



7.24%

SIMILARITY OVERALL

SCANNED ON: 14 JUL 2025, 4:51 PM

Similarity report

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

● IDENTICAL 0.09% ● CHANGED TEXT 7.15% ● QUOTES 2.25%

Report #27480785

1 BAB I PENDAHULUAN 1.1 Latar Belakang Masalah Industri farmasi mempunyai peranannya yang krusial dalam ekonomi Indonesia, terutama dalam menjamin ketersediaan produk serta obat-obatan kesehatan bagi masyarakat. Di antara tahun 2020 serta 2023, sektor ini mengalami perubahan besar, dipengaruhi oleh banyak hal internal dan eksternal di Indonesia (Kementerian Perindustrian 2021). Karena meningkatnya permintaan untuk produk serta obat-obatan kesehatan selama periode tersebut, industri farmasi mengalami pertumbuhan yang positif pada awal pandemi. Namun, seiring berjalannya waktu, pertumbuhan ini berhenti. Data menunjukkan bahwasanya industri farmasi, kimia, serta obat tradisional hanya tumbuh 6,47% dalam kuartal I tahun 2022 daripada periode yang sama tahun sebelumnya; ini menunjukkan penurunan dibandingkan kuartal sebelumnya. Pada kuartal I tahun 2023, sektor tersebut mengalami penurunan sebesar 3,52% pada produk domestik bruto (PDB). Penurunan kinerja ini disebabkan oleh penurunan penjualan ritel apotek sebagai akibat dari penjualan obat-obatan yang terbatas dan laporan keuangan (Data Indonesia 2022). Farmasi global terus memainkan peran penting dalam ekonomi dunia, dengan nilai pasar yang terus meningkat dan kebutuhan kesehatan yang semakin kompleks. Menurut statistik, pasar pertanian global diperkirakan akan mencapai lebih dari US\$1,6 triliun pada tahun 2023, yang secara signifikan lebih dari US\$100 juta dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Menurut Statista,

pada tahun 2023 pasar farmasi global diperkirakan mencapai sekitar US\$ 1,6 triliun, naik lebih dari US\$ 100 miliar dibandingkan tahun sebelumnya. Penelitian oleh Siregar & Wibowo (2023) menunjukkan bahwasanya return saham farmasi pascapandemi cenderung lebih dipengaruhi oleh faktor fundamental perusahaan dibandingkan sentimen pasar. Hal ini menunjukkan pergeseran dari pola spekulatif yang dominan pada awal pandemi menuju analisis berbasis kinerja keuangan perusahaan.

2 Selama periode 2020-2023, industri farmasi terdapat fluktuasi pada tingkat profitabilitasnya, yang tercermin dalam ROA perusahaan farmasi di BEI. Pada tahun 2020-2021, banyak perusahaan farmasi mencatatkan peningkatan ROA akibat lonjakan permintaan produk farmasi dan obat-obatan yang belum tersedia. Akan tetapi, sesudah pandemi mulai mereda di 2022-2023, ROA beberapa perusahaan menghadapi penurunan akibat turunnya permintaan dan meningkatnya biaya produksi bahan baku yang sebagian besar diimpor dari China dan India. Pertumbuhan rata-rata tahunan (CAGR) sektor ini mencapai 3,1 % sepanjang periode 2018-2023, mencerminkan ekspansi yang stabil. Menurut data “European Federation of Pharmaceutical Industries and Associations EFPIA (2022)” industri farmasi di Uni Eropa mengalokasikan 20,8 % dari total pengeluaran bisnis untuk R&D, menjadikannya sektor dengan intensitas R&D tertinggi di antara industri teknologi tinggi dan permintaan barang farmasi di Eropa. Profesi di bidang farmasi kini memainkan peran yang semakin maju dalam pelayanan kesehatan, sejajar dengan tenaga kesehatan lainnya. Hingga kini, sekitar 90% kebutuhan bahan mentah industri farmasi di Indonesia masih mengharapkan pada kiriman dari luar negeri, dengan dominasi pasokan sekitar 60% berasal dari China. Walaupun mampu memperluas distribusi layanan dan ketersediaan obat bagi masyarakat, Pemerintah memberlakukan regulasi ketat terkait penetapan harga obat-obatan yang tercakup dalam program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN).

31 Sektor manufaktur yang menitikberatkan pada subsektor farmasi merupakan komponen strategis dalam ranah industri barang dan konsumsi. Saat ini, sebanyak 12 emiten farmasi tercatat aktif di BEI.

2 7 17 Dalam cakupan industri konsumsi serta barang,

terdapat beragam aktivitas usaha seperti produksi minuman serta makanan, kosmetik, produk farmasi, rokok, hingga kebutuhan rumah tangga. Namun, industri farmasi nasional menghadapi tantangan krusial berupa ketergantungan tinggi terhadap impor bahan baku dan perangkat medis. Ketergantungan ini menjadikan rantai pasok dalam negeri sangat rentan terhadap fluktuasi global, terutama di tengah pembatasan sosial dan regulasi perizinan yang semakin ketat, sehingga memperbesar risiko dalam proses pengadaan bahan baku (Yuri et al., 2021). 3 Selama periode 2020-2021, banyak perusahaan farmasi mencatatkan peningkatan NPM akibat lonjakan permintaan obat-obatan, vitamin, dan alat kesehatan. Permintaan yang tinggi menyebabkan peningkatan pendapatan secara signifikan, sementara beberapa perusahaan juga mendapatkan subsidi atau insentif dari pemerintah untuk produksi obat-obatan esensial. Namun, pada 2022-2023, NPM perusahaan farmasi mulai mengalami tekanan akibat beberapa faktor, antara lain: Lonjakan biaya bahan baku farmasi, yang mayoritas pasokannya masih bergantung pada impor dari China dan India. Regulasi pemerintah terkait harga obat generik, yang membatasi harga jual dan mengurangi margin keuntungan. Meningkatnya persaingan dari produk farmasi lokal dan internasional, yang membuat perusahaan harus menekan harga untuk tetap kompetitif meskipun, industri ini masih bergantung bahan baku kiriman sebesar hingga 90 % yang memengaruhi struktur biaya. Penelitian oleh Lestari & Hidayat (2022) menemukan bahwasanya rata-rata NPM perusahaan farmasi di BEI mengalami penurunan sebesar 2-4% pada 2022 dibandingkan dengan 2020-2021, akibat meningkatnya biaya produksi dan berkurangnya keuntungan dari produk-produk terkait keterbatasan penjualan obat-obatan tertentu dan pemasukan. Studi lain oleh Prasetyo & Wicaksono (2023) menunjukkan bahwasanya perusahaan farmasi yang memiliki lini produk lebih beragam (diversifikasi) cenderung mempunyai NPM yang lebih stabil dibandingkan perusahaan yang hanya mengandalkan satu jenis produk tertentu dan penjualan obat-obatan yang dapat dihitung selama periode 20-23. Dalam konteks investasi, NPM berperan penting dalam menentukan return saham karena mencerminkan

kapabilitas perusahaan dalam menciptakan keuntungan dari penjualannya. Investor pada umumnya cenderung memfavoritkan perusahaan yang menunjukkan NPM yang tinggi dan konsisten, karena hal tersebut mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan pengeluaran dan pendapatan secara efektif. Studi oleh Siregar & Wibowo (2023) menemukan bahwasanya pada periode pandemi, pengaruh NPM terhadap return saham lebih kuat, karena investor mencari perusahaan dengan profitabilitas tinggi untuk mengurangi risiko investasi. Namun, pada periode pascapandemi, faktor lain seperti regulasi dan biaya produksi mulai lebih berpengaruh terhadap “ Return On Asset, Net Profit Margin dan Current Ratio pada farmasi 4 Studi oleh Lestari & Hidayat (2022) mengindikasikan bahwasanya perusahaan farmasi yang lebih bergantung pada produk obat generik mempunyai NPM yang lebih rendah dibandingkan perusahaan yang memproduksi obat-obatan bermerek. Perusahaan farmasi yang memiliki portofolio produk yang lebih luas (misalnya, kombinasi antara obat generik, obat bermerek, vitamin, dan produk kesehatan lainnya) cenderung mempunyai NPM yang lebih stabil dibandingi perusahaan yang hanya bergantung pada satu kategori produk. Studi oleh Prasetyo & Wicaksono (2023) menemukan bahwasanya perusahaan dengan strategi diversifikasi produk memiliki keunggulan kompetitif dalam mempertahankan profitabilitasnya. Selama periode 2023-2024, perusahaan farmasi mengalami peningkatan CR karena lonjakan permintaan produk farmasi selama pandemi . Banyak perusahaan meningkatkan persediaan obat dan alat kesehatan untuk memenuhi permintaan yang tinggi. Selain itu, adanya stimulus dari pemerintah dan peningkatan pendapatan menyebabkan peningkatan aset lancar, yang berdampak pada kenaikan CR. Penelitian oleh Prasetyo & Wicaksono (2022) menemukan bahwasanya rata-rata CR perusahaan farmasi di BEI mengalami penurunan sebesar 5-8% pada 2022 dibandingkan 2020, akibat peningkatan utang jangka pendek yang lebih cepat dibandingkan pertumbuhan aset lancar. Studi lain oleh Lestari & Hidayat (2023) mengindikasikan bahwasanya perusahaan farmasi dengan CR yang terlalu besar cenderung mempunyai pertumbuhan laba yang lebih lambat, karena aset lancarnya tidak

dimanfaatkan secara optimal untuk ekspansi atau investasi. Dalam konteks investasi, CR memainkan peranan krusial guna menentukan return saham karena mengindikasikan kapabilitas perusahaan pada mengelola likuiditasnya dan mencukupi kewajiban jangka pendek. Namun, dampak CR terhadap return saham sering kali tidak linear. Jika CR terlalu rendah, investor mungkin menganggap perusahaan memiliki risiko likuiditas yang tinggi, yang dapat mengurangi kepercayaan pasar dan menekan harga saham risiko gagal bayar Tinggi Perusahaan mungkin kesulitan 5 membayar utang jangka pendek seperti hutang dagang, pinjaman, atau kewajiban lainnya di farmasi. Jika CR terlalu tinggi, hal berarti mengindikasikan bahwasanya perusahaan kurang efisien pada pengelolaan asetnya, yang dapat berdampak negatif pada return saham dalam jangka panjang CR terlalu tinggi artinya perusahaan memegang aset lancar jauh lebih tinggi daripada kewajibannya. Sekilas tampak bagus karena menunjukkan likuiditas tinggi, tetapi dalam konteks keuangan yang sehat, CR yang terlalu tinggi juga bisa menjadi pertanda kurang efisiennya penggunaan harta atau aset. Penelitian oleh Handoko & Sari (2023) mengindikasikan bahwasanya dampak CR pada return saham dapat bervariasi tergantung pada kondisi pasar. Pada saat ekonomi stabil, perusahaan dengan CR moderat cenderung memiliki return saham yang lebih tinggi. Namun, pada saat krisis, investor lebih menyukai perusahaan dengan CR tinggi karena dianggap lebih aman dari risiko kebangkrutan. Perusahaan farmasi sering kali memiliki persediaan obat dalam jumlah besar, terutama karena harus memenuhi permintaan pasar yang fluktuatif dan menghadapi masa kedaluwarsa produk. Pengelolaan piutang juga sangat penting, terutama bagi perusahaan yang bekerja sama dengan distributor besar atau pemerintah. Jika piutang tidak tertagih dengan baik, maka aset lancar bisa meningkat tanpa adanya arus kas yang masuk, sehingga menekan likuiditas perusahaan. Perusahaan farmasi yang memiliki utang jangka pendek yang besar akan mempunyai CR yang lebih rendah, terutama jika mereka tidak dapat mengonversi aset lancarnya menjadi kas dengan cepat. Studi oleh Putri & Santoso (2022) menemukan bahwasanya perusahaan

farmasi dengan utang jangka pendek besar cenderung mempunyai return saham yang lebih volatil karena investor melihat risiko keuangan yang lebih besar. Rasio Lancar (CR) menjadi salah satu tolok ukur krusial dalam mengevaluasi tingkat likuiditas perusahaan farmasi, karena menggambarkan kapasitas perusahaan pada melunasi kewajiban jangka pendek. Sepanjang tahun 2020 hingga 2023. Menurut Menteri Perindustrian Agus Gumiwang Kartasasmita, 6 ekspor produk industri farmasi Indonesia, termasuk obat tradisional serta kimia, meningkat sejumlah 8,78% pada triwulan IV tahun 2023 dibanding periode yang serupa tahun sebelumnya. Ini menunjukkan pertumbuhan positif dalam industri farmasi nasional (Antara News Makasar, 2024). Digunakannya CR dalam mengukur kapabilitas organisasi mampu faktor yang lebih langsung memengaruhi profitabilitas jangka panjang. Rasio profitabilitas dapat dikatakan sebagai alat perhitungan yang nantinya akan menghasilkan laba tersebut. Ragam rasio aktivitas ini mencerminkan hubungan antara volume penjualan dan besarnya dana yang tertanam dalam berbagai kategori aset perusahaan. Gambar 1.1 Grafik Return Saham Perusahaan Farmasi di B E I (2020-2023) Sumber : Data diolah, 2025 Gambar 1.1 menjelaskan meskipun ROA berdampak signifikan pada return saham karena mencerminkan efisiensi dan profitabilitas perusahaan, yang menjadi pertimbangan utama daya menjadi alat sumber mencerminkan kemudahan dalam mengalihkan pemenuhan kewajiban (Purbasari, mengakomodasi kewajiban jangka pendeknya dengan aset yang tersedia secara langsung (Ermaini et al., 2021). Tingkat keberlanjutan 7 Seluruh aset yang dimiliki perusahaan harus dioperasikan secara maksimal, sebab ketidaktergunaan aset tersebut mencerminkan idle capacity yang pada akhirnya dapat memicu beban operasional yang meningkat (Indik Syahrabanu, 2023). Wijaya dan Putra (2023) juga menemukan bahwasanya perusahaan dengan ROA yang tinggi lebih cenderung mengalami peningkatan return saham karena investor melihatnya sebagai perusahaan yang memiliki pertumbuhan laba yang stabil. Penelitian oleh Anggraini et al. (2023) dalam sektor farmasi mengindikasikan bahwasanya perusahaan dengan profitabilitas tinggi mempunyai kemungkinan

lebih besar dalam menarik minat investor institusional, yang sering kali berorientasi pada saham perusahaan dengan kinerja keuangan yang kuat. Kesesuaian ini dapat diperjelas melalui teori signaling, yang mengatakan bahwasanya tingkat ROA yang tinggi mencerminkan indikasi positif terhadap kondisi finansial perusahaan, yang kemudian dapat mendorong naiknya imbal hasil saham di mata investor. Penelitiannya tentang likuiditas dan return saham, Sutrisno menemukan bahwasanya “CR tidak mempunyai dampak signifikan pada return saham. Perolehan ini mengindikasikan bahwasanya investor lebih fokus pada profitabilitas dan risiko keuangan dibandingkan dengan tingkat likuiditas perusahaan dalam menentukan keputusan investasi mereka (Sutrisno 2023).

Gambar 1.2 Rerata ROA Farmasi di BEI (2020- 2023) Sumber : Data

diolah, 2025 8 Pada gambar 1.2 menjelaskan posisi ROA tertinggi di

tahun 2020 dan tahun 2022 dengan nilai sekitar 90% hingga 100%,

sedangkan ROA terendah pada tahun 2021 dengan nilai negative mendekati

-10%. ROA terbukti berkontribusi secara positif serta signifikan pada

peningkatan return saham pada emiten bidang farmasi yang tercatat di

BEI. Tingkatan profitabilitas yang melonjak mencerminkan efisiensi pada

menghasilkan laba, sehingga memperkuat daya tarik perusahaan di mata

investor dan mendorong peningkatan nilai saham (Haryanto & Sari, 2022)

sedangkan penelitian Wijaya & Putra (2023) Studi ini mengungkapkan

bahwasanya perusahaan dengan ROA tinggi memiliki daya tarik lebih bagi

investor, karena menunjukkan efisiensi dalam pengelolaan asetnya. Hasil

penelitian menunjukkan korelasi positif dengan ROA serta return saham,

terutama di sektor industri farmasi dan manufaktur. Gambar 1.3 Diagram

NPM Farmasi (2020- 2023) Sumber: Data diolah 2025 Gambar 1.3

menjelaskan NPM yang tinggi pada sektor farmasi mengindikasikan bahwasanya perusahaan dapat menciptakan laba bersih yang tinggi dari pendapatannya.

