

Kontraksi Manufaktur di Indonesia: Pengaruh Rasio Fundamental Terhadap Harga Saham pada Awal Pandemi Covid-19

Nurwulandari

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Airlangga
nurwulandari-2022@feb.unair.ac.id

*Corresponding Author

Diajukan : 6 Oktober 2023
Disetujui : 26 Oktober 2023
Dipublikasi : 1 April 2024

ABSTRACT

This study aims to obtain empirical evidence about the effect of a company's fundamental ratio on stock prices. The financial ratios used in this study are Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Earnings per Share (EPS), Price Book Ratio (PBR) and Price Earnings Ratio (PER). This study uses secondary data obtained from the OSIRIS database. The sampling technique was taken using a purposive sampling method of 122 manufacturing companies registered on the IDX in 2020. The analysis used in this study was using the multiple linear regression analysis method, which was preceded by the classic assumption test - normality test, multicollinearity test and heteroscedasticity test. The results showed that ROA, EPS and PBR partially have a significant effect on stock prices with a positive relationship. Meanwhile, ROE and PER partially have a significant effect on stock prices with a negative relationship. Simultaneously, ROA, ROE, EPS, PBR and PER have a significant effect on stock prices. The results of this study indicate that some financial ratios are still very useful for predicting the value of a company's shares, therefore investors must pay attention to the existence of the company's fundamental financial ratios in influencing the investment decisions to be made.

Keywords: EPS; financial ratio; fundamental ratio; manufacturing; PBR; PER; ROA; ROE; stock price

PENDAHULUAN

Pandemi covid-19 berdampak besar terhadap perekonomian, tidak hanya di Indonesia tetapi juga di seluruh dunia. Telah ditetapkan oleh WHO bahwa covid-19 merupakan pandemi global sehingga banyak aktivitas manusia yang terganggu, termasuk aktivitas vital negara di bidang ekonomi (Anh & Gan, 2020; He *et al.*, 2020; Pitaloka *et al.*, 2020; Verma & Gustafsson, 2020). Salah satu dampak pandemi covid-19 terhadap perekonomian Indonesia adalah menurunnya angka pertumbuhan ekonomi yang sangat signifikan sebesar 2,07 persen pada tahun awal pandemi, 2020. Kontraksi perekonomian tersebut sebagian besar terjadi pada sektor manufaktur, dimana merupakan sektor penyumbang terbesar perekonomian di Indonesia yaitu sekitar 19,87 persen (Badan Pusat Statistik, 2023).

Dampak pandemi covid-19 pada sektor manufaktur global paling banyak dirasakan oleh Amerika Serikat, China, Jepang, Jerman, Inggris, Perancis dan Italia yang menguasai 65 persen manufaktur dunia dan 41 persen ekspor manufaktur dunia (Pitaloka *et al.*, 2020). Angka tersebut sudah dapat menjelaskan kepada kita bahwa pandemi yang sangat menular ini sangat berpengaruh bagi perekonomian negara-negara besar di dunia. Saat pandemi ini melanda perekonomian negara ternyata juga menyebabkan arus modal di beberapa negara menurun. Pandemi covid-19, menurut *Organization for Economic Co-operation and Development* (OECD), telah menimbulkan ancaman krisis ekonomi yang signifikan yang ditandai dengan terhentinya aktivitas produksi di berbagai negara, menurunnya tingkat pembelanjaan masyarakat, hilangnya harapan konsumen,

dan penurunan bursa saham yang pada gilirannya menciptakan ketidakpastian (OECD, 2020).

Pandemi covid-19 menimbulkan kecemasan di banyak negara bahwa mereka diprediksi akan tetap terjebak dalam fase resesi ekonomi (He *et al.*, 2020; Li *et al.*, 2021; Rahmayani & Oktavilia, 2020). Seiring dengan krisis pasar saham Amerika Serikat (Rahmayani & Oktavilia, 2020; Tanjung *et al.*, 2022; D. Zhang *et al.*, 2020), pasar saham di Eropa dan Asia juga anjlok. Pada 12 Maret 2020, indeks utama Inggris, FTSE, anjlok lebih dari 10 persen, terburuk sejak 1987. Pasar saham Jepang turun lebih dari 20 persen dari level tertinggi Desember 2019 (D. Zhang *et al.*, 2020).

