisnis berada dalam posisi yang lebih kuat. Damayanti dkk, (2023) Return on equity merupakan rasio yang penting bagi investor untuk dipertimbangkan karena memberikan gambaran tentang kemungkinan pengembalian investasi di masa depan dan mengevaluasi kinerja tim manajemen dalam menangani modal yang diinvestasikan. Investor dapat mengukur efektivitas manajemen dalam mengubah uang menjadi keuntungan dengan melihat laba atas ekuitas (ROE). Rasio ini menjadi semakin penting bagi investor karena memberikan gambaran yang Ghazali (2021) lebih lengkap mengenai kinerja manajemen dan efisiensi perusahaan dalam menggunakan modalnya untuk menghasilkan keuntungan. Menurut Romadhan dan Satrio (2019), laba atas ekuitas (ROE) yang tinggi dapat menarik minat investor, terutama pada saat volatilitas pasar saham. Mengapa? Karena meskipun kondisi pasar bergejolak, investor lebih cenderung menaruh uang mereka di perusahaan yang telah terbukti dapat menghasilkan laba atas investasi yang sehat. Return on Equity dihitung dengan memakai formula berikut: 2.1.4. Debt to Equity Ratio Laju pertumbuhan tertinggi yang dapat dicapai perusahaan tanpa modal DER dikenal sebagai tingkat pertumbuhan berkelanjutan. Karena ini adalah tingkat pertumbuhan tertinggi yang dapat dipertahankan oleh perusahaan tanpa meningkatkan leverage keuangannya, ini disebut tingkat pertumbuhan berkelanjutan.

141 Salah satu cara untuk mengukur hubungan antara kewajiban dan ekuitas adalah dengan rasio DER. Bagilah total kewajiban dengan ekuitas untuk mendapatkan rasio ini. Dengan menggunakan rasio ini, seseorang

dapat memahami perbedaan antara sumber keuangan yang disediakan oleh pemilik perusahaan dan pemberi pinjaman. Artinya, rasio ini menggambarkan sejauh mana setiap unit ekuitas digunakan untuk menjamin utang. Lebih jauh lagi, rasio ini memberikan gambaran menyeluruh mengenai kelayakan kredit debitur dan kemungkinan bahaya finansial. **47 107** Rasio utang terhadap ekuitas adalah salah satu metrik yang digunakan untuk menilai rasio pinjaman terhadap ekuitas. Cari jumlah total pinjaman (termasuk pinjaman jangka pendek) dibagi dengan total ekuitas untuk mendapatkan rasio ini. Kontribusi pemberi pinjaman relatif terhadap kontribusi pemilik ditunjukkan oleh rasio ini, yang merupakan metrik utama. Rasio ini dirancang untuk mengukur jumlah modal pribadi yang digunakan sebagai jaminan saat mengambil pinjaman. Ukuran keuangan yang digunakan untuk membandingkan jumlah dana yang dikumpulkan dari kreditur dengan jumlah dana yang dimiliki perusahaan adalah debt to equity ratio (DER), menurut Nurlaila (2021), Hery (2020), dan Kasmir (2019). Rasio utang terhadap ekuitas adalah metrik dari rasio ini. Karena DER yang lebih tinggi berarti lebih banyak utang perusahaan yang didukung oleh ekuitasnya sendiri, hal ini juga berarti perusahaan menghadapi tingkat risiko keuangan yang lebih tinggi. Hery (2020) Nurlaila (2021) Nilai DER sebuah perusahaan akan lebih rendah jika perusahaan tersebut mampu memenuhi tanggung jawabnya secara efektif. Pembeli saham mungkin tertarik dengan penurunan ini karena ini menunjukkan kesehatan keuangan yang solid. Di sisi lain, pemegang saham mungkin khawatir bahwa penurunan harga saham akan terjadi jika nilai DER lebih tinggi. **20** Salah satu indikator solvabilitas perusahaan adalah Debt to Equity Ratio (DER), yang mengindikasikan sejauh mana ekuitas perusahaan dapat menutupi utang-utangnya kepada pihak ketiga. Sebagai bagian dari penilaian kapasitas perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban hutangnya, rasio ini merupakan bagian dari klasifikasi likuiditas jangka panjang. Perusahaan berada dalam kondisi yang lebih buruk ketika rasio DER mereka tinggi, karena hal ini mengindikasikan bahwa mereka menjadi lebih bergantung pada investor luar untuk

mendapatkan modal. Nilai DER yang menurun akan menunjukkan bahwa perusahaan dapat membayar tagihannya, yang merupakan kabar baik bagi para pemegang saham karena hal ini dapat mengarah pada harga saham yang lebih tinggi dan tingkat pengembalian investasi yang lebih baik. Di sisi lain, investor mungkin tertarik pada perusahaan dengan DER yang tinggi, tetapi harga saham bisa jatuh sebagai konsekuensinya. **2** Investor mungkin khawatir tentang kesehatan keuangan perusahaan jika DER tinggi. Oleh karena itu, sangat penting untuk mengawasi DER untuk memahami kemungkinan bahaya yang dapat memengaruhi harga saham. Debt to Equity Ratio dihitung dengan memakai formula berikut: 2.1.5. Return Saham Saham adalah instrumen hukum penting yang membuktikan kepemilikan individu atas sebagian modal perusahaan terbatas. **15 191** Sekuritas, yang salah satunya adalah saham, adalah produk yang paling populer untuk diperdagangkan di Bursa Efek. Nilai pasar, dalam arti luas, adalah harga di mana pembeli dan penjual bersedia melakukan transaksi bisnis mengingat mereka memiliki informasi yang cukup tentang kondisi pasar saat ini dan barang atau jasa yang ditawarkan. Alasan lain yang memotivasi investor untuk menaruh uang mereka di Adnyana (2020) adalah imbal hasil. Ini adalah bentuk apresiasi tambahan atas keberanian yang diperlukan untuk melakukan investasi. Sebagai penghargaan atas keberanian yang ditunjukkan dalam mengambil risiko yang terukur dengan modal yang diinvestasikan, keuntungan pemegang saham mendorong investor untuk tetap berhubungan satu sama lain. Istilah “hasil”, yang juga dapat berarti “hasil imbalan” , mengacu pada uang yang masuk sebagai hasil dari investasi, baik dalam bentuk keuntungan maupun hasil yang telah Hery (2020) Ibrahim (2024) terjadi. Termasuk juga dalam pendapatan adalah harapan dan impian akan keuntungan di masa depan. Seperti yang dinyatakan oleh Santoso dkk. (2023), return saham atau disebut juga dengan keuntungan saham adalah tingkat pengembalian atas investasi modal saham. **13 30 183** Return ini mencakup pembayaran laba perusahaan dan perubahan harga saham, yang juga dikenal sebagai capital gain atau loss. Saham adalah alat yang paling

penting di pasar modal dan bukti kepemilikan suatu perusahaan, menurut Ibrahim (2024), Adnyana (2020), dan Santoso et al. (2023). 77 Imbal hasil saham, atau uang yang didapatkan dari investasi saham, dapat dikategorikan ke dalam dua jenis dasar: imbal hasil yang telah direalisasikan, atau hasil yang telah terjadi, dan imbal hasil ekspektasi, atau hasil yang diharapkan akan terjadi di masa depan. Sebagian dari imbal hasil ini berasal dari dividen yang dibayarkan dan sebagian lagi berasal dari keuntungan atau kerugian nilai saham itu sendiri. Selain sebagai kompensasi bagi para pengambil risiko, imbal hasil ini merupakan insentif yang kuat bagi investor untuk terus menaruh uang di pasar. menyoroti likuiditas sebagai komponen utama yang memengaruhi variasi harga saham, yang pada gilirannya memengaruhi fluktuasi return saham. 45 Investor mungkin menganggap sebuah perusahaan lebih menarik jika likuiditas asetnya tinggi, karena hal ini berarti perusahaan tersebut dapat secara efisien memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut penulis, harga saham cenderung naik seiring dengan kesehatan keuangan perusahaan yang stabil, yang diukur dengan rasio seperti Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE). Dengan metrik-metrik ini, investor dapat melihat seberapa menguntungkan bisnis tersebut dan seberapa baik bisnis tersebut menggunakan sumber dayanya untuk menghasilkan laba. Seperti yang ditunjukkan oleh Fachrurrozi et al. (2024), imbal hasil saham adalah keuntungan yang diperoleh dari investasi saham, bahkan dalam portofolio yang terdiversifikasi; ini termasuk saham individual. Investor tidak boleh menaruh semua telur dalam satu keranjang ketika berbicara tentang pasar modal; 10 27 147 180 namun, ada beberapa cara untuk mendapatkan keuntungan dari imbal hasil saham, termasuk dividen dan capital gain. Ketika melakukan investasi, investor memprioritaskan peluang- peluang yang menawarkan tingkat pengembalian yang tinggi. Laporan keuangan menyediakan rasio-rasio yang dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Dengan menggunakan rasio-rasio ini, seseorang dapat mempelajari lebih lanjut tentang aset perusahaan dan seberapa baik perusahaan tersebut menghasilkan laba. Salah satu tanda

penting untuk memuaskan ekspektasi investor adalah tingkat pengembalian yang tinggi. Sebaliknya, jika investor tidak yakin dengan pasar atau belum melihat cukup keuntungan untuk membenarkan investasi, tingkat pengembalian saham bisa turun. **13 50 77** Return saham merupakan hasil dari investasi yang dilakukan oleh investor, menurut Almira & Wiagustini (2020). Investor harus menyadari bahwa ada kemungkinan rugi di samping kemungkinan untung. Seberapa baik seorang investor dapat memprediksi bagaimana harga saham akan bergerak adalah faktor utama dalam jumlah uang yang mereka hasilkan atau kehilangan. Pengembalian dapat dibagi lagi menjadi pengembalian yang direalisasikan dan pengembalian yang belum direalisasikan. Pengembalian yang direalisasikan adalah pengembalian yang dihitung menggunakan data masa lalu yang mewakili kinerja perusahaan. Imbal hasil saham adalah produk akhir dari aktivitas investasi, seperti yang ditunjukkan oleh Mangantar et al. (2020). Pertama, investor harus mengetahui dua bentuk pengembalian: pengembalian yang direalisasikan dan pengembalian aktual. Yang pertama mengacu pada hasil yang sebenarnya dicapai investor. Faktor kedua adalah nilai yang diantisipasi oleh investor untuk diterima di masa depan, terkadang dikenal sebagai return ekspektasi. Sederhananya, investor menaruh uang mereka ke dalam investasi dengan harapan nilai di masa depan, meskipun itu berarti melepaskan sebagian dari nilai itu sekarang. Menurut Kencana (2021), harga saham perusahaan adalah indikator yang baik untuk nilai perusahaan. Semakin sukses sebuah organisasi, semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli sahamnya. Salah satu faktor yang memengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membagikan dividen. Pengembalian investasi, terkadang dikenal sebagai imbal hasil saham, adalah jumlah uang yang dihasilkan investor saat mereka membeli saham biasa. Santoso et al., (2023) return saham dihitung dengan formula berikut: 2.2. Penelitian Terdahulu Dalam kerangka investigasi ini, Almira dan Wiagustini (2020) menyatakan bahwa ada tiga hipotesis yang menjadi landasan. **25 203** Hipotesis pertama menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif ROA terhadap imbal hasil investasi saham.

Sesuai dengan hipotesis alternatif, return on equity (ROE) juga menjadi salah satu faktor yang berpengaruh positif terhadap return saham. Laba per lembar saham (EPS) dikatakan memiliki pengaruh yang menguntungkan terhadap return saham, seperti yang dinyatakan oleh hipotesis ketiga. Pendekatan yang dikenal sebagai analisis regresi linier berganda digunakan dalam penelitian ini, yang berisi sampel komprehensif perusahaan yang beroperasi di industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2015 dan 2018. Temuan menunjukkan bahwa ROA, ROE, dan EPS memiliki dampak yang signifikan dan menguntungkan terhadap imbal hasil investasi saham. Namun, ada beberapa perbedaan antara penelitian ini dan penelitian lain yang telah dilakukan di masa lalu yang menggunakan return saham sebagai variabel dependen dan ROA, ROE, dan DER sebagai variabel independen. 138 Dalam ruang lingkup investigasi ini, metodologi penelitian baru yang dikenal sebagai analisis regresi data panel digunakan. Penelitian ini berfokus pada bisnis makanan dan minuman untuk jangka waktu empat tahun, tetapi penelitian lain mengambil strategi enam tahun dan mencakup organisasi penelitian farmasi dan kesehatan. Terdapat perbedaan dalam objek yang digunakan. Penelitian ini menyelidiki empat asumsi yang saling terkait satu sama lain (Ningsih & Maharani, 2022). Menurut hipotesis pertama, kebijakan bagi hasil, return on asset (ROA), dan return on equity (ROE) merupakan variabel positif yang berpengaruh terhadap imbal hasil investasi saham. Menurut hipotesis kedua, rencana bagi hasil memiliki dampak yang menguntungkan terhadap hasil investasi saham. Namun, menurut hipotesis ketiga, ROA memiliki dampak positif terhadap imbal hasil saham. Hal ini berlawanan dengan hipotesis pertama. Selain itu, hipotesis keempat menunjukkan bahwa return on equity (ROE) memiliki pengaruh yang menguntungkan terhadap return saham. Metodologi studi kasus digunakan dalam model penelitian ini untuk menyelidiki data dari laporan keuangan perusahaan barang konsumsi melalui penerapan analisis regresi linier berganda. Ada aspek kuantitatif pada data yang

dievaluasi. Dalam hal imbal hasil saham, temuan-temuannya menunjukkan dampak gabungan dari kebijakan dividen, imbal hasil aset, dan imbal hasil ekuitas. Pengembalian atas ekuitas (ROE) tampaknya tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap pengembalian saham; namun demikian, kebijakan dividen dan pengembalian atas aset (ROA) memiliki dampak yang signifikan terhadap pengembalian saham. Penelitian sebelumnya yang menggunakan analisis regresi data panel untuk menunjukkan hubungan antara ROA, ROE, dan DER dengan return saham memberikan hasil yang berlawanan dengan temuan ini. Selain itu, terdapat variasi dalam objek yang digunakan; penelitian ini meneliti perusahaan yang beroperasi di sektor industri barang konsumsi selama lima tahun, sementara penelitian lain berkonsentrasi pada organisasi penelitian farmasi dan kesehatan selama enam tahun. Tiga hipotesis diuji oleh Gultom dan Lubis (2021) untuk menyelidiki pengaruh CR, ROE, dan DER terhadap imbal hasil saham. Ketiga faktor ini- CR, ROE, dan DER-dikatakan memiliki pengaruh terhadap return saham, sesuai dengan gagasan pertama. Sesuai dengan hipotesis alternatif, tidak ada dampak signifikan yang dimiliki CR terhadap return saham. Sesuai dengan hipotesis ketiga, faktor yang dikenal sebagai return on equity (ROE) memiliki dampak terhadap return saham yang positif dan signifikan secara statistik. Kesimpulan yang dapat diambil dari hipotesis keempat adalah DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Penelitian yang dimaksud menggunakan analisis regresi linier berganda melalui pemanfaatan survei kuantitatif sebagai sumber data. ⁶⁹ Untuk keperluan analisis ini, data yang digunakan diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan telekomunikasi yang diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia antara tahun 2015 dan 2019. CR dan DER tidak memiliki pengaruh yang besar terhadap return saham, sesuai dengan temuan yang diperoleh secara terpisah. ¹⁴ ⁹⁰ Di sisi lain, return on equity (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap return saham. Ketika ketiga indikator tersebut dipertimbangkan secara bersama-sama, jelas bahwa CR, ROE, dan DER

memiliki pengaruh yang besar terhadap imbal hasil positif yang dihasilkan oleh imbal hasil saham. Penelitian terdahulu yang menggunakan metodologi analisis regresi data panel untuk menentukan return saham sebagai variabel dependen dan ROA, ROE, dan DER sebagai variabel independen memperoleh hasil yang bervariasi. Penelitian-penelitian tersebut dilakukan di masa lalu. Selain itu, hal-hal yang digunakan untuk penelitian juga berbeda satu sama lain. Dalam penelitian ini, fokusnya adalah pada perusahaan yang beroperasi dalam subsektor telekomunikasi selama lima tahun, sedangkan dalam penelitian lain, fokusnya adalah pada organisasi penelitian farmasi dan kesehatan selama empat tahun. Selama tahap perencanaan penelitian ini, empat hipotesis utama dikembangkan oleh Mangantar et al. pada tahun 2020. Menurut hipotesis pertama, diantisipasi bahwa return on asset (ROA) akan memiliki dampak yang cukup besar pada return saham perusahaan yang terdaftar di BEI dan berada di subsektor makanan dan minuman antara tahun 2013 dan 2017. Dengan nada yang sama, hipotesis alternatif menyatakan bahwa return on equity (ROE) diproyeksikan akan memiliki dampak yang besar terhadap return saham dalam industri yang sama. Teori ketiga, di sisi lain, berpusat pada DER, yang juga diantisipasi memiliki dampak besar pada kinerja saham subsektor. Akhirnya, menurut hipotesis keempat, perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode waktu yang sama mengalami dampak yang signifikan terhadap return saham dari ROA, ROE, dan DER secara bersamaan. 47 55 90 127 175 Untuk tujuan investigasi penelitian ini, metode yang dipilih adalah regresi linier berganda, yang dilakukan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif. Semua materi yang termasuk dalam kumpulan data penelitian dikumpulkan dari laporan tahunan dan laporan keuangan yang dipublikasikan oleh indeks. Masing-masing dari empat hipotesis, yaitu ROA, ROE, dan DER, diuji, dan hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada satupun dari mereka yang memiliki dampak signifikan terhadap return saham. Ketika ketiga variabel ini dipertimbangkan bersama-sama, terlepas dari bagaimana

mereka berinteraksi satu sama lain, tidak ada hubungan yang signifikan secara statistik antara variabel-variabel tersebut dan return saham. Penggunaan analisis regresi data panel sebagai pendekatan penelitian merupakan hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang telah dilakukan. Namun, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menginvestigasi perusahaan-perusahaan di subsektor makanan dan minuman selama periode lima tahun, sedangkan penelitian sebelumnya berfokus pada perusahaan-perusahaan farmasi dan riset kesehatan selama periode enam tahun. Dalam penelitian ini, Irawan (2021) mengeluarkan dua hipotesis. Terdapat hubungan yang signifikan secara parsial dan statistik antara return saham dengan return on equity, rasio hutang terhadap ekuitas, basic earnings power, economic value added, dan market value added, seperti yang dinyatakan oleh hipotesis pertama. Hubungan ini juga signifikan secara statistik dalam konteks hipotesis pertama. Return on equity, debt to equity ratio, basic earnings power, economic value added, dan market value added merupakan beberapa elemen yang berdampak pada return saham. Hipotesis kedua menyatakan bahwa return saham dipengaruhi oleh beberapa faktor secara bersamaan.

