

Pengaruh Anomali Pasar, Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham*

Oleh:

Tia Bibita Saputri¹

Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, Banten, Indonesia

tiabibita19@gmail.com

Dwi Septiani²

Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, Banten, Indonesia

dwiseptiani@unpam.ac.id

Co Author [*tiabibita19@gmail.com](mailto:tiabibita19@gmail.com)

Info Artikel :

Diterima : 30 September 2026

Direview : 12 Oktober 2026

Disetujui : 23 Oktober 2026

Diterbitkan: 1 November 2026

ABSTRACT

This study aims to examine the influence of market anomaly, financial performance, and firm size on stock returns for companies included in the LQ45 index listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2020 to 2024. The population consists of 45 companies in the LQ45 index; using a purposive sampling technique, 18 companies were selected as the research sample. Data analysis was conducted using panel data regression with the aid of EViews 13 software, with the Fixed Effects Model (FEM) identified as the optimal estimation model. The results indicate that, collectively, market anomalies, financial performance (ROA), and firm size have a significant impact on stock returns. Individually, the market anomaly variable does not have a significant effect on stock returns. financial performance has a positive and significant impact, while firm size has a negative and significant impact. The coefficient of determination shows that 25% of the variance in stock returns can be explained by these three independent variables, while the remaining 75% is influenced by factors outside the scope of this study.

Keyword: Market Anomaly, Financial Performance, Firm Size, Stock Return

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh anomali pasar, kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2024. Populasi dalam penelitian ini mencakup 45 perusahaan indeks LQ45, dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yang menghasilkan 18 perusahaan sebagai sampel penelitian. Metode analisis data yang digunakan adalah *regresi data panel* dengan bantuan perangkat lunak E views 13, dimana model *Fixed effect model (FEM)* terpilih sebagai model estimasi terbaik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, anomali pasar, kinerja keuangan (ROA) dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial variabel anomali pasar tidak berpengaruh terhadap *return* saham. kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dan ukuran perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap *return* saham. Nilai koefisien determinasi menunjukkan bahwa sebesar 25% variabel *return* saham dapat dijelaskan oleh ke tiga variabel independen tersebut, sementara 75% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain diluar variabel penelitian ini.

Kata Kunci: Anomali Pasar, Kinerja Keuangan, *Return Saham*, Ukuran Perusahaan

PENDAHULUAN

Dinamika pertumbuhan dunia bisnis saat ini berjalan linear dengan meningkatnya kebutuhan dan permintaan pasar terhadap berbagai produk dan jasa. Fenomena ini memicu eskalasi persaingan yang kian ketat antarperusahaan dalam mencapai tujuan strategisnya. Pasar modal memiliki peran penting sebagai sarana bagi perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan, sekaligus menjadi wadah bagi investor untuk menanamkan modal dengan harapan memperoleh *return* saham (Irawan et al., 2021).

Saham menjadi instrumen paling populer karena akses digital yang mudah dan potensi keuntungan yang tinggi. Data KSEI menunjukkan bahwa jumlah investor *Single Investor Identification* (SID) pada april 2025 mencapai 19,6 juta. Menandakan tren positif di pasar modal. Peningkatan jumlah investor di pasar modal Indonesia menunjukkan semakin besarnya minat masyarakat terhadap investasi saham. Namun, peningkatan jumlah investor tidak secara otomatis menjamin bahwa investor akan memperoleh return positif, karena harga saham dapat mengalami fluktuasi yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik kondisi pasar maupun karakteristik perusahaan. Salah satu indeks yang dapat digunakan untuk menggambarkan dinamika pasar saham Indonesia adalah indeks LQ45, yang terdiri atas 45 saham dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar relatif besar serta dievaluasi secara berkala oleh Bursa Efek Indonesia. Selama periode 2020–2024, kinerja indeks LQ45 menunjukkan pergerakan yang berfluktuasi. Pada tahun 2020, indeks LQ45 mengalami penurunan sebesar 7,84%, kemudian kembali menurun sebesar 0,37% pada tahun 2021. Pada tahun 2022, indeks mencatat kenaikan sebesar 0,62% dan kembali meningkat sebesar 3,56% pada tahun 2023. Namun, pada tahun 2024, indeks LQ45 mengalami penurunan sebesar 14,83%, dari level 970,57 pada akhir tahun 2023 menjadi 826,65 pada akhir tahun 2024. Perubahan kinerja tersebut menunjukkan bahwa saham-saham unggulan sekalipun tetap menghadapi dinamika harga yang dapat memengaruhi hasil investasi. Kondisi ini menjadikan return saham sebagai aspek penting yang perlu diperhatikan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi (Oktavian & Fathihani, 2025).

Selain kinerja perusahaan, faktor pasar yang memengaruhi *return* juga perlu diperhatikan, terutama dalam pasar efisien di mana harga saham sudah mencerminkan seluruh informasi relevan, baik

yang bersifat historis maupun publik. Dalam situasi tersebut, preferensi investor cenderung mengarah pada pembelian saham-saham yang sedang mengalami tren penguatan harga dengan ekspektasi memperoleh imbal hasil (*return*) yang lebih besar di masa mendatang (Oktavian & Fathihani, 2025). Dalam berbagai penelitian empiris di bidang pasar modal, *return* saham sering kali diakomodasi sebagai salah satu variabel operasional. Pada umumnya diposisikan sebagai *variabel dependen*. Banyak faktor yang memengaruhi tinggi rendahnya *return* saham suatu perusahaan seperti kinerja keuangan, risiko, dividen, tingkat suku bunga, ukuran perusahaan, penawaran, permintaan, laju inflasi, anomali pasar dan kondisi perekonomian.

Anomali pasar adalah kondisi ketika pergerakan harga saham tidak sesuai dengan teori *Efficient Market Hypothesis* (EMH), yaitu teori yang menyatakan bahwa semua informasi yang relevan sudah tercermin dalam harga saham. Namun, keberadaan anomali pasar menunjukkan adanya penyimpangan dari teori tersebut. Anomali pasar sering kali menciptakan peluang bagi investor untuk memperoleh *abnormal return*. Sejumlah penelitian telah membuktikan adanya pengaruh anomali pasar terhadap return saham. Penelitian yang dilakukan oleh Budiman et al. (2021) menguji fenomena *Monday Effect*, *Week Four Effect*, *Rogalsky Effect*. Di sisi lain, Oktavian & Fathihani (2025) memilih untuk meneliti *Day of the week effect*, *January Effect*, dan *Weekend Effect*. Melengkapi riset sebelumnya, Yolanda et al. (2022) melakukan analisis yang mencakup lima indikator sekaligus, yaitu *day of the week effect*, *Monday effect*, *weekend effect*, *month of the year effect*, *January effect*. Pada penelitian ini anomali yang akan digunakan ialah *Month of The Year Effect*. Penelitian ini menggunakan *Month of the Year Effect* sebagai indikator anomali pasar karena berfokus pada kemungkinan adanya perbedaan pola return saham berdasarkan bulan kalender. Anomali ini relevan untuk diuji karena return saham yang terbentuk di pasar belum tentu menunjukkan pola yang sama setiap bulan. Melalui pengamatan return bulanan selama periode 2020–2024, penelitian ini berupaya menguji apakah terdapat pola musiman pada perusahaan indeks LQ45. Pemilihan anomali ini juga perlu didukung oleh penelitian terdahulu yang membahas pola return bulanan di pasar modal, sehingga pengujiannya memiliki dasar empiris yang jelas.