Pandemi covid-19 secara global telah mempengaruhi investasi dan lingkungan bisnis di berbagai negara, seperti di China (Al-Awadhi *et al.*, 2020; He *et al.*, 2020; Liu *et al.*, 2020), Vietnam (Anh & Gan, 2020), Nigeria (Jelilov *et al.*, 2020), Korea Selatan, Jepang dan Iran (D. Zhang *et al.*, 2020). Kondisi serupa juga terjadi di pasar saham Indonesia; indeks harga saham gabungan melemah. Indonesia masih bergantung pada investor asing hingga 38 persen di pasar saham, sebesar Rp. 419,4 triliun, per 4 Agustus 2020. Pada periode yang sama, investor domestik memiliki 62 persen, sebesar Rp. 697,4 triliun berkontribusi terhadap total pasar saham Indonesia. Sebagai negara berkembang, Indonesia akan memiliki dampak yang lebih tinggi jika investor asing meninggalkan pasar saham domestik (Rahmayani & Oktavilia, 2020).

Investor seharusnya mengetahui informasi yang sama dengan manajemen perusahaan mengenai prospek perusahaan, menurut *Signaling Theory*. Namun, asimetri informasi, bagaimanapun, sering terjadi antara investor dan manajemen. Asimetri informasi akan terlihat jika manajemen tidak menyertakan semua informasi tentang semua hal yang dapat mempengaruhi prospek bisnis perusahaan. Pasar saham biasanya akan bereaksi terhadap informasi ini sebagai sinyal transaksi yang akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham (Akbar, 2021). Investor akan menerima sinyal untuk membuat keputusan investasi dari informasi yang dirilis sebagai pengungkapan (Hartono M, 2015). Jika pengungkapan tersebut bermakna positif, maka diharapkan investor dan pasar saham akan bereaksi positif juga ketika pengungkapan tersebut dirilis.

Analisis fundamental menggunakan kedudukan ekonomi perusahaan, karyawan, dewan direksi, status keuangan, laporan tahunan perusahaan, neraca, laporan pendapatan, keadaan terestrial dan iklim seperti bencana alam ataupun bencana buatan dan data politik untuk memprediksi harga saham di masa depan (Agarwal *et al.*, 2017; Anbalagan & Maheswari, 2015; Ghaznavi *et al.*, 2016; Tsai & Hsiao, 2010). Analisis fundamental berguna untuk pergerakan harga saham jangka panjang, tetapi tidak cocok untuk perubahan harga saham jangka pendek (Khan *et al.*, 2011).

Analisis fundamental menggunakan fakta yang dapat diakses secara terbuka tentang saham untuk melakukan analisis pergerakan harga saham dalam tiga dimensi, ekonomi, industri, dan perusahaan. Analisis fundamental juga mempertimbangkan rasio keuangan yang berbeda dari perusahaan target (Nti *et al.*, 2020). Rasio keuangan perusahaan yang akan digunakan untuk dilihat pengaruhnya terhadap harga saham dalam penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Earnings per Share* (EPS), *Price Book Ratio* (PBR) dan *Price Earnings Ratio* (PER).

Berbagai penelitian terdahulu telah dilakukan untuk memeriksa pengaruh rasio fundamental keuangan perusahaan terhadap harga saham. Namun, hasil yang konsisten belum dapat terpenuhi dari hasil penelitian-penelitian tersebut. ROA terbukti secara empiris dapat mempengaruhi harga saham perusahaan (Asikin *et al.*, 2020; Herawati & Putra, 2018; Mogonta & Pandowo, 2016; Purnamasari, 2015; Saputra, 2022; Saputro, 2019; Sari, 2021), namun sebagian yang lain juga memberikan bukti bahwa harga saham secara signifikan tidak dipengaruhi oleh ROA (Egam *et al.*, 2017; Harlan & Wijaya, 2022; Idawati & Wahyudi, 2015; I. S. D. Lestari & Suryantini, 2019; Rusdiyanto *et al.*, 2020; Sinaga & Hasanuh, 2020). Inkonsistensi hasil penelitian juga terjadi pada ROE. Sebagian besar hasil penelitian membuktikan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan (Alfiah & Diyani, 2017; Egam *et al.*, 2017; Harlan & Wijaya, 2022; Mogonta & Pandowo, 2016; Saputra, 2022; Sari, 2021), namun penelitian yang dilakukan oleh Purnamasari (2015), Nursiam & Rahayu (2019), Asikin *et al.*, (2020), dan Lusiana (2020) membuktikan bahwa ROE berpengaruh terhadap harga saham. EPS terbukti secara empiris dapat