44 47 53 64 71 73 113 127 129 135 150 189 Dalam penelitian ini, pendekatan penelitian yang digunakan dikenal dengan analisis regresi linier berganda. Selain itu, data yang diperoleh dari catatan bank dan indeks harga saham juga disertakan. Hasil analisis menunjukkan bahwa Basic Earning Power dan Debt to Equity Ratio merupakan dua faktor yang berdampak pada return saham sampai batas tertentu.

13 29 84 Di sisi lain, terlihat bahwa Return on Equity, Economic Value Added, dan Market Value Added tidak memiliki dampak pada return saham. Dalam analisis yang dilakukan sebelum penelitian ini, ROA, ROE, dan DER dianggap sebagai variabel independen, sedangkan return saham dianggap sebagai variabel dependen oleh para peneliti.

22 25 66 68 72 79 89 97 138 195 Selain itu, teknik statistik analisis regresi data panel digunakan dalam penelitian ini. Penelitian sebelumnya berfokus pada perusahaan riset farmasi dan kesehatan selama enam tahun, namun



penelitian ini berfokus pada perusahaan yang telah masuk dalam indeks LQ45 selama tiga tahun. Selain itu, penelitian ini mencoba untuk mencapai hal lain. Menurut Damayanti dan Nurulrahmatia (2024), usaha penelitian ini mengajukan tiga teori utama. DER memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap return saham PT HM Sampoerna Tbk, yang merupakan hipotesis awal mengenai fenomena ini. Return saham PT HM Sampoerna Tbk dipengaruhi secara signifikan oleh NPM, sesuai dengan hipotesis kedua, yang menyatakan hal tersebut. Hipotesis ketiga, di sisi lain, menyatakan bahwa return saham PT HM Sampoerna Tbk dipengaruhi secara signifikan oleh DER dan NPM ketika kedua faktor ini digabungkan. 2 22 25 64 113 Data

untuk penelitian ini berasal dari laporan keuangan dan catatan perusahaan, dan pendekatan yang digunakan untuk investigasi ini adalah analisis regresi linier berganda. Ketika dipertimbangkan secara terpisah, baik DER maupun NPM tidak menunjukkan dampak yang signifikan terhadap imbal hasil investasi saham, seperti yang ditunjukkan oleh penelitian ini. Di sisi lain, ketika kedua karakteristik ini digabungkan, ditemukan bahwa keduanya memiliki dampak yang cukup besar terhadap imbal hasil saham.

21 Penelitian ini menghasilkan berbagai kesimpulan dengan menggunakan ROA, ROE, dan DER sebagai variabel independen dan return saham sebagai variabel dependen.

72 97 Selain itu, analisis regresi data panel digunakan dalam proyek penelitian ini.

Lebih lanjut, penelitian ini mengamati PT HM Sampoerna Tbk selama periode lima belas tahun, tetapi bisnis farmasi dan penelitian kesehatan merupakan fokus utama dari investigasi ini selama periode enam tahun. Selama investigasi ini, empat hipotesis diuji. Menurut hipotesis pertama, imbal hasil ekuitas (ROE) berdampak pada imbal hasil saham dari lima puluh saham yang paling banyak diperdagangkan berdasarkan nilai transaksinya. Pengembalian atas aset (ROA) merupakan faktor yang mempengaruhi pengembalian saham dari lima puluh saham yang paling banyak diperdagangkan berdasarkan nilai transaksinya, sesuai dengan hipotesis kedua yang diajukan. Berdasarkan hipotesis ketiga, tingkat pengembalian ekuitas (DER) berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham

dari lima puluh saham yang paling banyak beredar berdasarkan nilai transaksinya. Sebagai kesimpulan, hipotesis keempat mengusulkan bahwa laba per saham (EPS) memiliki dampak pada pengembalian saham dari lima puluh saham yang paling banyak beredar, yang ditentukan oleh nilai transaksi saham.

162 Metode analisis regresi linier berganda digunakan dalam penelitian ini, yang memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari catatan keuangan perusahaan dan dokumen-dokumen lainnya. Data menunjukkan bahwa return on equity (ROE) dan earnings per share (EPS) sangat meningkatkan return saham untuk saham-saham yang termasuk dalam 50 saham yang paling banyak beredar berdasarkan nilai transaksi, sedangkan return on asset (ROA) dan return on equity (DER) secara signifikan menurunkan return saham. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya karena menggunakan return saham sebagai faktor endogen dan return on asset (ROA), return on asset (ROE), dan return on equity (DER) sebagai variabel eksogen. Selain itu, temuan dari penelitian ini diperoleh dengan menggunakan pendekatan baru yang dikenal sebagai analisis regresi data panel. Lebih lanjut, penelitian ini berfokus pada perusahaan riset farmasi dan kesehatan selama periode enam tahun, dan sasaran penelitian ini terdiri dari perusahaan-perusahaan yang telah masuk dalam daftar 50 Saham Paling Banyak Diperdagangkan berdasarkan Nilai Transaksi selama periode empat tahun. Penulis penelitian ini, Kariza dan Reswari (2023), mengajukan empat hipotesis yang berbeda mengenai faktor-faktor yang memengaruhi imbal hasil investasi saham. Menurut hipotesis pertama, laba per saham (EPS) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh investasi saham. Menurut hipotesis kedua, net present value (NPM) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengembalian investasi saham. Selain itu, menurut hipotesis ketiga, diantisipasi bahwa PBV akan memiliki dampak yang cukup besar terhadap tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh investasi saham. Hipotesis keempat menyatakan bahwa return on asset (ROA) memiliki dampak yang besar terhadap return yang dihasilkan oleh investasi saham.

64 Untuk tujuan investigasi ini, teknik kuantitatif digunakan bersama dengan analisis regresi linier berganda, dan data sekunder berfungsi sebagai dasar.

99 Untuk memperoleh data melalui metode dokumentasi, laporan keuangan perusahaan dikumpulkan dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan hasil penelitian, laba per saham (EPS) tidak memiliki dampak terhadap tingkat pengembalian investasi saham, namun margin laba bersih (NPM) dan nilai buku terhadap harga (PBV) memiliki dampak yang signifikan dan positif. Di sisi lain, tingkat pengembalian investasi (ROI) saham tidak terlalu dipengaruhi oleh tingkat pengembalian aset dari pasar saham. Penelitian ini menawarkan pendekatan baru terhadap hubungan antara return saham dan ROA, ROE, dan DER, yang tidak dipertimbangkan dalam penelitian-penelitian sebelumnya yang telah dilakukan. Selain itu, metodologi yang digunakan juga berbeda; lebih tepatnya, analisis regresi data panel digunakan. Bisnis riset farmasi dan kesehatan merupakan fokus dari kedua penelitian ini; namun, penelitian ini meneliti data selama enam tahun penuh, sedangkan penelitian sebelumnya hanya meneliti data selama lima tahun. Dalam ruang lingkup investigasi ini, ada tiga dugaan yang diteliti (Taruna et al., 2022). Hipotesis pertama menyatakan bahwa imbal hasil ekuitas memiliki dampak besar pada imbal hasil yang dihasilkan pasar saham. Sesuai dengan hipotesis kedua, argumen ketiga adalah bahwa DER merupakan kontributor yang signifikan terhadap return saham, dan argumen kedua adalah bahwa CR juga merupakan kontributor yang signifikan, seperti yang dinyatakan dalam hipotesis kedua. Untuk tujuan investigasi ini, model regresi linier berganda kuantitatif digunakan, dan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari catatan keuangan yang dapat diakses di BEI. Berdasarkan hasil pengumpulan data, tidak ada hubungan yang signifikan secara statistik antara ROE, CR, dan DER dengan return saham. 21 145 Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang menggunakan return saham sebagai variabel dependen dan ROA, ROE, dan DER sebagai variabel independen, penelitian ini menggunakan return saham sebagai variabel dependen. 62 Penelitian terhadap

perusahaan farmasi dan penelitian kesehatan telah dilakukan pada penelitian-penelitian sebelumnya dengan menggunakan analisis regresi data panel. Selain itu, data untuk penelitian-penelitian tersebut dikumpulkan antara tahun 2018 dan 2023; namun, periode pengamatan untuk penelitian ini adalah enam tahun yang dimulai pada tahun 2015 dan berlanjut hingga tahun 2020. Dalam penelitian ini, para peneliti mengajukan empat hipotesis mengenai pengaruh karakteristik keuangan terhadap imbal hasil investasi saham (Marlindja & Meirisa, 2022). Menurut teori pertama, tingkat CR memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap return saham. Sesuai dengan hipotesis alternatif, return on asset (ROA) merupakan faktor lain yang memiliki dampak besar terhadap saham perusahaan. Sedangkan DER dikatakan memiliki pengaruh yang baik dan besar terhadap return saham, seperti yang dinyatakan oleh hipotesis ketiga. Kesimpulan yang dapat diambil dari hipotesis keempat adalah perputaran total aktiva memiliki dampak yang positif dan cukup besar terhadap tingkat pengembalian investasi saham. 53 150 Untuk tujuan investigasi ini, model kuantitatif yang didasarkan pada analisis regresi linier berganda digunakan. 2 5 12 35 44 53 70 76 79 114 169 Laporan keuangan tahunan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia merupakan sumber data sekunder yang digunakan dalam pendekatan ini. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial, ROA dan DER merupakan faktor yang memiliki pengaruh terhadap besarnya return saham. 106 108 124 147 Sedangkan CR dan total asset turnover tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap return saham. 182 Pada penelitian sebelumnya, ROA, ROE, dan DER digunakan sebagai variabel independen, sedangkan return saham digunakan sebagai variabel dependen. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya dalam hal tersebut. 10 16 106 Penelitian sebelumnya menggunakan teknik analisis regresi data panel. Selain itu, jika penelitian sebelumnya sebagian besar berfokus pada organisasi penelitian farmasi dan kesehatan untuk jangka waktu enam tahun, fokus penelitian ini adalah pada industri makanan dan minuman untuk jangka waktu lima tahun. Dalam hal objek penelitian dan metodologi penelitian, penelitian

ini lebih mendalami penelitian terdahulu yang masih kurang. Selama periode enam tahun, penelitian ini akan menyelidiki sektor penelitian farmasi dan kesehatan, berbeda dengan penelitian sebelumnya yang lebih banyak berkonsentrasi pada industri makanan dan minuman, barang konsumsi, atau perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45. Selain itu, berbeda dengan analisis regresi linier berganda konvensional, metodologi penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel, yang mampu menangkap dinamika aspek keuangan secara lebih komprehensif. Adanya perbedaan ini memberikan kontribusi baru dalam pemahaman kita mengenai bagaimana variabel-variabel keuangan mempengaruhi return saham di sektor-sektor yang memiliki nilai strategis yang tinggi.

2.3. Kerangka Berpikir Kerangka konseptual menjelaskan bagaimana teori berinteraksi dengan faktor-faktor yang sudah diketahui terkait suatu masalah atau fenomena. Tujuannya adalah memvisualisasikan paradigma penelitian sebagai tanggapan terhadap masalah atau fenomena yang sedang diteliti. Kerangka ini berfungsi untuk mempermudah pemahaman mengenai alur perumusan masalah yang akan menjadi fokus penelitian (Sugiyono, 2019). Berdasarkan penjelasan di atas, maka kerangka konseptual kajian ini dapat dinyatakan sebagai berikut.

Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir 2.4. **73** Keterkaitan Antar Variabel dan Hipotesis hipotesis dapat diartikan sebagai jawaban sementara untuk pertanyaan yang diajukan dalam rumusan masalah dalam penelitian. Berikut empat hipotesis dalam penelitian ini, yaitu:

2.4.1. Pengaruh Return on Assets Terhadap Return Saham Kemampuan perusahaan untuk mengubah asetnya menjadi laba ditunjukkan oleh return on asset (ROA), sebuah rasio laba.

Return on assets (ROA) dianggap mempengaruhi return saham karena ROA yang tinggi dan tingkat pertumbuhan yang konsisten merupakan indikator kinerja entitas yang membaik, yang pada gilirannya menyebabkan harga sekuritas melonjak, yang mengarah ke tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Profitabilitas adalah pertimbangan penting untuk rasio keuangan perusahaan. Salah satu metrik terpenting adalah laba atas aset (ROA), yang mengukur seberapa efisien perusahaan mengubah sumber dayanya menjadi

hasil yang nyata. Peningkatan pendapatan berbanding lurus dengan tingkat ROA perusahaan, yang mengukur seberapa baik bisnis menggunakan sumber dayanya. Investor tertarik untuk melihat perusahaan dengan margin laba yang sehat karena hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut dapat memberikan laba atas investasi yang lebih tinggi. Sesuai dengan teori sinyal, Return on Assets (ROA) yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan berkinerja baik, yang pada gilirannya mendorong investor lain untuk menanamkan modal ke dalam bisnis tersebut, sehingga meningkatkan nilai investasi awal mereka. Hal ini merupakan hasil penelitian Amalia dan Majidi (2024). Investor melihat kenaikan Return on Assets (ROA) sebagai indikator yang baik dari kemampuan manajemen aset perusahaan, menurut teori sinyal. Return on assets (ROA) yang tinggi merupakan indikasi kompetensi perusahaan dalam mengubah asetnya menjadi laba. **82** Harga dan laba saham naik sebagai akibat dari meningkatnya permintaan saham dan minat investor.

Ketika sebuah bisnis berkinerja baik secara finansial, perusahaan dapat meningkatkan Sugiyono (2022) Almira & Wiagustini. (2020) dividen untuk pemegang saham dengan membayar lebih banyak dari laba bersih. Selain itu, investor lebih tertarik untuk menanamkan uang mereka ke perusahaan dengan ROA% yang tinggi karena hal ini mengindikasikan keuntungan yang lebih besar. Temuan ini juga menguatkan gagasan bahwa ROA yang lebih tinggi menambah nilai bagi perusahaan, terutama dalam hal dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, yang meningkatkan harga saham. Karena industri farmasi dan penelitian kesehatan sangat bergantung pada pemanfaatan aset yang efisien untuk penelitian dan pengembangan yang membutuhkan banyak investasi, maka penggabungan ROA sebagai variabel penelitian dalam kerangka harga saham sangat relevan dengan bidang- bidang ini. Selain itu, penelitian ini merinci temuan-temuan dari pemeriksaan pengaruh ROA terhadap pengembalian saham, dengan statistik yang menunjukkan bahwa kedua hasil tersebut memiliki hubungan yang baik dan signifikan secara statistik terhadap variabel ROA. Return on Assets (ROA) adalah ukuran yang digunakan perusahaan

untuk melihat seberapa menguntungkan pemanfaatan sumber daya mereka. Return on Assets (ROA) adalah ukuran seberapa baik manajemen menangani investasi. Pengembalian atas aset (ROA) yang tinggi menunjukkan bahwa investor tertarik untuk menaruh uang mereka di perusahaan karena potensinya untuk menghasilkan banyak uang. Tingkat ekuitas, yang diproyeksikan akan meningkat seiring dengan kegairahan seputar belanja modal, akan diuntungkan dari skenario ini. Penelitian oleh Nikmah et al., (2021), Sidarta & Syarifudin (2022), Almira & Wiagustini (2020), dan Ningsih & Maharani (2022) mendukung gagasan bahwa Return on Asset secara signifikan mempengaruhi return saham secara positif. Pernyataan ini memungkinkan kita untuk merumuskan hipotesis sebagai berikut: H 1 : Return on Assets berpengaruh terhadap Return Saham

2.4.2. Pengaruh Return on Equity Terhadap Return Saham

menyatakan bahwa laba atas ekuitas yang tinggi menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat menghasilkan uang dari aset-asetnya. **18 110 168** Hal ini dapat meningkatkan harga saham dan pendapatan perusahaan dengan menarik lebih banyak investor dan meningkatkan permintaan atas saham perusahaan. Pembayaran dividen yang lebih tinggi dimungkinkan bagi pemegang saham perusahaan yang sangat menguntungkan karena bisnis ini memiliki kemungkinan untuk menghasilkan lebih banyak uang secara keseluruhan. Rasio Imbal Hasil Ekuitas yang lebih tinggi mengindikasikan laba bersih yang lebih besar, yang berarti dividen yang dibagikan kepada pemegang saham lebih banyak, sehingga menghasilkan Imbal Hasil Ekuitas yang lebih tinggi. Di sisi lain, Return on Equity yang buruk menunjukkan bahwa laba bersih perusahaan sangat minim. Karena dividen yang dibayarkan minimal, maka imbal hasil saham Almira & Wiagustini. (2020) juga menurun, sehingga saham perusahaan kurang menarik bagi investor. Hanya dengan melihat laba atas ekuitas (ROE), Anda dapat mengetahui seberapa baik kinerja perusahaan dalam kaitannya dengan modal. Ifdaniyah (2023). **84 90 193** Metrik yang mengukur keuntungan yang diperoleh pemilik dari modal yang diinvestasikan adalah Return on Equity (ROE). Saat menilai kinerja perusahaan, investor

menempatkan nilai tinggi pada perhitungan laba atas ekuitas (ROE).