Kinerja keuangan merupakan instrumen analisis yang digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana suatu entitas bisnis telah menerapkan prinsip-

prinsip manajemen keuangan secara tepat dan akurat. Dalam konteks investasi, kinerja keuangan memiliki peran krusial karena merefleksikan kapabilitas perusahaan dalam menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Penelitian ini secara spesifik berfokus pada rasio *Return on Asset* (ROA). Pemilihan ROA didasarkan pada kemampuan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan seluruh aktiva yang dimiliki. Sehingga menjadi daya tarik investor untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan, hal ini akan berpengaruh terhadap harga saham di pasar modal. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Saurei & Septiano (2024) mengonfirmasi bahwa kinerja keuangan menjadi salah satu faktor yang memengaruhi *return* saham. Temuan ini memperkuat kesimpulan hasil penelitian sebelumnya telah dipaparkan oleh Afni & Suwandaru (2023) dan Tarau et al. (2020) yang menyatakan serupa. Namun, berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuliana & Artati (2022) dan Gaib et al. (2022) yang justru membuktikan bahwa kinerja keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Selain anomali pasar dan kinerja keuangan, investor juga dapat melihat ukuran perusahaan sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi suatu perusahaan. Skala perusahaan dianggap berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam menghadapi risiko operasional yang mungkin timbul akibat dinamika lingkungan bisnis. Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar-kecilnya kapasitas suatu entitas yang dapat dinilai dari berbagai aspek, termasuk total aset dan volume penjualan (Syahputra & Budi, 2025). Perusahaan yang besar cenderung lebih diperhatikan oleh publik, sehingga mereka akan lebih berhati-hati dalam melaporkan kondisi keuangan. Hal ini menyebabkan laporan keuangan mereka menjadi lebih informatif dan transparan.

Adapun penelitian Pratiwi et al. (2026) membuktikan bahwa ukuran perusahaan memberikan kontribusi signifikan terhadap *return* saham. Di sisi lain, penelitian dari Fitroh & Fauziah (2022) menyatakan tidak ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Kesimpulan yang tidak signifikan ini turut memperkuat hasil observasi terdahulu yang dilakukan oleh Gaib et al. (2022) dan Nursita (2021).

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengaruh Anomali Pasar, Kinerja Keuangan dan Ukuran perusahaan terhadap *return* saham masih menghasilkan temuan yang tidak konsisten.

Perbedaan temuan ini biasanya disebabkan oleh perbedaan rentang waktu pengamatan, karakteristik objek penelitian, proksi variabel, serta metode analisis yang di gunakan, sehingga pengujian lanjutan pada objek dan periode yang berbeda sangat diperlukan. Sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap *return* saham. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024. Indeks LQ45 di pasar modal Indonesia terdiri dari 45 saham unggulan dengan likuiditas tinggi dan fundamental kuat yang dipilih berdasarkan kapitalisasi pasar, nilai transaksi dan kesehatan keuangan serta diperbarui dua kali setahun. Berdasarkan faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham, maka rumusan masalah pada penelitian ini yaitu apakah anomali pasar, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan baik secara simultan maupun parsial berpengaruh terhadap *return* saham? Sehingga tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh anomali pasar, kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham baik secara simultan maupun parsial.

KAJIAN PUSTAKA

Teori sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*signalling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Sebagai respon terhadap masalah asimetri informasi, di mana pihak *internal* perusahaan memiliki informasi yang lebih dibandingkan investor. Manajemen dapat mengirimkan sinyal melalui informasi yang kredibel, seperti laporan keuangan atau keputusan strategis untuk menunjukkan nilai dan prospek perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, variabel Kinerja Keuangan dipandang sebagai isyarat bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Sinyal ini berbentuk informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan kemauan pemilik. Sinyal ini dapat berbentuk promosi ataupun informasi lain yang melaporkan jika perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain (Saurei & Septiano, 2024). Ukuran perusahaan juga menjadi sinyal yang dapat diamati oleh investor di pasar modal, karena ukuran perusahaan mencerminkan skala operasional, kekuatan sumber daya, serta kredibilitas perusahaan di mata publik dan pelaku pasar. Dalam perspektif teori sinyal, perusahaan berukuran besar dianggap mampu mengirimkan sinyal yang lebih kuat dan lebih kredibel kepada investor di bandingkan perusahaan berukuran kecil (Arfah & Siregar, 2022).

Teori Pasar Efisien

Hipotesis Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis/EMH*) yang dikembangkan oleh Eugene F. Fama (1970). Teori ini mengasumsikan bahwa harga saham yang terbentuk di pasar modal telah mencerminkan seluruh informasi yang tersedia secara komprehensif, baik informasi yang bersifat publik maupun informasi yang relevan bagi pemodal. Dalam *Efficiency Market Hypothesis*, perubahan harga dimasa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga di masa yang akan datang. Konsep tersebut berkaitan dengan *Month of the Year Effect*, yaitu kemungkinan adanya perbedaan pola return saham berdasarkan bulan kalender. Apabila return saham menunjukkan pola bulanan yang berulang dan dapat diprediksi, pola tersebut perlu diuji untuk mengetahui apakah terdapat indikasi anomali musiman di pasar modal. Hal tersebut disebabkan karna teori ini mengikuti pola yang acak atau biasa disebut dengan pola random walk, di mana perkiraan harga saham bergantung pada informasi yang ada dan muncul saat ini bukan hanya melihat pada informasi yang lalu (Afifatiningsih & Poerwati, 2023).