mempengaruhi harga saham (Bustani *et al.*, 2021; Egam *et al.*, 2017; Idawati & Wahyudi, 2015; Lusiana, 2020; Obeidat, 2009; Rusdiyanto *et al.*, 2020; Saputro, 2019; Sari, 2021), namun Mogonta & Pandowo (2016), Asikin *et al.* (2020), dan Harlan & Wijaya (2022) melakukan penelitian dengan hasil yang bertentangan, yaitu ROE tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Selanjutnya, Beliani & Budiantara (2015) dan Harlan & Wijaya (2022) melakukan penelitian yang membuktikan bahwa PBR tidak berpengaruh pada harga saham perusahaan, namun hasil yang kontradiksi didapatkan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Bustani *et al.* (2021) yang menyatakan bahwa PBR dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Terakhir, beberapa hasil penelitian membuktikan secara empiris bahwa PER berpengaruh terhadap harga saham (Beliani & Budiantara, 2015; Dalimunthe, 2015; I. S. D. Lestari & Suryantini, 2019; Sinaga & Hasanuh, 2020), namun penelitian lainnya juga memberikan bukti empiris bahwa tidak dapat pengaruh yang nyata antara PER terhadap harga saham perusahaan (Herawati & Putra, 2018; Saputra, 2022).

Inkonsistensi hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pentingnya untuk memeriksa kembali hubungan antara rasio fundamental perusahaan terhadap harga sahamnya. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk melihat dan membuktikan secara empiris pengaruh rasio fundamental perusahaan terhadap harga saham di sektor manufaktur di Indonesia pada awal pandemi covid-19. Penelitian ini diharapkan berkontribusi secara teoritis mendukung hasil penelitian terdahulu dan membuka kemungkinan topik-topik yang lebih dalam dan mendetail pada penelitian selanjutnya. Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi terhadap praktisi dan investor dalam memilih jalan investasinya pada perusahaan di Indonesia, khususnya pada perusahaan manufaktur yang *survive* melewati masa pandemi covid-19.

STUDI LITERATUR

Menurut Conelly (Connelly *et al.*, 2011), *Signaling Theory* telah berkembang sebagai komunikasi antara pihak yang satu terhadap pihak yang lain atau pemberi sinyal terhadap penerima sinyal, atau pihak manajemen terhadap para investor, kemudian mengkomunikasikan satu sinyal tertentu. *Signaling Theory* diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi yang terjadi antara pemberi sinyal dan penerima sinyal. Investor sebagai penerima sinyal sebaiknya melakukan analisis perubahan harga saham lebih detail dengan melakukan analisis fundamental berdasarkan rasio keuangan (Herawati & Putra, 2018).

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengevaluasi kapasitas bisnis untuk menghasilkan keuntungan. Setelah memperhitungkan biaya pembiayaan aset, total aset perusahaan digunakan untuk menghitung *Return on Assets* (ROA), yang mana merupakan rasio yang menilai kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba (Hanafi & Halim, 2007). Penelitian terdahulu memberikan bukti empiris yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (Asikin *et al.*, 2020; Herawati & Putra, 2018; Mogonta & Pandowo, 2016; Saputra, 2022; Saputro, 2019; Sari, 2021). Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H1 : ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

Rasio yang dikenal sebagai *Return on Equity* (ROE) digunakan untuk menghitung laba bersih yang dihasilkan dari pengelolaan uang yang telah diinvestasikan oleh pemilik bisnis. Rasio laba bersih terhadap total modal digunakan untuk menghitung ROE. Semakin tinggi angka ROE maka semakin besar kemungkinan harga saham akan tinggi dan *return on investment* juga akan semakin tinggi (M. I. Lestari & Sugiharto, 2007). Berdasarkan Tandelilin (Tandelilin, 2010) ROE merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat diperoleh pemegang saham. Penelitian terdahulu memberikan bukti empiris yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (Asikin *et al.*, 2020; Lusiana, 2020; Nursiam & Rahayu, 2019; Purnamasari, 2015). Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H2 : ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

Earnings per Share (EPS) merupakan angka yang banyak diperhitungkan oleh calon investor karena dianggap sebagai data yang paling fundamental dan dapat mencerminkan prospek keuntungan perusahaan di masa depan. Secara umum, EPS relevan dengan manajemen perusahaan, pemegang saham biasa, dan pemegang saham potensial karena menunjukkan laba per

saham biasa dalam rupiah (Syamsuddin, 2007). Sebagian besar penelitian terdahulu berhasil membuktikan secara empiris bahwa EPS memang mampu mempengaruhi harga saham perusahaan (Bustani *et al.*, 2021; Egam *et al.*, 2017; Idawati & Wahyudi, 2015; Obeidat, 2009; Rusdiyanto *et al.*, 2020; Saputro, 2019; Sari, 2021). Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