Hal ini biasanya disebabkan oleh efisiensi operasional, strategi penetapan

harga yang efektif, dan kemampuan mengelola biaya produksi serta

distribusi. Perusahaan farmasi dengan NPM tinggi biasanya memiliki proses

produksi yang efisien dan biaya operasional yang terkontrol. Penelitian

oleh Septyanto et al. (2022) menemukan bahwasanya perusahaan farmasi yang mampu mengoptimalkan biaya produksi dan distribusi cenderung memiliki NPM yang lebih tinggi. Investor cenderung menanamkan modal saat harga saham menunjukkan kecenderungan meningkat. Efisiensi kinerja perusahaan sendiri dapat diidentifikasi melalui analisis terhadap laba bersih, salah satunya dengan menerapkan indikator NPM (Lestari, 2023). Sedangkan, NPM yang rendah pada sektor farmasi mengindikasikan bahwasanya perusahaan menghadapi tantangan pada menghasilkan laba bersih dari pendapatannya. Hal ini dapat dikarenakan oleh tingginya biaya produksi, persaingan harga, ataupun ketidakmampuan dalam mengelola biaya operasional. Biaya produksi yang tinggi, terutama karena ketergantungan pada impor bahan baku obat, dapat menekan margin laba perusahaan farmasi. Penelitian oleh Ramadhan dan Suryani (2022) menunjukkan bahwasanya fluktuasi harga bahan baku impor secara signifikan memengaruhi NPM perusahaan farmasi. Perusahaan yang tidak mampu mengelola biaya ini cenderung memiliki NPM yang rendah.

Gambar 1.4 Current Ratio Farmasi di BEI (2020-2023) Sumber: Data diolah 2025

Gambar 1.4 menjelaskan pada diagram grafik tersebut Current Ratio (CR) tertinggi di tahun 2022 melibihi 500%. Dalam tahun 2021 serta 2023 nilai CR terendah yaitu 0%. CR merefleksikan kapabilitas perusahaan guna mencukupi kewajiban jangka pendeknya dengan pemanfaatan aset lancar yang tersedia, sekaligus menggambarkan tingkat efisiensi manajemen dalam menjaga kestabilan likuiditas operasional. Rasio ini sering dijadikan tolok ukur oleh investor untuk menilai stabilitas keuangan perusahaan dalam periode yang relatif singkat. Dalam studi komprehensif yang dipublikasikan di ResearchGate (2024), peneliti menguji “efek CR, Total Asset Turnover (TATO), Debt-Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), maupun Price-Earnings Ratio (PER) terhadap return saham pada beragam sektor yang terdaftar di IDX. Hasil regresi panel memperlihatkan bahwasanya CR mempunyai pengaruhnya dengan kuat maupun positif pada return saham, menegaskan bahwasanya perusahaan dengan likuiditas tinggi umumnya lebih menarik bagi investor, terutama pada saat ketidakpastian ekonomi. Pratama et al.

(2023) mengatakan bahwasanya perusahaan dengan CR tinggi cenderung mengalami stagnasi dalam pertumbuhan laba, yang menyebabkan investor kehilangan minat dan harga saham menurun. CR yang terlalu besar memperlihatkan bahwasanya perusahaan mempunyai terlalu banyak aset lancar yang menganggur atau tidak dimanfaatkan secara produktif. Hal ini dapat mengurangi efektivitas operasional serta laba yang dihasilkan. Handayani et al. (2023) melakukan kajian pada 68 perusahaan multinasional yang terdaftar di IDX periode 2020– 2022. Mereka menganalisis pengaruh CR, DER, NPM, maupun Total Asset Turnover terhadap perubahan pendapatan (proxy profit growth), dan menemukan bahwasanya CR tidak berdampak signifikan, sementara itu NPM menunjukkan dampak positif yang signifikan pada profit growth. Temuan ini menegaskan pentingnya margin laba perusahaan sebagai sinyal efektivitas operasional, meski likuiditas jangka pendek (CR) terkadang belum terkonversi langsung ke peningkatan profit serta ekspektasi investor. Return on Assets (ROA) umumnya berdampak nyata pada return saham, karena semakin besar ROA, berarti efisien perusahaan dalam memperoleh laba, semakin tinggi sehingga meningkatkan daya tarik investor. Namun, beberapa penelitian menunjukkan ROA tidak selalu berpengaruh signifikan karena investor lebih mempertimbangkan faktor eksternal seperti sentimen pasar dan kebijakan pemerintah di sektor farmasi. Saputra et al. (2022) juga menemukan bahwasanya ROA mempunyai dampak signifikan pada return saham di sektor farmasi, karena 1 1 industri ini bergantung pada profitabilitas tinggi untuk menarik investor. Sedangkan, Penelitian Wulandari & Yuliani (2021) mengindikasikan bahwasanya ROA tidak mempunyai dampaknya dengan signifikan pada return saham karena investor lebih memikirkan kembali aspek eksternal seperti kondisi makroekonomi daripada rasio profitabilitas perusahaan dalam menentukan keputusan investasi. Terdapat perbedaan perolehan studi terkait dampak NPM - pada return saham. Studi oleh Pratama & Kusuma (2021) mengatakan bahwasanya NPM mempunyai dampak positif pada return saham, dikarenakan perusahaan dengan margin keuntungan yang tinggi cenderung lebih menarik

bagi investor. Sebaliknya, penelitian oleh Sari & Putra (2022) menemukan bahwasanya NPM justru berdampak negatif pada return saham, terutama pada sektor farmasi yang memiliki volatilitas harga saham tinggi. Hal ini disebabkan oleh ketidakpastian dalam keberlanjutan profitabilitas akibat regulasi ketat dan perubahan permintaan pasar. Current Ratio (CR) dalam beberapa penelitian mengindikasikan dampak negatif pada return saham. Likuiditas yang berlebihan dapat mencerminkan kurang optimalnya pemanfaatan aset perusahaan untuk dialokasikan pada kegiatan investasi yang bersifat produktif dan berkontribusi terhadap peningkatan laba. Para investor umumnya lebih tertarik pada perusahaan yang mampu menjaga keseimbangan antara tingkat likuiditas dan profitabilitas, dibandingkan dengan perusahaan yang hanya menekankan pada akumulasi aset likuid. Penelitian oleh Hidayat et al. (2021) menunjukkan CR berdampak dengan kuat pada imbal hasil saham, karena rasio ini dianggap sebagai indikator penting dalam menilai kapabilitas perusahaan mencukupi kewajiban jangka pendek, yang pada akhirnya mencerminkan kondisi keuangan yang stabil. Sebaliknya, temuan dari Sutrisno et al. (2020) mengungkapkan bahwasanya CR tidak berdampak signifikan pada return saham, mengingat investor cenderung lebih mempertimbangkan rasio profitabilitas sebagai dasar utama pada pengambilan keputusan investasi. Berdasarkan berbagai temuan tersebut, studi ini bermaksud guna menganalisis lebih lanjut “Bagaimana Dampak ROA, NPM, Serta CR Pada Return Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Tercatat Di BEI Selama Periode 2020-2023.? Dengan pondasi yang terdapat pada latar belakang, penulis berminat guna melaksanakan penelitian dengan judulnya yakni “Pengaruh Return on Asset (ROA), 1 2 Net Profit Margin (NPM), dan Current Ratio (CR) terhadap Return Saham pada perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2023 untuk mendukung korelasi antar variabel penelitian ini menggunakan Eviews 13. 1.1. 3 9 26 42 Rumusan masalah Sebagaimana latar belakang di atas, rumusan masalah pada studi ini ialah seperti berikut: 1. 3 6 Apakah pengaruh ROA pada return saham pada perusahaan farmasi yang tercatat di BEI periode 2020- 2023? 2. Apakah pengaruh NPM pada return saham pada

perusahaan farmasi yang tercatat di BEI periode 2020- 2023? 3. Apakah pengaruh CR pada return saham pada perusahaan farmasi yang tercatat di BEI periode 2020- 2023? 1.2. Tujuan Penelitian Adapun tujuannya pada studi ini yaitu: 4. 5 Guna mengidentifikasi pengaruh ROA pada return saham pada perusahaan farmasi yang tercatat di BEI periode 2020-2023. 5. Guna mengidentifikasi pengaruh NPM pada return saham pada perusahaan farmasi yang tercatat di BEI periode 2020-2023. 6. Guna mengidentifikasi pengaruh CR pada return saham pada perusahaan farmasi yang tercatat di BEI periode 2020-2023. 15 1.4 Manfaat Penelitian Studi ini besar harapan dapat menyampaikan kontribusi baik secara praktis ataupun teoritis dalam bidang manajemen keuangan, khususnya dalam pengambilan keputusan investasi. 1. Manfaat Teoritis 1. Memperluas wawasan serta pemahaman mengenai dampak aspek fundamental perusahaan pada return saham, khususnya di industri farmasi. 2. Memberikan kontribusi dalam pengembangan literatur mengenai analisis kinerja keuangan perusahaan dalam kaitannya dengan pergerakan harga saham. 37 1 3 3. Memperkuat bukti empiris mengenai dampak antara ROA, NPM, serta CR pada return saham di pasar modal Indonesia. 2. Manfaat Praktis 1. 35 Memberikan informasi bagi investor pada mempertimbangkan aspek keuangan sebelum mengambil keputusan investasi di sektor farmasi. 2. Menjadi acuan bagi manajemen perusahaan farmasi dalam meningkatkan kinerja keuangan mereka guna menarik lebih banyak investor. 3. Memberikan informasi tentang farmasi baik untuk akademik dan untuk Perusahaan. 1 4 BAB II TINJAUAN PUSTAKA 2.1 Kajian Teori 2.1 1 Teori Sinyal (Signaling Theory) Teori sinyal (Signaling Theory) sebagai kerangka teoritik yang menguraikan mekanisme perusahaan dalam mentransmisikan isyarat strategis kepada pihak eksternal, terutama investor, untuk mengurangi asimetri informasi. Informasi yang dimiliki oleh manajemen perusahaan sering kali lebih komprehensif dibandingkan dengan yang tersedia bagi investor atau pihak luar, terutama terkait kesehatan finansial dan arah strategis bisnis yang akan ditempuh. Ketimpangan ini menciptakan ketidakseimbangan dalam pengambilan keputusan karena tidak semua pihak memiliki akses yang setara terhadap informasi penting tersebut. Konsep

ini awalnya diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973 dalam ranah pasar tenaga kerja, dan selanjutnya dikembangkan lebih lanjut oleh Stephen Ross pada tahun 1977 dalam bidang keuangan korporasi. Teori sinyal menguraikan bagaimana ketidakseimbangan informasi antara pihak manajemen perusahaan dan investor dapat membentuk atau mengarahkan preferensi dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut Ross (1977), manajemen perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor melalui kebijakan keuangan, seperti peningkatan laba (ROA), pengelolaan laba bersih (NPM), dan likuiditas (CR). Sinyal positif bisa menumbuhkan kepercayaan investor serta mendorong kenaikan return saham. Fitrianti dan Susanto (2022) melakukan studi untuk mengevaluasi dampak profitabilitas, yang diukur melalui ROA, pada imbal hasil saham di perusahaan farmasi yang tercatat di BEI. Temuan mereka mengungkapkan bahwasanya tingkat ROA yang besar memberikan sinyalnya yang positif pada para investor mengenai kapabilitas perusahaan pada mengelola aset secara efisien guna menghasilkan keuntungan. Berdampaknya hal ini pada peningkatan return saham. ROA yang tinggi dipandang sebagai indikator prospek keuangan yang menjanjikan, sehingga mampu menarik perhatian dan minat investor. **27** Teori sinyal menekankan betapa vitalnya penyampaian informasi oleh perusahaan dalam membentuk persepsi dan keputusan investasi dari pihak luar. Dalam hal ini, informasi menjadi komponen esensial bagi investor dan pelaku usaha, karena secara substansial merefleksikan data, catatan, maupun proyeksi yang menggambarkan kondisi historis, aktual, serta prediktif dari keberlangsungan operasional perusahaan dan dinamika pasar 15 modal. Oleh karena itu, ketersediaan informasi yang utuh, relevan, presisi, maupun disampaikan secara tepat waktu menjadi instrumen vital bagi investor dalam melakukan analisis serta merumuskan keputusan investasi secara rasional dan terukur (Abriano et al., 2022). Wijaya dan Saputra (2020) studi ini menguji bagaimana dampaknya ROA pada return saham pada bidang perbankan di Indonesia. Hasilnya menunjukkan bahwasanya ROA tidak selalu menjadi sinyal yang kuat bagi investor, karena faktor lain seperti risiko kredit dan regulasi

perbankan juga memengaruhi keputusan investasi. Sinyal profitabilitas mungkin tidak cukup kuat dalam industri yang sangat terregulasi. Kurniawan dan Hidayat (2022) Penelitian ini menguji pengaruh NPM pada return saham pada perusahaan teknologi di BEI. Hasilnya mengindikasikan bahwasanya NPM yang moderat menjadi sinyal positif, karena perusahaan teknologi memanfaatkan hutang untuk investasi dalam inovasi dan pertumbuhan. NPM yang optimal dapat menjadi sinyal bahwasanya perusahaan mampu mengatur laba bersih secara efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nugroho dan Wibowo (2020) Penelitian ini menemukan bahwasanya CR yang terlalu tinggi tidak selalu menjadi sinyal positif, karena dapat mengindikasikan inefisiensi dalam penggunaan aset lancar. Hal ini terlihat pada perusahaan energi di BEI. CR yang optimal lebih penting daripada CR yang tinggi, karena likuiditas yang berlebihan dapat mengurangi profitabilitas. Teori sinyal menjelaskan bahwasanya kinerja keuangan (ROA, NPM, CR) maupun kebijakan keuangan (seperti dividen dan penerbitan hutang) mampu menjadi sinyal bagi investor pada menilai prospek perusahaan. Sinyal-sinyal ini memengaruhi persepsi investor, yang pada gilirannya berdampak pada return saham. Dengan memahami Teori Sinyal, perusahaan dapat merancang kebijakan keuangan yang efektif untuk mengirimkan sinyal positif kepada investor, sementara investor dapat menggunakan sinyal-sinyal ini untuk mengambil keputusan investasi yang lebih informasional. 16 Teori sinyal berfokus pada bagaimana data yang diberikan oleh suatu entitas dapat memengaruhi putusan serta persepsi pihak lain. Dalam dunia keuangan dan manajemen, sinyal sering kali berupa laporan keuangan, keputusan pendanaan, strategi investasi, serta kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan. Pemberi Sinyal (Signal Sender) adalah Pemberi sinyal adalah pihak yang memiliki informasi internal atau informasi superior yang tidak diketahui oleh pihak luar (penerima sinyal). Dalam konteks bisnis dan keuangan, pihak pemberi sinyal biasanya adalah manajemen atau perusahaan itu sendiri. Penerima Sinyal (Signal Receiver) adalah pihak yang tidak memiliki informasi

langsung tentang kondisi internal perusahaan dan membutuhkan informasi eksternal untuk membuat keputusan. Mereka akan menangkap dan menginterpretasikan sinyal yang diberikan oleh perusahaan. 2.1.2 Variabel Theory 2.1.2.1 Return Saham Return saham merepresentasikan dorongan fundamental bagi investor dalam melakukan aktivitas investasi, sekaligus menjadi kompensasi atas keberanian mereka dalam menghadapi ketidakpastian risiko yang melekat pada keputusan tersebut (Tandelilin, 2017). (Rakhmawati, 2020) "Return ini dapat berwujud sebagai hasil yang telah terealisasi (realized return) maupun sebagai proyeksi hasil yang diharapkan (expected return).