Return Saham

Return saham merupakan Return saham merupakan tingkat pengembalian yang diperoleh investor atas investasi yang dilakukan pada suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, return saham diukur menggunakan capital gain, yaitu selisih antara harga saham pada periode sekarang dengan harga saham pada periode sebelumnya, dibandingkan dengan harga saham pada periode sebelumnya. Menurut, (Ariana et al., 2026) Return saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Ket;

P_t : Harga saham pada periode sekarang

P_{t-1} : Harga saham periode sebelumnya

Anomali Pasar

Menurut Levy (1996), anomali pasar (*market anomaly*) merupakan fenomena di pasar modal di mana *return* saham mengalami kenaikan atau penurunan yang signifikan pada periode waktu tertentu dalam setahun secara berulang. The month of the years mengacu pada perilaku imbal hasil

saham setiap bulan dalam satu tahun, imbal hasil saham secara sistematis akan lebih tinggi atau lebih rendah pada bulan-bulan tertentu dalam setahun. Menurut Yolanda et al. (2022) Anomali pasar dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Ket:

R_{it} : Return Saham bulanan

P_{it} : saham bulan periode sekarang

P_{it-1} : saham bulanan periode sebelumnya

Untuk menghitung rata-rata pengembalian saham bulanan dengan rumus sebagai berikut:

$$\bar{R} = \frac{R_1 + R_2 + R_3 + \dots + R_n}{n}$$

n: bulan dalam setahun

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan suatu perusahaan yang diukur berdasarkan standar, tujuan, dan kriteria yang telah ditentukan. Pada penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan menggunakan rumus rasio profitabilitas *Return on asset* (ROA). ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Menurut Sundarta et al. (2023) Adapun rumus nya yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Ukuran Perusahaan

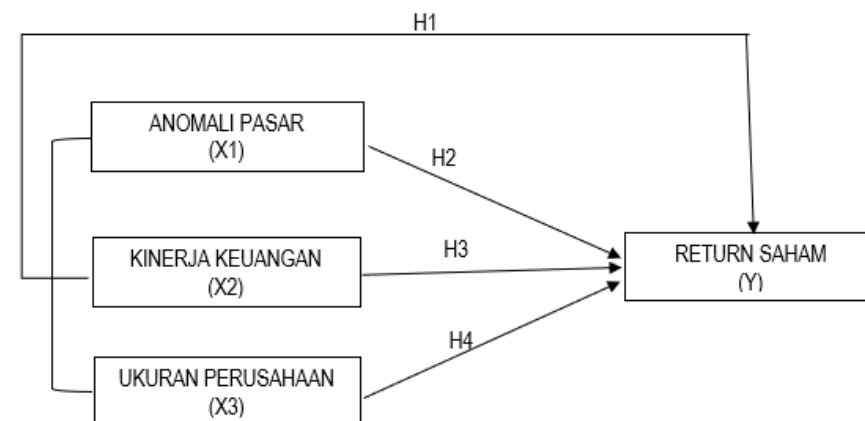
Ukuran perusahaan atau *firm size* merupakan skala yang digunakan untuk mengelompokkan besarnya suatu perusahaan berdasarkan total aset, volume penjualan, dan nilai saham yang dimilikinya. Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural total aset. Perusahaan besar umumnya memiliki sumber daya dan akses pendanaan yang lebih luas, sehingga berpotensi mendukung kinerja perusahaan dan memengaruhi return saham. Namun, ukuran perusahaan yang besar tidak selalu menghasilkan return saham yang tinggi karena return juga dipengaruhi oleh risiko, kondisi pasar, dan ekspektasi investor. Oleh karena itu, pengaruh ukuran perusahaan terhadap return saham perlu

dibuktikan melalui pengujian empiris Menurut Koiriyah et al. (2025) Rumus untuk menghitung ukuran Perusahaan yaitu:

$$\text{Firm Size} = \ln (\text{Total Aset})$$

Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir adalah susunan logis yang menghubungkan teori, konsep, dan fakta atau hasil observasi yang relevan dengan masalah penelitian.



Sumber: Data diolah (2026)

Gambar 1. Kerangka konseptual

Pengaruh Anomali pasar, Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan secara Simultan terhadap Return Saham

Anomali pasar mencerminkan dinamika harga saham jangka pendek dan musiman yang dipicu oleh perilaku investor serta kondisi pasar yang tidak efisien. Di sisi lain, kinerja keuangan menjadi representasi dari kondisi internal emiten yang mencakup kapasitas operasional serta tingkat profitabilitasnya. Sementara itu, ukuran perusahaan bertindak sebagai indikator kekuatan fundamental dan derajat risiko yang melekat pada entitas tersebut. *Teori efficient market hypothesis* menunjukkan bagaimana pasar bisa dikatakan efisien apabila nilai sekuritas setiap waktu mencerminkan semua informasi yang tersedia yang mengakibatkan harga sekuritas berada pada tingkat keseimbangannya. Harga itu mengakibatkan tidak adanya kesempatan yang diperoleh investor untuk mendapatkan *return* yang abnormal dari selisih harga sekuritas saham. Berdasarkan *signalling theory*, kinerja keuangan yang tercermin melalui rasio fundamental memberikan sinyal positif atau negatif mengenai kondisi perusahaan kepada investor. ROA yang tinggi akan menghasilkan laba bersih yang tinggi dan *return* yang tinggi pula. Dan untuk Ukuran Perusahaan, *signalling teory* yang menyatakan Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula potensi perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset yang dimiliki. Oleh karena

itu, investor cenderung memilih perusahaan yang lebih besar dengan harapan mendapatkan keuntungan yang besar. Dengan demikian ketiga variable tersebut secara Bersama-sama dapat memberikan pengaruh terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh opu et al. (2022) dengan judul Pengaruh anomali musiman terhadap *return* saham menyatakan bahwa anomali pasar berpengaruh terhadap *return* saham. Hal itu sejalan dengan penelitian Pauzi & Siswantini (2022) dan Haryadi & Dara (2024) yang menyatakan bahwa anomali pasar berpengaruh terhadap *return* saham. penelitian yang dilakukan oleh Saurei & Septiano (2024) menyatakan bahwa kinerja keuangan dan ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap return saham. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pada penelitian ini yaitu

H1: anomali pasar, kinerja keuangan dan ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap *Return* Saham

Pengaruh Anomali Pasar terhadap Return Saham

Pengaruh anomali pasar terhadap *return* saham dapat dikaitkan dengan *Efficient Market Hypothesis (EMH)*, yang mengatakan bahwa harga saham seharusnya mencerminkan semua informasi yang ada. Kalau pasar benar-benar efisien, investor tidak bisa mendapatkan keuntungan di atas normal secara terus-menerus. Namun, adanya anomali pasar seperti *month of the years* menunjukkan

bahwa harga saham kadang bergerak tidak sesuai dengan informasi yang ada. Hal ini membuat investor masih punya peluang untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi dari biasanya. Fenomena ini terkait dengan penjualan saham akhir tahun untuk menghindari pajak dan pembelian kembali di awal Januari, serta pembelian saham dengan bonus akhir tahun yang menaikkan permintaan dan harga saham. Dugaan teoritis tersebut diperkuat oleh temuan empiris Pauzi & Siswantini (2022) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh anomali pasar terhadap *return* saham. Sejalan dengan penelitian Kusno et al. (2021) yang menyatakan serupa. Berdasarkan uraian dan bukti empiris yang mendukung, maka hipotesis pada penelitian ini yaitu: H2: Anomali pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return* Saham