Return on equity (ROE) yang lebih tinggi mengindikasikan bahwa investor di perusahaan tersebut mendapatkan pengembalian yang lebih baik atas uang mereka. Selain itu, jika laba atas ekuitas (ROE) naik, pemegang saham mungkin akan lebih cenderung menyimpan uang mereka di perusahaan, yang bagus untuk harga saham. Kenaikan imbal hasil saham secara langsung disebabkan oleh kondisi ini. Pengembalian atas ekuitas (ROE) dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh penelitian. Return on equity (ROE) berkorelasi positif dengan harga saham, menurut Wesso et al: Pengembalian ekuitas yang lebih tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan menghasilkan lebih banyak uang pada akhirnya. **152** Harga saham dapat

naik sebagai hasil dari pembayaran dividen yang lebih tinggi kepada pemegang saham.

Imbal hasil atas ekuitas (ROE) adalah indikator kinerja utama karena menunjukkan seberapa baik perusahaan mampu mengubah asetnya menjadi laba. Imbal hasil saham dianalisis dengan menggunakan ROA karena perusahaan harus memaksimalkan laba untuk mengoptimalkan pembayaran imbal hasil kepada investor. Untuk mendukung temuan penelitian ini, Ramdiani dan Iradianty (2022) menemukan bahwa ROE secara signifikan dan positif mempengaruhi return saham. Sependapat dengan hasil tersebut, Santosa & Wibowo (2023), Gultom & Lubis (2021), dan Almira & Wiagustini (2020) menyatakan bahwa return on equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan. H 2 : Return on Equity berpengaruh terhadap Return Saham 2.4.3. Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham Debt to equity ratio (DER) yang terlalu tinggi dapat mengurangi keuntungan saham karena menjadi lebih sulit bagi perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka panjangnya ketika utang melebihi ekuitas. Ketika DER rendah, berarti ekuitas perusahaan lebih besar daripada utangnya, yang berarti tingkat pengembaliannya lebih tinggi. Klaim bahwa DER yang sempurna menunjukkan seberapa baik bisnis dapat memanfaatkan pendanaan dari luar

untuk mendorong ekspansi. Khususnya di industri dengan potensi pertumbuhan, hal ini memiliki rekam jejak untuk menarik lebih banyak investor ke pasar saham. Imbal hasil saham dipengaruhi secara positif oleh leverage yang terkelola karena memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas tanpa membebani arus kas. Menurut Oman dkk. (2021), profitabilitas perusahaan cenderung rendah jika total utangnya lebih besar daripada modalnya. Karena tingkat utang yang tinggi, perusahaan mungkin akan kesulitan untuk memenuhi komitmen keuangannya. Ketika ekuitas perusahaan lebih besar daripada total utangnya, biasanya berarti pendapatannya juga lebih tinggi, yang berarti laba yang lebih tinggi bagi perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa rasio utang terhadap ekuitas yang lebih besar menunjukkan bahwa perusahaan mengambil lebih banyak risiko keuangan, yang dapat menyebabkan penurunan nilai saham. **192** Hal ini terjadi karena investor mengantisipasi imbal hasil yang lebih tinggi dari investasi yang lebih berisiko. Oleh karena itu, rasio utang terhadap ekuitas dianggap memiliki pengaruh yang besar dan menguntungkan terhadap nilai saham. Selain itu, hal ini juga menjelaskan bahwa tingkat pengembalian yang lebih tinggi dimungkinkan ketika volume produk perusahaan tumbuh karena lebih banyak produk yang tersedia bagi pelanggan. Beberapa penelitian lain telah mengkonfirmasi pengaruh DER yang menguntungkan dan signifikan secara statistik terhadap return saham, misalnya Hisar et al., (2021), Irawan (2021), Marlindja & Meirisa (2022), and Ramdiani & Irdianty (2022). **102 111 157** Berdasarkan pernyataan pada bagian ini, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut: H 3 : Debt to Equity Ratio berpengaruh terhadap Return Saham BAB III METODE PENELITIAN 3.1. Jenis Penelitian Metode penelitian kuantitatif adalah cabang filsafat yang berakar pada positivisme. **153** Analisis kuantitatif atau statistik dilakukan terhadap informasi yang dikumpulkan mengenai populasi atau sampel tertentu dengan menggunakan alat pengumpulan data dalam pendekatan ini. Konfirmasi hipotesis yang telah ditetapkan sebelumnya adalah tujuannya. Penggunaan pengujian hipotesis statistik dan data empiris yang berasal

dari pengukuran dalam penelitian kuantitatif inilah yang membuatnya bersifat inferensial, menurut Aksara (2021). 3.2. 48 Objek Penelitian Perusahaan farmasi dan riset kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2023 menjadi objek dalam penelitian ini. Perusahaan-perusahaan di sektor farmasi dan riset kesehatan di Indonesia memainkan peran penting dalam memperkuat sistem kesehatan di Indonesia melalui penemuan dan produksi obat, vaksin, dan peralatan medis baru. Bisnis-bisnis ini bekerja untuk masyarakat yang lebih baik dengan melakukan penelitian kesehatan jangka panjang, membuat vaksinasi dan obat generik yang diproduksi secara lokal, dan sebagainya. Badan Riset dan Inovasi Nasional (BRIN) telah membangun infrastruktur penelitian untuk memfasilitasi uji klinis obat dan vaksin. Selain itu, ada upaya bersama untuk meningkatkan pemanfaatan produk lokal untuk mengurangi ketergantungan pada pemasok asing dan memperkuat kemandirian industri farmasi Indonesia (BRIN & Kementerian Kesehatan RI, 2022). 47 Imbal hasil saham merupakan variabel dependen dalam penelitian ini, dengan ROA, ROE, dan rasio utang terhadap ekuitas sebagai variabel independen. 3.3. Populasi dan Sampel Populasi adalah sekelompok benda atau orang yang memiliki beberapa karakteristik yang diputuskan oleh peneliti untuk diamati secara cermat untuk menarik kesimpulan tertentu. 217 Sebagai bagian dari populasi, ada sampel. 2 9 10 15 18 22 32 35 44 46 51 68 69 72 76 79 80 94 96 104 108 119 121 128 135 144 Populasi penelitian ini mencakup seluruh perusahaan riset kesehatan dan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2 76 126 Perusahaan farmasi dan riset kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2023 menjadi subjek sampel. 2 3 4 5 6 8 9 16 17 18 19 23 24 30 34 37 38 40 43 44 49 54 55 56 63 67 70 73 75 81 83 87 89 94 95 97 102 103 105 106 110 114 116 117 120 121 123 124 126 129 142 149 178 Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yang mempertimbangkan faktor-faktor tertentu dalam memilih sampel. Kriteria berikut ini digunakan oleh para peneliti untuk mengidentifikasi enam bisnis farmasi dan penelitian kesehatan di Indonesia sebagai objek penelitian: 1. Perusahaan riset

farmasi dan kesehatan di Indonesia yang telah mempertahankan kinerja yang konstan dari tahun 2018 hingga 2023. 2. Perusahaan farmasi dan riset kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki kondisi pertumbuhan laba bersih yang berkelanjutan per periode pengamatan penelitian. Tabel 3. 1 Perusahaan Farmasi dan Riset Kesehatan Tahun 2020 - 2023 3.4. Teknik Pengumpulan Data Informasi yang dikumpulkan untuk penelitian ini berasal dari sumber sekunder, seperti buku dan bahan tertulis lainnya. 39 Mencari jurnal, buku, dan sumber literatur lain yang relevan merupakan langkah pertama dalam melakukan tinjauan pustaka. 99 107 Sementara itu, teknik dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data dari laporan keuangan tahun 2018-2023 perusahaan farmasi dan riset kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Akses terhadap data tersebut dapat diperoleh melalui situs web resmi berikut ini: <https://www.idx.co.id>, Bank Indonesia Sugiyono (2022) (<https://www.bi.go.id>), dan Yahoo Finance (<https://yahoo.com>). 27 42 Penelitian ini, X1 mewakili Return on Assets (ROA), X2 mewakili Return on Equity (ROE), X3 mewakili Debt to Equity Ratio (DER). Sedangkan, Y mewakili Return Saham. 3.5. Definisi Operasional Atribut yang dimiliki oleh orang atau benda yang menunjukkan “perbedaan” di antara mereka atau di antara objek lain adalah dasar teoretis untuk variabel. Selain itu, karakteristik yang terkait dengan bidang studi tertentu atau jenis kegiatan fisik juga dapat dimasukkan sebagai variabel. 101 201 Variabel independen dan variabel dependen adalah dua jenis variabel yang digunakan dalam penelitian ini. 3.5.1. Definisi Variabel menyatakan bahwa variabel penelitian pada dasarnya mencakup segala hal yang ditentukan oleh peneliti untuk diteliti, dengan tujuan memperoleh informasi mengenai aspek tersebut dan kemudian menarik kesimpulan. Dengan demikian, penelitian diperkenalkan melalui dua kategori variabel, yaitu: 1. 24 131 Variabel Independen mengatakan bahwa variabel yang tidak bergantung satu sama lain kadang-kadang disebut sebagai variabel anteseden, stimulus, atau prediktor. Faktor-faktor yang memiliki efek pada, atau menghasilkan perubahan dalam, variabel dependen dikenal

sebagai variabel independen. Penelitian ini menggunakan variabel-variabel independen sebagai berikut: 1 " Return on Assets (X1), Return on Equity (X2), dan Debt to Equity Ratio (X3) 2. Variabel Dependen menyatakan bahwa variabel dependen juga dikenal sebagai variabel output, kriteria, atau konsekuensi. Dalam penelitian ini, variabel dependen memanfaatkan fakta bahwa variabel independen-juga disebut variabel bebas-memiliki efek pada atau merupakan konsekuensi dari variabel dependen " return saham (Y) .

3.5.2. Operasional Variabel Penelitian Sugiyono (2022) berpendapat bahwa variabel penelitian pada dasarnya bersifat operasional, yang berarti bahwa variabel-variabel tersebut dapat dilihat melalui dimensi perilaku atau kualitas yang ditunjukkan oleh konsep dan dikuantifikasikan atau dicapai. Selanjutnya, ide ini dibagi lagi menjadi komponen-komponen yang dapat diukur.

30 1. Variabel Dependen Harga saham merupakan variabel dependen dalam penelitian ini. menyatakan bahwa pembayaran dividen dan perubahan harga saham (capital Sugiyono (2022) Sugiyono (2022) Sugiyono (2022) gain atau loss) terdiri dari dua komponen yang membentuk tingkat pengembalian investasi saham, yang dikenal sebagai return saham. 2. Variabel Independen a) Return On Assets (ROA) Hery (2020) menyatakan Efisiensi aset organisasi dalam menghasilkan pendapatan bersih dapat diukur dengan menghitung laba atas aset (ROA). Rasio ini mengukur laba atas investasi (ROI) untuk semua aset sebagai persentase dari total aset. Membagi laba bersih dengan total aset untuk mendapatkan laba atas aset (ROA). b) Return On Equity (ROE) Hery (2020) menyatakan Efisiensi dimana ekuitas dikonversi menjadi laba bersih diilustrasikan oleh rasio Return on Equity (ROE). 20 42 69 158 171 202 Laba bersih yang dihasilkan dari setiap investasi ekuitas dalam rupiah ditunjukkan oleh rasio ini. Membagi total ekuitas yang tersedia dengan laba bersih untuk mendapatkan laba atas ekuitas. c) Debt to Equity Ratio Hery (2020) menyatakan Salah satu cara untuk melihat kesehatan keuangan perusahaan adalah dengan Rasio Hutang terhadap Ekuitas (DER). Bagilah total utang dengan total ekuitas untuk mendapatkan rasio ini. Tujuan utamanya

adalah untuk membandingkan jumlah uang yang dimasukkan pemilik ke dalam bisnis dengan jumlah yang didapat kreditor. Saat menentukan risiko keuangan dan kelayakan kredit perusahaan, DER merupakan faktor penting . 3.6.

84 187

Teknik Analisis Data Analisis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan Eviews 12, sebuah pendekatan regresi data panel. Data panel menggabungkan variabel deret waktu kontinu dan diskrit. Basuki (2021) Salah satu keuntungan menggunakan regresi data panel adalah meningkatkan akurasi estimasi. Alasan di balik ini adalah karena dengan bertambahnya jumlah observasi, jumlah derajat kebebasan juga meningkat, yang membantu mengurangi kemungkinan kesalahan yang disebabkan oleh variabel yang hilang (Salsabila, et al, 2022). Penelitian dalam studi ini mengandalkan metode kuantitatif. Seseorang dapat menggunakan metode ini untuk mengevaluasi secara objektif dampak dari beberapa faktor independen terhadap variabel dependen, baik sebagian atau sekaligus. Penelitian ini memastikan hubungan fungsional antar variabel dengan menggunakan data panel. 3.7.

Uji Statistik Deskriptif Seperti yang telah disebutkan sebelumnya, statistik deskriptif melakukan perhitungan seperti modus, median, dan rata-rata, serta menampilkan dan mengevaluasi data menggunakan tabel, grafik, dan diagram. Fungsi tambahan dari statistik deskriptif termasuk menghitung rata-rata, deviasi standar, dan persentase untuk menilai penyebaran data. Langkah-langkah yang terlibat dalam pendekatan ini termasuk membandingkan rata-rata dari sampel atau populasi yang berbeda, memeriksa korelasi antar variabel, dan membuat prediksi menggunakan regresi. 3.8. Uji Asumsi Klasik Asumsi-asumsi yang dibuat oleh model regresi harus diselidiki dalam analisis regresi. Jika variabel independen regresi adalah normal, tidak ada autokorelasi, tidak ada

heteroskedastisitas, dan tidak ada multikolinearitas, maka asumsi-asumsi ini akan terpenuhi. 16 167

Sangat penting untuk melakukan pengujian statistik dengan menggunakan uji F dan uji t setelah memverifikasi bahwa model memenuhi semua persyaratan regresi dan asumsi klasik. 21 42 63 159

Dalam penelitian ini, digunakan uji asumsi klasik: 1) Uji Normalitas

menyebutkan bahwa tujuan dari uji normalitas adalah untuk menjamin bahwa data yang digunakan mengikuti distribusi normal. Hasil analisis kemudian dikontraskan dengan nilai-nilai kunci. 39 111 Penelitian ini menggunakan uji Jarque-Bera untuk menentukan apakah data mengikuti distribusi normal. 5 39 Kesimpulan diambil dari nilai probabilitas, yaitu sebagai berikut: a. Jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian mengikuti distribusi normal. b. 10 31 39 81 85 188 Data penelitian tidak berdistribusi normal ditunjukkan dengan nilai probabilitas Jarque-Bera lebih kecil dari 0,05. Sugiyono (2022) Ajija et al. (2020)

2) Uji Autokorelasi mengungkapkan bahwa item data yang diurutkan berdasarkan waktu atau ruang dapat diketahui berkorelasi dengan menggunakan uji autokorelasi. Jika probabilitas Breusch-Godfrey lebih besar dari 0,05, berarti data penelitian tidak terkena gejala autokorelasi; a. Jika probabilitas Breusch-Godfrey lebih kecil dari 0,05, berarti data penelitian tidak terkena gejala autokorelasi. b. Data penelitian terkena gejala autokorelasi jika probabilitas Breusch- Godfrey lebih kecil dari 0,05.

1 3) Uji Heteroskedastisitas menyatakan bahwa uji heteroskedastisitas menentukan apakah varians dari gangguan dalam fungsi regresi suatu populasi bervariasi. Untuk menguji heteroskedastisitas, peneliti menggunakan uji Breusch-Pagan- Godfrey, yang mengandalkan nilai probabilitas untuk mengambil keputusan. a. Jika probabilitas Breusch-Pagan-Godfrey lebih besar dari 0,05, maka data penelitian tidak menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas. b. Adanya gejala heteroskedastisitas pada data penelitian ditunjukkan jika probabilitas Breusch-Pagan-Godfrey lebih kecil dari 0,05.