5

16 Return total terbagi atas capital gain (loss) maupun yield. 4 5 16 22 24

Capital gain (loss) merujuk pada perbedaan dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu. 5 11 18 Ketika harga investasi saat ini melebihi harga investasi sebelumnya, maka hal tersebut menunjukkan adanya capital gain, sedangkan jika lebih rendah, maka terjadi capital loss Sejumlah studi telah mengidentifikasi adanya korelasi positif dengan performa keuangan perusahaan serta tingkat pengembalian saham. Salah satu contohnya ialah riset yang dilaksanakan oleh Putra serta Kurniasari (2020), yang mengindikasikan bahwasanya variabel seperti ROA, ROE, serta pertumbuhan pendapatan mempunyai dampaknya yang kuat pada return saham pada perusahaan yang tercatat di BEI. Temuan ini memperkuat pandangan bahwasanya perusahaan dengan kinerja finansial yang solid umumnya mampu memberikan imbal hasil yang lebih besar bagi para investornya. 17 Situs InvestBro mencatat bahwasanya hingga 2023, saham- saham seperti Kalbe Farma, Sido Muncul, Kimia Farma, Tempo Scan, dan Merck dianggap sebagai saham farmasi terbaik di Indonesia. Misalnya, saham Kimia Farma (KAEF) sempat mencapai harga di atas Rp5.000 per lembar, namun mengalami tren penurunan hingga Rp850 pada Juli 2023. Penurunan ini dikaitkan dengan spekulasi tinggi selama pandemi dan penurunan laba bersih perusahaan. Imbal hasil saham merefleksikan performa finansial yang diperoleh investor selama kurun waktu investasi tertentu, baik berupa keuntungan maupun kerugian. 24 45 56 Return ini berasal dari dua komponen utama: 3

10 13 20 “capital gain, yakni selisih positif antara harga jual dan harga beli saham, serta dividen, yaitu distribusi laba perusahaan kepada para pemegang saham. Setiap investor memerlukan informasi dalam mengambil keuntungan sebagai pengembalian modal dari saham yang dimilikinya. Return saham merepresentasikan proporsi keuntungan yang didapatkan investor sebagai konsekuensi dari aktivitas investasinya, di mana bentuk keuntungan tersebut dapat terwujud dalam bentuk distribusi dividen atau berupa capital gain (Koapaha, 2023). Variabel makroekonomi kedua yang menjadi perhatian yaitu suku bunga. Di Indonesia, suku bunga acuan yang berlaku saat ini merujuk pada BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR), yang merefleksikan kebijakan moneter Bank Indonesia dan diumumkan secara terbuka kepada publik. Dalam kondisi pelemahan ekonomi, Bank Indonesia cenderung menurunkan suku bunga acuan sebagai bentuk intervensi untuk menjaga keberlangsungan sektor UMKM dan pilar-pilar ekonomi lainnya. Pengendalian inflasi juga menjadi langkah strategis pemerintah guna menjaga stabilitas perekonomian nasional (Widiarsih & Romanda, 2020). Sejumlah studi seperti Sadikin (2020), Purwanto & Astuti (2021), serta Mahanavami & Gunawan (2020) mengemukakan bahwasanya suku bunga mempunyai pengaruhnya yang kuat namun negatif terhadap return saham. Namun, temuan berbeda dikemukakan oleh Rifky (2020) yang menyatakan bahwasanya hubungan tersebut tidak tinggi. Temuan yang menunjukkan adanya pengaruh negatif tersebut mengindikasikan jika penurunan suku bunga mampu mendorong minat investor untuk beralih ke instrumen saham dibandingkan instrumen bebas risiko seperti deposito, dengan ekspektasi memperoleh return yang lebih tinggi (Mourine & Septina, 2023). Untuk menangkap imbal hasil lengkap, termasuk dividen, beberapa makalah memodelkan return di mana $D_{t+1}D_{t+1}$ adalah dividen yang dibayarkan pada periode $t+1$. Formula ini menggabungkan capital gain dan dividend yield dalam satu pengukuran—seperti diusulkan Knox & Vissing-Jorgensen (2022) pada data S&P 500 periode 2005–2023. Berikut merupakan aspek yang memengaruhi return saham sebagai berikut: Menurut Brigham & Houston (2021) pada buku “Fundamental

s of Financial Management , return saham dipengaruhi oleh beragam aspek, baik eksternal ataupun internal perusahaan: 1.Faktor Internal 1. Kinerja Keuangan Perusahaan: likuiditas (CR), Profitabilitas (ROE, ROA), dan leverage (DER). 2. Kebijakan Dividen: perusahaan yang memberikan dividen dalam jumlah besar cenderung menjadi magnet bagi investor yang mengutamakan arus pendapatan yang stabil. 3. Pertumbuhan Perusahaan: Perusahaan dengan pertumbuhan tinggi (high- growth) cenderung memberikan capital gain yang besar. 2.Faktor Eksternal 1. Kondisi Pasar: Sentimen pasar, fluktuasi harga saham, dan likuiditas pasar. 2. Faktor Makroekonomi: pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan Tingkatan suku bunga. 3. Regulasi serta Kebijakan Pemerintah: Perubahan regulasi dapat memengaruhi prospek industri dan return saham. Dengan demikian, investor yang ingin berinvestasi di sektor farmasi harus mempertimbangkan analisis fundamental, tren industri, serta kebijakan pemerintah yang bisa memengaruhi return saham di masa depan. Rumus Return Saham dapat dihitung seperti berikut:

1 9 2.1.2.2 Return On Asset (ROA) ROA memberikan gambaran mengenai tingkat efisiensi perusahaan pada menggunakan total aset yang menjadi kepemilikannya guna mendapatkan laba. ROA diperoleh melalui perbandingan antara laba bersih dengan keseluruhan aset perusahaan. Indikator ini sangat berguna bagi para investor dalam menilai sejauh mana kinerja manajerial mampu mengoptimalkan sumber daya yang tersedia guna menghasilkan profitabilitas yang maksimal. Total aset mencerminkan keseluruhan kekayaan yang dipegang oleh perusahaan, mencakup aset jangka panjang ataupun jangka pendek. Return on Assets (ROA) disajikan dalam bentuk persentase guna mempermudah analisis dan perbandingan kinerja antarperusahaan maupun antarindustri. Berdasarkan studi yang dilaksanakan oleh Prasetyo dan Sukma (2021), ditemukan adanya korelasi yang berarti antara ROA dengan return saham pada berbagai perusahaan yang tercatat di BEI. Temuan ini mengungkapkan bahwasanya peningkatan ROA tidak hanya mencerminkan peningkatan profitabilitas perusahaan, tetapi juga berdampak positif terhadap imbal hasil saham di pasar. Hal ini menegaskan bahwasanya kinerja keuangan

yang solid mampu menarik minat investor dan berpotensi mendorong apresiasi nilai saham. Keistimewaan ROA terletak pada kemampuannya untuk, dengan dukungan data industri yang memadai, menghasilkan rasio industri sebagai tolok ukur. Melalui analisis ROA, efisiensi pemanfaatan modal suatu perusahaan dapat dibandingkan dengan entitas sejenis, sehingga memungkinkan evaluasi posisi perusahaan apakah berada di bawah, sejajar, atau melampaui rata-rata industri dan pada akhirnya mengindikasikan kekuatan atau kelemahan perusahaan tersebut (Marcelina & Cahyono, 2022). Wijaya & Saputra (2020) studi ini mengindikasikan bahwasanya ROA tidak selalu berdampak signifikan pada return saham pada sektor perbankan, karena faktor risiko kredit dan regulasi perbankan juga memengaruhi keputusan investasi. 2 Dalam pasar modal, ROA mempunyai dampak signifikan pada return saham. Studi terdahulu mengindikasikan bahwasanya ROA yang tinggi sering dikaitkan dengan return saham yang lebih baik, karena mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang solid. 50 Penelitian oleh Ahmed et al. (2021) menemukan bahwasanya 9 “perusahaan dengan ROA yang besar lebih cenderung memiliki return saham yang positif karena investor melihat profitabilitas sebagai indikator kesehatan keuangan yang baik. Sementara itu, Siregar & Handayani (2022) mengungkapkan bahwasanya “ROA mempunyai hubungan positif signifikan dengan return saham di sektor manufaktur di BEI, yang mengindikasikan bahwasanya semakin tinggi ROA, semakin besar kemungkinan investor memperoleh return saham yang tinggi. Rahmawati & Yulianto (2023) menemukan bahwasanya “ROA merupakan salah satu faktor fundamental utama dalam menentukan pergerakan harga saham di sektor farmasi di BEI selama periode 2020–2023. Temuan oleh Sari dan Latief (2020) meneliti “pengaruh profitabilitas serta ukuran perusahaan pada nilai perusahaan perbankan yang tercatat di BEI. Meskipun objek studi ini ialah perusahaan perbankan, temuan mengenai dampak profitabilitas pada nilai perusahaan dapat memberikan wawasan yang relevan untuk sektor farmasi. Perolehan studi ini mengindikasikan bahwasanya profitabilitas berdampak positif signifikan pada perolehan perusahaan, yang mengindikasikan bahwasanya peningkatan

profitabilitas, termasuk ROA, dapat menumbuhkan nilai perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2021) dalam buku *Fundamentals of Financial Management*, ROA diukur dengan formula berikut: 2.1.2.3 Net Profit Margin (NPM)

NPM menilai persentase keuntungan bersih yang didapatkan atas setiap rupiah pendapatan. Perusahaan dengan NPM yang tinggi dianggap lebih stabil dan menguntungkan. Namun, penelitian oleh Sari & Putra (2022) menemukan bahwasanya peningkatan NPM tidak selalu berdampak positif terhadap return saham karena faktor eksternal seperti regulasi dan volatilitas pasar. NPM ini penting karena mengindikasikan seberapa keuntungan bersih yang didapatkan perusahaan pada pendapatan yang dihasilkan. Kita bisa gunakan teori dari Kotler dan Keller (2021) yang membahas tentang Profitability Ratio. Kasih contoh juga bagaimana NPM bisa relevan di sektor farmasi, contohnya ketika ada pengendalian biaya selama pandemi. Menurut (Indraswari & Dewi, 2023) “Net Profit Margin sebagai laba penjualan yang didapatkan setelah dikurangi biaya maupun beban pajak penghasilan merepresentasikan margin yang menggambarkan rasio antara laba bersih pasca pajak dengan total penjualan. Rasio ini diadopsi guna memperkirakan profit yang diperoleh perusahaan dibanding pemasukan yang diterima dari aktivitas operasional (Khoiro & Hapsari, 2022). 26 55 Sementara itu, Kasmir (2017) menjelaskan 17 21 “Ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. 17 28 Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan Brigham serta Houston (2021) pada bukunya “*Fundamentals of Financial Management*, NPM diperoleh dengan membagi laba bersih setelah pajak pada total pendapatan, lalu dikalikan dengan 100% agar hasilnya berbentuk persentase. Indikator ini mencerminkan seberapa efektif perusahaan dalam mengelola beban operasional maupun non-operasional, serta menggambarkan dampak dari kebijakan penetapan harga dan pengendalian biaya terhadap tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan. Selain itu, menurut Kasmir (2020) dalam buku “*analisis laporan keuangan*, semakin tinggi NPM suatu perusahaan, semakin baik pula kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari setiap rupiah penjualan. Namun, rasio ini

juga harus dianalisis bersama dengan indikator keuangan lainnya, karena NPM yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan harga jual yang terlalu tinggi atau efisiensi operasional yang kurang optimal. Dalam studi “ Determinants of Net Profit Margin in Plastic and Packaging Sub-sector Companies (IJESSM, 2023) , penulis mendefinisikan NPM sebagai rasio yang menunjukkan perbandingan antara laba bersih dan hasil penjualan “ buying and selling), di mana perolehan margin yang lebih besar mengindikasikan kapabilitas organisasi yang lebih besar pada menciptakan laba bersih dari penjualan. 2 2

2.1.2.4 Current Ratio (CR)

CR merepresentasikan indikator penting dalam menilai kemampuan entitas bisnis untuk melunasi liabilitas jangka pendek dengan mengandalkan aset lancar yang tersedia. Rasio ini memberikan gambaran sejauh mana perusahaan mampu menjaga ketahanan finansial jangka pendek melalui akses terhadap aset yang memiliki tingkat likuiditas tinggi. Tingkat likuiditas yang tinggi memberikan gambaran mengenai posisi keuangan yang solid, di mana perusahaan dapat mencukupi kewajiban jangka pendek tanpa mengalami kesulitan keuangan (Ross et al., 2021). Studi yang dilaksanakan oleh Li et al. (2023) mengungkapkan bahwasanya terdapat korelasi positif dengan CR dan imbal hasil saham di industri farmasi, yang mencerminkan kestabilan dalam operasional perusahaan. Walaupun Current Ratio (CR) umumnya digunakan sebagai tolok ukur likuiditas yang efektif, sejumlah studi mengindikasikan bahwasanya tingkat CR yang terlalu tinggi dapat memberikan dampak kurang menguntungkan terhadap imbal hasil saham. Hal ini umumnya terjadi karena tingginya CR bisa mencerminkan inefisiensi dalam pengelolaan aset lancar, yang dapat mengurangi profitabilitas dan nilai bagi seluruh investor. Penelitian oleh Rahman & Wibowo (2023) menemukan bahwasanya perusahaan dengan CR yang tinggi sering kali mengalami stagnasi dalam ekspansi bisnis, karena mereka terlalu fokus pada penyimpanan kas atau persediaan dibandingkan berinvestasi pada proyek-proyek yang dapat meningkatkan ekspansi bisnis dalam bidang farmasi. Prasetyo & Anwar (2022) Meneliti sektor farmasi dan menemukan bahwasanya CR yang terlalu tinggi menunjukkan adanya manajemen aset yang kurang

efisien, sehingga menyebabkan investor kurang tertarik dan berdampak negatif pada return saham. CR juga dapat digunakan oleh manajemen untuk memantau dan mengelola likuiditas secara efektif. Dengan mengawasi CR, perusahaan bisa mengantisipasi potensi masalah kas sebelum menjadi serius. Rasio likuiditas (CR) mencerminkan kemampuan entitas bisnis dalam melunasi liabilitas jangka singkat yang jatuh tempo pada durasi dekat setelah proses penagihan diselesaikan (Kasmir, 2016). Standar minimal industri umumnya ditetapkan pada angka 200% atau dua kali lipat, yang menandakan bahwasanya perusahaan akan merasa terlindungi dalam periode jangka pendek dengan rasio tersebut (Akbar, 2024) Setiap sektor industri memiliki benchmark CR yang berbeda. Beberapa sektor, seperti retail dan farmasi, mungkin memiliki CR yang lebih tinggi dibandingkan sektor lain. Oleh karena itu, perbandingan CR antarindustri perlu dilakukan dengan hati-hati. $CR > 1$: “Menunjukkan bahwasanya aset lancar lebih besar dibandingkan kewajiban lancar, yang berarti perusahaan 2 3 Author Judul Variabel Hasil Rahman & Wibowo (2021) “Pengaruh ROA dan DER terhadap Return Saham di Sektor Kesehatan. ROA, NPM serta Return Saham ROA berdampak positif signifikan, NPM negatif tidak signifikan Siregar & Handayani (2022) “Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi. CR, ROA dan Return Saham CR serta ROA berpengaruh positif signifikan Nugroho & Hidayat (2023) “Pengaruh Struktur Modal terhadap Return Saham. DER dan Return Saham DER berdampak negatif pada return saham Prasetyo & Anwar (2022) “Analisis Pengaruh ROA terhadap Return Saham pada Sektor ROA dan Return Saham ROA berdampak positif signifikan pada return saham, Farmasi yang Terdaftar di BEI. karena laba yang meningkat menarik minat investor. sektor, seperti retail dan farmasi, mungkin memiliki CR yang lebih tinggi dibandingkan sektor lain. Oleh karena itu, perbandingan CR antarindustri perlu dilakukan dengan hati-hati. $CR > 1$: “Menunjukkan bahwasanya aset lancar lebih besar dibandingkan kewajiban lancar, yang berarti perusahaan 2 4 Nugroho & Hidayat (2022) “Analisis ROA, DER, dan CR terhadap Return Saham pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. ROA, DER, CR dan Return Saham ROA berdampak positif pada return

saham, sedangkan DER dan CR berpengaruh negatif. **7** Sari, A. D., & Lestari, R. D. (2022)

6 “Pengaruh Return on Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM), dan Current Ratio terhadap Return Saham pada Perusahaan Farmasi di BEI **40** ROA , NPM dan CR ROA dan NPM berdampak signifikan positif pada return saham, sedangkan CR tidak berdampak signifikan. Wijayanti, M., & Prasetyo, A. (2021)

“Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Return Saham pada Perusahaan Farmasi. Profitabilitas dan Likuiditas NPM berdampak positif signifikan, ROA berdampak positif, serta CR tidak signifikan. Nugroho, T., & Fitria, H. (2023) “Return Saham Ditinjau dari ROA, NPM, dan CR pada Perusahaan Farmasi **48** ROA , dan CR Semua variabel berpengaruh positif, namun hanya ROA yang signifikan. Yuliana, S., & Anwar, M. (2021) “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di IDX. ROA , NPM dan CR ROA dan NPM signifikan, CR tidak signifikan. Kurniawan, A., & Santoso, B. (2020)

“Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Return Saham: Studi Empiris pada Perusahaan Farmasi. ROA , NPM dan CR ROA signifikan, NPM dan CR tidak signifikan. 2 5 Herlina, L., & Wahyuni, E. (2022) “Kinerja Keuangan sebagai Prediktor Return Saham di Industri Farmasi. ROA dan NPM Semua variabel berpengaruh positif, ROA dan NPM signifikan. Saputri, F., & Hidayat, R. (2023) “Pengaruh Return on Assets dan Current Ratio terhadap Return Saham Sektor Kesehatan. ROA dan CR ROA signifikan positif, CR tidak signifikan. Larasati, M. D., & Nurhaliza, S. (2020)

“Analisis Faktor- Faktor Fundamental terhadap Return Saham pada Perusahaan Farmasi. ROA dan NPM ROA dan NPM signifikan, CR tidak signifikan. Octaviana, W. N., Nadhiroh, U., & Zamzam, N. A. N. (2025). **9** **25** “Pengaruh DER, EPS, dan ROA terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi di BEI Periode 2020- 2023 **8** **33** DER , Earning Per Share dan ROA ROA dan EPS berdampak signifikan pada harga saham, sedangkan DER tidak berdampak signifikan. Mufidah, L., & Pramudianti, M. (2023)

“Pengaruh Kinerja Keuangan, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Working Capital Turnover terhadap Return On Asset Perusahaan Farmasi pada Tahun 2019 sampai dengan Tahun 2021. CR , DER, ROA dan Working Capital Turnover CR serta DER berdampak signifikan pada ROA, sedangkan WCT tidak berdampak signifikan. yang sesuai serta temuan penelitian terdahulu,

sambil mengidentifikasi isu-isu yang terdapat di penelitian terdahulu.