Kinerja keuangan menjadi salah satu informasi penting yang digunakan oleh investor untuk menilai apakah saham tersebut layak dibeli atau tidak. Jika kinerja keuangan Perusahaan bagus maka akan memberi sinyal kepada investor agar tertarik membeli saham tersebut. Sebaliknya, jika kinerjanya menurun maka investor akan kehilangan minatnya dan harga saham pun ikut turun. Pengukuran kinerja keuangan suatu Perusahaan Adalah dengan menggunakan rasio keuangan. Berdasarkan *signalling theory*, kinerja keuangan yang tercermin melalui rasio fundamental memberikan sinyal positif atau negatif mengenai kondisi perusahaan kepada investor. ROA yang tinggi akan menghasilkan laba bersih yang tinggi dan *return* yang tinggi pula. Menurut Nurastuti (2022) Kinerja keuangan berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Afni & Suwandaru (2023) dan Susan & Arisudhana (2025) yang menunjukkan hasil serupa. Berdasarkan uraian dan bukti empiris yang mendukung, maka hipotesis pada penelitian ini yaitu: H3: Kinerja Keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* Saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham

ukuran perusahaan menggambarkan besarnya total aset yang dimiliki oleh suatu entitas. Skala perusahaan berpengaruh terhadap pertimbangan manajemen dalam menetapkan kebijakan pendanaan guna mengoptimalkan nilai perusahaan. Ketersediaan dana *eksternal* dalam jumlah signifikan dapat memperkuat kegiatan operasional, meningkatkan produktivitas, dan pada akhirnya berdampak pada tingkat profitabilitas Perusahaan. Penjelasan ini didukung oleh *signalling theory* yang menyatakan Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula potensi perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset yang dimiliki. Oleh karena itu, investor cenderung memilih perusahaan yang lebih besar dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan yang besar. Hasil ini sesuai dengan penelitian Syahputra & Budi (2025) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian dari Wada & Wahyuni (2024) dan Koiriyah et al. (2025) juga memiliki hasil yang sama. Berdasarkan kesimpulan diatas maka hipotesis penelitian yang disusun yaitu H4: Diduga Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* Saham

METODOLOGI PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data skunder yang dapat melalui web site Bursa Efek Indonesia www.idx.com dan juga website Perusahaan-perusahaan terkait pada sektor saham LQ-45 yang terdaftar di BEI periode tahun 2020-2024. Populasi dalam penelitian ini mencakup 45 perusahaan indeks LQ45, dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yang menghasilkan 18 perusahaan sebagai sampel penelitian. Metode analisis data yang digunakan adalah *regresi* data panel. Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

Tabel 1. Rincian perolehan Sampel

No	Kriteria	Diluar kriteria	Sesuai kriteria
1	Perusahaan yang pernah menjadi konstituen indeks LQ45 selama periode penelitian 2020–2024.		68
2	Perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ-45 selama periode penelitian 2020-2024 secara berturut-turut	(43)	25
3	Perusahaan indeks LQ-45 yang menggunakan mata uang rupiah selama tahun 2020-2024	(7)	18
4	Kelengkapan data sesuai dengan variabel yang diteliti dan laporan keuangan yang diterbitkan untuk periode tertentu yang berakhir pada 31 desember		18
	Data penelitian = sampel x tahun pengamatan	18 x 5 tahun	90

Sumber: Data diolah (2026)

Teknik analisis dan pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan dengan cara perhitungan statistik, dengan bantuan perangkat lunak E views 13. Pengujian data ini diawali dengan statistik deskriptif, pemilihan model regresi data panel (uji chow, uji hausman dan uji *lagrange multiplier*), uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi) dan uji hipotesis (uji korfisien determinasi, uji f dan uji t).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Pada tabel 2 Dapat diketahui bahwa variabel *return* saham mencatatkan nilai rata-rata

(*mean*) sebesar -0.032651 dengan standar deviasi senilai 0.251643 . Untuk variabel anomali pasar, nilai rata-rata sebesar 0.734759 dan nilai standar deviasi sebesar 0.586846 , sehingga dapat dikatakan bahwa sebaran data baik. Variable kinerja keuangan memiliki Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.075417 , dan nilai standar deviasi (std dev) sebesar 0.078575 . dapat dikatakan bahwa sebaran data yang baik dan tidak memiliki keragaman sampel yang luas. Dan untuk variabel Ukuran Perusahaan nilai rata-rata sebesar 32.71442 , dan nilai standar deviasi sebesar 1.475007 , dapat dikatakan bahwa sebaran data yang baik dan tidak memiliki keragaman sampel yang luas.

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Date: 08/04/26

Time:20:38

Sample: 2020 2024

	RETURN_SAHAM_Y	ANOMALI_PASAR_X1	KINERJA_KEUANGAN_X2	UKURAN_PERUSAHAAN_X3
Mean	-0.032651	0.734759	0.075417	32.71442
Median	-0.051346	0.739583	0.053049	32.40711
Maximum	1.303571	2.004167	0.362439	35.42552
Minimum	-0.825000	-0.849167	0.003680	30.40648
Std. Dev.	0.251643	0.586846	0.078575	1.475007
Skewness	1.237152	-0.366214	1.960733	0.321876
Kurtosis	11.11280	2.718730	6.642820	1.888611
Jarque-Bera	269.7741	2.308369	107.4301	6.186003
Probability	0.000000	0.315315	0.000000	0.045366
Sum	-2.938574	66.12833	6.787510	2944.298
Sum Sq. Dev.	5.635863	30.65050	0.549482	193.6323
Observations	90	90	90	90

Sumber: Data diolah (2026)

Pemilihan model regresi data panel**Uji chow**

Berdasarkan hasil uji chow, nilai probabilitas sebesar 0.0002, lebih kecil dari 0.05.

dengan demikian model regresi data panel yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini Adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Tabel 3. Hasil uji chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: EQ01

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.696.736	-17,69	0.0019
Cross-section Chi-square	45.852.537	17	0.0002

Sumber: Data diolah (2026)

Uji Hausman

Berdasarkan hasil uji hausman, nilai probabilitas sebesar $0.0002 < 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang paling tepat

digunakan dalam penelitian ini Adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