41 4) Uji Multikolinearitas menyatakan Hasil uji multikolinearitas menunjukkan adanya hubungan linear yang jelas antara setidaknya beberapa variabel yang digunakan untuk mengkarakterisasi model regresi. 41 165 204 Jika koefisien korelasi setiap variabel independen lebih dari 0,8, maka terdapat multikolinearitas; 41 jika tidak, maka tidak. 41 52 87 103 137 194 Jika nilai korelasi antar variabel independen kurang dari 0,8, maka tidak menunjukkan adanya indikasi multikolinieritas. 41

3.9. Uji Pemilihan Model

Regresi Data Panel Menurut Ismanto et al. (2021), seseorang dapat melakukan serangkaian pengujian untuk menemukan model yang optimal untuk data panel. Tujuan dari evaluasi ini adalah untuk mengidentifikasi model terbaik untuk analisis data panel, khususnya:

1. Uji Chow Dengan memeriksa nilai probabilitas, uji Chow menentukan apakah pendekatan model yang akan digunakan adalah common effect atau fixed effect. Keputusan mengenai uji Chow dibuat berdasarkan kriteria sebagai berikut: a. Model common effect disahkan jika probabilitas nilai uji chi-kuadrat lebih besar dari 0,05. b. Model fixed effect digunakan jika probabilitas uji Chi-kuadrat kurang dari 0,05 yang berarti H_0 tidak dapat diterima. Kami menerima H_0 dan menggunakan pendekatan common effect sebagai model jika nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikansi ($\alpha = 0,05$). D Ajija et al. (2020) Ajija et al. (2020) Ajija et al. (2020) di sisi lain, pendekatan fixed effect digunakan jika nilai probabilitas lebih kecil dari nilai signifikansi ($\alpha = 0,05$), yang mengarah pada penolakan H_0 . 2. Uji Hausman Adalah mungkin untuk mengetahui apakah sebuah model merupakan random effect atau fixed effect dengan menggunakan uji Hausman. Kriteria berikut ini digunakan untuk membuat keputusan uji Hausman: a. Dengan nilai chi-square yang lebih besar dari 0,05, hipotesis nol (H_0) ditolak, yang menunjukkan bahwa model random effect telah diterapkan. b. Jika nilai chi-square untuk cross-section lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, model yang digunakan adalah model efek tetap, karena H_0 tidak ditolak. Pendekatan random effect digunakan dalam model jika nilai probabilitas lebih tinggi dari nilai signifikansi ($\alpha = 0.05$), sehingga menerima H_0 . Namun jika nilai probabilitas lebih kecil dari nilai signifikansi ($\alpha = 0,05$), maka hipotesis nol (H_0) ditolak dan strategi fixed effect diadopsi.

23 26 46 56 112

161 3. LM, atau Lagrange Multiplier Untuk mengetahui apakah model common effect/OLS atau model random effect yang lebih baik, kita dapat menggunakan uji Lagrange Multiplier (LM). Breusch-Pagan menciptakan uji

signifikansi model efek acak. [8](#) [16](#) [19](#) [26](#) [59](#) [140](#) [190](#) Uji Breusch- Pagan untuk mengevaluasi relevansi model random effect bergantung pada nilai residual metode OLS.

Dalam uji LM ini, jumlah derajat kebebasan berbanding lurus dengan jumlah variabel independen, dan distribusinya adalah chi-square.

Kami mendasarkan keputusan kami pada kriteria berikut ketika memutuskan Lagrange Multiplier: a. Jika nominal Breusch-Pagan kurang dari 0,05, kami tidak dapat menerima H_0 , yang berarti model yang kami pilih adalah acak. b. Jika nilai chi-square lebih besar dari 0,05.

Agar H_0 dapat diterima, maka model yang digunakan adalah model umum. Hipotesis nol (H_0) ditolak jika nilai statistik LM lebih besar dari nilai kritis statistik chi-square. Hal ini membuktikan bahwa, ketika berhadapan dengan model regresi data panel, model random effect lebih unggul daripada model common effect. [81](#) [93](#) [137](#) [185](#) Hal yang

sebaliknya terjadi jika nilai statistik LM lebih rendah dari nilai

kritis statistik chi-square, dalam hal ini H_0 diterima. Regresi data panel

tampaknya menggunakan model common effect untuk estimasinya. 3.10. [8](#) [12](#) [23](#) [24](#) [46](#) [51](#) [52](#)

[59](#) [66](#) [87](#) [93](#) [136](#) Analisis Regresi Data Panel Dalam regresi data panel,

ada beberapa pendekatan yang dapat digunakan. [52](#) [117](#) [172](#) Widarjono (2021)

menjelaskan bahwa estimasi model regresi menggunakan data panel dapat

dilakukan melalui tiga pendekatan berbeda, yaitu: 1. [61](#) Model Common Effects

Metode analisis data panel yang paling sederhana adalah efek umum. Diasumsikan

bahwa perilaku setiap orang tetap konsisten selama periode waktu yang

berbeda karena model ini tidak memperhitungkan variasi individu atau temporal. [16](#) [75](#)

Model ini menggunakan metode pooling least squares untuk mengestimasi

dengan menggunakan data time series dan cross sectional. Ketika t adalah

periode waktu dan i adalah cross-section orang. [4](#) Tidak perlu mengestimasi

untuk setiap unit cross-sectional jika komponen kesalahan dalam analisis

regresi kuadrat terkecil biasa diasumsikan independen. 2. Model Fixed

Effects Diasumsikan bahwa ada variasi individu dalam fixed effects.

Variasi dalam intersep dapat menjelaskan perbedaan ini. [4](#) [8](#) [11](#) [12](#) [19](#) [26](#) [49](#) [60](#) [61](#)

Pendekatan variabel boneka, yang dapat dinyatakan sebagai berikut,

digunakan untuk mengestimasi parameter yang tidak diketahui untuk setiap individu dalam model fixed effects: Teknik seperti diatas dinamakan Least Square Dummy Variabel (LSDV). Selain diterapkan untuk efek tiap individu, LSDV ini juga dapat mengakomodasi efek waktu yang bersifat sistemik. Hal ini dapat dilakukan dengan menambahkan variabel dummy untuk waktu ke dalam model. 3. Model Random Effects Dalam model fixed effects, setiap efek dianggap sebagai variabel independen yang tidak memiliki hubungan dengan variabel penjelas yang telah diukur. Hal ini sangat kontras dengan model random effects. Komponen error adalah nama lain dari model ini, yaitu model efek acak. Oleh karena itu, persamaan berikut ini mewakili model random effects: 3.11. Pengujian Hipotesis 3.11 1. Koefisien Determinasi mengungkapkan bahwa R^2 digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana sebuah model menjelaskan variabel dependen. Nilai R^2 yang mungkin adalah dan 1. Jika R^2 kecil, maka variabel independen hanya dapat menjelaskan sebagian kecil variasi variabel dependen. Kebalikannya adalah ketika nilai R^2 mendekati satu; ini berarti variabel-variabel independen hampir seluruhnya dapat menjelaskan perubahan variabel dependen yang diamati. 3.11 2. Uji Statistik F Ghazali (2021) menegaskan bahwa pernyataan ini menandakan apakah setiap variabel independen yang dimasukkan ke dalam model secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. 1. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka hipotesis nol (H_0) diterima dan hipotesis alternatif (H_a) ditolak yang menunjukkan bahwa faktor-faktor independen secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. 2. Hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) diterima jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, menunjukkan bahwa faktor-faktor independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji F dan uji koefisien regresi digunakan secara bersamaan untuk menilai dampak substansial dari faktor-faktor independen terhadap variabel dependen. Menganalisis nilai probabilitas memungkinkan kita untuk memastikan

pengaruh penting dari Return on Assets, Return on Equity, Net Profit Margin, dan Debt to Equity Ratio terhadap return saham. Ghozali (2021) 3.11.3.

Uji Statistik t Menurut pernyataan tersebut, t-statistik menunjukkan seberapa jauh setiap variabel independen dapat menjelaskan variasi variabel dependen. 1. Jika nilai sig lebih dari 0.05, kita menerima Ho dan menolak Ha. Variabel dependen hanya sedikit dipengaruhi oleh variabel independen.

28 33 41 131 142 144 199 2. Jika nilai sig kurang dari 0,05 maka hipotesis nol (Ho) ditolak dan hipotesis alternatif (Ha) diterima". Jadi, ada beberapa interaksi antara kedua variabel, dengan variabel independen memiliki pengaruh yang lebih kecil. 83 Untuk situasi tertentu, uji t menentukan apakah variabel independen secara signifikan mempengaruhi variabel dependen.

Dengan demikian, kita dapat menggunakan analisis nilai probabilitas untuk mengetahui apakah ROA, ROE, dan Debt to Equity Ratio secara signifikan mempengaruhi return saham. Dengan bentuk pengujian: 1. 5 6 13 14 15 29 32

35 36 50 54 57 65 67 71 86 115 116 141 146 Ho : $\beta 1 = 0$, ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Return Saham. 5 6 13 14 15 29 32 35 36 50 54

57 65 67 71 86 96 115 116 141 146 Ha : $\beta 1 \neq 0$, ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap Return Saham. 5 6 13 15 20 29 32 34 36 40 50 54 57 65 67 71 86

96 109 115 119 146 148 2. Ho : $\beta 2 = 0$, ROE tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Return Saham. 5 6 13 15 20 29 34 36 38 40 50 65 67 71 96 109 115

119 148 Ha : $\beta 2 \neq 0$, ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap Return Saham. 5 6

13 15 20 29 34 36 38 50 57 65 86 109 148 3. Ho : $\beta 3 = 0$, DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Return Saham. 13 15 20 29 34 36 38 57 65 86

Ha : $\beta 3 \neq 0$, DER memiliki pengaruh signifikan terhadap Return Saham. 215 BAB

IV HASIL DAN ANALISIS PENELITIAN 4.1. Hasil Analisis Data Perusahaan yang

bergerak di bidang farmasi dan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2023 merupakan sumber data yang digunakan dalam bab ini. Untuk menentukan return dari tahun 2018 hingga 2023, penelitian ini menggunakan informasi harga saham yang diambil dari Yahoo Finance. Fokusnya adalah pada harga saham per 31

Desember untuk setiap tahun pengamatan, yang berkisar antara tahun 2017 hingga 2023. 32

40 48 139 Selama periode ini, sebanyak delapan perusahaan dievaluasi di industri farmasi dan riset kesehatan: PT Darma-Varia Laboratoria Tbk, Kalbe Farma Tbk, Merck Tbk, Pyridam Farma Tbk, Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, dan Tempo Scan Pacific Tbk. Pencilan adalah faktor lain yang diperhitungkan oleh para peneliti ketika menilai data: Tabel 4. 1 Data Outlier Perusahaan Farmasi dan Riset Kesehatan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023 Menurut Ghazali (2021) menyatakan bahwa data outlier adalah kasus atau informasi yang memiliki karakteristik yang sangat berbeda dari pengamatan lainnya dan muncul sebagai nilai yang ekstrem. 4.1.1. Uji Statistik Deskriptif Data sekunder, yang dapat ditemukan di situs web BEI, Bank Indonesia, dan Yahoo Finance, digunakan dalam statistik deskriptif. 98 Di sini kita dapat melihat bagaimana variabel dependen, yaitu return saham, dibandingkan dengan variabel independen, yaitu ROA, ROE, dan Debt to Equity Ratio, serta rata-rata, minimum, maksimum, dan standar deviasi. Statistik deskriptif ditampilkan sebagai berikut: Tabel 4. 2 Uji Statistik Deskriptif Berdasarkan Tabel 4. 2, penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat 34 data yang dianalisis sesuai nilai N. Data ini berasal dari perusahaan Farmasi dan Riset Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2023. 1) Return Saham (Y) Pengembalian investasi adalah salah satu faktor yang terlihat. Nilai pengembalian saham terendah di industri farmasi dan riset kesehatan adalah -0,494100 di tahun 2018, dicatat oleh perusahaan dengan kinerja terburuk, PT Merck Tbk. Angka ini menunjukkan penurunan tajam pada imbal hasil saham PT Merck, yang bisa berarti kerugian bagi investor. Divestasi divisi kesehatan konsumen berkontribusi pada pendapatan yang lebih tinggi, tetapi penurunan penjualan, di antara variabel-variabel lain, yang menyebabkan penurunan tersebut. Laba operasional juga terpukul oleh kenaikan harga pokok penjualan, dan jumlah dividen yang diperbarui menunjukkan perubahan yang dapat mempengaruhi bagaimana investor melihat perusahaan. Di sisi lain, variabel return saham PT Pyridam Farma Tbk.



pada tahun 2023 mencapai maksimum 0,323700 dalam pemeriksaan perusahaan riset farmasi dan kesehatan. Artinya, PYFA mampu menghasilkan return saham yang positif bagi para investornya pada periode tersebut, yang merupakan cerminan dari kinerjanya yang sangat menguntungkan. Strategi diversifikasi bisnis yang diterapkan membantu perusahaan meningkatkan penjualannya, yang pada gilirannya memungkinkan perusahaan menjangkau segmen pasar yang lebih luas dan mengurangi risiko, yang berkontribusi pada pencapaian penting tersebut. Para investor juga tertarik dengan peningkatan volume perdagangan saham, yang merupakan tanda likuiditas. Terdapat variasi yang mencolok dalam imbal hasil saham perusahaan-perusahaan riset farmasi dan kesehatan, seperti yang ditunjukkan oleh deviasi standar 0,207641 untuk variabel imbal hasil saham, yang lebih tinggi daripada rata-rata -0,032000. Perusahaan-perusahaan di industri ini menghadapi berbagai kesulitan, sehingga volatilitas yang tinggi mencerminkan hal tersebut. Investor harus waspada. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan di bidang ini harus meningkatkan kinerja operasional dan menerapkan teknik mitigasi risiko yang lebih baik dalam merespon perubahan kondisi pasar jika ingin memberikan imbal hasil yang lebih konsisten dan menguntungkan bagi para investor. 2) Return on Asset (X1) R.O.A. adalah salah satu metrik yang dilihat. Nilai Return on Asset terendah yang pernah tercatat di industri Farmasi dan Riset Kesehatan adalah sebesar 0,006800 pada tahun 2021, di PT Pyridam Farma Tbk. Berdasarkan angka ini, efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total asetnya selama periode tersebut tergolong rendah. Beberapa penyebab yang mungkin berkontribusi pada penurunan ROA ini, termasuk yang berikut: penurunan permintaan pasar pada tahun tersebut, margin laba yang tidak stabil, peningkatan kewajiban yang besar dari pinjaman baru, rasio laba terhadap aset yang buruk, dan sebagainya. Di sisi lain, Return on Asset PT Merck Tbk. mencapai titik tertinggi sebesar 0,921000 pada tahun 2018, yang mengindikasikan bahwa perusahaan memanfaatkan asetnya dengan sangat baik. Tingkat

efisiensi yang tinggi dalam memaksimalkan pendapatan melalui pemanfaatan aset terlihat jelas di sini. Investasi strategis di akhir tahun, kinerja operasional yang solid, pasar yang stabil, manajemen biaya, pertumbuhan pendapatan, dan penjualan segmen kesehatan konsumen, semuanya berkontribusi pada pencapaian yang mengesankan ini. Penjualan ini akan memungkinkan perusahaan untuk berkonsentrasi pada bisnis intinya yang lebih menguntungkan. Karena standar deviasi adalah 0,152637 dan rata-rata 0,146132, kita dapat melihat bahwa rasio ROA berfluktuasi secara signifikan. Kapasitas perusahaan farmasi dan riset kesehatan untuk mengubah aset mereka menjadi laba sangat tidak stabil, seperti yang terlihat dari perbedaan yang signifikan antara nilai rata-rata dan standar deviasi. Perusahaan-perusahaan di industri ini menghadapi beragam kesulitan dalam mengelola aset dan memaksimalkan laba, yang membuat volatilitas ini menjadi risiko yang signifikan bagi investor. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan di industri riset kesehatan dan farmasi harus memprioritaskan optimalisasi pemanfaatan aset dan peningkatan efisiensi operasional untuk mengurangi volatilitas kinerja keuangan dan pilihan investasi.

2) Pengembalian Ekuitas (Return on Equity) (X2)

Pengembalian atas Ekuitas dinilai sebagai salah satu variabel. Return on equity (ROE) terendah yang pernah dicapai oleh bisnis farmasi dan riset kesehatan adalah 0,032800 pada tahun 2021, pada PT Pyridam Farma Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa ekuitas yang dimiliki tidak sepenuhnya dimanfaatkan untuk menghasilkan laba. Ada beberapa faktor yang dapat menjadi penyebab penurunan ini, antara lain meningkatnya liabilitas, biaya operasional yang tinggi, pengembangan produk yang stagnan, dan kondisi pasar yang tidak dapat diprediksi sehingga menyulitkan perusahaan untuk meningkatkan laba atas ekuitas. Di sisi lain, Return on Equity PT Merck Tbk. pada tahun 2018 mencapai nilai maksimum sebesar 2,2446000. Angka ini menunjukkan bahwa PT Merck memanfaatkan ekuitasnya dengan sangat baik untuk menghasilkan laba yang besar. Penjualan divisi Consumer Health, yang meningkatkan laba bersih,

memperbaiki struktur permodalan perusahaan, dan menyuntikkan likuiditas yang substansial, merupakan mesin yang mendorong kesuksesan yang luar biasa ini. Selain itu, nilai ROE yang tinggi pada tahun tersebut juga dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti peningkatan laba bersih, efisiensi operasional yang kuat, dan rencana yang sukses untuk berekspansi ke pasar- pasar baru. Perusahaan-perusahaan di industri riset farmasi dan kesehatan memiliki rata-rata laba atas ekuitas (ROE) sebesar 0,237209 dan deviasi standar sebesar 0,370309, yang menunjukkan bahwa ROE berfluktuasi secara signifikan. Variasi ini menunjukkan bahwa ada banyak hambatan yang berbeda yang dimiliki oleh bisnis di industri ini ketika mencoba menggunakan ekuitas untuk menghasilkan uang. Adanya risiko signifikan yang dapat berdampak pada stabilitas keuangan perusahaan ditunjukkan oleh variasi yang besar, yang harus diperhitungkan oleh para pemangku kepentingan dan manajemen. Oleh karena itu, perusahaan harus selalu mencari cara untuk mengelola sumber daya dan metode operasional dengan lebih baik sehingga mereka dapat meningkatkan efisiensi dan umur panjang keuntungan mereka dari ekuitas. 3) Rasio Hutang terhadap Ekuitas (X3) Rasio utang terhadap ekuitas adalah salah satu metrik yang diteliti. **2 10 91 164** Pada tahun 2023, PT Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk. memiliki nilai DER terendah yaitu 0,149100 di antara perusahaan farmasi dan riset kesehatan. Grafik ini menunjukkan bahwa rasio utang terhadap ekuitas di Sido Muncul rendah, yang mengindikasikan struktur modal yang rendah. Risiko keuangan bagi kreditur dan investor akan berkurang jika perusahaan mampu mengelola utang secara efektif, mempertahankan kinerja keuangan yang konsisten, dan memanfaatkan kondisi pasar yang baik. Investor akan lebih percaya pada bisnis ini. Di sisi lain, rasio utang terhadap ekuitas PT Pyridam Farma Tbk. pada tahun 2021 adalah 3,824800, yang merupakan angka maksimum yang diizinkan. Angka yang tinggi ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih mengandalkan pembiayaan utang daripada ekuitas untuk menopang operasinya. Hal ini dapat menjadi pertanda pendekatan pembiayaan

utang yang berisiko, yang dapat meningkatkan keuntungan pemegang saham, tetapi dapat menjadi bumerang jika perusahaan tidak dapat memenuhi pembayarannya. Sejumlah faktor, termasuk peningkatan utang, penurunan laba bersih, kenaikan biaya operasional, keadaan pasar yang tidak menentu, dan kemungkinan perusahaan menaikkan nilai utangnya untuk membiayai ekspansi dan pengembangan produk baru, dapat berkontribusi pada peningkatan DER yang dramatis ini. Rasio DER bisnis farmasi dan penelitian kesehatan berfluktuasi secara signifikan, dengan standar deviasi 0,852351 dan nilai rata-rata 0,633171. Hal ini menunjukkan bahwa rasio ROE sangat bervariasi. Volatilitas ini merupakan cerminan dari ketidakpastian penggunaan utang, yang menimbulkan risiko bagi investor karena perusahaan dengan DER yang tinggi mungkin lebih rentan terhadap perubahan suku bunga dan pasar yang bergejolak. Jadi, untuk memaksimalkan pertumbuhan tanpa membahayakan stabilitas keuangan jangka panjang, sangat penting bagi perusahaan dalam industri ini untuk mempertahankan struktur modal yang sehat dan mengevaluasi penggunaan utang dengan hati-hati.