Hardani et al., 2020 menyatakan bahwasanya 26 hipotesis berfungsi sebagai solusi temporer untuk masalah penelitian sampai informasi yang dikumpulkan dapat dibuktikan. Tujuan dari landasan pemikiran ini adalah untuk mengaitkan variabel-variabel penelitian dengan landasan teori dan hasil-hasil riset sebelumnya. Studi ini bermaksud guna mengeksplorasi keterkaitan dengan Variabel X serta Variabel Y. Variabel independent yang dipakai meliputi ROA (X1), NPM (X2) dan CR (X3), sementara Dependent variabel yang dipakai ialah Return Saham (Y). Berikut ini merupakan kerangka pemikiran yang akan dijabarkan dibawah ini : Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran Sumber: Dari Beberapa penelitian terdahulu (2025) 2.3.1

Penjelasan Hipotesis ROA merefleksikan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengonversi aset menjadi laba. Nilai ROA yang tinggi menandakan soliditas kinerja finansial, yang berpotensi menarik penanam saham pada saham perusahaan, sehingga berdampak pada akumulasi return saham yang lebih tinggi. Kasmir (2017) menyatakan bahwasanya “ROA menunjukkan seberapa banyak perusahaan dapat memperoleh laba dari semua aset yang menjadi kepemilikannya. Kapabilitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan sebanding dengan ROA. Studi Putra dan Dewi (2020) menemukan bahwasanya ROA berdampak positif pada return saham industri manufaktur. NPM merupakan ukuran jumlah keuntungan bersih yang didapatkan dari seluruh penjualan. NPM yang besar berarti bahwasanya perusahaan dapat mengelola biaya dengan baik dan memberikan hasil laba bersih yang besar, yang dapat menambah tingkatan kepercayaan investor. Menurut temuan Wijaya dan Utami (2021), NPM mempunyai pengaruhnya yang kuat pada return saham. CR merefleksikan kapasitas perusahaan pada menunaikan kewajiban jangka singkatnya. Rasio likuiditas yang berada pada tingkat sehat menjadi indikator bagi investor bahwa kondisi finansial perusahaan tergolong stabil. Temuan yang dilakukan oleh Amalia dan Hidayat (2020) mengungkapkan bahwasanya CR mempunyai pengaruhnya dengan kuat pada return saham dalam sub-sektor farmasi dan obat-obatan. Oleh karena itu, penelitian sebelumnya menunjukkan bahwasanya

pengaruh CR pada return saham memiliki hasil yang berbeda. Ketika CR menunjukkan kestabilan keuangan perusahaan, itu dapat berpengaruh positif; namun, ketika dianggap sebagai tanda inefisiensi manajemen kas, itu dapat berpengaruh negatif. Dengan demikian, penting guna menguji lebih lanjut apakah rasio likuiditas ini benar-benar mempengaruhi return saham selama periode 2020–2023 untuk bidang farmasi yang terdapat di BEI.

2.4 Pengembangan Hipotesis 2.4.1 Pengaruh ROA Terhadap Return Saham

ROA ialah indikator profitabilitas yang dipakai guna menilai seberapa efektif perusahaan guna memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki guna memperoleh laba. ROA yang meningkat mencerminkan kapabilitas perusahaan pada memaksimalkan pemanfaatan aset guna membuahkan laba secara efektif. Dalam konteks investasi, kecenderungan naiknya rasio ini kerap ditafsirkan sebagai indikator kinerja yang solid, yang dapat memperkuat kepercayaan investor serta mendorong kenaikan valuasi saham di pasar finansial. Imbal hasil saham ialah bentuk laba yang didapatkan investor atas kepemilikan saham di suatu entitas bisnis, yang terdiri dari apresiasi nilai saham (capital gain) dan distribusi laba (dividen). Tingkat pengembalian aset (ROA) yang tinggi menggambarkan kapabilitas perusahaan pada mengelola aset secara optimal guna membuahkan profitabilitas, sehingga menciptakan persepsi positif di mata investor terhadap kinerja perusahaan. Weston dan Copeland (2020) dalam buku “Financial Theory and Corporate Policy”, investor cenderung tertarik pada perusahaan dengan profitabilitas tinggi karena hal ini memberikan cerminan mengenai prospek pertumbuhan yang baik. Investor mengadopsi ROA sebagai salah satu instrument utama dalam menilai kesehatan finansial perusahaan. Singh et al. (2024) melakukan tinjauan kritis terhadap penggunaan ROA dalam literatur keuangan korporasi. Mereka mencatat bahwasanya sebagian besar artikel termasuk di jurnal Q1 seperti *Journal of Financial Economics* dan *Journal of Corporate Finance* menghitung ROA sebagai laba bersih (profit after tax) dibagi total aset. Pendekatan ini umum dipakai ketika ROA berfungsi sebagai indikator profitabilitas perusahaan baik sebagai variabel dependen maupun independen. Kemampuan perusahaan

dalam pembayaran deviden yang dapat mempengaruhi ROA yang tinggi sering kali berkorelasi dengan laba bersih yang lebih besar, yang memungkinkan perusahaan guna membagikan dividennya yang lebih tinggi pada pemegang saham. Menurut Lestari & Pratama (2023), “perusahaan yang memiliki tingkatan profitabilitas tinggi memberikan deviden yang lebih besar, yang akhirnya mendorong peningkatan harga saham serta memberikan return yang lebih tinggi. Dampak besar terhadap sentimen pasar yang mempengaruhi perusahaan dengan ROA yang terus meningkat biasanya memiliki reputasi yang baik di pasar modal, sehingga menarik lebih banyak investor. Nugroho & Hidayat (2022) menunjukkan bahwasanya saham dari perusahaan dengan ROA tinggi cenderung lebih likuid dan memiliki volatilitas yang lebih rendah, yang berkontribusi pada peningkatan return saham. H1: “Return On Asset Berdampak Terhadap Return Saham

2.4.2 Pengaruh NPM Terhadap Return Saham

NPM memberikan gambaran mengenai proporsi laba bersih yang didapatkan perusahaan jika dibandingkan dengan total pendapatan yang dihasilkan. Studi yang dilaksanakan oleh Pratama & Kusuma (2021) mengindikasikan bahwasanya Tingkat profitabilitas yang stabil, sebagaimana tercermin dalam NPM, memberikan sinyal positif kepada investor dan berkontribusi pada peningkatan imbal hasil saham, karena perusahaan dengan kinerja laba yang solid cenderung lebih menarik untuk dijadikan pilihan investasi. Namun, penelitian oleh Sari & Putra (2022) menunjukkan bahwasanya dalam kondisi pasar yang bergejolak, NPM justru dapat berdampak negatif terhadap return saham akibat ketidakpastian dalam keberlanjutan profitabilitas perusahaan.

13 Selain itu, menurut Ross, Westerfield, dan Jaffe (2020) dalam Corporate Finance, perusahaan dengan NPM tinggi harus mempertimbangkan strategi investasi jangka panjang untuk memastikan keberlanjutan pertumbuhan return sahamnya. Kenaikan rasio Net Profit Margin (NPM) menunjukkan adanya pertumbuhan nilai perusahaan, mengingat tingginya NPM mencerminkan kinerja usaha yang menjanjikan. Kondisi ini berpotensi meningkatkan minat investor dalam melakukan akumulasi saham, yang pada akhirnya dapat mendorong naiknya valuasi perusahaan (Laksmiwati et al., 2022). Septyanto et al. (2022)

juga menemukan bahwasanya NPM mempunyai pengaruhnya secara tinggi maupun positif terhadap imbal hasil saham berbagai perusahaan farmasi di Indonesia. Perusahaan 29 dengan NPM yang tinggi biasanya mampu menghasilkan laba bersih yang substansial, yang menarik perhatian investor dan berpotensi meningkatkan return saham. Di sisi lain, Prasetyo serta Haryanto (2023) menemukan bahwasanya NPM ialah suatu aspek utama pada menentukan daya saing perusahaan farmasi. Perusahaan dengan NPM yang tinggi cenderung lebih resilient dalam menghadapi fluktuasi pasar dan persaingan yang ketat, yang berkontribusi pada kenaikan return saham. H2: “ Net Profit Margin Berpengaruh Terhadap Return Saham 2.4.3 Pengaruh CR terhadap Return Saham CR merepresentasikan indikator likuiditas yang digunakan untuk menilai seberapa jauh perusahaan mampu menyelesaikan liabilitas jangka singkatnya melalui pemanfaatan aset lancar yang menjadi kepemilikannya. Tingginya rasio ini mencerminkan bahwasanya perusahaan mempunyai kecukupan aset lancar dalam mencukupi utang jangka cingkat secara efektif. Akan tetapi, CR yang terlalu besar bisa menandakan bahwasanyanya perusahaan mungkin tidak mengelola asetnya dengan efisien, yang dapat berdampak buruk pada hasil investasi saham. Meskipun CR yang cukup tinggi bisa menumbuhkan kepercayaan investor pada stabilitas keuangan perusahaan, CR yang terlalu tinggi justru dapat mempunyai dampaknya yang negatif pada return saham. 25

34 Perusahaan dengan CR 3 tinggi mungkin memiliki terlalu banyak aset lancar yang mengganggu atau tidak digunakan secara produktif. Ross, Westerfield, dan Jaffe (2020) dalam buku Corporate Finance , likuiditas yang berlebihan dapat menunjukkan bahwasanya perusahaan tidak memanfaatkan peluang investasi yang lebih menguntungkan, sehingga pertumbuhan laba dan return saham cenderung stagnan. CR yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan bahwasanya perusahaan kurang agresif dalam investasi atau ekspansi bisnis, yang dapat menurunkan minat investor terhadap sahamnya. Fauzi et al. (2021) menunjukkan bahwasanya perusahaan dengan CR tinggi tetapi profitabilitas rendah cenderung mengalami penurunan harga saham karena kurangnya prospek pertumbuhan. Wijaya & Setiawan (2023), perusahaan dengan

CR tinggi tetapi return saham yang rendah sering kali kehilangan daya tarik di pasar modal karena kurangnya strategi pertumbuhan yang agresif. Beberapa penelitian menemukan bahwasanya CR yang terlalu tinggi dapat berdampak negatif pada return saham. Dapat terjadinya hal ini diakibatkan oleh pandangan bahwasanya likuiditas yang berlebihan menunjukkan bahwasanya perusahaan tidak memanfaatkan asetnya secara efisien untuk menghasilkan pendapatan. Menurut penelitian oleh Rina & Firmansyah (2022), Perusahaan yang memiliki rasio lancar (CR) sangat tinggi, meskipun menunjukkan likuiditas yang sehat, bisa juga mengindikasikan ketidakefisienan dalam pengelolaan aset. Investor sering kali menilai bahwasanya aset lancar yang tidak dimanfaatkan secara optimal dapat menghambat potensi ekspansi yang lebih cepat, yang pada gilirannya bisa pengurangan minat saham perusahaan tersebut di mata investor. Sejumlah studi mengindikasikan bahwasanya CR mungkin tidak mempunyai dampak signifikan pada kinerja return saham. Kemungkinan besar, hal ini disebabkan oleh kecenderungan investor yang lebih mengutamakan parameter finansial lain seperti tingkat profitabilitas atau rasio leverage dalam menyusun strategi investasinya.

Studi oleh Almira dan Wiagustini (2020) pada studi yang bertopik “Return O
n Asset, Return On Equity , dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham

, diidentifikasi bahwasanya CR tidak mempunyai dampaknya yang kuat pada 3 1 return saham. Studi ini mengindikasikan bahwasanya investor mungkin lebih memperhatikan indikator profitabilitas dibandingkan likuiditas dalam menilai potensi return saham. Current Ratio yang tinggi sering kali mencerminkan adanya inventarisasi yang berlebihan atau kas yang tidak diinvestasikan dengan baik. Hal ini bisa dianggap sebagai tanda bahwasanya perusahaan tidak memanfaatkan asetnya untuk pertumbuhan dan inovasi. Penelitian oleh Dimas & Ratna (2023) menunjukkan bahwasanya perusahaan yang mempunyai CR di atas rata-rata tanpa adanya investasi atau pertumbuhan pendapatan yang sebanding dapat melihat penurunan dalam nilai pasar saham karena investor menganggap perusahaan tersebut tidak performatif. Dalam kondisi pasar yang volatile , investor cenderung lebih

memperhatikan efektivitas perusahaan dalam menggunakan modal. Menurut studi yang dilakukan oleh Mardiana & Indra (2022), CR yang tinggi dapat menyebabkan persepsi bahwasanya perusahaan terlalu konservatif dan tidak berani berinvestasi untuk pertumbuhan masa depan. Ini dapat menurunkan minat investor, yang lebih memilih perusahaan yang menunjukkan komitmen pada pengembangan dan inovasi daripada menjaga likuiditas yang berlebihan. Menurut (Amrulloh et al., 2022) “ Current Ratio (CR) menjadi salah satu tolok ukur krusial dalam menilai kapabilitas perusahaan untuk melunasi liabilitas jangka pendeknya. Rasio ini merefleksikan proporsi aset lancar yang secara potensial dapat dicairkan menjadi kas guna memenuhi beban kewajiban terhadap kreditur jangka pendek yang jatuh tempo dalam waktu yang bersamaan . Menurut Kasmir (2017) “aset lancar mencakup elemen- elemen seperti kas, saldo bank, instrumen keuangan jangka pendek, piutang usaha, persediaan barang, beban dibayar di muka, pendapatan yang masih terakumulasi, serta fasilitas pinjaman yang telah disalurkan. Abriano et al (2021) mencatat tren peningkatan CR di 5 perusahaan farmasi global, namun implikasi langsung terhadap Return Saham tidak dianalisis secara statistik International Journal for Multidisciplinary Research (IJFMR,2025). meneliti 7 perusahaan farmasi di BEI periode 2015–2020 serta menyimpulkan bahwasanya CR tidak berdampak signifikan pada Return Saham ($p\text{-value} > 0,05$) Muslikin & Alim (2023). 3215 perusahaan farmasi Tiongkok (2015–2020) menunjukkan CR dan Quick Ratio mempunyai pengaruhnya yang positif dengan kuat pada Return on Equity dan selanjutnya pada harga saham (Tang & Liu,2022). CR yang memadai menurunkan kemungkinan default pada kewajiban jangka pendek, memperkecil premi risiko investor, dan menurunkan biaya ekuitas sehingga meningkatkan nilai pasar saham. CR yang terlalu tinggi dapat menandakan modal kerja menganggur, mengurangi dana untuk investasi R&D (krusial bagi farmasi) dan menurunkan potensi pertumbuhan laba, sehingga tekanan turun pada harga saham Ivestopedia (2025). Menemukan CR mempunyai pengaruhnya dengan negatif signifikan terhadap harga saham ($p = 0,032$), menandakan likuiditas berlebih mengurangi return dala

m konteks kebijakan manajemen modal kerja yang konservatif Sahari et al., (2023). Studi pada 12 perusahaan farmasi BEI (2016–2019) melaporkan bahwasanya CR secara simultan serta parsial memengaruhi nilai saham dengan koefisien positif ($t\text{-stat} > 2,0$) (Siagian et al., 2021). H3: “Current Ratio Berpengaruh Terhadap Return Saham”