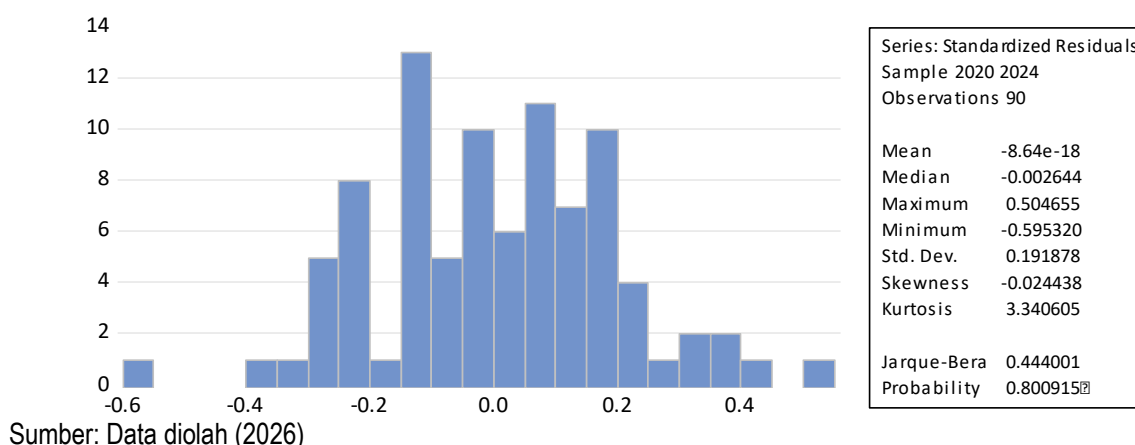
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	20.014.826	3	0.0002

Sumber: Data diolah (2026)

Uji Asumsi Klasik**Uji Normalitas**

Grafik histogram yang disajikan pada Gambar 2, diperoleh nilai statistik *Jarque-Bera* sebesar 0.444001 dengan tingkat probabilitas senilai

0.800915. mengingat nilai probabilitasnya berada diatas nilai signifikan 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa residual dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi distribusi normal.



Sumber: Data diolah (2026)

Gambar 2. Hasil Uji normalitas**Uji multikolinearitas**

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat hubungan atau korelasi yang tinggi antarvariabel

independent (Wijaya et al., 2024). Pengujian multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai korelasi pada hasil estimasi regresi. Kriteria pengambilan keputusannya yaitu apabila nilai

korelasi < 0.85 maka tidak terjadi multikolinearitas. Sebaliknya, jika nilai korelasi > 0.85 maka terjadi multikolinearitas.

Table 5. Hasil uji multikolinearitas

	ANOMALI_PASAR_X1	KINERJA_KEUANGAN_X2	UKURAN_PERUSAHAAN_X3
ANOMALI_PASAR_X1	1.000000	0.175068	-0.105942
KINERJA_KEUANGAN_X2	0.175068	1.000000	-0.611222
UKURAN_PERUSAHAAN_X3	-0.105942	-0.611222	1.000000

Sumber: Data diolah (2026)

Pada tabel 5, seluruh variabel Kesimpulan menunjukkan nilai koefisien korelasi di bawah 0,85. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini terbebas dari masalah multikolinearitas antar variabel bebasnya.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini diterapkan untuk mendeteksi apakah terdapat ketidaksamaan varians pada residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain di dalam model regresi. Apabila nilai variansnya bersifat konstan, maka kondisi tersebut dinamakan homoskedastisitas. Meskipun terdapat beragam metode pengujian, penelitian ini secara spesifik menggunakan Uji Glejser.

Table 6. Hasil uji heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.468488	2.763.384	-0.169534	0.8659
ANOMALI_PASAR_X1	0.024248	0.021771	1.113.781	0.2692
KINERJA_KEUANGAN_X2	0.599842	0.329580	1.820.021	0.0731
UKURAN_PERUSAHAAN_X3	0.017043	0.084496	0.201701	0.8407

Sumber: Data diolah (2026)

Tabel 6 mengonfirmasi absennya gejala heteroskedastisitas dalam model. Kesimpulan tersebut diambil karena nilai probabilitas variabel diatas nilai signifikansi 0,05. Oleh karena itu, dapat dipastikan bahwa data penelitian ini memenuhi asumsi homoskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat korelasi antara residual pada periode saat ini dengan residual pada periode-periode sebelumnya di dalam model regresi. Adapun hasil pengujian selengkapnya dijabarkan di bawah ini:

Table 7. Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.418591	Mean dependent var	-0.032651
Adjusted R-squared	0.250067	S.D. dependent var	0.251643
S.E. of regression	0.217920	Akaike info criterion	-0.008417
Sum squared resid	3.276.741	Schwarz criterion	0.574872
Log likelihood	2.137.874	Hannan-Quinn criter.	0.226800
F-statistic	2.483.861	Durbin-Watson stat	2.356.473
Prob(F-statistic)	0.002795		

Sumber: Data diolah (2026)

Hasil pengujian pada Tabel 7 menunjukkan nilai Durbin Watson (DW) sebesar 2.3564, dengan jumlah sampel 90 dapat diketahui nilai DI sebesar 1.5889, nilai Du sebesar 1.7264 sedangkan nilai 4-Du sebesar 2.2736 dan nilai 4-DI sebesar 2.4111 maka dapat ditarik Kesimpulan $Du < Dw < 4-DI$, sehingga data pada penelitian ini terbebas dari masalah autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi(R^2)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi atau perubahan yang terjadi pada variabel dependen.

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien determinasi(R²)

R-squared	0.418591	Mean dependent var	-0.032651
Adjusted R-squared	0.250067	S.D. dependent var	0.251643
S.E. of regression	0.217920	Akaike info criterion	-0.008417
Sum squared resid	3.276.741	Schwarz criterion	0.574872
Log likelihood	2.137.874	Hannan-Quinn criter.	0.226800
F-statistic	2.483.861	Durbin-Watson stat	2.356.473
Prob(F-statistic)	0.002795		

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan tabel 8, dapat diperoleh nilai adjustmen R² sebesar 0.250067, nilai ini menunjukkan bahwa variabel independent yaitu anomali pasar, kinerja keuangan dan ukuran Perusahaan dapat mempengaruhi variabel dependen *return* saham sebesar 25 %, sedangkan 75% lainnya dipengaruhi oleh indikator lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Uji Simultan (F)

Uji F dirancang untuk menguji apakah seluruh variabel independen yang diteliti memiliki pengaruh yang signifikan secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Berikut merupakan hasil dari uji simultan F.

Tabel 9. Hasil Uji Simultan (F)

R-squared	0.418591	Mean dependent var	-0.032651
Adjusted R-squared	0.250067	S.D. dependent var	0.251643
S.E. of regression	0.217920	Akaike info criterion	-0.008417
Sum squared resid	3.276.741	Schwarz criterion	0.574872
Log likelihood	2.137.874	Hannan-Quinn criter.	0.226800
F-statistic	2.483.861	Durbin-Watson stat	2.356.473
Prob(F-statistic)	0.002795		

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil olah data, diperoleh nilai *Prob (F-statistic)* sebesar 0,002795. Mengingat nilai probabilitas tersebut jauh di bawah ambang batas 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa anomali pasar, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh nyata terhadap *return* saham.