1 29 40 140 219 4.1 1 29 40 82 140 219 2. Uji Asumsi Klasik 1. **63 82** Uji Normalitas Tujuan melakukan uji normalitas adalah untuk menunjukkan bahwa data yang dipertimbangkan mengikuti distribusi normal. Selanjutnya, kami membandingkan hasil analisis dengan parameter penting tertentu yang telah kami tetapkan. Penelitian ini menggunakan uji Jarque-Bera untuk memastikan bahwa data tersebut normal. **213** Berikut adalah hasil dari uji normalitas: 1 2 3 4 5 6 - **140** 3 -.2 -.1 .0 .1 .2 .3 Series: Standardized Residuals Sample 218 219 Observations 34 Mean -1.8e-17 Median 3968 Maximum .342477 Minimum -0.336254 Std. Dev. .18266 Skewness .25294 Kurtosis 2.272445 Jarque-Bera .753519 Probability .68681 Gambar 4. 1 Uji Normalitas Sumber: Olah Data Eviews 12 Probabilitas yang dihitung adalah 0.686081, seperti yang ditunjukkan pada Gambar 4.1. **5 57 108 125 200** Karena nilai ini lebih dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data mengikuti distribusi normal. Oleh karena itu, return saham yang menjadi variabel dependen dapat diprediksi secara akurat oleh model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. **1 166**

2. Uji Autokorelasi Uji autokorelasi adalah alat untuk menemukan hubungan antara residual data dari periode t dengan kesalahan dari periode t-1 (masa lalu). 1 Uji autokorelasi Breusch-Godfrey digunakan dalam penelitian ini. 1 28 165 212 Hasil dari analisis autokorelasi adalah sebagai berikut: Tabel 4. 3 Uji Autokorelasi Obs* R- squared 2.545771 Prob. Chi- Square (2) 0.2800 Sumber: Olah Data Eviews 12 Nilai probabilitasnya adalah 0.2800, yang lebih tinggi dari 0.05, seperti yang ditunjukkan pada Tabel 4.3. Tidak ditemukan adanya masalah dalam analisis uji autokorelasi, yang berarti bahwa data dalam penelitian ini tidak terpengaruh oleh gejala autokorelasi. 3. Uji Heterokedastisitas Ketika ada kekurangan distribusi normal di antara pencilan dalam fungsi regresi populasi, ini disebut heteroskedastisitas. Kami menggunakan teknik Breusch-Pagan-Godfrey untuk mengidentifikasi keberadaan autokorelasi. Berikut ini adalah penjelasan untuk hasil uji heteroskedastisitas : Tabel 4. 4 Uji Heterokedastisitas Obs* R- squared 1.157087 Prob. Chi- Square (3) 0.7633 Sumber: Olah Data Eviews 12 Seperti yang ditunjukkan pada Tabel 4. 4, nilai probabilitas sebesar 0,7633 lebih tinggi dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,7633 > 0,05$). Dengan kata lain, hasil uji heteroskedastisitas tidak mengimplikasikan bahwa penelitian ini tidak terpengaruh oleh heteroskedastisitas. 80 2. Uji Multikolinearitas Semua atau sebagian variabel dalam model regresi berhubungan secara kuat atau sempurna secara linear, menurut uji multikolinearitas. Secara spesifik, uji multikolinearitas memberikan hasil sebagai berikut: Tabel 4.5 menampilkan hasil uji multikolinearitas. Salah satu metode untuk memeriksa kemungkinan dampak multikolinearitas dalam penelitian ini adalah dengan memverifikasi nilai Correlation Matrix pada Eviews 12. Dengan nilai korelasi di bawah 0,8, variabel independen seperti Return on Asset, Return on Equity, dan Debt to Equity Ratio dapat digunakan untuk menentukan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas. Data tabel menunjukkan bahwa variabel ROA dan ROE berkorelasi dengan nilai 0.951521, yang lebih tinggi dari 0.8, dan bahwa variabel ROA dan

DER tidak berkorelasi secara substansial dengan nilai -0.011527 , yang lebih kecil dari 0.08 . Atau, nilai korelasi sebesar 0.951521 antara ROE dan ROA lebih besar dari 0.8 ($0.951521 > 0.8$), sedangkan nilai korelasi sebesar 0.198719 antara ROE dan DER lebih kecil dari 0.8 ($0.198719 < 0.8$). Dengan nilai masing- masing sebesar $-0.011527 < 0.8$ dan $0.198719 < 0.8$, maka nilai korelasi variabel DER dengan ROA dan ROE lebih kecil dari 0.8 . 51 Jika nilai korelasi variabel independen lebih kecil dari $0,8$, maka hasil temuan tidak menunjukkan adanya gejala multikolinearitas. Hal ini mencakup nilai korelasi ROA dan DER serta ROE dan DER. 1 4.1 1 124 3. Estimasi Regresi Data Panel 1. Model Efek Umum (Comman Effect Model) Untuk memungkinkan estimasi model dengan menggunakan pendekatan Ordinary Least Squares (OLS), model comman effect menggabungkan data cross-sectional dan data time series ke dalam satu unit observasi. Penelitian ini menggunakan model common effect sebagai berikut : Tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai adjusted R-squared untuk koefisien determinasi model comman effect adalah sebesar 0.226146 . Berdasarkan model ini, ketiga variabel yang membentuk return saham-Return on Assets, Return on Equity, dan Debt to Equity Ratio-berkontribusi sebesar $22,61\%$. Sisanya sebesar $77,39\%$ dipengaruhi oleh faktor-faktor yang tidak tercakup dalam penelitian ini. Nilai probabilitas sebesar 0.049997 , yang lebih kecil dari 0.05 , juga ditunjukkan pada temuan uji F. Hal ini berarti bahwa kita menerima H_a sebagai benar dan menolak H_o sebagai salah.

14 27 34 42 43 54 132 177 Hal ini menunjukkan bahwa ROA, ROE, dan Debt to Equity Ratio secara bersama- sama berpengaruh signifikan terhadap return saham. Oleh karena itu, variabel-variabel penelitian ini untuk mengestimasi return saham - Return on Asset, Return on Equity, dan Debt to Equity Ratio - tidak tepat.

1 2. Model Efek Tetap (Fixed Effect Model) Variasi dalam intersep, yang mewakili setiap individu sebagai parameter yang tidak diketahui, diyakini sebagai penjelasan untuk varian individu dalam model efek tetap. 1 60 66 72 80 92 95 149 151 158 198 Least Squares Dummy Variable (LSDV) adalah nama umum untuk metode estimasi khusus ini. Berikut ini adalah bagaimana

studi tersebut menjelaskan penggunaan model efek tetap: Hasil pengujian model fixed effect menunjukkan nilai koefisien determinasi dengan nilai Adjusted R-squared sebesar 0.998306, seperti yang ditunjukkan pada Tabel 4.7. Berdasarkan model fixed effect ini, 99,83% return saham dipengaruhi oleh Return on Assets, Return on Equity, dan Debt to Equity Ratio. 94 208

Sisanya sebesar 0,17% dipengaruhi oleh faktor-faktor yang tidak termasuk dalam penelitian ini. Dengan menerima hipotesis alternatif (H_a) dan menolak hipotesis nol (H_0) karena nilai probabilitas $0.000000 < 0.05$, seperti yang ditunjukkan pada temuan uji F. Oleh karena itu, kita dapat mengatakan bahwa model fixed effect adalah fit; 3 return saham secara signifikan dipengaruhi oleh ROA, ROE, dan rasio utang terhadap ekuitas secara bersamaan.

Artinya, variabel return saham dapat diestimasi dengan menggunakan variabel Return on Assets, Return on Equity, dan Debt to Equity Ratio yang digunakan dalam penelitian ini. 3. Model Efek Random (Random Effect Model) Kesalahan pengukuran mencerminkan variasi individu dari waktu ke waktu, dan model efek acak memberikan penjelasan untuk varians ini. 122

170 Di sini, cara terbaik untuk merepresentasikan model efek acak adalah dengan menggunakan metode Generalized Least Square (GLS). Penelitian ini menggunakan model efek acak berikut ini: Nilai Adjusted R-squared yang disesuaikan sebesar 0,655401 ditunjukkan dalam temuan analisis menggunakan model efek acak (Tabel 4.8). Jadi, menurut model tersebut, ROE, rasio utang terhadap ekuitas, dan laba atas aset hanya menjelaskan 65,54% dari return saham. Yang tidak termasuk dalam analisis ini adalah 34,46% variabel lainnya. Tidak hanya itu, nilai probabilitas sebesar 0,000000 - kurang dari 0,05 - ditunjukkan dalam temuan uji F. Kami menolak hipotesis nol (H_0) dan menerima hipotesis alternatif (H_a). Oleh karena itu, ditetapkan bahwa Return on Assets, Return on Equity, dan Debt to Equity Ratio memiliki dampak yang substansial terhadap return saham. Dengan kata lain, faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengestimasi return saham - Return on Asset, Return on Equity, dan Debt to Equity Ratio - semuanya berhasil. 4.1 1 4. Uji Pemilihan Model 1.

1 118 173 Uji Chow Untuk mengetahui apakah model common effect atau fixed effect lebih baik untuk estimasi data panel, maka dilakukan uji Chow pada perangkat lunak Eviews. 1 Setelah menjalankan uji Chow pada model common effect atau fixed effect, prosedur dilanjutkan dengan uji random atau fixed effect dengan menggunakan metode redundant fixed likelihood ratio. Berikut ini adalah temuan dari uji Chow: Temuan uji Chow pada Tabel 4. 9 menunjukkan bahwa nilai F cross- sectional sebesar 0,0000 kurang dari 0,05. Hal ini membuat kami menerima H_a sebagai hipotesis alternatif dan menolak H_0 , hipotesis nol. Oleh karena itu, model fixed effect adalah pilihan terbaik. 1 2. Uji Hausman Dengan menggunakan prosedur statistik yang dikenal sebagai uji Hausman bersama dengan perangkat lunak Eviews, seseorang dapat memastikan apakah model efek tetap atau efek acak lebih cocok. Kedua model tersebut diterapkan pada data dalam proses ini, dan Correlated Random Effect - Uji Hausman digunakan untuk melakukan pengujian. Inilah yang disebut dengan uji Hausman: Tabel 4. 5 Uji Hausman Tabel 4.10 menunjukkan bahwa uji Hausman menghasilkan nilai chi- square sebesar 0.2431, yang lebih tinggi dari tingkat signifikansi 0.05. Hal ini membuat kami menyimpulkan bahwa model random effect adalah model yang paling sesuai, karena kami menerima hipotesis nol (H_0) dan menolak hipotesis alternatif (H_a). 3. Uji Lagrange Multiplier Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membandingkan model random effect dengan model common effect (OLS) dengan menggunakan uji Lagrange Multiplier (LM), yang diimplementasikan pada perangkat lunak EViews 12. 1 Metode Breusch-Pagan merupakan cara yang paling populer digunakan oleh para peneliti dalam menghitung uji LM. Uji Lagrange Multiplier menghasilkan temuan-temuan sebagai berikut: Tabel 4. 6 Uji Lagrange Multiplier Temuan uji Lagrange Multiplier pada tabel 4.11 menunjukkan bahwa nilai Breusch-Pagan sebesar 0,0003 lebih kecil dari 0,05. 9 125 Dengan demikian, hipotesis alternatif (H_a) diterima dan hipotesis nol (H_0) ditolak, yang mengindikasikan bahwa model random effect merupakan model yang tepat. Tabel 4.12 menampilkan hasil

uji Chow, yang mengindikasikan bahwa model random effect adalah model yang paling sesuai. Model random effect adalah yang paling sesuai, berdasarkan hasil uji Hausman, karena nilai probabilitas sebesar 0,2431 lebih besar dari 0,05. Dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000 yang lebih kecil dari 0.05, uji Lagrange Multiplier mengindikasikan bahwa model random effect lebih sesuai. Namun, dua uji - uji Hausman dan uji Lagrange Multiplier - menunjukkan bahwa model efek acak paling sesuai untuk investigasi ini, oleh karena itu model ini dipilih dalam proses pemilihan model. Oleh karena itu, model efek acak digunakan dalam investigasi ini.

1 4.1 1 8 12 15 23 24 46 51 52 59 66 70 75 85 89 92 93 112 118 122 132 136 151 5.

Analisis Regresi Data Panel Model random effect digunakan dalam analisis regresi data panel dalam penelitian ini. Temuan dari ketiga pengujian tersebut menunjukkan bahwa model random effect adalah yang paling tepat untuk penelitian ini, oleh karena itu model ini yang dipilih. Tabel 4.8 menampilkan informasi mengenai return saham perusahaan farmasi dan riset kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2023. Menurut rumus, return saham sama dengan (-0.026066) ditambah 0.103652 dikurangi 0.110327 ditambah 0.008039, di mana r adalah return atas aset dan o adalah return atas ekuitas. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa konstanta atau koefisien regresi data panel signifikan dari persamaan di atas: 1. Return saham sebesar 0,026066 atau 2,6% ketika variabel ROA, ROE, dan DER bernilai nol atau dianggap tetap, yang ditunjukkan dengan nilai konstanta negatif sebesar 0,026066. 2. Dengan koefisien regresi yang positif sebesar 0.103652, variabel Return on Asset (ROA) terlihat berpengaruh positif terhadap Return Saham, yaitu meningkatkan sebesar 10.36% untuk setiap kenaikan 1% ROA. 3. Return on Equity (ROE) memiliki koefisien regresi negatif sebesar 0.110327. Return saham yang lebih rendah merupakan akibat dari peningkatan variabel Return on Equity. 4. Koefisien regresi positif sebesar 0.008039 untuk variabel Debt to Equity Ratio mengindikasikan bahwa setiap kenaikan 1% pada variabel ini akan

menyebabkan kenaikan 0.008 pada return saham. 4.1.6. Uji Hipotesis 1. Koefisien Determinasi (R-Squared) Nilai R-squared sebesar 0,655401, atau sekitar 65,54%, ditunjukkan oleh uji kesesuaian. Hasilnya menunjukkan bahwa ROE, rasio utang terhadap ekuitas, dan laba atas aset semuanya berperan dalam menjelaskan fluktuasi return saham sebesar 65,54%. Faktor-faktor lain yang tidak diperhitungkan dalam penelitian ini menyumbang 34,46% sisanya. Karena mereka dapat mempengaruhi hasil akhir positif atau negatif dari pengembalian saham, faktor-faktor ini berdampak pada perubahan pengembalian saham. 2. Hasil Uji F Hasilnya menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0000, yang lebih kecil dari 0.05, berdasarkan Tabel 4.8. Hal ini menolak hipotesis nol (H_0) dan menerima hipotesis alternatif (H_a), yang menyatakan bahwa ROE, Debt to Equity Ratio, dan Return on Assets berpengaruh terhadap kinerja saham. Oleh karena itu, prediksi return saham dapat dilakukan dengan menggunakan pendekatan studi ini. 3. Hasil Uji t Tabel 4.7 memberikan dasar untuk hasil penelitian parsial berikut ini: 1) Pengaruh Return on Asset terhadap Return Saham Hubungan antara return on asset dan return saham tidak signifikan. Dengan nilai t statistik sebesar 1.140358, variabel Return on Asset memiliki koefisien yang dilaporkan sebesar 0.103652. Hipotesis alternatif (H_a) ditolak dan hipotesis nol (H_0) diterima karena nilai probabilitasnya lebih besar dari 0,05 yaitu 0,2632. 2) Pengaruh Return on Equity terhadap Return Saham Dampak Return on Equity terhadap return saham adalah negatif dan substansial. Dengan t-statistik sebesar -3.082401 dan koefisien sebesar - 0.110327, variabel Return on Equity terdefinisi dengan jelas. Kemungkinan untuk menerima hipotesis alternatif (H_a) dan menolak hipotesis nol (H_0) adalah sebesar 0.0044, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05. 17 196 3) Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham Return saham tidak dipengaruhi oleh rasio hutang terhadap ekuitas. Dengan t-statistik sebesar 1.709353, variabel Debt to Equity Ratio memiliki koefisien yang terukur sebesar 0.008039. Dapat disimpulkan juga bahwa hipotesis nol (H_0)

diterima dan menolak hipotesis alternatif (H_a) karena nilai probabilitas (0.0977) lebih tinggi dari tingkat signifikansi 0.05.