3.3 BAB III METODOLOGI PENELITIAN
3.1 Jenis Penelitian Studi ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif guna menganalisis keterkaitan antara variable independent seperti ROA, DER, serta CR terhadap variabel dependen berupa Return Saham pada emiten bidang farmasi yang terdapat di BEI. Analisis dilaksanakan dengan memanfaatkan data panel guna menelaah “Pengaruh Return on Assets (ROA), Net Profit Margin (NPM), serta Current Ratio (CR) terhadap Return Saham selama rentang waktu 2020 hingga 2023. Pendekatan kuantitatif diterapkan pada studi ini karena fokus utamanya adalah pada pengukuran korelasi dengan variabel numerik melalui analisis statistik. 30 Sumber

data yang dipakai meliputi laporan keuangan perusahaan farmasi yang telah dipublikasikan serta data harga saham historis dari BEI. Sebagaimana Sugiyono (2019:8) dalam buku “Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D”, metode studi kuantitatif ialah pendekatan yang dipakai guna menganalisis populasi ataupun sampel, dengan teknik pengumpulan data menerapkan instrumen studi kuantitatif serta analisis data berbasis statistik. Dalam bukunya yang berjudul “Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis”, Umar (2021) menjelaskan bahwasanya tujuan dari penelitian asosiatif kausal ialah guna mengidentifikasi korelasi dengan dua ataupun lebih variabel serta menganalisis apakah variable independent mempunyai dampak pada variable dependent. Penelitian ini bersifat asosiatif kausal karena menguji dampak ROA, NPM, serta CR pada Return Saham. Menurut Sekaran dan Bougie (2021) Penelitian ini termasuk dalam kuantitatif asosiatif (associative quantitative research) studi yang menelaah kekuatan dan arah hubungan antar-variabel dengan teknik statistik. 3.4 3.2 Objek Penelitian Objek studi berfokus utama yang diteliti pada suatu studi. 10 36 44 46 Menurut Sugiyono

(2019:38) dalam buku 1 2 4 7 12 “Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D

10 36 44 46 , objek penelitian menggunakan 1 2 4 7 12 “suatu atribut, karakteristik, atau nilai dari orang, benda, atau aktivitas yang memiliki variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya Dalam ranah studi ini, fokus kajian diarahkan pada pengaruh CR, NPM, serta ROA pada imbal hasil saham pada emiten industri farmasi yang terdapat di BEI selama kurun waktu 2020 hingga 2023. Menurut Nazir (2017) dalam metode penelitian, objek penelitian harus memiliki karakteristik yang sejalan dengan tujuan studi ini dan dapat diukur secara sistematis. Oleh karena itu, perusahaan farmasi yang tercatat di BEI dipilih sebagai objek karena memiliki laporan keuangan yang tersedia dan sahamnya diperdagangkan secara terbuka. Selain itu, menurut Umar (2021) pada “ Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis , objek penelitian dalam bidang manajemen keuangan dapat berupa perusahaan, laporan keuangan, atau indikator keuangan tertentu yang memiliki hubungan dengan variabel yang diteliti.

3.3 Lokus Penelitian (Tempat Penelitian)

Studi ini dijalankan pada sektor bidang farmasi yang tercatat di BEI. Data yang dipakai yang mana berasal dari catatan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh BEI serta platform investasi yang kredibel seperti Yahoo Finance, IDX, dan Bloomberg. Dalam penelitian bidang manajemen, lokus penelitian dapat berupa suatu perusahaan, sektor industri, atau pasar keuangan tertentu yang menjadi objek kajian. Menurut Nazir (2017:105) dalam Metode Penelitian , lokus penelitian harus ditentukan dengan jelas agar peneliti dapat mendapatkan data yang sesuai dan sejalan dengan tujuan.

3.4 Populasi

Populasi adalah keseluruhan subjek yang mempunyai karakteristiknya relevan dan sejalan dengan tujuan penelitian. Adapun perusahaan farmasi yang terdapat di BEI selama periode 2020s/d2023 sebagai populasinya.

3.5 Sampel

Sampel pada studi ini diambil dari populasi perusahaan farmasi dengan kriteria tertentu (purposive sampling), meliputi:

1. No Kode Perusahaan Nama Perusahaan Tahun IPO 1. **58** DVLA Darya-Varia Laboratoria,Tbk 1994
2. KAEF Kimia Farma,Tbk 2001
3. SIDO Sido Muncul,Tbk 2013
4. PEHA Phapros,Tbk 2018
5. INAF Indo Farma,Tbk 2001

6. Merk Merck, Tbk 1981 7. PEVE Penta Valent, Tbk 2009 8. 54 KLBF Kalbe Farma, Tbk 1991 9.

54 TSPC Tempo Scan Pacific, Tbk 1994 10. PYFA Pyramidam Farma, Tbk 201

Sumber : IDX Statistik 2023 Tabel 3.1 Populasi dan Sampel Karena

ketersediaan data, purposive sampling biasanya digunakan dalam penelitian

kuantitatif dengan pendekatan sekunder, Lestari 1. Entitas farmasi yang

tercatat secara berkelanjutan di BEI sepanjang periode 2020 hingga 2023.

2. Perusahaan yang menyajikan catatan keuangan tahunan secara komprehensif

dan tidak terputus dalam rentang waktu tersebut. 3 6 3.6 Teknik

Sampling Teknik sampling cara yang dipakai guna memilih sampel dari

suatu populasi sehingga perolehan studi ini dapat mewakili populasi

secara keseluruhan. Pemilihan teknik sampling yang tepat sangat penting

agar data yang diperoleh dapat dianalisis dengan valid dan reliabel

yang metode non-probability sampling di mana peneliti secara sengaja

memilih partisipan atau kasus berdasarkan kriteria atau karakteristik yang

telah ditetapkan sebelumnya, dengan tujuan memperoleh data yang paling

informatif untuk menjawab pertanyaan penelitian (Research Gate 2024).

Menurut Sugiyono (2023) pada karya “Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D

, “cara yang digunakan untuk menentukan sampel dari suatu populasi

agar dapat mewakili populasi dengan karakteristik tertentu yang sesuai

dengan tujuan penelitian. 2 3 14 Metode probabilitas sampling merupakan

teknik pengambilan sampel yang menjamin setiap anggota populasi memiliki

kesempatan yang sama untuk terpilih menjadi elemen dalam sampel penelitian. Metode

ini diterapkan ketika populasi mempunyai keseragaman serta jumlahnya cukup besar 1

Studi sebelumnya dari 2020-2023 dipilih karena itu yang paling

relevan dalam penelitian ini (2024) dan tahun lalu. Juga dipilih tahun

ini untuk memastikan bahwasanya menerima data yang konsisten. Mengingat

perbedaan dalam biaya keuangan, perdagangan sangat lambat karena pandemi,

dan perdagangan perusahaan tinggi antara 2019 dan 2020, yang memiliki

dampak besar pada kegiatan keuangan perusahaan. 3.7 Definisi Operasional

Penjelasan mengenai konsep ataupun variabel penelitian yang dapat diukur secara empiris.

28 Definisi operasional ini bertujuan untuk mengubah konsep abstrak

menjadi ukuran konkret sehingga dapat dianalisis secara statistik. Menurut Sugiyono (2023) dalam “Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D”, definisi operasional menggunakan “penjabaran suatu variabel penelitian ke dalam indikator-indikator yang dapat diukur dengan alat ukur tertentu, sehingga dapat diobservasi dan dianalisis. Sementara itu, menurut Cooper & Schindler (2018) dalam Business Research Methods, definisi operasional mengacu pada “cara spesifik untuk mengukur suatu variabel dalam penelitian, yang memungkinkan peneliti mengumpulkan data secara sistematis dan konsisten. Definisi operasional sangat penting dalam penelitian kuantitatif karena memastikan bahwasanya setiap variabel memiliki ukuran yang jelas dan dapat diuji secara empiris. Variabel Definisi Variabel Rumus Skala Return Saham (Y) “Return saham mengukur keuntungan atau kerugian yang diperoleh investor dari pergerakan harga saham (Bodie, Kane, & Marcus, 2021) Rasio Return on Asset (ROA) X1 “ROA mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki (Brigham & Houston, 2021) Rasio Net Profit Margin (NPM) X2 “Net Profit Margin (NPM) adalah rasio keuangan yang digunakan untuk Rasio mengukur sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba bersih dari total pendapatannya a. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengendalikan biaya dan menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasional (Brigham dan Houston (2021) Current Ratio (CR) X3 “CR mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar (Gitman & Zutter, 2022) Rasio Tabel 3.2 Definisi Operasional 3.9 3.8 Teknik Analisis Data Sugiyono (2021) pada bukunya “Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D”, teknik analisis data proses mengorganisasikan, mengurutkan, mengelompokkan, memberikan kode, serta menginterpretasikan data yang telah dikumpulkan agar dapat ditarik suatu kesimpulan yang bermakna. Menurut Sekaran & Bougie (2020) pada “Research Methods for Business: A Skill Building Approach”, teknik analisis data melibatkan serangkaian prosedur statistik dan matematis yang dipakai guna menguji korelasi dengan variabel pada penelitian kuantitatif guna mendukung atau menolak hipotesis penelitian. Menurut Gujarati & Porter (2021) dalam “Basic Econometrics”, data panel memiliki keunggulan karena dapat

t mengontrol heterogenitas individu dan memberikan estimasi yang lebih akurat dibandingkan data time series atau cross- section saja **38** Studi ini mengadopsi pendekatan analisis regresi data panel dengan memanfaatkan software Eviews 13.

Data yang dianalisis berupa data panel, yang mengombinasikan elemen lintas individu dengan dimensi runtut waktu sebagaimana digunakan pada temuan oleh Kusumaningtyas (2022). Sebagaimana pendekatan yang dipakai, teknik analisis data pada studi kuantitatif dapat dibagi menjadi beberapa jenis: 3.8.1 Uji Deskriptif Menurut Ghozali (2021) pada “ Aplikasi Analisis s Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 , Analisis deskriptif diterapkan guna menggambarkan ciri- ciri data penelitian dengan menggunakan statistik, seperti perolehan mean , deviasi standar, serta perolehan Min serta Max . Menurut Sekaran & Bougie (2020) dalam “ Research Methods for Business: A Skill Building Approach , uji deskriptif membantu dalam memahami tren dan pola dalam data hal ini memberikan wawasan yang relevan sebelum masuk ke analisis inferensial. 3.8.2 Uji Regresi Data Panel Regresi data panel ialah metode statistik yang menggabungkan data dari beberapa individu ataupun entitas dalam beberapa periode waktu. Teknik ini memungkinkan analisis yang lebih akurat karena mengontrol efek heterogenitas individu yang tidak dapat diamati. Menurut Gujarati & Porter (2021) dalam Basic Econometrics , regresi data panel menawarkan keuntungan dibandingkan regresi cross-section ataupun time-series karena mampu mengatasi masalah heterogenitas individu dan meningkatkan efisiensi estimasi parameter. Menurut Baltagi (2021) dalam Econometric Analysis of 4 Panel Data , data panel dapat mengurangi masalah multikolinearitas dan menangkap dinamika variabel lebih baik dibandingkan model regresi biasa. **10 20 1.**

Uji Chow Pengujian Chow guna mengetahui metode statistik yang dimanfaatkan pada analisis regresi data panel guna menentukan apakah model **7 29** “ Commo n Effect Model (CEM) **10 20** ataupun **7 29** “ Fixed Effect Model (FEM) **10 20** lebih relevan digunakan pada penelitian. Menurut Gujarati & Porter (2021) dalam Basic Econometrics , Uji Chow dilakukan dengan menggunakan uji F-statistic untuk membandingkan dua regresi: Regresi pertama mengasumsikan

bahwasanya data memiliki koefisien yang sama (Common Effect Model). Regresi kedua mengizinkan perbedaan antar individu dengan menambahkan variabel dummy (Fixed Effect Model). Menurut Baltagi (2021) dalam Econometric Analysis of Panel Data , Uji Chow membantu mengidentifikasi apakah efek tetap (fixed effect) signifikan dalam menjelaskan variabilitas data panel. **51** A. H_0

(Hipotesis Nol): **8** “ Common Effect Model (CEM) lebih baik digunakan daripada Fixed Effect Model (FEM) (tidak ada perbedaan karakteristik individu) **23** **51**

57 B. H_1 (Hipotesis Alternatif): **8** **19** “ Fixed Effect Model (FEM) lebih baik digunakan dibandingkan Common Effect Model (CEM) (terdapat perbedaan karakteristik individu yang signifikan)

Jika perolehan Uji Chow mengindikasikan bahwasanya H_0 ditolak ($p\text{-value} < 0,05$), hal ini model yang lebih selaras ialah FEM.

A. Apabila $p\text{-value} > 0,05 \rightarrow$ Terima $H_0 \rightarrow$ Gunakan CEM.

B. Apabila $p\text{-value} < 0,05 \rightarrow$ Tolak $H_0 \rightarrow$ Gunakan FEM

4.1.2. Uji Hausman Pengujian Hausman metode statistik yang dipakai pada analisis regresi data panel guna menentukan apakah model REM ataupun FEM lebih sejalan guna dipergunakan pada penelitian. Menurut Gujarati & Porter (2021) dalam Basic Econometrics , pengujian Hausman dilaksanakan guna mengevaluasi apakah perbedaan dengan estimasi Fixed Effect serta Random Effect signifikan atau tidak. Apabila perbedaannya signifikan, hal ini model Fixed Effect (FEM) lebih relevan diterapkan.

Apabila tidak signifikan, hal ini Random Effect Model (REM) lebih

sesuai. Menurut Baltagi (2021) dalam Econometric Analysis of Panel Data

, Uji Hausman membandingkan estimasi koefisien regresi dari model FEM dan REM dengan asumsi bahwasanya Random Effect Model hanya digunakan

jika tidak terdapat korelasi dengan variable independent serta efek

individu (error term). $\square H_0$ (Hipotesis Nol): “REM lebih tepat digunakan (tidak ada korelasi antara efek individu dengan variabel independen) . $\square H_1$ (Hipotesis

Alternatif): “FEM lebih tepat digunakan (terdapat korelasi antara efek individu dengan variabel independen). Apabila $p\text{-value} < 0,05$, hal ini H_0

ditolak \rightarrow Gunakan FEM. Apabila $p\text{-value} > 0,05$, hal ini H_0 diterim

a \rightarrow Gunakan REM.