Uji Parsial (t)

Uji t parsial bertujuan untuk mengidentifikasi sejauh mana kontribusi dari masing-masing variabel independen secara individual dalam memengaruhi variabilitas variabel dependen. Hasil pengujian parsial tersebut ditunjukkan table 10.

Tabel 10. Hasil Uji Parsial (t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.136.144	5.674.780	2.002.094	0.0492
ANOMALI_PASAR_X1	-0.017392	0.044709	-0.388997	0.6985
KINERJA_KEUANGAN_X2	3.129.778	0.676812	4.624.293	0.0000
UKURAN_PERUSAHAAN_X3	-0.355114	0.173517	-2.046.566	0.0445

Sumber: Data diolah (2026)

Hasil pada tabel 10, menunjukkan variabel anomali pasar (X1) mendapatkan nilai probabilitas sebesar 0,6985 yang berada di atas ambang batas 0,05, Yang artinya Anomali Pasar tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Variabel kinerja keuangan (X2) dengan nilai probabilitas sebesar 0,000 yang berada di bawah 0,05, berarti Kinerja keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Variabel ukuran Perusahaan dengan nilai probabilitas sebesar $0.0445 < 0.05$, artinya Ukuran perusahaan memiliki

pengaruh negative dan signifikan terhadap *return* saham.

Pembahasan

Pengaruh Anomali Pasar, Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan secara Simultan terhadap *Return* saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara simultan (uji F) menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.002795, yang berarti lebih kecil dari signifikan 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa

H_1 diterima dan H_0 ditolak. variabel Anomali Pasar, Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham. kombinasi antara faktor fundamental Perusahaan seperti kesehatan finansial dan skala bisnis serta dinamika eksternal berupa pola anomali pasar berkontribusi secara kolektif dalam membentuk tingkat pengembalian investasi bagi para pelaku di pasar modal. Selain itu, nilai R dalam penelitian ini mencerminkan bahwa hubungan antar variabel independent dan dependen berada pada Tingkat sedang, sehingga keterkaitan yang terbentuk cukup meskipun tidak tergolong kuat. Ketiga hal ini saling melengkapi dalam memengaruhi keuntungan (*return*) saham yang didapat investor. Kinerja keuangan menunjukkan seberapa sehat dan untungness perusahaan, ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar skala bisnisnya, sedangkan anomali pasar adalah pola atau kebiasaan unik di pasar saham yang bisa dimanfaatkan untuk mencari keuntungan. Secara bersama-sama, ketiganya memberikan gambaran utuh bahwa pergerakan *return* saham tidak hanya didorong oleh kekuatan internal perusahaan, tetapi juga oleh dinamika eksternal dan psikologi pasar.

Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu tentang anomali pasar yang dilakukan oleh opu et al. (2022) dan Jumintang & Utami (2022) yang menyatakan bahwa anomali pasar berpengaruh terhadap *return* saham. Fenomena ini terkait dengan penjualan saham akhir tahun untuk menghindari pajak dan pembelian kembali di awal Januari, serta pembelian saham dengan bonus akhir tahun yang menaikkan permintaan dan harga saham. Untuk variabel kinerja keuangan, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sundarta et al. (2023) dan Susan & Arisudhana (2025) yang menemukan bahwa kinerja keuangan khususnya ROA berpengaruh terhadap *return* saham. hal ini menunjukan bahwa ROA tampak sepenuhnya mendukung peningkatan kinerja keuangan Perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2020-2024. Return on Assets mencerminkan seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Dalam signaling theory, ROA yang tinggi memberi sinyal efisiensi operasional yang baik. Investor akan merespons sinyal tersebut dengan memperkirakan pertumbuhan laba yang berkelanjutan, sehingga harga dan *return* saham meningkat. Dan untuk variabel ukuran perusahaan, hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wada & Wahyuni (2024) dan Hanjani & Yanti (2024)

yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham. Perusahaan dengan total aset yang besar menandakan perusahaan memiliki sumber daya yang besar untuk dikembangkan. oleh karena itu perusahaan harus memanfaatkan aset yang dimiliki secara efektif dan efisien agar bisa mendapat kepercayaan dari investor. Investor akan cenderung tertarik dengan perusahaan yang memiliki ukuran yang besar.

Pengaruh Anomali Pasar Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian yang telah dilakukan, Hipotesis kedua (H_2) yang menduga bahwa anomali pasar memengaruhi *return* saham tidak dapat diterima atau ditolak. Yang artinya anomaly pasar tidak berpengaruh terhadap Return saham. Keputusan ini didasarkan pada hasil pengujian yang menunjukkan nilai probabilitas anomali pasar sebesar 0,6985, yang telah melampaui nilai signifikansi 0,05. Hal ini mengonfirmasi bahwa fenomena anomali pasar tidak memberikan kontribusi atau pengaruh terhadap imbal hasil saham perusahaan konstituen LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan 2020-2024. Temuan riset ini mendukung gagasan bahwa harga saham sudah menggambarkan seluruh informasi di pasar secara cepat dan tepat, sehingga dalam pasar yang efisien, pola anomali seperti *Month of the Year Effect*, *January Effect*, atau tren musiman lainnya seharusnya tidak bisa lagi dipakai secara konsisten untuk meraup keuntungan di atas rata-rata. Fenomena month of the year effect terjadi di pasar modal Indonesia, khususnya pada kelompok saham LQ45. Adanya perbedaan yang signifikan dalam rata-rata imbal hasil saham diduga disebabkan oleh berbagai situasi yang memengaruhi harga saham seperti faktor politik, ekonomi, budaya, serta hari libur yang terjadi pada bulan-bulan perdagangan yang berbeda. Sikap optimisme maupun pesimisme investor terhadap situasi-situasi tersebut mendorong mereka dalam pengambilan keputusan investasi, yang pada akhirnya menyebabkan perbedaan rata-rata *return* saham bulanan sepanjang 12 bulan perdagangan. Perbedaan situasi pada setiap bulan dalam satu tahun inilah yang memicu terjadinya month of the year effect. Fakta tidak adanya pengaruh anomali pasar terhadap keuntungan (*return*) saham pada perusahaan LQ45 membuktikan bahwa investor tidak bisa memanfaatkan pola musiman tersebut untuk mencari keuntungan luar biasa (*abnormal return*), karena informasi terkait tren musiman