4.2. Pembahasan

Dengan telah menetapkan tiga hipotesis dalam penelitian ini. Hasil pengujian menunjukkan bahwa return saham secara signifikan dipengaruhi oleh satu variabel, yaitu Return on Equity. Dua faktor, yaitu Rasio Hutang terhadap Ekuitas dan Imbal Hasil atas Aset, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap imbal hasil saham. Beberapa alasan akan dipaparkan dalam pembahasan berikut ini untuk menjelaskan mengapa dua hipotesis tidak menunjukkan dampak yang berarti terhadap return saham, sementara satu hipotesis lainnya menunjukkan dampak yang berarti.

1. Pengaruh Return on Assets (X_1) terhadap Stock Return (Y) Return saham tidak dipengaruhi oleh Return on Asset, berdasarkan hasil uji t. Hipotesis nol penelitian ini, yang menyatakan bahwa ROA dan return saham berhubungan, bertentangan dengan hasil ini. Mengingat kurangnya bukti yang menunjukkan bahwa ROA secara signifikan mempengaruhi return saham, kami menolak hipotesis pertama (H_1) dan menerima hipotesis nol (H_0). Perubahan return on asset (ROA) tidak merepresentasikan perubahan return saham, sesuai dengan ROA yang tidak signifikan terhadap return saham. Menurut penelitian-penelitian sebelumnya, Return on Asset tidak berpengaruh terhadap return saham (Kariza & Reswari, 2023; Ningsih & Maharani, 2022; 5 Mangantar dkk., 2020; 5 Supriantikasari & Utami, 2019; Andriyanto dkk., 2022; Ramdiani & Irdianty, 2022). Ketidakmampuan untuk menghasilkan laba secara andal merupakan indikasi praktik manajemen aset yang tidak efisien dan kurang dimanfaatkan di banyak perusahaan farmasi dan penelitian kesehatan besar. Ketika bisnis tidak memanfaatkan aset mereka secara maksimal untuk menghasilkan pendapatan, laba bersih mereka turun drastis, yang mengindikasikan ketidakefisienan. Dengan Return on Asset (ROA) yang buruk, jelas bahwa perusahaan tidak menghasilkan banyak uang, meskipun memiliki banyak sumber daya. Pengembalian atas aset (ROA) yang rendah berarti perusahaan tidak menghasilkan cukup uang dari asetnya, yang membuat investasi di perusahaan menjadi lebih berisiko

dan membuat sahamnya kurang menarik di pasar. Dengan demikian, meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan imbal hasil saham secara berkelanjutan sangat bergantung pada manajemen aset yang cerdas. Dalam industri farmasi dan riset kesehatan, profitabilitas yang kuat tidak selalu berarti peningkatan permintaan saham karena laba atas aset (ROA) terutama berkaitan dengan pengelolaan efisiensi aset daripada langsung berdampak pada imbal hasil saham. Kenaikan harga saham tidak selalu berkorelasi langsung dengan kemampuan perusahaan untuk menggunakan asetnya secara menguntungkan. Dengan kata lain, meskipun laba atas aset (ROA) adalah ukuran seberapa baik sebuah organisasi menggunakan asetnya, bagaimana ukuran tersebut memengaruhi imbal hasil saham tergantung pada bagaimana investor memandang perusahaan dan pasar secara keseluruhan. Inovasi dan penciptaan produk baru merupakan faktor penting yang memengaruhi keberhasilan organisasi riset farmasi dan kesehatan. Kapasitas untuk memenuhi permintaan pasar dan daya saing global dengan terobosan-terobosan adalah yang pada akhirnya menentukan imbal hasil saham, terlepas dari seberapa efisien sebuah perusahaan menggunakan aset-asetnya dan seberapa tinggi imbal hasil asetnya. Bahkan jika operasi berjalan dengan baik, potensi pertumbuhan imbal hasil saham dapat terhambat jika inovasi atau perubahan regulasi tidak dikelola dengan baik. Untuk hasil saham yang optimal, penting untuk mengelola strategi pertumbuhan yang berorientasi pada pasar dan juga dapat beradaptasi dengan kesulitan eksternal. ROA, yang menunjukkan seberapa efisien aset dikelola, memberikan gambaran profitabilitas internal. Penjualan perusahaan, yang menunjukkan kinerja operasional yang konsisten, tidak cukup untuk meningkatkan imbal hasil saham secara substansial, yang merupakan penyebab potensial lainnya. Kesenambungan operasional yang baik tercermin di sini, tetapi mungkin bukan elemen yang cukup kuat untuk secara langsung memengaruhi imbal hasil saham. Kapasitas organisasi untuk menghadapi rintangan dan memanfaatkan peluang di pasar, serta strategi jangka panjangnya, dapat menarik lebih banyak investor. Hal ini

menunjukkan bahwa investor mungkin menempatkan lebih banyak bobot pada metrik lain daripada ROA ketika memutuskan nilai saham perusahaan. **130** 2. Pengaruh Return on Equity (X2) terhadap Stock Return (Y) Sejalan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa Return on Equity berpengaruh terhadap return saham, hasil uji t menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap return saham. Oleh karena itu, kami menerima H2 dan menolak Ho. Return saham juga akan berfluktuasi seiring dengan perubahan return atas ekuitas, sesuai dengan temuan penelitian ini. Beberapa variabel yang berkaitan dengan kesehatan keuangan dan opini publik terhadap perusahaan menjelaskan dampak negatif dan substansial dari ROE terhadap return saham. Peningkatan return saham belum tentu sebanding dengan return on equity (ROE) yang tinggi, meskipun ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat secara efektif menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Jika perusahaan tidak menginvestasikan kembali pendapatannya dalam pengembangan atau inovasi, investor akan meragukan potensi pertumbuhan jangka panjangnya, meskipun tingkat pengembalian ekuitasnya bagus. Selain itu, struktur modal yang sehat, di mana ekuitas daripada utang menyediakan sebagian besar pendanaan, merupakan indikasi perusahaan dengan ekuitas yang substansial. Meskipun ini berarti lebih sedikit bahaya finansial, imbal hasil saham bisa jadi lebih rendah karena investor berpikir perusahaan tidak menggunakan utang untuk mempercepat ekspansi. Meskipun laba bersih yang konsisten menunjukkan operasi yang efisien, investor bisa jadi ragu-ragu untuk menanamkan uang ke dalam perusahaan bila labanya tidak dapat mengikuti ekspektasi pertumbuhan yang ditetapkan pasar. Meskipun laba bersih yang kuat (ROE), laba bersih dapat berkurang di sektor farmasi dan riset kesehatan karena tingginya permintaan investasi. Menurut teori sinyal, metrik keuangan seperti laba atas ekuitas dan laba bersih memungkinkan perusahaan untuk berkomunikasi dengan pasar. Pengembalian atas ekuitas (ROE) yang tinggi tanpa tanda-tanda baik lainnya, seperti peningkatan pendapatan, dapat menyebabkan

kesan yang tidak baik di pasar. Faktor lainnya adalah ekspektasi investor; kenaikan laba atas ekuitas (ROE) tanpa diikuti kenaikan laba saham dapat menunjukkan bahwa para pelaku pasar memiliki ekspektasi yang lebih rendah terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Pengembalian ekuitas (ROE) yang kuat akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan dalam situasi ini. Namun, investor biasanya menjual saham mereka ketika kriteria tertentu terpenuhi. Hal ini dapat terjadi jika investor menafsirkan laba atas ekuitas yang tinggi sebagai indikasi bahaya di masa depan karena keraguan tentang potensi pertumbuhan perusahaan atau indikator lain yang tidak menguntungkan. Investor dapat kehilangan kepercayaan pada kemampuan perusahaan untuk berhasil dalam jangka panjang jika, misalnya, perusahaan menyimpan semua pendapatannya daripada menginvestasikannya kembali dalam pertumbuhan atau produk baru. Menurut penelitian ini, peningkatan laba atas ekuitas (ROE) tidak selalu menjadi indikator yang baik, terutama jika terjadi bersamaan dengan penurunan imbal hasil saham. Oleh karena itu, investor seharusnya terdorong oleh ROE, tetapi pada kenyataannya, keadaan pasar dan ekspektasi perkembangan di masa depan biasanya menentukan pilihan investasi mereka. Terlepas dari kenyataan bahwa return on equity (ROE) yang tinggi mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari ekuitasnya, investor belum tentu merespons hal ini secara positif, menurut Amalia dkk. (2024). Peningkatan ROE diasosiasikan dengan pola distribusi data return saham yang lebih merata. Dengan informasi yang diberikan, investor mungkin mempertanyakan kapasitas perusahaan untuk memanfaatkan uangnya sendiri dengan baik, terutama jika perusahaan tidak menunjukkan tanda-tanda mampu meningkatkan pendapatan melalui ekuitas. Bahkan jika laba atas ekuitas (ROE) baik, investor mungkin bereaksi kurang baik terhadap data keuangan yang kurang menggembirakan. Hal ini bertentangan dengan temuan Wesso dkk. (2022), yang menemukan bahwa laba atas ekuitas (ROE) yang lebih tinggi berkorelasi dengan laba bersih yang lebih besar, yang masuk akal mengingat tren imbal hasil saham

yang lebih tinggi bagi para investor. **14** 3. Pengaruh Debt to Equity Ratio (X3) on Stock Return (Y) Meskipun hipotesis penelitian menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh terhadap return saham, hasil uji t menunjukkan bahwa rasio tersebut tidak memiliki dampak signifikan terhadap return saham.

Sebagai hasilnya, kami menerima H_0 sebagai kebenaran dan membuang H_3 . Hasil investasi tidak terpengaruh oleh perubahan Debt to Equity Ratio, menurut temuan ini. Karena perusahaan dapat meningkatkan kemampuan operasional mereka dan memperluas operasi mereka dengan hutang, yang dapat menghasilkan lebih banyak pendapatan, DER yang tinggi dari nilai hutang yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang besar dan mendorong return saham yang tinggi. Namun, situasi ini dapat meningkatkan risiko jika kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba yang besar tidak mencukupi untuk menutupi utang baru. DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan utang untuk membiayai pengeluaran dan proyek-proyek yang dapat meningkatkan profitabilitas, daripada menggunakan ekuitas. Namun demikian, peningkatan pembayaran bunga dapat merugikan laba perusahaan jika utang tidak digunakan secara efektif untuk menghasilkan lebih banyak pendapatan. Hasilnya adalah ekspektasi pertumbuhan yang didorong oleh utang tidak terpenuhi. Meskipun perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang jelas melalui utang, hal ini menghasilkan imbal hasil saham yang suram. Risiko keuangan yang tinggi dapat berdampak pada stabilitas dan kemampuan untuk menghasilkan imbal hasil yang positif bagi para pemegang saham, oleh karena itu para investor akan mengkhawatirkan manajemen utang perusahaan. Jadi, meskipun utang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan, sangat penting untuk memastikan bahwa peningkatan utang dikelola dengan baik; **205** jika tidak, hal ini dapat mengurangi daya tarik saham dan meningkatkan risiko investasi. Membiayai investasi yang kurang menguntungkan atau operasi jangka pendek melalui perubahan struktur utang yang tinggi merupakan praktik yang umum dilakukan. Sederhananya, perusahaan harus menjaga tingkat utang mereka dan kemampuan

mereka untuk menghasilkan laba bersih tetap terkendali, meskipun DER dapat meningkatkan kemampuan pembiayaan mereka dan membuka pintu untuk potensi ekspansi. Risiko meningkat dan keuntungan jangka panjang yang stabil dalam imbal hasil saham terhambat oleh struktur modal yang tidak seimbang. Konsisten dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini menegaskan bahwa Debt to Equity Ratio tidak mempengaruhi return saham (Handayani & Destriana, 2021; Ferdian & Erdkhadifa, 2023; Damayanti & Nurulrahmatia, 2024; Mangantar dkk., 2020; Taruna dkk., 2022; Gultom & Lubis, 2021). Investor saham biasanya lebih peduli dengan prospek pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan daripada struktur modalnya, hal ini masuk akal karena DER bukanlah sesuatu yang dapat langsung dirasakan manfaatnya oleh investor..

BAB V PENUTUP 5.1. Kesimpulan

Setelah melakukan serangkaian pengujian statistik menggunakan software Eviews 12 melalui analisis regresi data panel yang menghubungkan Pengaruh Return on Assets, Return on Equity, dan Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham pada perusahaan Farmasi dan Riset Kesehatan periode 2018 – 2023 diuraikan kesimpulan berikut ini. **37 74**

1. Return on Assets tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan Farmasi dan Riset Kesehatan periode 2018 – 2023. **2. Return on Equity** berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham perusahaan Farmasi dan Riset Kesehatan periode 2018 – 2023. **3. Debt to Equity Ratio** tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan Farmasi dan Riset Kesehatan periode 2018 – 2023. **5.2. Saran** Berdasarkan kesimpulan tersebut di atas, dapat dibuat beberapa saran yang diharapkan dapat menguntungkan bagi pengamatan selanjutnya dan dapat diterapkan oleh pihak lain. **171**

Berikut ini merupakan saran yang diberikan, antara lain: **1. Penelitian Selanjutnya** Pada penelitian selanjutnya, disarankan agar peneliti memperpanjang periode pengamatan agar mampu menangkap perubahan pola kinerja keuangan yang lebih luas dan mencerminkan dinamika ekonomi yang berbeda. Dengan memperluas rentang waktu penelitian di luar tahun 2018–2023, analisis dapat mencakup fluktuasi siklus ekonomi yang lebih



lengkap, sehingga hasil penelitian menjadi lebih akurat dan dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasi jangka panjang yang lebih baik. Selain itu, pengamat disarankan untuk menambah jumlah sampel perusahaan dengan tidak membatasi penelitian hanya pada perusahaan Farmasi dan Riset Kesehatan tertentu. Dengan memasukkan perusahaan dari berbagai sub-sektor atau memperluas sampel pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tanpa memandang market capitalization, hasil penelitian diharapkan akan lebih representatif. Pendekatan ini dapat mengurangi bias yang disebabkan oleh karakteristik spesifik industri atau ukuran perusahaan, memberikan pemahaman yang lebih menyeluruh tentang pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap return saham di pasar saham Indonesia secara umum. 2. Investor Investor disarankan untuk lebih berhati-hati dalam mengevaluasi perusahaan yang menunjukkan rasio ROE tinggi tetapi tidak diiringi dengan peningkatan return saham. Dalam situasi ini, penting bagi investor untuk melakukan analisis mendalam terhadap faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, seperti struktur utang, manajemen biaya, dan prospek pertumbuhan jangka panjang. Selain itu, investor perlu memperhatikan sinyal pasar dan informasi keuangan lainnya yang mungkin menunjukkan adanya risiko atau ketidakpastian dalam kinerja perusahaan. Upaya tersebut mampu membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih cerdas dan terinformasi, serta menghindari potensi kerugian akibat mengandalkan ROE sebagai satu-satunya indikator kinerja perusahaan. Dari perspektif Signaling Theory, jika perusahaan mengalami ROE yang tinggi tetapi tidak diiringi dengan peningkatan return saham, hal ini dapat memberikan sinyal negatif kepada pasar mengenai kinerja dan prospek perusahaan. Sinyal negatif tersebut dapat mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan mampu menghasilkan laba dari ekuitas, ada masalah mendasar dalam manajemen atau strategi pertumbuhan yang dapat mempengaruhi profitabilitas di masa depan. Penelitian menunjukkan bahwa investor

mungkin merespons sinyal negatif ini dengan menurunkan kepercayaan mereka terhadap prospek perusahaan, yang pada gilirannya dapat menyebabkan penurunan minat investasi dan harga saham. Oleh karena itu, meskipun biasanya ROE dengan nilai yang tinggi dianggap positif, dalam konteks sinyal negatif, investor disarankan untuk lebih berhati-hati dan mempertimbangkan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi keputusan investasi mereka, termasuk analisis mendalam terhadap laporan keuangan dan kondisi pasar secara keseluruhan. 3. Perusahaan Perusahaan perlu melakukan evaluasi menyeluruh terhadap faktor-faktor yang menyebabkan rendahnya return saham meskipun ROE tinggi. Hal ini mencakup pengelolaan biaya yang kurang efisien atau ketidakmampuan perusahaan memanfaatkan ekuitas secara optimal. Nilai ROE perusahaan yang tinggi diharapkan mampu memaksimalkan potensi modal untuk menghasilkan kinerja yang lebih baik. Oleh karena itu, meningkatkan transparansi dengan memberikan informasi yang jelas kepada investor terkait strategi pertumbuhan dan penggunaan laba menjadi langkah penting. Selain itu, reinvestasi laba dalam proyek-proyek dengan potensi pertumbuhan tinggi dapat menunjukkan komitmen perusahaan terhadap peningkatan profitabilitas jangka panjang. Selain memperbaiki kinerja internal, perusahaan juga perlu memperkuat komunikasi dengan investor untuk memperbaiki sinyal pasar dan meningkatkan kepercayaan terhadap prospek bisnisnya. Meskipun ROE mencerminkan efisiensi penggunaan modal, ketidaksesuaian antara ROE yang tinggi dan return saham yang rendah dapat menurunkan keyakinan investor. Dengan demikian, strategi komunikasi yang efektif dan keterbukaan informasi mengenai pencapaian serta rencana bisnis dapat membantu menciptakan persepsi positif, memperbaiki minat investasi, dan mendukung pertumbuhan nilai saham di masa depan.