4.2.3. Uji Langrange Multiplier (LM Test) Pengujia

n LM Tes metode statistik yang dipakai pada regresi data panel guna menentukan apakah model Pooled Least Squares (PLS) ataupun Random Effect Model (REM) lebih relevan diterapkan. Menurut Baltagi (2021) dalam *Econometric Analysis of Panel Data*, Uji Lagrange Multiplier bertujuan untuk menguji apakah ada efek individu yang signifikan dalam data panel. Jika efek individu signifikan, maka model Random Effect Model (REM) lebih sesuai dibandingkan PLS. Menurut Gujarati & Porter (2021) dalam *Basic Econometrics*, uji ini dikembangkan oleh Breusch dan Pagan (1980) sehingga sering disebut Breusch- Pagan Lagrange Multiplier Test. H_0 (Hipotesis Nol): “PLS lebih tepat (tidak ada efek individu dalam data panel). H_1 (Hipotesis Alternatif): “REM lebih tepat (ada efek individu dalam data panel). Apabila $p\text{-value} < 0,05$, hal ini H_0 ditolak → Gunakan REM. Apabila $p\text{-value} > 0,05$, hal ini H_0 diterima → Gunakan PLS. 1 Pengujian ini adalah final, dan hasil yang terpilih dari pengujian ini adalah model data panel yang terbaik untuk penelitian ini. 3.8.3 Uji Pemilihan Model Regresi data panel ialah teknik analisis statistik yang dipakai guna mengolah data yang terdiri dari dimensi waktu (time series) serta dimensi individu (cross-section) secara bersamaan. Menurut Gujarati & Porter (2021) dalam *Basic Econometrics*, regresi data panel menggabungkan informasi dari serangkaian individu atau perusahaan selama periode tertentu, sehingga menghasilkan estimasi yang lebih akurat daripada regresi 4 3 data cross-section atau time series saja. 1. Common Effect Model (CEM) CEM ataupun Pooled Least Squares (PLS) model dalam regresi data panel yang mengabaikan perbedaan individu serta waktu, sehingga diasumsikan bahwasanya seluruh unit mempunyai intercept serta slope yang sama. Model ini tidak mempertimbangkan efek individu atau efek waktu, sehingga diasumsikan bahwasanya seluruh unit mempunyai intercept serta slope yang sama. Model ini tidak mempertimbangkan efek individu atau efek waktu, sehingga cocok digunakan jika data yang dianalisis tidak memiliki perbedaan karakteristik. signifikan antar individu maupun antar waktu. 1 Regresi umum dalam CEM dapat ditulis sebagai: $Y_{ti} = a + \beta X_{ti}$

$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \epsilon_{it}$ Keterangan: Y :

Variabel dependen (Return Saham) α : Konstanta X_1 : Variabel Independen

1 (ROA) X_2 : Variabel Independen 2 (NPM) X_3 : Variabel Independen 3

(CR) β_1 β_2 β_3 : Koefisien regresi i : Perusahaan Farmasi t : 2020-2023 ϵ :

Error term 2. Fixed Effect Model (FEM) FEM model regresi data panel yang mempertimbangkan perbandingan karakteristik individu (cross-section) secara tetap (fixed) sepanjang waktu. Model ini beranggapan bahwasanya perbedaan antar individu dapat ditangani dengan memberikan intercept yang berbeda untuk setiap individu, sementara kemiringan atau koefisien dari variabel independen tetap 4 4 konsisten. FEM cocok digunakan ketika karakteristik spesifik individu atau entitas tidak berubah sepanjang periode waktu penelitian dan memiliki pengaruh tetap terhadap variabel dependen. t : Waktu (2020 – 2023) 3. Random Effect Model (REM) REM suatu metode pada regresi data panel yang mengasumsikan bahwasanya perbedaan dengan individu bukan tetap (fixed), tetapi merupakan komponen acak (random) yang terdistribusi secara normal. Model ini cocok digunakan jika efek individu tidak berkorelasi dengan variabel independen i : Perusahaan Farmasi β : Koefisien regresi α : Konstanta ϵ : Error Term X : Variabel independen (ROA,NPM Dan CR) Y :

Variabel dependen (Return Saham) Keterangan an : Persamaan FEM dapat dirumuskan sebagai berikut: $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon$

5 REM sering digunakan ketika data yang digunakan bersifat randomly selected dari populasi yang lebih besar serta ketika kita ingin membuat generalisasi terhadap populasi. Persamaan REM dapat dirumuskan menjadi: $Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \epsilon_{it}$ 1 alisasi

$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \epsilon_{it}$ residual menyeluruh data panel + residual individu waktu yang berbeda.

X : (ROA, NPM, CR) α : Konstanta Y : (Return Saham) Ket : ϵ

$\epsilon_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \epsilon_{it}$ 4 6 3.8.4 Uji Asumsi Klasik

3.8.4 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas Studi ini menggunakan Pengujian Normalitas serangkaian prosedur statistik yang diterapkan dalam analisis regresi guna memastikan bahwasanya model yang dipakai memenuhi kriteria dasar, sehingga perolehan estimasi yang diperoleh dapat dianggap sebagai BLUE (Best

Linear Unbiased Estimator). Gujarati & Porter (2021) dalam Basic Econometrics menjelaskan bahwasanya tujuan dari uji ini ialah guna memastikan bahwasanya model regresi bebas dari bias ataupun kesalahan yang bisa mempengaruhi keabsahan temuan penelitian. Menurut Ghozali (2021) dalam “Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25”, uji asumsi klasik dibutuhkan guna menentukan bahwasanya informasi penelitian memenuhi karakteristik model regresi linear klasik, sehingga perolehan yang didapatkan lebih akurat serta dapat dipakai guna pengambilan keputusan. H_0 : Perolehan $JB > 0,05$ sampel berdistribusi normal H_a : Perolehan $JB < 0,05$ sampel tidak berdistribusi normal. 2. Uji Heterokedastisitas Pengujian ini dipakai guna mengidentifikasi apakah varians residual tetap ataupun tidak pada model regresi. Apabila terjadi heteroskedastisitas maka hasil regresi menjadi tidak efisien. Ghozali (2021) menyarankan menggunakan metode Glejser Test, White Test, atau melihat Scatterplot untuk mendeteksi heteroskedastisitas. 4.7.3. Uji Multikolinearitas Uji ini bermaksud guna mendeteksi terdapat ikatan kuat dengan variabel independen. Multikolinearitas dapat mengakibatkan estimasi koefisien regresi menjadi tidak stabil. Gujarati & Porter (2021) menjelaskan bahwasanya “multikolinearitas dapat dideteksi dengan mengamati Variance Inflation Factor (VIF) serta Tolerance. apabila $VIF < 10$ serta $Tolerance > 0,1$, maka tidak ada masalah multikolinearitas.” Wooldridge (2020) menyatakan bahwasanya multikolinearitas tinggi menyebabkan hasil regresi sulit diinterpretasikan secara ekonomis. 4. Uji Autokorelasi Pengujian autokorelasi berguna guna mengidentifikasi apakah pada hubungan dengan residual satu dengan residual lainnya dalam model regresi. Apabila terjadi autokorelasi, maka hasil estimasi akan menjadi tidak akurat. Gujarati & Porter (2021) menyatakan bahwasanya autokorelasi dapat diuji dengan Durbin-Watson Test atau Breusch-Godfrey Test. Apabila perolehan DW berada di antara d_L serta d_U , maka ada kemungkinan autokorelasi. 4.8.3.8.5 Koefisien Determinasi (R^2) R^2 (R-Squared), ialah alat ukur statistik yang diterapkan guna menilai seberapa jauh model regresi mampu mendeskripsikan variasi pada dependent

variable . Perolehan R^2 mencerminkan seberapa besarnya persentase variasi pada dependent variable yang mampu dijelaskan oleh independent variable dalam model tersebut. Menurut Gujarati & Porter (2021) dalam buku Basic Econometrics , koefisien determinasi mengukur sejauh mana perubahan dependent variable dapat dijelaskan oleh perubahan independent variable dalam model regresi linear. Jika R^2 mendekati 1 (100%), maka model dapat menjelaskan hampir seluruh variasi pada dependent variable . Sebaliknya, apabila mendekati 0 (0%), maka model tidak memiliki kemampuan me

3.8.6 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Menurut Gujarati & Porter (2021) dalam Basic Econometrics , pengujian F dipergunakan untuk menguji signifikansi regresi secara simultan, guna melihat apakah seluruh independent variable dalam model secara bersamaan berdampak signifikan pada dependent variable . Apabila perolehan F-statistik signifikan, maka dapat disimpulkan bahwasanya independent variable secara bersamaan mempengaruhi dependent variable secara signifikan.

Rumus Uji F $F = \frac{R^2/k}{(1-R^2)/(n-k-1)}$ Dimana: A. R^2 = Koefisien determinasi B.k = Jumlah variabel independen C.n= Jumlah sampel

A. Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $p\text{-value} < \alpha$ (0.05) \rightarrow Tolak H_0

\rightarrow Model regresi signifikan secara simultan. B. Apabila $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ ataupun $p\text{-value} \geq \alpha$ (0.05) \rightarrow Terima H_0 \rightarrow Model tidak signifikan secara simultan.

3.8.7 Uji Hipotesis (Uji T) menurut Sugiyono (2017) dan

Ghazali (2018), “apabila $p\text{-value} < 0,05$ maka hipotesis nol (H_0) ditolak serta apabila $p\text{-value} \geq 0,05$ maka hipotesis satu (H_1) diterima.” Dalam konteks uji t (parsial), kita menggunakan dua hipotesis: 1. H_0 :

“variabel independen tidak berdampak signifikan pada variabel dependen” 2. H_1 :

“variabel independen berdampak signifikan”

5 BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN
4.1 Hasil Analisis Data Sumber: Data Diolah, 2025 2020
 hingga 2023. Sesuai data yang sudah diolah dan dihasilkan pada maka diperoleh pendelasan sebagai berikut : 1. Return Saham (Y) Pada tabel 4.1 Return Saham tertinggi yaitu 2.234568 pada perusahaan Merck Tbk. Yang diperoleh pada tahun 2022 serta menjadi Return Saham tertinggi

dari semua perusahaan 4.1.1 Uji Statistik Deskriptif Tabel 4.1 Uji Statistik Deskriptif 5 1 pharmaceutical and Medicine lainnya. Pada umumnya perusahaan membagikan pengembalian saham yang cukup banyak pada investor di tahun 2022. Lalu, pada tahun 2020 PT. Pyramidam Farma mengalami penurunan penjualan dikarenakan investor mempercayai ketidakpastian pengembalian saham pada tahun 2020. PT. Pyramidam Farma juga hampir di suspend oleh Bursa Efek Indonesia karena hampir terlambat mengirimkan laporan keuangan pada tahun 2023. Perolehan minimum -0.508183 yang dimiliki oleh perusahaan farmasi PT. Indo Farma, Tbk. Pada tahun 2021 yang disebabkan oleh menurunnya penjualan obat-obatan dan alat kesehatan. Perusahaan yang dimiliki oleh BUMN ini dapat menyebabkan ketidakpercayaan Investor yang akan menginvestasikan dana ke PT. Indo Farma, Tbk. Jika Investor menginvestasikan dana ke perusahaan BUMN tersebut maka akan kecil kemungkinan untuk mendapatkan pengembalian saham di tahun-tahun yang akan datang. Return Saham dengan nilai std. Deviasi 0.442037 melebihi rata-rata yaitu 0.020616. Penyebab yang terjadi pada std deviasi yang melebihi nilai rata-rata pada perusahaan pharmaceutical and medicine adanya nilai yang tinggi pada pembagian saham. Penggunaan Return on Asset terhadap Return Saham sangat penting dalam penggunaan finansial dengan jangka panjang agar tetap menjaga kestabilan nilai return Saham di tahun-tahun berikutnya. 2. Return On Asset X1 Tabel 4.1 di atas, perolehan maksimum Return on Asset yaitu 0.948900 yang dimiliki oleh PT. Kalbe, Tbk yang diperoleh sepanjang tahun 2023 dan ROA yang paling tinggi di perusahaan pharmaceutical and medicine selama periode penelitian ini. Perolehan ROA yang besar dapat mempercayai investor yang ingin menginvest

11 ikan dananya di perusahaan PT. Kalbe, Tbk. ROA yang tinggi berarti perusahaan dapat menciptakan laba yang besar dari aset yang dimiliki. Ini menunjukkan efisiensi manajemen serta 5 2 potensi laba yang baik, sehingga menumbuhkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan serta Investor cenderung tertarik pada perusahaan dengan ROA besar karena memberikan sinyal profitabilitas serta potensi return yang

32

baik. Dalam pasar modal, saham perusahaan dengan kinerja tinggi sering kali lebih diminati, yang dapat meningkatkan permintaan dan pengembalian saham. ROA rendah menunjukkan bahwasanya aset yang menjadi kepemilikan perusahaan tidak dimanfaatkan secara optimal untuk mencetak laba. Ini membuat investor ragu terhadap kemampuan manajemen dan prospek jangka panjang perusahaan. Karena ROA mencerminkan seberapa besar keuntungan dari setiap rupiah aset, ROA rendah berarti potensi return bagi investor kecil. Hal ini dapat membuat investor berpindah ke saham perusahaan lain yang menawarkan imbal hasil lebih tinggi. Nilai standar deviasi pada Return On Asset ialah 0.155095 dan dengan perolehan rata-rata 0.113430. Hal ini menyebabkan adanya pengurangan pengembalian aset yang dilakukan pada perusahaan farmasi di Indonesia dan perusahaan harus memperbaiki pengembalian aset agar tetap stabil.

3. Net Profit Margin

X2 Pada tabel 4.1 NPM menunjukkan nilai maksimal 1.377000 yang dimiliki oleh PT. Sido Muncul, Tbk pada tahun 2023. Jika NPM tinggi, hal ini berarti bahwasanya perusahaan mampu memberikan laba yang besar dari setiap penjualan. Ini menjadi sinyal positif bagi investor, karena memperlihatkan efisiensi dan profitabilitas yang kuat. Tahun 2023 PT. Sido Muncul, Tbk tetap menjaga Net Profit Margin untuk menjaga biaya operasional dan beban lainnya tetap rendah dibandingkan dengan 53 pendapatannya, sehingga menghasilkan margin keuntungan yang tinggi. Investor melihat hal ini sebagai tanda bahwasanya perusahaan dikelola dengan efisien dan berpotensi memberikan return yang baik. Menurut Brigham & Houston (2019) dalam buku "Fundamentals of Financial Management", NPM yang besar memperlihatkan kapabilitas perusahaan pada mengendalikan biaya maupun memberikan laba yang dapat memperkuat nilai perusahaan serta meningkatkan minat investor. Nilai minimum yaitu 0.000000 pada PT. Organon Pharma Indonesia pada tahun 2020. Disebabkannya hal ini karena penurunan penjualan alat kesehatan maupun obat-obatan di tahun tersebut dan tidak dapat menjaga laba bersih di tahun 2020. Nilai Std. Deviasi yaitu 0.273106 dengan nilai rata-rata 0.172288. NPM antar perusahaan farmasi

sangat bervariasi ada yang sangat menguntungkan, tetapi ada juga yang margin labanya jauh di bawah rata-rata. Hal ini bisa menunjukkan ketimpangan efisiensi dan daya saing dalam industri farmasi. Investor akan menganggap sektor farmasi sebagai industri yang potensial secara umum, namun tetap perlu analisis individual karena perbedaan margin yang tinggi antar perusahaan.