tersebut sudah langsung direspons oleh pelaku pasar dan tercermin pada harga saham sehingga memperkecil peluang profit dari anomali. Oleh karena itu, hasil penelitian ini semakin memperkuat teori pasar efisien yang menyatakan bahwa harga saham sudah mencerminkan semua informasi publik yang tersedia, sehingga keberadaan anomali pasar tidak lagi mampu menjelaskan perubahan keuntungan saham LQ45 selama periode 2020–2024 dan menunjukkan bahwa keputusan investasi investor lebih banyak dipengaruhi oleh data keuangan penting (*informasi fundamental*) serta kondisi ekonomi yang nyata ketimbang sekadar mengikuti pola anomali. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rahmawati et al. (2022) yang menyatakan bahwa anomali pasar tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil serupa juga ditemukan oleh Yolanda et al. (2022) dan Afifatiningsih & Poerwati (2023) yang membuktikan bahwa anomali pasar tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian yang telah dilakukan, variabel kinerja keuangan yang diprosikan dengan *return on asset (ROA)* memperoleh nilai probability sebesar 0.000, Dimana nilai ini kurang dari signifikan sebesar 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, H_3 diterima. Dalam konteks teori sinyal, menjelaskan bahwa informasi keuangan perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan asetnya secara efektif untuk menghasilkan laba. Kondisi ini memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa manajemen memiliki kinerja yang baik dan prospek perusahaan ke depan cukup cerah. Sinyal positif tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor, sehingga mendorong permintaan saham dan pada akhirnya berdampak pada kenaikan *return* saham. Secara mendasar, ROA menggambarkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengonversi modal pemegang saham menjadi laba bersih, semakin tinggi rasio ROA, semakin optimal tata kelola modal tersebut. Temuan dalam studi ini memperkuat hasil observasi empiris terdahulu yang dilakukan oleh Nurastuti (2022) pada Perusahaan perbankan dan Susan & Arisudhana (2025) pada Perusahaan subsector food

and beverage yang mengonfirmasi adanya pengaruh positif kinerja keuangan terhadap *return* saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian yang telah dilakukan, variabel Ukuran Perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural dari total aset memperoleh nilai probability sebesar 0.0445, di mana nilai ini lebih kecil dari signifikan 0.05, dan nilai koefisien -0.355114. Hasil pengujian menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, sehingga H_4 ditolak. Diartikan besarnya ukuran perusahaan maka modal yang dipakai guna pendanaan entitas semakin tinggi. Besarnya ukuran perusahaan menunjukkan laba yang diperoleh semakin besar namun laba dipakai untuk kepentingan operasional entitas. Sehingga keuntungan yang didapatkan investor menurun yang akan menyebabkan *return* saham semakin rendah. Hal tersebut berlawanan dengan signalling theory, semakin besar ukuran perusahaan memperlihatkan semakin jaya suatu perusahaan dengan untung tinggi. Sehingga tingkat pengembalian semakin meningkat untuk investor. Besarnya ukuran suatu perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu memperoleh keuntungan dalam jumlah besar, sehingga investor juga akan mendapatkan *return* yang tinggi (Nurhayati et al., 2025). Semakin tinggi ukuran perusahaan maka tidak mempengaruhi peningkatan nilai *return* saham yang dimiliki perusahaan tersebut. Karena pertumbuhan suatu perusahaan bukan hanya dilihat dari besar kecilnya ukuran perusahaan. Temuan dalam studi ini memperkuat hasil observasi empiris terdahulu yang dilakukan oleh Sari & Damayanti (2024) yang mengonfirmasi adanya pengaruh negatif ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Hasil serupa juga ditemukan oleh Nadhiyah & Alliyah (2023) pada perusahaan industri barang konsumen.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan indeks LQ45 periode 2020-2024, kesimpulan dalam penelitian ini yaitu secara simultan anomali pasar, kinerja keuangan dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham. Secara parsial anomali pasar tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sebaliknya, kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Ukuran

perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Rekomendasi

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu periode penelitian yang terlalu singkat yaitu periode 2020-2024. Selain itu, penelitian ini terbatas pada indeks LQ45 dengan kriteria tertentu. Dan nilai *Adjusted R-squared* yang diperoleh sebesar 25% menunjukkan bahwa masih terdapat 75% variasi *return* saham yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel-variabel dalam model penelitian ini. Berdasarkan keterbatasan tersebut maka peneliti dapat memberikan beberapa saran untuk peneliti selanjutnya. Disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk melakukan pengembangan model dengan melibatkan variasi variabel baru di luar variabel yang telah diuji dalam studi ini. Seperti harga saham, volume perdagangan, kebijakan dividen dan nilai perusahaan (Nadiyah & Aliyah, 2023). Peneliti mendatang sebaiknya menambahkan jumlah sampel dan periode demi memperoleh hasil generalisasi yang lebih kuat. Bagi investor, hasil penelitian ini juga menjadi pengingat bahwa indikator fundamental saja tidak cukup dalam menilai prospek *return*, sehingga diperlukan analisis yang lebih komprehensif dengan mempertimbangkan faktor eksternal seperti inflasi, suku bunga, risiko politik, maupun tren industri (Susan & Arisudhana, 2025).

PERNYATAAN

Penggunaan AI

Selama penyusunan artikel ini penulis menggunakan chat GPT dan Gemini AI untuk memeriksa dan menyempurnakan Bahasa. Setelah menggunakan AI tersebut, penulis meninjau dan mengedit artikel sesuai kebutuhan serta tanggung jawab penuh atas isi publikasi tersebut.

Kontribusi penulis

Penulis pertama berkontribusi dalam konseptualisasi, metodologi, pengumpulan dan analisis data serta penyusunan naskah. Penulis kedua berkontribusi dalam konseptualisasi, revisi dan pengiriman naskah.

Pendanaan

Penelitian ini didanai secara mandiri oleh penulis pertama, tidak ada pendanaan khusus dari Lembaga public, komersial maupun nirlaba.

Konflik kepentingan

Penulis menyatakan bahwa tidak terdapat konflik kepentingan yang dapat mempengaruhi pelaksanaan penelitian dan publikasi artikel ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifatiningsih, L. F., & Poerwati, Rr. T. (2023). Pengaruh January Effect, Week Four Effect dan Holiday Effect (Studi Empiris pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 14(1), 59–69.
- Afni, N., & Suwandaru, R. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sains Manajemen Nitro*, 2(1), 34–45. <https://ojs.nitromks.ac.id/index.php/jsmn>
- Arfah, Y., & Siregar, S. (2022). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan PBV Terhadap Return Saham Perusahaan yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(1), 862. <https://doi.org/10.29040/jiei.v8i1.4309>
- Ariana, D., Linawati, & Zaman, B. (2026). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 6(3), 891–906. <https://doi.org/10.55587/jla.v6i3.335>
- Budiman, AP, I. N. N., & Tara, N. A. A. (2021). Pengaruh Seasonal Effect terhadap Return Saham LQ-45 di Buesa Efek Indonesia tahun 2019-2020. *JMM UNRAM -Master Of Management journal*, 10(2), 109–117. <https://doi.org/10.29303/jmm.v10i2.654>
- Fitroh, A. K., & Fauziah, F. E. (2022). Pengaruh Return On Asset, Firm Size dan Earning Per Ratio terhadap Return Saham. *Jurnal Rekognisi Ekonomi Islam*, 1(1), 135–146. <https://doi.org/10.34001/jrei.v1i1.157>
- Gaib, indri, pakaya, S. I., & Hamin, D. indriyani. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 5, 593–602. <http://ejurnal.ung.ac.id/index.php/JIMB>