REPORT #24553623

Results

Sources that matched your submitted document.

● IDENTICAL ● CHANGED TEXT

INTERNET SOURCE		
1.	1.27% eprints.upj.ac.id https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/4284/11/11.%20BAB%20IV.pdf	● ●
INTERNET SOURCE		
2.	1.05% journal-laaroiba.com https://journal-laaroiba.com/ojs/index.php/elmal/article/download/5020/4194/...	●
INTERNET SOURCE		
3.	0.95% repositori.untidar.ac.id https://repositori.untidar.ac.id/index.php?p=fstream-pdf&fid=20370&bid=10564	●
INTERNET SOURCE		
4.	0.84% eprints.iain-surakarta.ac.id https://eprints.iain-surakarta.ac.id/70/1/SKRIPSI-MUHAMMAD%20SULISTYO%20...	●
INTERNET SOURCE		
5.	0.77% repository.unissula.ac.id http://repository.unissula.ac.id/29749/1/Akuntansi_31401800162_fullpdf.pdf	● ●
INTERNET SOURCE		
6.	0.76% dspace.uui.ac.id https://dspace.uui.ac.id/bitstream/handle/123456789/31196/17312048%20Dalia...	●
INTERNET SOURCE		
7.	0.76% repository.upy.ac.id http://repository.upy.ac.id/1367/1/Artikel.pdf	●
INTERNET SOURCE		
8.	0.72% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/4358/4/BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
9.	0.7% journal.ikopin.ac.id https://journal.ikopin.ac.id/index.php/covalue/article/download/3643/2943	●



REPORT #24553623

INTERNET SOURCE		
10.	0.7% journal.unimar-amni.ac.id https://journal.unimar-amni.ac.id/index.php/EBISMEN/article/download/63/51	●
INTERNET SOURCE		
11.	0.65% repo.darmajaya.ac.id http://repo.darmajaya.ac.id/9974/7/BAB%203.pdf	●
INTERNET SOURCE		
12.	0.65% publikasi.mercubuana.ac.id https://publikasi.mercubuana.ac.id/index.php/jfm/article/download/17915/pdf	●
INTERNET SOURCE		
13.	0.63% penerbitgoodwood.com https://penerbitgoodwood.com/index.php/gaar/article/download/3537/1067/20..	●
INTERNET SOURCE		
14.	0.63% journal.neoelectura.com https://journal.neoelectura.com/index.php/judicious/article/download/1319/1108	●
INTERNET SOURCE		
15.	0.61% repository.uinjkt.ac.id https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/41102/1/FIKRI%20C...	●
INTERNET SOURCE		
16.	0.56% eprints.upj.ac.id https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/6748/10/BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
17.	0.56% jaa.unram.ac.id https://jaa.unram.ac.id/index.php/jaa/article/download/11/12/37	●
INTERNET SOURCE		
18.	0.55% jra.politala.ac.id https://jra.politala.ac.id/index.php/JRA/article/download/179/71	●
INTERNET SOURCE		
19.	0.54% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/2997/3/BAB%20III%20%281%29.pdf	●
INTERNET SOURCE		
20.	0.54% ejournal.areai.or.id https://ejournal.areai.or.id/index.php/JIESA/article/download/469/827/2709	●



REPORT #24553623

INTERNET SOURCE		
21. 0.53%	eprints.uny.ac.id https://eprints.uny.ac.id/57366/1/SKRIPSI%20ROSA%20ADINDA.pdf	●
INTERNET SOURCE		
22. 0.52%	eprints.ums.ac.id https://eprints.ums.ac.id/112997/1/NASKAH%20PUBLIKASI.pdf	●
INTERNET SOURCE		
23. 0.52%	repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/5990/3/III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
24. 0.51%	repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/10096/4/BAB%203.pdf	●
INTERNET SOURCE		
25. 0.5%	media.neliti.com https://media.neliti.com/media/publications/255211-pengaruh-kondisi-pasar-m...	●
INTERNET SOURCE		
26. 0.49%	repositori.unsil.ac.id http://repositori.unsil.ac.id/6252/12/BAB%203%20FIX.pdf	●
INTERNET SOURCE		
27. 0.49%	eprintslib.ummgl.ac.id http://eprintslib.ummgl.ac.id/2240/1/16.0101.0094_BAB%20I%2C%20BAB%20II%...	●
INTERNET SOURCE		
28. 0.47%	ejournal.iainponorogo.ac.id https://ejournal.iainponorogo.ac.id/index.php/niqosiya/article/download/3241/...	●
INTERNET SOURCE		
29. 0.46%	repository.univ-tridianti.ac.id http://repository.univ-tridianti.ac.id/5342/6/BAB%20I_Jemi%20Feromika.pdf	● ●
INTERNET SOURCE		
30. 0.46%	journal.yrpiiku.com https://journal.yrpiiku.com/index.php/msej/article/download/4150/2299	●
INTERNET SOURCE		
31. 0.46%	jurnal.stiepontianak.ac.id https://jurnal.stiepontianak.ac.id/index.php/jes/article/download/220/174	●



REPORT #24553623

INTERNET SOURCE		
32. 0.45%	djournals.com <i>https://djournals.com/arbitrase/article/download/1089/661/4588</i>	●
INTERNET SOURCE		
33. 0.44%	repository.umsida.ac.id <i>https://repository.umsida.ac.id/bitstream/handle/123456789/28129/BAB%20V.pdf?..</i>	●
INTERNET SOURCE		
34. 0.44%	eprints.ubhara.ac.id <i>http://eprints.ubhara.ac.id/1910/1/Equity23_Pengaruh%20DER%20CPER%20.pdf</i>	●
INTERNET SOURCE		
35. 0.44%	repository.unissula.ac.id <i>http://repository.unissula.ac.id/32077/1/Akuntansi_31402100151_fullpdf.pdf</i>	●
INTERNET SOURCE		
36. 0.43%	www.journal.feb.uniku.ac.id <i>http://www.journal.feb.uniku.ac.id/jimeb/article/download/247/109/735</i>	●
INTERNET SOURCE		
37. 0.42%	linter.untar.ac.id <i>https://linter.untar.ac.id/repository/penelitian/buktipenelitian_10103045_4A050..</i>	●
INTERNET SOURCE		
38. 0.42%	ejournal.ung.ac.id <i>https://ejournal.ung.ac.id/index.php/JIMB/article/download/27461/9349</i>	●
INTERNET SOURCE		
39. 0.42%	repository.stei.ac.id <i>http://repository.stei.ac.id/5446/3/BAB%203.pdf</i>	●
INTERNET SOURCE		
40. 0.42%	repository.unbari.ac.id <i>http://repository.unbari.ac.id/2507/2/NAHLA%20HUSNA%20JUFRI%20-.pdf</i>	● ●
INTERNET SOURCE		
41. 0.41%	download.garuda.kemdikbud.go.id <i>http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=2917923&val=256...</i>	●
INTERNET SOURCE		
42. 0.41%	eprints.ubhara.ac.id <i>http://eprints.ubhara.ac.id/856/1/Skripsi%20Devi%20Ratna%20Sari%20-%2016...</i>	●



REPORT #24553623

INTERNET SOURCE		
43.	0.41% stiebp.ac.id https://stiebp.ac.id/wp-content/uploads/2023/03/VOL-22-1-Agustus.pdf	●
INTERNET SOURCE		
44.	0.4% jurnal.uwp.ac.id https://jurnal.uwp.ac.id/feb/index.php/akuntansi/article/download/146/140	●
INTERNET SOURCE		
45.	0.4% eprints.kwikkiangie.ac.id http://eprints.kwikkiangie.ac.id/859/3/BAB%20II%20KAJIAN%20PUSTAKA.pdf	●
INTERNET SOURCE		
46.	0.4% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/5805/4/BAB%20III%20Revisi.pdf	●
INTERNET SOURCE		
47.	0.39% eprints.upj.ac.id https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/6079/9/9.%20BAB%20II.pdf	●
INTERNET SOURCE		
48.	0.39% digilib.uinsgd.ac.id https://digilib.uinsgd.ac.id/90445/26/4_bab1.pdf	●
INTERNET SOURCE		
49.	0.39% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/6232/4/BAB%203.pdf	●
INTERNET SOURCE		
50.	0.38% repository.upbatam.ac.id http://repository.upbatam.ac.id/221/1/cover%20s.d%20bab%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
51.	0.38% jurnal.machung.ac.id https://jurnal.machung.ac.id/index.php/parsimonia/article/download/557/262	●
INTERNET SOURCE		
52.	0.38% repo.darmajaya.ac.id http://repo.darmajaya.ac.id/14366/7/BAB%203%20skripsi.pdf	●
INTERNET SOURCE		
53.	0.38% eprints.upnyk.ac.id http://eprints.upnyk.ac.id/22585/5/SKRIPSI%20FULL%20-%20FARAH%20MUTHI...	●



REPORT #24553623

INTERNET SOURCE		
54.	0.38% eprints.unpak.ac.id https://eprints.unpak.ac.id/6159/1/SKRIPSI%20ANI%20RAHMAWATI%200221130..	●
INTERNET SOURCE		
55.	0.37% jurnal mahasiswa.stiesia.ac.id https://jurnal mahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/3637/3653	●
INTERNET SOURCE		
56.	0.37% repository.stie-yai.ac.id http://repository.stie-yai.ac.id/1746/1/Acc%20Lap%20Penelitian%20Ibu%20Mon..	●
INTERNET SOURCE		
57.	0.36% ojs.stmikdharmapalariau.ac.id https://ojs.stmikdharmapalariau.ac.id/index.php/jikb/article/view/292/191	●
INTERNET SOURCE		
58.	0.36% repository.unja.ac.id https://repository.unja.ac.id/73228/3/BAB%205_removed.pdf	●
INTERNET SOURCE		
59.	0.36% jurnal.umt.ac.id https://jurnal.umt.ac.id/index.php/jceb/article/download/8414/4441	●
INTERNET SOURCE		
60.	0.35% ekonometrikblog.files.wordpress.com https://ekonometrikblog.files.wordpress.com/2021/08/draft-buku-analisis-data...	●
INTERNET SOURCE		
61.	0.35% ferdifadly.blogspot.com http://ferdifadly.blogspot.com/2012/03/v-behaviorurldefaultvmlo.html	●
INTERNET SOURCE		
62.	0.34% repository.ung.ac.id https://repository.ung.ac.id/get/karyailmiah/9565/ANALISIS-REGRESI-DATA-PAN...	●
INTERNET SOURCE		
63.	0.34% repositori.unimma.ac.id https://repositori.unimma.ac.id/4239/1/19.0101.0014_COVER_BAB%201_BAB%2..	●
INTERNET SOURCE		
64.	0.34% jurnal.portalpublikasi.id https://jurnal.portalpublikasi.id/index.php/JORAPI/article/download/1168/897/2..	●



REPORT #24553623

INTERNET SOURCE		
65.	0.34% repository.unj.ac.id http://repository.unj.ac.id/1187/8/8.%20Bab%20IV.pdf	●
INTERNET SOURCE		
66.	0.33% repository.fe.unj.ac.id http://repository.fe.unj.ac.id/12295/4/Bab%203_Alfiana%20Sukma%20Nabila.p...	●
INTERNET SOURCE		
67.	0.33% jim.unisma.ac.id https://jim.unisma.ac.id/index.php/jra/article/viewFile/8516/7072	●
INTERNET SOURCE		
68.	0.32% ejournal.indo-intellectual.id https://ejournal.indo-intellectual.id/index.php/ifi/article/download/1393/812/10..	●
INTERNET SOURCE		
69.	0.32% ojs.uajy.ac.id https://ojs.uajy.ac.id/index.php/modus/article/view/4063/2009	●
INTERNET SOURCE		
70.	0.32% journals.stie-yai.ac.id https://journals.stie-yai.ac.id/index.php/JRAA/article/download/495/392	●
INTERNET SOURCE		
71.	0.31% jurnalekonomi.unisla.ac.id https://jurnalekonomi.unisla.ac.id/index.php/JEKMA/article/download/655/489	●
INTERNET SOURCE		
72.	0.31% repositori.unsil.ac.id http://repositori.unsil.ac.id/12322/8/08_BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
73.	0.31% repositori.uma.ac.id https://repositori.uma.ac.id/bitstream/123456789/18758/1/188330029%20-%20...	●
INTERNET SOURCE		
74.	0.31% ejournal3.undip.ac.id https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/jiab/article/download/26220/23231	●
INTERNET SOURCE		
75.	0.31% ejournal.unsrat.ac.id https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/53619/45199	●



REPORT #24553623

INTERNET SOURCE		
76. 0.3%	www.academia.edu https://www.academia.edu/95047800/Transparansi_Perusahaan_Memoderasi_P..	●
INTERNET SOURCE		
77. 0.3%	jurnal.mdp.ac.id https://jurnal.mdp.ac.id/index.php/forbiswira/article/download/6071/1585	●
INTERNET SOURCE		
78. 0.3%	ojs.unpkediri.ac.id https://ojs.unpkediri.ac.id/index.php/jpeaku/article/download/17517/2500/	●
INTERNET SOURCE		
79. 0.29%	repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/1131/4/BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
80. 0.29%	repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/10271/4/BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
81. 0.29%	eprints.iain-surakarta.ac.id https://eprints.iain-surakarta.ac.id/6481/1/Revisi_1_Skripsi.pdf	●
INTERNET SOURCE		
82. 0.29%	lib-pasca.unpak.ac.id https://lib-pasca.unpak.ac.id/index.php?p=fstream-pdf&fid=5472&bid=16537	● ●
INTERNET SOURCE		
83. 0.29%	perpustakaan.stan.ac.id http://perpustakaan.stan.ac.id/wp-content/uploads/ninja-forms/13/d-iii_akunta..	●
INTERNET SOURCE		
84. 0.28%	ejournal.undiksha.ac.id https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/JJA/article/view/31612/19408	●
INTERNET SOURCE		
85. 0.28%	repository.widyatama.ac.id https://repository.widyatama.ac.id/server/api/core/bitstreams/145de4ed-0c72-4..	●
INTERNET SOURCE		
86. 0.28%	elibrary.unikom.ac.id https://elibrary.unikom.ac.id/id/eprint/3792/8/UNIKOM_LEGINA%20FUJII%20LES..	●



REPORT #24553623

INTERNET SOURCE		
87.	0.28% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/8791/4/BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
88.	0.28% ejournal.widyamataram.ac.id https://ejournal.widyamataram.ac.id/index.php/j-mae/article/download/834/41...	●
INTERNET SOURCE		
89.	0.28% ejurnal.seminar-id.com https://ejurnal.seminar-id.com/index.php/ekuitas/article/download/2573/1550	●
INTERNET SOURCE		
90.	0.28% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/9895/3/BAB%202.pdf	●
INTERNET SOURCE		
91.	0.27% digilib.uinsgd.ac.id https://digilib.uinsgd.ac.id/95391/4/Text%20%28BAB%20I%29.pdf	●
INTERNET SOURCE		
92.	0.27% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/2050/4/BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
93.	0.27% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/1207/4/BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
94.	0.27% journal.ubm.ac.id https://journal.ubm.ac.id/index.php/akuntansi-bisnis/article/download/4328/27...	●
INTERNET SOURCE		
95.	0.27% repository.unpas.ac.id http://repository.unpas.ac.id/36491/7/BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
96.	0.26% jim.stebisigm.ac.id https://jim.stebisigm.ac.id/index.php/jimpa/article/download/439/241/	●
INTERNET SOURCE		
97.	0.25% www.academia.edu https://www.academia.edu/81433728/Pengaruh_Return_on_Asset_Roa_Curren...	●



REPORT #24553623

INTERNET SOURCE

98. **0.25%** eprints.upj.ac.id

<https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/2790/12/11.%20BAB%20IV.pdf>



INTERNET SOURCE

99. **0.25%** repository.stei.ac.id

<http://repository.stei.ac.id/8414/3/BAB%20II.pdf>



100.

INTERNET SOURCE

0.25% jurnal.stibsa.ac.id

<https://jurnal.stibsa.ac.id/index.php/jbma/article/download/132/143/542>



101.

INTERNET SOURCE

0.25% repository.stieipwija.ac.id

<http://repository.stieipwija.ac.id/1186/1/SOFIAN%20IRAWAN%20FULL%20DOC.p..>



102.

INTERNET SOURCE

0.25% repository.stie-yai.ac.id

<http://repository.stie-yai.ac.id/1195/1/Laporan%20Penelitian%20LYDIA%20-%20..>



103.

INTERNET SOURCE

0.25% epub.imandiri.id

<http://epub.imandiri.id/repository/docs/TaSkripsi/TA.pdf>



104.

INTERNET SOURCE

0.24% ecojoin.org

<http://ecojoin.org/index.php/EJE/article/download/785/766/2006>



105.

INTERNET SOURCE

0.24% e-jurnal.lppmunsera.org

<https://e-jurnal.lppmunsera.org/index.php/Akuntansi/article/download/219/280..>



106.

INTERNET SOURCE

0.24% repository.uin-satu.ac.id





107.

INTERNET SOURCE

0.24% owner.polgan.ac.id

<https://owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/download/874/465>

109.

INTERNET SOURCE

0.23% repository.stieipwija.ac.id

<http://repository.stieipwija.ac.id/1873/1/Duwi%20Sari%20Iswaningsih%20Burni...>
<https://jurnal.univpgri-palembang.ac.id/index.php/Ekonomika/article/download..>

110.

INTERNET SOURCE

0.23% inobis.org

<https://inobis.org/ojs/index.php/jurnal-inobis/article/download/313/287/2041>

111.

INTERNET SOURCE

0.23% eprints.upj.ac.id

<https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/8670/16/Bukti%20Lolos%20Plagiarisme.pdf>

112.