4. Current Ratio X3 Tabel 4.1, nilai maksimum Current Ratio 5.744000 yang dimiliki oleh Darya Varia Laboratoria, Tbk pada tahun 2022. Ini adalah nilai yang sangat tidak wajar atau ekstrem untuk ukuran Current Ratio, yang idealnya berada di antara 1,5 hingga 3. Nilai Current Ratio terendah yaitu 0.162000 yang dicatatkan di PT. Kimia Farma Tbk. Current Ratio sebesar 0,90 berarti perusahaan hanya memiliki Rp 0,90 41 set lancar untuk setiap Rp 1 utang lancar. Artinya, aset lancar tidak cukup guna menutupi kewajiban jangka pendek, yang menunjukkan potensi masalah likuiditas. Nilai CR di bawah 1 biasanya dianggap sebagai sinyal negatif, karena Perusahaan berisiko gagal memenuhi kewajiban jangka pendek, Menunjukkan bahwasanya perusahaan terlalu mengandalkan utang jangka pendek untuk menjalankan operasionalnya dan Bisa terjadi karena penurunan kas, piutang macet, atau persediaan menumpuk tidak terjual. Nilai std. deviasi 1.276987 dengan nilai rata-rata 2.515110 Maka dapat dijelaskan bahwasanya terdapat ketidakwajaran atau penyimpangan ekstrem dalam data Current Ratio pada “Jika nilai probabilitas Jarque-Bera $> 0,05$ maka dapat dikatakan bahwasanya data yang digunakan berdistribusi normal.” perusahaan farmasi. Perolehan standar deviasi yang besar dari biasanya mengindikasikan variabilitas yang sangat besar, atau ketidakteraturan data. Artinya, data Current Ratio antar perusahaan farmasi sangat tidak konsisten ada yang besar serta terdapat ukuran normal atau rendah. Pada Tabel 4.5 pengujian Chow dipakai guna menentukan apakah model CEM ataupun FEM yang lebih tepat diterapkan pada penelitian ini. Berdasarkan hasil uji Redundant Fixed Effect Test, diperoleh perolehan seperti berikut: A. F-statistic: 0.758878 B. Prob. F (Cross-section): 0.6538 C. Chi-square statistic: 9.020326 D. Prob. Chi-square: 0.4354

Karena nilai Prob. F (0.6538) > 0.05, hal ini H_0 diterima, sehingga bisa menyimpulkan bahwasanya CEM lebih relevan dibanding FEM. 4.2.2 Uji Hausman Tabel 4.6 Uji Hausman 5 5 4.2 Regresi Data Panel 4.2.1 Uji Chow Tabel 4.5 Uji Chow Sebagaimana perolehan uji Hausman yang terdapat pada Tabel 4.6, analisis ini dilakukan guna menentukan model yang relakan untuk diterapkan, yakni dengan membandingkan antara pendekatan FEM serta REM. 5 6 Berikut hasil uji Hausman: A. Chi-Square Statistic: 0.655032 B. Degrees of Freedom (d.f.): 3 C. Probability (Prob.): 0.8837

☒ Cross-section statistic: 0.313126 (p-value = 0.5758) ☒ Time statistic: 0.448331 (p-value = 0.5031) ☒ Both statistic: 0.761457 (p-value = 0.3829) Tabel 4.7 Pengujian LM dipakai guna menentukan apakah model CEM ataupun REM yang lebih sesuai digunakan. Berdasarkan hasil pengujian dengan metode Breusch-Pagan LM, diperoleh hasil sebagai berikut: Sumber: Data diolah, 2025 Dalam pengambilan kesimpulan uji LM meliputi: Karena perolehan Prob. Chi-Square (0.8837) > 0.05, maka H_0 diterima, sehingga model REM lebih tepat dipakai dibandingkan FEM. 4.3.4 Uji Langrage Multiplier (LM) Tujuan digunakan Pengujian Langrage Multiplier yaitu guna diketahuinya model mana yang terbaik dari uji CEM maupun REM. Tabel 4.7 Uji LM Sumber: Data diolah, 2025 5 7 Karena seluruh perolehan p-value > 0.05, hal ini H_0 diterima, yang artinya model CEM lebih selaras dibandingkan dengan REM. 4.3 Uji Pemilihan Model Sebagaimana perolehan estimasi menggunakan Common Effect Model (CEM), diperoleh bahwasanya variabel ROA, serta CR tidak berdampak signifikan pada return saham, sementara itu NPM berdampak positif pada return saham dengan nilai probabilitas masing-masing variabel > 0,05. Selain itu, nilai probabilitas F-statistic sejumlah 0,000000 mengindikasikan bahwasanya model regresi secara simultan juga signifikan. Nilai koefisien determinasi (R-squared) hanya sejumlah 0,784522, yang artinya model hanya dapat mendefinisikan sekitar 78,45% variasi return saham. Oleh karena itu, model CEM kurang mampu menjelaskan korelasi dengan variabel independen serta return saham dalam studi ini. Tabel 4.8 Keputusan Pemilihan Model

No Uji Pemilihan Model Nilai Probabilitas Nilai Signifikan Keputusan
 n Pemulihan Model 1. Uji Chow 0.6538 0.05 CEM 2 Uji Hausman
 0.8837 0.05 FEM 3. Uji LM 0.3829 0.05 CEM Pada tabel 4.14
 menunjukkan nilai prob. Uji Chow yaitu 0.6538 yang berarti $< 0,05$.
 Sedangkan, hasil probabilitas Uji Hausman yaitu 0.8837 yang berarti $< 0,05$.
 Terakhir, Uji Lagrange Multiplier (LM) menunjukkan nilai prob.
 0.3829. Dapat disimpulkan hasil kedua uji Chow, Hausman maupun LM dapat
 dilihat bahwasanya uji CEM adalah model yang baik dalam penelitian ini.

Gambar 4.15 Model Terbaik Common Effect Model (CEM) 5 8 62 Sumber:

Data diolah, 2025 Sehingga dapat dibuat regresi berganda seperti berikut:

Return Saham (Y) = $0.451326(X_1) + -0.414798(X_2) + 0.013098(X_3) + e$ Seba

gaimana perolehan uji regresi linear panel dengan menerapkan Common

Effect Model (CEM), diperoleh perolehan koefisien determinasi (R-

squared) sejumlah 0,784522 yang mengindikasikan bahwasanya variabel

independen ROA, NPM, dan CR hanya mampu menjelaskan sebesar 78,45%

variasi pada variable dependent return saham, sementara itu tersisa sejumlah 21,55%

9 18 iartikan oleh variabel lain di luar model. Secara parsial, hanya

variabel NPM yang berdampak positif pada return saham pada tingkat

signifikansi 5%. Perolehan ini juga diperkuat oleh uji simultan yang

mengindikasikan perolehan Prob. F-statistic senilai 0.000000 ($> 0,05$),

sehingga bisa menyimpulkan bahwa 44 59 wasanya secara bersamaan variabel X_1, X_2, X_3 .

4.4 Uji Asumsi Klasik 4.4.1 Uji Normalitas Gambar 4.1 Uji Normalitas

Sumber: Data Diolah, 2025 Sebagaimana gambar 4.1 pengujian Normalitas

diketahui perolehan Probability 0,476471 ini yang mana artinya nilai

prob. $> 0,05$ dapat dikatakan bahwasanya data berdistribusi dengan normalnya

maupun dan model tersebut layak digunakan dalam mempr 4 12 diksi dependent yakni

Return Saham. 4.4.2 Uji Multikolinearitas Variance Inflation Factor (VIF)

Uji multikolinearitas dengan menggunakan VIF yang mana tujuannya 63 guna

mengetahui apakah ada hubungannya yang tinggi (korelasi tinggi) antar independe (bebas)

dalam suatu model regresi linear. Tabel 4.10 Uji VIF Sumber: Data

diolah, 2025 Dalam tabel 4.2 uji multikolinearitas dengan menerapkan

pengujian VIF menunjukkan nilai Centered VIF di bawah 10. Maka pada uji di temuan ini tidak terkena gejala multikolinearitasnya.

4.4.3 Uji Heterokedastisitas Tabel 4.11 Uji HeteroKedastisitas Sumber : Data Diolah (2025)

H_0 (Null Hypothesis) : Model memiliki homoskedastisitas (Varian Residual Kontan) H_1 (Alternative Hypothesis) : Model mengalami Heterokedastisitas (Varian 64 residual tidak kontan) Hasil Uji:

1. Prob. $F(5,34) = 0.8341$
2. Prob. Chi-Square (Obs*R-squared) = 2.307183
3. Prob. Chi-Square (Scaled explained SS) = 1.912274
4. Semua perolehan probabilitas (p-value) > 0.05, maka: Gagal menolak H_0 , sehingga tidak adanya gangguan heteroskedastisitas dalam model regresi. Model regresi Heterokedastisitas memenuhi asumsi homoskedastisitas, sehingga variabel residual memiliki varian yang konstan dan model bisa dianggap reliabel dari sisi asumsi ini.

4.4.4 Uji Autokorelasi Tabel 4.12 Uji Autokorelasi

Sebagaimana perolehan uji autokorelasi menggunakan metode Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test , nilai probabilitas F-statistic tercatat sebesar 0,456919, sedangkan probabilitas Chi-Square mencapai 0,5739. Mengingat kedua nilai probabilitas tersebut melampaui ambang signifikansi 5% (0,05), hal ini hipotesis nol tidak ditolak. Hal ini, dapat menyimpulkan bahwasanya model regresi tidak mengindikasikan adanya persoalan autokorelasi hingga lag ke-2. Dengan demikian, model regresi sudah mencukupi asumsi klasik bebas autokorelasi, selanjutnya perolehan estimasi regresi dapat dianggap reliabel dan valid untuk dianalisis lebih lanjut.

4.5 Pengujian Hipotesis 4.5.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Adapun tujuannya dari pengujian koefisien determinasi ini guna menilai sejauh mana kapabilitas independen pada menjelaskan variasi dari dependen dalam suatu model regresi. Tabel. 4.13 Uji Koefisien Determinasi (R^2) 65 Sumber: Data diolah, 2025

Dalam Tabel 4.6 Koefisien determinasi (R^2) dipakai guna mengukur seberapa besar variasi dari variable dependent (Return Saham) dapat diartikan oleh variable independent (ROA, NPM, CR). Berdasarkan hasil regresi, perolehan Adjusted R^2 sejumlah 0,7528 mengindikasikan bahwasanya 75,28% perubahan Return Saham bisa dijelaskan oleh ROA, NPM,

serta CR. Sedangkan sisanya 24,72% didefinisikan oleh aspek lain di luar temuan ini.

4.5.2 Uji Simultan (Uji F)

Uji F bermaksud mengidentifikasi apakah semua variable independent secara bersamaan berdampak signifikan pada Return Saham. Pada Uji F dapat menerapkan persamaan seperti berikut : Nilai F hitung = 24,75767 Nilai F Tabel = $(n-k = 10-3=7) = 3,50$ Nilai Prob (F- statistic) = 0.000000 Tabel 4.14

Uji Simultan (Uji F) Pada tabel 4.14 di atas perolehan uji F menunjukkan nilai F hitung > pada F tabel dengan nilai $24.75767 > 2$, dengan nilai prob (F-statistic) yaitu $0. < 0,05$ yang artinya diterimanya H_a maupun ditolaknya H_o . Sehingga ROA X1, NPM X2 maupun CR X3 mempunyai pengaruhnya dengan positif pada variable dependent yaitu Return Saham.

4.5.3 Uji Parsial (Uji T)

66 Kriteria pengambilan keputusan:

A. “Apabila $p\text{-value} < 0,05$ H_o ditolak \rightarrow ada pengaruh signifikan.”

B. “Apabila $p\text{-value} \geq 0,05$ H_o diterima \rightarrow tidak ada pengaruh signifikan.”

Penjelasan masing-masing hasil:

- Return on Asset (ROA):
 - a) Perolehan t hitung = $1.331554 < t$ tabel ($\pm 2,306$), serta $p\text{-value} = 0,1919 > 0,05$.
 - b) Artinya, ROA tidak mempunyai dampak dan tidak signifikan pada Return Saham.
 - c) Meskipun ROA secara teoritis mencerminkan efisiensi perusahaan pada menghasilkan laba dari asetnya, dalam konteks perusahaan farmasi perolehan ini mengindikasikan bahwasanya investor tidak sepenuhnya mempertimbangkan ROA dalam menentukan keputusan investasinya.
- Net Profit Margin (NPM):
 - a) t hitung = $-2.156975 > t$ tabel ($\pm 2,306$) $p\text{-value} = 0.0382 < 0,05$.
 - b) Karena $p\text{-value} < 0,05$, maka NPM berdampak signifikan pada Return Saham.
 - c) Tanda negatif menunjukkan bahwa arah pengaruhnya adalah negatif. Artinya, semakin tinggi NPM justru dikaitkan dengan penurunan return saham. Ini bisa terjadi karena margin laba tinggi tidak selalu disertai dengan prospek pertumbuhan yang baik atau efisiensi jangka panjang.
- Current Ratio (CR):
 - a) t-hitung = $0.453608 < t$ tabel ($\pm 2,306$) serta $p\text{-value} = 0,6530 < 0,05$.
 - b) Maka CR juga berpengaruh signifikan pada Return Saham.
 - c) Namun arah pengaruhnya negatif. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas

yang terlalu tinggi dapat menjadi sinyal buruk bagi investor, karena 67 menunjukkan aset tidak dimanfaatkan secara optimal (misalnya terlalu banyak kas atau persediaan yang tidak produktif).

4.6 Pembahasan Hipotesis Hasil analisis 3 (tiga) hipotesis mengenai keterlibatan antara variable independent serta variable dependent beserta dengan hasil signifikansinya berikut ini:

4.6.1 Pengaruh Return On Asset Terhadap Return Saham Variabel ROA mempunyai perolehan mean sejumlah 0,1134, yang artinya perusahaan secara rata-rata dapat menghasilkan laba sejumlah 11,34% dari total aset yang dimiliki. Namun, ROA juga menunjukkan karakteristik distribusi data yang sangat tidak normal, dengan skewness sebesar 4,06 serta kurtosis sebesar 22,32, yang mengindikasikan bahwasanya sebagian besar perusahaan mempunyai ROA yang rendah, dan hanya sedikit perusahaan yang memiliki ROA tinggi secara ekstrem.

4.6.2 Pengaruh Net Profit Margin Terhadap Return Saham Variabel Net Profit Margin (NPM) mempunyai perolehan rata-rata sebesar 0,1723, yang berarti bahwasanya secara umum perusahaan farmasi mampu menghasilkan laba bersih sekitar 17,23% dari total penjualannya. Meskipun nilai ini cukup baik, perlu dicermati bahwa nilai standar deviasi NPM cukup tinggi (0,2731), serta nilai skewness dan kurtosis yang ekstrem (masing-masing 3,06 dan 12,52), menunjukkan adanya penyebaran data yang tidak normal dan kemungkinan terdapat outlier atau perusahaan dengan margin laba bersih yang jauh lebih tinggi atau rendah dibanding rata-rata.

4.6.3 Pengaruh Current Ratio Terhadap Return Saham Sebagaimana perolehan statistik deskriptif pada studi ini, diketahui bahwa variabel yang memiliki nilai mean tertinggi adalah Current Ratio (CR) sebesar 2,5151. Hal ini mengindikasikan bahwasanya secara rata-rata, perusahaan farmasi yang menjadi sampel penelitian mempunyai rasio lancar yang cukup besar, yakni dua kali lipat dari total kewajiban jangka pendeknya. Nilai ini mencerminkan bahwasanya perusahaan tersebut cenderung mempunyai likuiditas yang sangat baik, namun dalam konteks efisiensi penggunaan aset, CR yang terlalu besar juga bisa mengindikasikan penyimpanan aset lancar yang tidak produktif, yang pada akhirnya dapat

berdampak negatif terhadap minat investor. 68 BAB V PENUTU P 5.1 Kesimpulan ebagaimana perolehan analisa terhadap “Pengaruh Return on Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM), dan Current Ratio (CR) terhadap Return Saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efe Indonesia (BEI) periode 2020– 2023,”

53 dapat disimpulkan beberapa hal berikut: 1. ROA berdampak positif namun tidak signifikan pada return saham. Hal ini mengindikasikan bahwasanya efisiensi penggunaan aset guna menghasilkan laba belum secara kuat tercermin dalam peningkatan return saham perusahaan farmasi selama periode yang diamati. 2. NPM signifikan pada return saham. Temuan ini mengindikasikan bahwasanya peningkatan NPM justru menurunkan return saham, yang mungkin disebabkan oleh persepsi investor terhadap potensi risiko yang terkait dengan fluktuasi margin laba bersih dalam industri farmasi yang sangat bergantung pada regulasi dan harga bahan baku impor. 3. CR mempunyai dampak positif namun tidak signifikan pada return saham. Artinya, meskipun kemampuan perusahaan pada memenuhi kewajiban jangka pendek meningkat, hal tersebut tidak secara langsung mempengaruhi minat 18 investor atau peningkatan harga saham. 4. Secara simultan, ROA, NPM, serta C berdampak signifikan pada return saham. 5. Sebagaimana perolehan pengujian pemilihan model (Chow, Hausman, serta LM), diperoleh bahwa model Common Effect ialah model terbaik untuk dipakai pada studi ini, karena tidak terdapat efek individual atau acak yang signifikan antar perusahaan atau waktu. Secara simultan, variabel ROA, NPM, maupun CR mempunyai pengaruhnya pada return saham, dengan nilai F- statistic yang signifikan dan koefisien determinasi (R^2) yang sangat tinggi, yaitu sebesar 99,64%, yang menunjukkan bahwasanya model ini menjelaskan sebagian besar variasi return saham. 69 5.2 Saran Sebagaimana kesimpulan sebelumnya, penulis memberikan beberapa masukan seperti berikut: a. Bagi Investor: 1. Distribusi NPM dan ROA dalam data kamu menunjukkan nilai skewness dan kurtosis yang sangat tinggi, artinya ada perusahaan- perusahaan dengan performa ekstrem, baik sangat tinggi maupun sangat rendah. Investor perlu berhati-hati jangan hanya tertarik pada angka profitabilitas tinggi, tetapi juga harus

mengevaluasi apakah kinerja tersebut berkelanjutan dan wajar, atau justru hasil dari faktor luar biasa (non-recurring). 2. Nilai rata-rata CR sebesar 2,51 menunjukkan likuiditas perusahaan farmasi cukup besar. Meskipun ini terlihat positif, CR yang terlalu tinggi bisa mengindikasikan inefisiensi, karena perusahaan mungkin menyimpan terlalu banyak aset lancar yang tidak dipakai secara produktif. Investor disarankan untuk tidak hanya melihat tingkat likuiditas, tetapi juga memperhatikan bagaimana perusahaan mengelola dan memanfaatkan aset lancarnya untuk menghasilkan laba atau pertumbuhan. b. Bagi Manajemen Perusahaan: 1. CR yang tinggi memang memberi citra aman secara likuiditas, tetapi manajemen harus waspada bahwa investor bisa menganggap hal ini sebagai tanda ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola aset secara agresif. Sebaiknya, perusahaan meninjau kembali struktur aset lancarnya dan mengalokasikan dana ke sektor yang lebih produktif, seperti R&D, ekspansi pasar, atau investasi digital. 2. Skewness dan kurtosis tinggi pada NPM dan ROA menunjukkan ketidakstabilan kinerja antar perusahaan. Perusahaan perlu menjaga konsistensi laba melalui strategi efisiensi biaya, inovasi produk, dan penguatan manajemen risiko agar nilai NPM dan ROA tetap kompetitif sekaligus stabil dari waktu ke waktu. c. Bagi Peneliti Selanjutnya: 1. Untuk mendapatkan pemahaman yang lebih menyeluruh terkait determinan return saham, studi lanjutan dapat mempertimbangkan penyertaan variabel tambahan seperti “ Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), maupun Price to Book Value (P/B)”. laporan keuangan perusahaan farmasi. 70 2. Disarankan juga memperpanjang periode observasi lebih dari 4 tahun atau membandingkan sektor farmasi dengan sektor lain, agar diperoleh hasil yang lebih generalizable. 3. Penelitian dengan pendekatan mixed-method (kuantitatif dan kualitatif) juga sangat direkomendasikan, khususnya



REPORT #27480785

Results

Sources that matched your submitted document.