- Hanjani, E. E., & Yanti, H. B. (2024). Pengaruh Pengungkapan Lingkungan Sosial, Sosial, Tata Kelola (ESG), dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham. *Journal of Social and Economics Research*, 6(1), 1748–1761. <https://idm.or.id/JSER/index>.
- Haryadi, B., & Dara, S. R. (2024). Analisis Fenomena Weekend Effect dan Monday Effect terhadap Return Saham Perusahaan. *Kalbisocio, Jurnal Bisnis Dan Komunikasi*, 11(1), 47–54.
- Irawan, R. L., Martowinangun, K., & Triswastika, A. (2021). Pengaruh January Effect Terhadap Return Saham IHSG di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EKBIS*, 9, 2339–1839. <https://finance.yahoo.com>
- Jumintang, F., & Utami, K. (2022). Analysis of efficient market anomaly on stock returns on Indonesia's composite stock price index and global stock price index. *International Journal of Business Ecosystem & Strategy* (2687-2293), 4(1), 57–67. <https://doi.org/10.36096/ijbes.v4i1.309>
- Koiriyah, S., Idris, A., & Mahaputra, A. P. (2025). Pengaruh ESG (Environmental, Social, and Governance) Score dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Tahun 2021-2024. *Journal Economic Excellence Ibnu Sina*, 3(3), 61–73. <https://doi.org/10.59841/excellence.v3i3.3138>
- Kusno, H. sanjaya, Murlita, Y. adha, & Finanto, H. (2021). Pengaruh anomali pasar terhadap return saham perusahaan perbankan yang terdaftar pada bursa efek Indonesia periode 2018-2020. *Jurnal Inovasi*, (4), 785–791. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/INOVASI>
- Nadhiyah, A. I., & Aliyah, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Nilai Pasar terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI. *Accounting Global Journal*, 7(1), 25–39.
- Nurastuti, P. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham di Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ikraith-Ekonomi*, 5(3), 37–45. <http://journals.upi-yai.ac.id/index.php/IKRAITH-EKONOMIKA>
- Nurhayati, N. T., Dianty, A., & Meila, D. K. (2025). Pengaruh Indeks Green Investment dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *In Search (Informatic, Science, Entrepreneur, Applied Art, Research, Humanism)*, 24(1), 65–80.
- Nursita, M. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi*, 16, 1–15.
- Oktavian, & Fathihani. (2025). Analisis Peran Fenomena Trio Anomali Pasar terhadap Return Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Management and Innovation Entrepreneurship (JMIE)*, 3(1), 92–106.
- opu, nur vita, Farida, N., & Suriana, I. (2022). Pengaruh anomali musiman terhadap return saham perusahaan perb. *Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Manajemen*, 18(3), 513–521. <https://doi.org/10.29264/jinv.v18i3.11575>
- Pauzi, A., & Siswantini, T. (2022). Analisis anomali perdagangan saham terhadap return saham IDX30 di bursa efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 19(2), 338–347. <https://doi.org/10.29264/jakt.v19i2.10975>
- Pratiwi, N. W. C. S., Dewi, P. P. R. A., Diatmika, I. G. N. A., & Kustina, K. T. (2026). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Pajak Perusahaan terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. In *Balance: Jurnal Akuntansi dan Manajemen* (Vol. 5, Number 1).
- Rahmawati, I. N. I., Setiyawan, S., & Susilo Setiyawan. (2022). Analisis Anomali Pasar “January Effect dan The Day of The Week Effect” pada Return Saham Perusahaan IDX30 yang Terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) Periode Januari 2020 – Februari 2021. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 146–152. <https://doi.org/10.29313/jrmb.v1i2.545>
- Sari, A. P. S., & Damayanti. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Beta terhadap Return Saham di Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45. *Jurnal Manajemen Sosial Ekonomi*, 4(1), 151–158. <http://journal.stiestekom.ac.id/index.php/dinamika>
- Saurei, R., & Septiano, R. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap

- Return Saham Perusahaan Industri Barang Konsumen Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. *Jurnal Media Akademik (JMA)*, 2(2), 2222–2242. <https://doi.org/10.62281>
- Sundarta, M. I., Azis, A. D., & Dharmawan, M. (2023). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 2(3), 41–50. <http://jurnal.jompard.com/index.php/jk>
- Susan, & Arisudhana, D. (2025). Pengaruh PER, ROA, ROE, DAN Ukuran Perusahaan terhadap Retrun Saham pasa Perusahaan Subsektor Food and Beverage yang terdaftar di BEI Periode 2021-2024. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Akuntansi*, 2(5), 94–104. <https://doi.org/10.69714/ba15am51>
- Syahputra, A. I., & Budi, S. (2025). Pengaruh Pertumbuhan Laba, Firm Size dan Current Ratio terhadap Return Saham pada PT Bayan Resources Tbk Tahun. In *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis* (Vol. 5, Number 1).
- Tarau, M. F., Rasjid, H., Dungga, M. F., Fakultas, J. M., Universitas, E., & Gorontalo, N. (2020). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. *JAMBURA*, 3, 29–44.
- Wada, D. E. B., & Wahyuni, E. S. (2024). Pengaruh Financial Distress, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Return Saham pada Perusahaan Industri Property dan Real Estate. *Journal of Applied in Business Management and Accounting*, 3, 1–4.
- Wijaya, E., Degdo Suprayitno Urwawuska Ladini, M., Titin Agustin Nengsih, Ms., Sella Nofriska Sudrimo, M., Sri Yani Kusumastuti Nurhayati, Ms., & Dalizanolu Hulu, M. (2024). *Buku Ajar Ekonometrika* (Efitra, Ed.; Pertama). PT. Sonpedia Publishing Indonesia. www.buku.sonpedia.com
- Yolanda, F. S., Ernawati, M. T., & Rahayu, C. W. E. (2022). Market Anomaly Testing: Phenomena of Day of the Week Effect and Month of the Year Effect on IDX80 in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Of Management and Business Environment*, 4(1), 20–42.
- Yuliana, A. P., & Artati, D. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). In *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen* (Vol. 4, Number 5). www.idx.co.id