INTERNET SOURCE

0.22% repo.darmajaya.ac.id

<http://repo.darmajaya.ac.id/2570/7/BAB%20III.pdf>

113.

INTERNET SOURCE

0.22% ejournal3.undip.ac.id

<https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/viewFile/22494/20620>

114.

INTERNET SOURCE

0.22% digilib.unila.ac.id

<http://digilib.unila.ac.id/12088/15/BAB%20III.pdf>

115.

INTERNET SOURCE

0.22% jurnal.mdp.ac.id

<https://jurnal.mdp.ac.id/index.php/msc/article/download/7391/1931/>

116.

INTERNET SOURCE

0.22% journal.stekom.ac.id

<https://journal.stekom.ac.id/index.php/kompak/article/download/1053/767>

117.

INTERNET SOURCE

0.21% repository.stei.ac.id

<http://repository.stei.ac.id/6774/4/Bab%203.pdf>



PLAGIARISM
CHECK.ORG



REPORT #24553623

118.

INTERNET SOURCE

120.
0.21% repository.uksw.edu

https://repository.uksw.edu/bitstream/123456789/30874/5/T1_212019274_Bab%203.pdf

0.21% repository.uir.ac.id

<https://repository.uir.ac.id/6147/1/ria.pdf>



119.

INTERNET SOURCE

121.
0.21% jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id

<https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/5700/574..>

0.2% www.academia.edu

https://www.academia.edu/101949176/Pengaruh_Kepemilikan_Keluarga_Kepe...



122.

INTERNET SOURCE

0.2% ejournal.akprind.ac.id

<https://ejournal.akprind.ac.id/index.php/STATISTIKA/article/download/1092/879>



123.

INTERNET SOURCE

0.2% repository.unpas.ac.id

<http://repository.unpas.ac.id/37123/7/BAB%20III.pdf>



124.

INTERNET SOURCE

0.2% info.trilogi.ac.id

<http://info.trilogi.ac.id/repository/assets/uploads/MNJ/7085e-laporan-penelitian..>



125.

INTERNET SOURCE

0.2% journal.yrpiaku.com

<https://journal.yrpiaku.com/index.php/msej/article/download/5103/2813/26957>



126.

INTERNET SOURCE

0.2% repository.unissula.ac.id

<http://repository.unissula.ac.id/32077/>



127.

INTERNET SOURCE

0.2% journal-nusantara.id

<https://journal-nusantara.id/index.php/J-CEKI/article/download/4134/3780/9697>



128.

INTERNET SOURCE

0.2% repository.uinsaizu.ac.id



PLAGIARISM
CHECK.ORG

https://repository.uinsaizu.ac.id/6293/1/COVER_ABSTRAK_DAFTAR%20ISI_BAB%..



REPORT #24553623

129.

INTERNET SOURCE

0.19% www.academia.edu

INTERNET SOURCE

https://www.academia.edu/77448533/PENGARUH_LIKUIDITAS_DAN_STRUKTUR..

0.19% repo.darmajaya.ac.id

<http://repo.darmajaya.ac.id/12126/8/BAB%203.pdf>



130.

INTERNET SOURCE

0.19% eprints.ums.ac.id

INTERNET SOURCE

<https://eprints.ums.ac.id/93125/1/Naskah%20Publikasi.pdf>

0.19% repository.iainkudus.ac.id

<http://repository.iainkudus.ac.id/4427/7/7.%20BAB%20IV.pdf>



133.

INTERNET SOURCE

0.19% repository.dinamika.ac.id

https://repository.dinamika.ac.id/id/eprint/1776/7/BAB_IV.pdf



134.

INTERNET SOURCE

0.19% repositori.uma.ac.id

<https://repositori.uma.ac.id/jspui/bitstream/123456789/17183/1/178320254%20...>



135.

INTERNET SOURCE

0.18% www.academia.edu

https://www.academia.edu/101844819/Pengaruh_Current_Ratio_Terhadap_Gro..



136.

INTERNET SOURCE

0.18% exsight.id

<https://exsight.id/blog/2022/03/31/perbedaan-regresi-linear-berganda-panel/>



137.

INTERNET SOURCE

0.18% download.garuda.kemdikbud.go.id

<http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=274134&val=6467...>



138.

INTERNET SOURCE

0.18% jurnal.mediaakademik.com

<https://jurnal.mediaakademik.com/index.php/jma/article/download/942/815/27..>



139.

INTERNET SOURCE

0.18% repository.unbara.ac.id

<https://repository.unbara.ac.id/801/3/BAB%20I.pdf>



PLAGIARISM
CHECK.ORG



REPORT #24553623

140.

INTERNET SOURCE

142.
0.18% repository.widyatama.ac.id

<https://repository.widyatama.ac.id/server/api/core/bitstreams/15e3af63-378a-4...>

0.18% jurnal.stieww.ac.id

<https://jurnal.stieww.ac.id/index.php/jrabi/article/view/372/256>



141.

INTERNET SOURCE

143.
0.18% azramedia-indonesia.azramediaindonesia.com

<https://azramedia-indonesia.azramediaindonesia.com/index.php/defacto/articl...>

0.17% repository.umy.ac.id

<https://repository.umy.ac.id/bitstream/handle/123456789/25791/g.%20BAB%20...>



144.

INTERNET SOURCE

0.17% journal.stieamkop.ac.id

<https://journal.stieamkop.ac.id/index.php/yume/article/download/6694/4504>



145.

INTERNET SOURCE

0.17% ejournal-polnam.ac.id

<https://ejournal-polnam.ac.id/index.php/JurnalManeksi/article/view/1074>



146.

INTERNET SOURCE

0.17% ejurnal.mercubuana-yogya.ac.id

<https://ejurnal.mercubuana-yogya.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/814>



147.

INTERNET SOURCE

0.17% ojs.uajy.ac.id

<https://ojs.uajy.ac.id/index.php/konstelasi/article/download/5604/2569/16300>



148.

INTERNET SOURCE

0.17% repository.stieipwija.ac.id

<http://repository.stieipwija.ac.id/1155/1/DUWI%20SARI%20ISWANINGSIH%20FU..>



149.

INTERNET SOURCE

0.17% repo.stie-pembangunan.ac.id

<https://repo.stie-pembangunan.ac.id/id/eprint/562/1/18622152.pdf>



150.

INTERNET SOURCE

0.16% www.researchgate.net

https://www.researchgate.net/publication/360899024_PENGARUH_SOFT_SKILL...



PLAGIARISM
CHECK.ORG



REPORT #24553623

151.

INTERNET SOURCE

0.18% repository.iainkudus.ac.id

<http://repository.iainkudus.ac.id/12026/6/6.%20Bab%20III.pdf>

0.15% eprints.upj.ac.id

<https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/2984/10/10.%20BAB%20III.pdf>



152.

INTERNET SOURCE

0.18% repository.mediapenerbitindonesia.com

<http://repository.mediapenerbitindonesia.com/210/1/T%20308%20-%20MANAJ...>

0.15% ejournal.stiepancasetia.ac.id

<https://ejournal.stiepancasetia.ac.id/kindai/article/download/555/388/1389>



155.

INTERNET SOURCE

0.15% ejournal.areai.or.id

<https://ejournal.areai.or.id/index.php/PAJAMKEU/article/download/655/1022/35..>



156.

INTERNET SOURCE

0.14% www.liputan6.com

<https://www.liputan6.com/feeds/read/5805504/apa-itu-kinerja-keuangan-penge..>



157.

INTERNET SOURCE

0.14% repositori.untidar.ac.id

<https://repositori.untidar.ac.id/index.php?p=fstream-pdf&fid=22154&bid=10825>



158.

INTERNET SOURCE

0.14% repository.iainkudus.ac.id

<http://repository.iainkudus.ac.id/5138/7/7.%20BAB%20IV.pdf>



159.

INTERNET SOURCE

0.14% ejournal.upbatam.ac.id

https://ejournal.upbatam.ac.id/index.php/scientia_journal/article/download/33...



160.

INTERNET SOURCE

0.13% bandungbergerak.id

<https://bandungbergerak.id/article/detail/15702/mahasiswa-bersuara-cara-cep...>



161.

INTERNET SOURCE

0.13% repository.upi.edu

http://repository.upi.edu/46740/6/S_EKI_1401917_Chapter3.pdf



PLAGIARISM
CHECK.ORG



REPORT #24553623

162.

INTERNET SOURCE

164.
0.13% ji.unbari.ac.id

<https://ji.unbari.ac.id/index.php/ilmiah/article/download/4217/1907>

0.12% eprints.upj.ac.id

<https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/6213/8/8.%20BAB%20I.pdf>



163.

INTERNET SOURCE

165.
0.12% ejurnal.politeknikpratama.ac.id

<https://ejurnal.politeknikpratama.ac.id/index.php/jupiman/article/download/22..>

0.12% eprints.upj.ac.id

<https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/4295/12/11.%20BAB%20IV.pdf>



166.

INTERNET SOURCE

0.12% repo.darmajaya.ac.id

<http://repo.darmajaya.ac.id/11764/9/BAB%20III.pdf>



167.

INTERNET SOURCE

0.12% ojs.nitromks.ac.id

<https://ojs.nitromks.ac.id/index.php/jurnal-bugis/article/download/366/176/1037>



168.

INTERNET SOURCE

0.12% www.jurnal.stie-aas.ac.id

<https://www.jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jap/article/download/14697/pdf>



169.

INTERNET SOURCE

0.11% www.academia.edu

https://www.academia.edu/61006932/Analisis_Perputaran_Kas_Perputaran_Piu..



170.

INTERNET SOURCE

0.11% jurnal.fmipa.unmul.ac.id

<https://jurnal.fmipa.unmul.ac.id/index.php/SNMSA/article/view/861>



171.

INTERNET SOURCE

0.11% ukitoraja.id

<https://ukitoraja.id/index.php/jumek/article/download/87/85>



172.

INTERNET SOURCE

0.11% repository.stei.ac.id

<http://repository.stei.ac.id/86/3/BAB%20III.pdf>



PLAGIARISM
CHECK.ORG



REPORT #24553623

173.

INTERNET SOURCE

175% eprints.upj.ac.id

INTERNET SOURCE

<https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/9280/24/BAB%20III%20Panduan.pdf>

0.11% repository.fe.unj.ac.id

<http://repository.fe.unj.ac.id/3444/5/Chapter3.pdf>



174.

INTERNET SOURCE

176% ukitoraja.id

INTERNET SOURCE

<https://ukitoraja.id/index.php/jumek/article/download/358/361/1364>

0.11% eprints2.undip.ac.id

<https://eprints2.undip.ac.id/7983/3/BAB%20II.pdf>



177.

INTERNET SOURCE

0.1% www.academia.edu

https://www.academia.edu/114836928/Pengaruh_Current_Ratio_dan_Debt_to...



178.

INTERNET SOURCE

0.1% www.academia.edu

https://www.academia.edu/86061264/Pengaruh_Earning_Per_Share_Kebijakan...



179.

INTERNET SOURCE

0.1% journal.unmasmataram.ac.id

<https://journal.unmasmataram.ac.id/index.php/GARA/article/download/921/741>



180.

INTERNET SOURCE

0.1% jptam.org

<https://jptam.org/index.php/jptam/article/download/10380/8320/19296>



181.

INTERNET SOURCE

0.1% eprints.walisongo.ac.id

https://eprints.walisongo.ac.id/18805/1/Skripsi_1805056021_Ivan_Syachrizal.pdf



182.

INTERNET SOURCE

0.1% owner.polgan.ac.id

<https://owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/download/1096/573/5767>



183.

INTERNET SOURCE

0.09% repositori.unsil.ac.id

<http://repositori.unsil.ac.id/14284/8/8.%20BAB%20I.pdf>



PLAGIARISM
CHECK.ORG



REPORT #24553623

184.

INTERNET SOURCE

186.
0.09% eprints.ums.ac.id

INTERNET SOURCE
<https://eprints.ums.ac.id/68752/6/06.%20bab%204.pdf>

0.09% repository.unmuhjember.ac.id

<http://repository.unmuhjember.ac.id/14570/3/C.%20BAB%20I%20%281%29.pdf>



185.

INTERNET SOURCE

187.
0.09% repository.umy.ac.id

INTERNET SOURCE
<http://repository.umy.ac.id/bitstream/handle/123456789/5597/g.%20BAB%20III...>

0.09% journal.unugiri.ac.id

<https://journal.unugiri.ac.id/index.php/statkom/article/download/447/299>



188.

INTERNET SOURCE

0.09% repository.stei.ac.id

<http://repository.stei.ac.id/108/4/BAB%20IV.pdf>



189.

INTERNET SOURCE

0.08% www.academia.edu

https://www.academia.edu/80338515/PENGARUH_WORK_LIFE_BALANCE_TERH...



190.

INTERNET SOURCE

0.08% dspace.uii.ac.id

<https://dspace.uii.ac.id/bitstream/handle/123456789/13736/05.%203%20Bab%2..>



191.

INTERNET SOURCE

0.08% download.garuda.kemdikbud.go.id

<http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=115194&val=5259...>



192.

INTERNET SOURCE

0.08% www.gramedia.com

<https://www.gramedia.com/literasi/pengertian-imbalance-hasil/?srsltid=AfmBOopx0...>



193.

INTERNET SOURCE

0.08% jurnal.unmer.ac.id

<https://jurnal.unmer.ac.id/index.php/jkdp/article/download/739/401>



194.

INTERNET SOURCE

0.08% media.neliti.com

<https://media.neliti.com/media/publications/77507-ID-none.pdf>



PLAGIARISM
CHECK.ORG



REPORT #24553623

195.

INTERNET SOURCE

197.
0.08% ojs3.unpatti.ac.id

<https://ojs3.unpatti.ac.id/index.php/manis/article/view/9940>

0.07% www.harimbale.id

<https://www.harimbale.id/strategi-investasi-saham-magic-formula-ala-joel-gree...>



196.

INTERNET SOURCE

198.
0.08% digilib.stiestekom.ac.id

https://digilib.stiestekom.ac.id/assets/dokumen/ebook/feb_B8mLPd3rXgcripqd...

0.07% ekonometrikblog.files.wordpress.com

<https://ekonometrikblog.files.wordpress.com/2019/05/regresi-data-panel-ok.pdf>



199.

INTERNET SOURCE

0.07% roboguru.ruangguru.com

<https://roboguru.ruangguru.com/question/jika-hipotesis-alternatif-atau-ha-dite...>



200.

INTERNET SOURCE

0.07% media.neliti.com

<https://media.neliti.com/media/publications/101128-ID-metode-regresi-data-pa..>



201.

INTERNET SOURCE

0.07% repositori.unsil.ac.id

<http://repositori.unsil.ac.id/10116/14/14.%20BAB%20III.pdf>



202.

INTERNET SOURCE

0.07% elibrary.unikom.ac.id

https://elibrary.unikom.ac.id/id/eprint/9058/8/12_UNIKOM_ANGGI%20ANGGRAI...



203.

INTERNET SOURCE

0.07% jurnal.ibik.ac.id

<https://jurnal.ibik.ac.id/index.php/jiakes/article/download/142/295/949>



204.

INTERNET SOURCE

0.07% repository.stei.ac.id

<http://repository.stei.ac.id/4539/6/BAB%203.pdf>



205.

INTERNET SOURCE

0.06% jarac.triatmamulya.ac.id



PLAGIARISM
CHECK.ORG



<https://jarac.triatmamulya.ac.id/index.php/Jarac/article/download/92/83/>

REPORT #24553623

206.

INTERNET SOURCE

0.08% eprints.perbanas.ac.id



<http://eprints.perbanas.ac.id/11886/2/2.%20BAB%20I.pdf>

0.06% jurnal mahasiswa.stiesia.ac.id



<https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/2995/300..>

207.

INTERNET SOURCE

0.08% eprints.upj.ac.id



<https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/9363/9/9.%20BAB%20II%20-%20Skripsi%20Si...>

0.05% repository.stiemahardhika.ac.id



<http://repository.stiemahardhika.ac.id/2641/2/17210976%20-%20BAB%20I%20A..>

210.

INTERNET SOURCE

0.05% repository.unja.ac.id



<https://repository.unja.ac.id/71030/7/BAB%20I.pdf>

211.

INTERNET SOURCE

0.05% ejournal3.undip.ac.id



<https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/jiab/article/download/41074/32338>

212.

INTERNET SOURCE

0.04% journal.unisnu.ac.id



<https://journal.unisnu.ac.id/jra/article/download/132/78/>

213.

INTERNET SOURCE

0.04% repository.unissula.ac.id



http://repository.unissula.ac.id/36546/1/Psikologi_30702000102_fullpdf.pdf

214.

INTERNET SOURCE

0.04% repository.stei.ac.id



<http://repository.stei.ac.id/87/2/BAB%20II.pdf>

215.

INTERNET SOURCE

0.03% repository.unika.ac.id



<https://repository.unika.ac.id/15273/5/13.60.0183%20Cornelia%20Erviana%20P...>

216.

INTERNET SOURCE

0.03% repository.stiegici.ac.id



PLAGIARISM
CHECK.ORG



<https://repository.stiegici.ac.id/document/download/e1207fc1-7a0e-4de8-80cf-...>

REPORT #24553623

217.

INTERNET SOURCE

219.
0.03% repository.uniyap.ac.id

INTERNET SOURCE

<http://repository.uniyap.ac.id/434/1/Buku%20Annita%20sari%20Dkk%20Dasar-...>

0.02% eprints.upj.ac.id



<https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/7783/11/BAB%20IV.pdf>

218.

INTERNET SOURCE

QUOTES
0.02% repository.unsri.ac.id

https://repository.unsri.ac.id/144022/4/RAMA_61201_01011382025203_0019029...



1. 0.06% repositori.uma.ac.id

<https://repositori.uma.ac.id/bitstream/123456789/15940/1/178320094%20-%20...>