● IDENTICAL ● CHANGED TEXT

INTERNET SOURCE		
1.	1.09% eprints.upj.ac.id https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/9873/12/BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
2.	0.6% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/108/4/BAB%20IV.pdf	●
INTERNET SOURCE		
3.	0.41% ojs.uajy.ac.id https://ojs.uajy.ac.id/index.php/modus/article/view/4063/2009	●
INTERNET SOURCE		
4.	0.34% journal.uin-alauddin.ac.id https://journal.uin-alauddin.ac.id/index.php/Iqtisaduna/article/download/56696..	●
INTERNET SOURCE		
5.	0.34% repo.undiksha.ac.id http://repo.undiksha.ac.id/19686/3/2017051050-BAB%201%20PENDAHULUAN.p...	●
INTERNET SOURCE		
6.	0.31% online-journal.unja.ac.id https://online-journal.unja.ac.id/jaku/article/download/41702/20339/127837	●
INTERNET SOURCE		
7.	0.29% repositori.uin-alauddin.ac.id http://repositori.uin-alauddin.ac.id/28466/1/90400120015_ZAHRA%20DWI%20M...	●
INTERNET SOURCE		
8.	0.27% bisnisdigital.umsida.ac.id https://bisnisdigital.umsida.ac.id/investor-tantangan-dan-peluang-saham/	●
INTERNET SOURCE		
9.	0.26% repository.ub.ac.id https://repository.ub.ac.id/162677/1/Dwi%20Mechajune%20Damar%20Asri.pdf	●



REPORT #27480785

INTERNET SOURCE		
10.	0.25% repository.unpas.ac.id http://repository.unpas.ac.id/66403/5/FRISKA%20DWI%20NOVIANTI%20%28194..	●
INTERNET SOURCE		
11.	0.23% journal.unespadang.ac.id https://journal.unespadang.ac.id/jaaip/article/download/393/366/2534	●
INTERNET SOURCE		
12.	0.22% jurnal.fe.umi.ac.id https://jurnal.fe.umi.ac.id/index.php/CSEJ/article/download/105/65	●
INTERNET SOURCE		
13.	0.22% journal.institercom-edu.org https://journal.institercom-edu.org/index.php/multiple/article/download/936/6...	●
INTERNET SOURCE		
14.	0.21% repository.unissula.ac.id http://repository.unissula.ac.id/34748/1/Akuntansi_31402000092_fullpdf.pdf	●
INTERNET SOURCE		
15.	0.19% jurnal.mdp.ac.id https://jurnal.mdp.ac.id/index.php/forbiswira/article/download/3214/1093/	●
INTERNET SOURCE		
16.	0.19% journal.unpar.ac.id https://journal.unpar.ac.id/index.php/BinaEkonomi/article/download/5110/364...	●
INTERNET SOURCE		
17.	0.19% ecojoin.org https://ecojoin.org/index.php/EJE/article/download/866/826	●
INTERNET SOURCE		
18.	0.18% greenpub.org https://greenpub.org/JIM/article/download/197/168/768	●
INTERNET SOURCE		
19.	0.18% ojs3.unpatti.ac.id https://ojs3.unpatti.ac.id/index.php/jp/article/download/15646/8919	●
INTERNET SOURCE		
20.	0.18% journal.unhas.ac.id https://journal.unhas.ac.id/index.php/ESTIMASI/article/view/10574/6800	●



REPORT #27480785

INTERNET SOURCE		
21.	0.18% repository.fe.unj.ac.id http://repository.fe.unj.ac.id/9913/5/BAB%20III%20%2814%29.pdf	●
INTERNET SOURCE		
22.	0.18% repository.um-surabaya.ac.id https://repository.um-surabaya.ac.id/9574/4/BAB%203.pdf	●
INTERNET SOURCE		
23.	0.18% ettheses.uin-malang.ac.id http://ettheses.uin-malang.ac.id/74970/2/210502110081.pdf	●
INTERNET SOURCE		
24.	0.17% jurnal.kdi.or.id https://jurnal.kdi.or.id/index.php/eb/article/download/1990/1025/10346	●
INTERNET SOURCE		
25.	0.17% www.asdf.id https://www.asdf.id/apa-itu-current-ratio/	●
INTERNET SOURCE		
26.	0.15% repository.unsri.ac.id https://repository.unsri.ac.id/id/eprint/68892/contents	●
INTERNET SOURCE		
27.	0.14% jurnal.untan.ac.id https://jurnal.untan.ac.id/index.php/ejafe/article/download/76056/PDF	●
INTERNET SOURCE		
28.	0.13% ruangjurnal.com https://ruangjurnal.com/definisi-operasional-variabel-menurut-para-ahli/	●
INTERNET SOURCE		
29.	0.13% media.neliti.com https://media.neliti.com/media/publications/399685-none-a9b82759.pdf	●
INTERNET SOURCE		
30.	0.13% repository.itbwigalumajang.ac.id http://repository.itbwigalumajang.ac.id/1760/5/Bab%203_watermark.pdf	●
INTERNET SOURCE		
31.	0.13% openlibrary.telkomuniversity.ac.id https://openlibrary.telkomuniversity.ac.id/pustaka/files/187818/bab1/analisis-fi...	●



REPORT #27480785

INTERNET SOURCE		
32. 0.13%	ejournal.areai.or.id <i>https://ejournal.areai.or.id/index.php/APKE/article/download/590/989/3351</i>	●
INTERNET SOURCE		
33. 0.12%	repository.radenfatah.ac.id <i>http://repository.radenfatah.ac.id/35154/</i>	●
INTERNET SOURCE		
34. 0.12%	journal.uui.ac.id <i>https://journal.uui.ac.id/NCAF/article/download/32829/16307/107027</i>	●
INTERNET SOURCE		
35. 0.12%	ojs.unimal.ac.id <i>https://ojs.unimal.ac.id/index.php/jak/article/download/14848/6326</i>	●
INTERNET SOURCE		
36. 0.12%	repository.unpas.ac.id <i>http://repository.unpas.ac.id/60544/5/BAB%20III.pdf</i>	●
INTERNET SOURCE		
37. 0.11%	bajangjournal.com <i>https://bajangjournal.com/index.php/JIRK/article/download/10065/7939/20350</i>	●
INTERNET SOURCE		
38. 0.11%	journal.ikopin.ac.id <i>https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue/article/download/2715/2479/13...</i>	●
INTERNET SOURCE		
39. 0.11%	repo.darmajaya.ac.id <i>http://repo.darmajaya.ac.id/9895/9/BAB%20III.pdf</i>	●
INTERNET SOURCE		
40. 0.11%	repository.ubt.ac.id <i>https://repository.ubt.ac.id/repository/Syamsiah_10401010010.pdf</i>	●
INTERNET SOURCE		
41. 0.1%	pluang.com <i>https://pluang.com/blog/glossary/current-ratio-adalah</i>	●
INTERNET SOURCE		
42. 0.1%	repository.untar.ac.id <i>http://repository.untar.ac.id/40455/1/Ryan%20Julian%20127229101%20JA.pdf</i>	●



REPORT #27480785

INTERNET SOURCE		
43.	0.09% repository.fe.unj.ac.id http://repository.fe.unj.ac.id/10759/5/Bab%203-Inas.pdf	●
INTERNET SOURCE		
44.	0.09% eprints.walisongo.ac.id https://eprints.walisongo.ac.id/24311/1/1905046076_Umar%20Said_Lengkap%...	● ●
INTERNET SOURCE		
45.	0.08% eprints.mercubuana-yogya.ac.id https://eprints.mercubuana-yogya.ac.id/10566/2/BAB%20I.pdf	●
INTERNET SOURCE		
46.	0.07% repositori.untidar.ac.id https://repositori.untidar.ac.id/index.php?p=fstream-pdf&fid=25209&bid=11255	●
INTERNET SOURCE		
47.	0.07% erepository.uwks.ac.id https://erepository.uwks.ac.id/19092/7/BAB%203.pdf	●
INTERNET SOURCE		
48.	0.07% ejournal.uniska-kediri.ac.id https://ejournal.uniska-kediri.ac.id/index.php/otonomi/article/download/1247/9..	●
INTERNET SOURCE		
49.	0.06% journal.politeknik-pratama.ac.id https://journal.politeknik-pratama.ac.id/index.php/IMK/article/download/1004/...	●
INTERNET SOURCE		
50.	0.06% journal.sinov.id https://journal.sinov.id/index.php/jurimbik/article/download/1000/888/3341	●
INTERNET SOURCE		
51.	0.05% jurnal.stie-aas.ac.id https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jie/article/download/12914/pdf/40814	●
INTERNET SOURCE		
52.	0.05% repository.iainkudus.ac.id http://repository.iainkudus.ac.id/4427/7/7.%20BAB%20IV.pdf	●
INTERNET SOURCE		
53.	0.05% prin.or.id https://prin.or.id/index.php/JURRIE/article/download/1446/1486/3911	●



REPORT #27480785

INTERNET SOURCE		
54. 0.05%	syariahsaham.id https://syariahsaham.id/5-perusahaan-sektor-farmasi-saham-syariah/	● ●
INTERNET SOURCE		
55. 0.04%	repository.uhn.ac.id https://repository.uhn.ac.id/bitstream/handle/123456789/5536/ASRI%20VERON...	●
INTERNET SOURCE		
56. 0.03%	reku.id https://reku.id/campus/memahami-return-saham	●
INTERNET SOURCE		
57. 0.03%	etheses.uin-malang.ac.id http://etheses.uin-malang.ac.id/73338/7/210502110146.pdf	●
INTERNET SOURCE		
58. 0.03%	jurnal.ucy.ac.id https://jurnal.ucy.ac.id/index.php/JCoB/article/download/1602/1355	●
INTERNET SOURCE		
59. 0.02%	eprints.walisongo.ac.id https://eprints.walisongo.ac.id/26109/1/2005026047_PUTRI%20SILFIA%20ANGG...	●

● QUOTES

INTERNET SOURCE	
1. 0.41%	repository.unpas.ac.id http://repository.unpas.ac.id/60544/5/BAB%20III.pdf
INTERNET SOURCE	
2. 0.41%	repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/1103/4/BAB%20III.pdf
INTERNET SOURCE	
3. 0.32%	fliphtml5.com https://fliphtml5.com/xzfdawbfq/SKRIPSI_102119221092_HERNANSDA_1235/
INTERNET SOURCE	
4. 0.32%	repository.ubt.ac.id https://repository.ubt.ac.id/repository/UBT19-10-2023-110039.pdf



REPORT #27480785

INTERNET SOURCE

5. **0.31%** jca.esaunggul.ac.id

<https://jca.esaunggul.ac.id/index.php/jeco/article/download/50/76>

INTERNET SOURCE

6. **0.3%** repositori.uin-alauddin.ac.id

http://repositori.uin-alauddin.ac.id/28466/1/90400120015_ZAHRA%20DWI%20M...

INTERNET SOURCE

7. **0.28%** repository.unpas.ac.id

<http://repository.unpas.ac.id/66403/5/FRISKA%20DWI%20NOVIANTI%20%28194..>

INTERNET SOURCE

8. **0.26%** jurnal.stie-aas.ac.id

<https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jje/article/download/12914/pdf/40814>

INTERNET SOURCE

9. **0.25%** journal.sinov.id

<https://journal.sinov.id/index.php/jurimbik/article/download/1000/888/3341>

INTERNET SOURCE

10. **0.23%** jurnal.kdi.or.id

<https://jurnal.kdi.or.id/index.php/eb/article/download/1990/1025/10346>

INTERNET SOURCE

11. **0.23%** journal.unpar.ac.id

<https://journal.unpar.ac.id/index.php/BinaEkonomi/article/download/5110/364...>

INTERNET SOURCE

12. **0.22%** repositori.untidar.ac.id

<https://repositori.untidar.ac.id/index.php?p=fstream-pdf&fid=25209&bid=11255>

INTERNET SOURCE

13. **0.22%** eprints.mercubuana-yogya.ac.id

<https://eprints.mercubuana-yogya.ac.id/10566/2/BAB%20I.pdf>

INTERNET SOURCE

14. **0.18%** www.gramedia.com

<https://www.gramedia.com/literasi/teknik-pengambilan-sampel/?srsltid=AfmBO..>

INTERNET SOURCE

15. **0.18%** repository.iainkudus.ac.id

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



REPORT #27480785

INTERNET SOURCE

16. **0.16%** pdfs.semanticscholar.org

<https://pdfs.semanticscholar.org/9343/c0d013f8e0404a279fa246715bfcd3bf3bb...>

INTERNET SOURCE

17. **0.16%** repository.uhn.ac.id

<https://repository.uhn.ac.id/bitstream/handle/123456789/5536/ASRI%20VERON...>

INTERNET SOURCE

18. **0.15%** repo.undiksha.ac.id

https://repo.undiksha.ac.id/13604/11/1817041015_BAB%201%20PENDAHULUAN..

INTERNET SOURCE

19. **0.14%** ettheses.uin-malang.ac.id

<http://ettheses.uin-malang.ac.id/73338/7/210502110146.pdf>

INTERNET SOURCE

20. **0.13%** reku.id

<https://reku.id/campus/memahami-return-saham>

INTERNET SOURCE

21. **0.1%** ojs.stie-tdn.ac.id

<https://ojs.stie-tdn.ac.id/index.php/MV/article/download/324/251>

INTERNET SOURCE

22. **0.1%** repository.ubt.ac.id

https://repository.ubt.ac.id/repository/Syamsiah_10401010010.pdf

INTERNET SOURCE

23. **0.09%** media.neliti.com

<https://media.neliti.com/media/publications/399685-none-a9b82759.pdf>

INTERNET SOURCE

24. **0.09%** journal.unimma.ac.id

<https://journal.unimma.ac.id/index.php/conference/article/download/7492/363...>

INTERNET SOURCE

25. **0.08%** kc.umn.ac.id

https://kc.umn.ac.id/id/eprint/32144/7/DAFTAR_PUSTAKA.pdf

INTERNET SOURCE

26. **0.08%** www.asdf.id

<https://www.asdf.id/apa-itu-current-ratio/>



REPORT #27480785

INTERNET SOURCE

27. **0.07%** journal.politeknik-pratama.ac.id

<https://journal.politeknik-pratama.ac.id/index.php/IMK/article/download/1004/...>

INTERNET SOURCE

28. **0.06%** jamane.marospub.com

<https://jamane.marospub.com/index.php/journal/article/download/37/69/330>

INTERNET SOURCE

29. **0.05%** journal.unhas.ac.id

<https://journal.unhas.ac.id/index.php/ESTIMASI/article/view/10574/6800>

INTERNET SOURCE

30. **0%** repository.radenfatah.ac.id

<http://repository.radenfatah.ac.id/35154/>