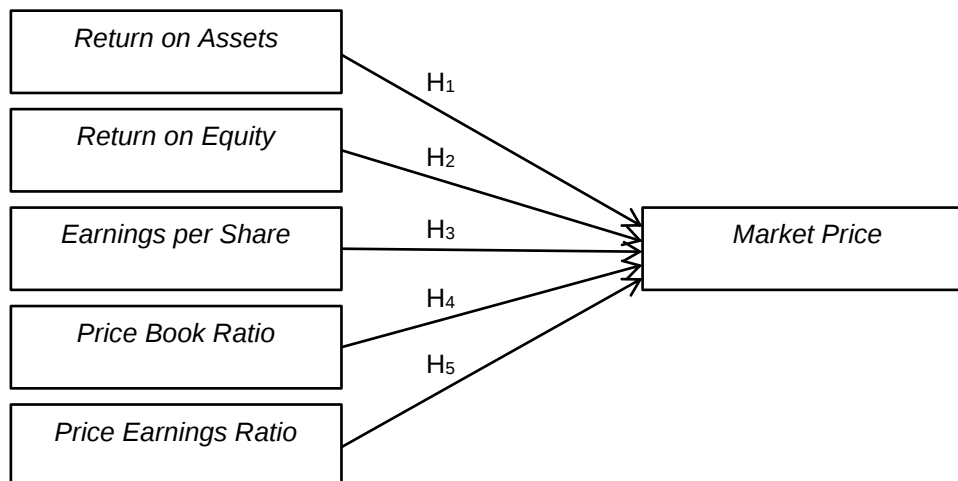
H3 : EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

Nilai perusahaan dalam *Signaling Theory* yang diwakili oleh *Price Book Ratio* (PBR) sangat menentukan informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada pihak eksternal, sehingga sinyal ini menunjukkan bahwa perusahaan transparan dalam pengelolaannya. Dalam *Signaling Theory*, nilai PBR dapat memberikan berita baik atau sinyal positif kepada investor (Khairudin & Wandita, 2017). Nilai PBR yang tinggi mencirikan kinerja keuangan yang baik. Jika perusahaan memiliki kinerja yang baik maka PBR akan meningkat (Cahyaningrum & Antikasari, 2017). Dengan demikian, dalam pertimbangan investasi bagi investor, PBR merupakan rasio keuangan yang penting karena PBR dapat menggambarkan *total book value* suatu perusahaan. Bustani, *et al.* (2021) melakukan penelitian yang memberikan bukti empiris bahwa PBR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H4 : BPR berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

Rasio valuasi digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi publik (investor) atau pemegang saham. Rasio ini memberikan informasi tentang seberapa tinggi yang dapat ditawarkan investor kepada perusahaan daripada *book value* saham (Herawati & Putra, 2018). *Price Earnings Ratio* (PER) menunjukkan jumlah yang bersedia dibayar investor untuk setiap laba yang dilaporkan (Brigham & Houston, 2012). PER yang lebih tinggi menunjukkan bahwa investor bersedia membayar harga saham premium untuk perusahaan. Dalimunthe (2015), Lestari & Suryantini (2019) dan Sinaga & Hasanuh (2020) telah melakukan penelitian yang membuktikan bahwa PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H5 : PER berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

METODE

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder, yang bersumber dari *OSIRIS database*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 252 perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020. Sektor manufaktur yang merupakan sektor kontributor utama dalam perekonomian di Indonesia, telah mengalami dampak pandemi covid-19 berupa lumpuhnya *supply* dan *demand* produksi. Beberapa tindakan adaptasi dilakukan diantaranya adalah melakukan inovasi model bisnis dengan perubahan strategis bisnis terkait kelangsungan hidup perusahaan (Ardolino *et al.*, 2022). Penelitian dilakukan dengan data tahun 2020 dimana pada tahun tersebut pertumbuhan ekonomi di Indonesia terutama pada sektor manufaktur, jatuh terpuruk. Teknik pengambilan

sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, dengan kriteria yang ditetapkan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2020 dan data yang terkait variabel penelitian tersedia untuk diunduh (Tabel 1).

Tabel 1. Pemilihan Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, 2020	252
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak menyediakan data terkait variabel penelitian	-130
Jumlah Sampel		122

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen dan lima variabel independen. Masing-masing variabel dan pengukurannya terangkum dalam Tabel 2.

Tabel 2. Pengukuran Variabel Penelitian

No.	Variabel	Pengukuran
1.	<i>Market Price</i>	Merupakan <i>closing-price</i> saham per 31 Desember 2020
2.	<i>Return on Assets (ROA)</i>	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$ (Nti et al., 2020)
3.	<i>Return on Equity (ROE)</i>	$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$ (Nti et al., 2020)
4.	<i>Earnings per Share (EPS)</i>	$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$ (Nti et al., 2020)
5.	<i>Price Book Ratio (PBR)</i>	$PBR = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value}}$ $\text{Book Value} = \text{Total Aset} - \text{Aset dan Kewajiban Tidak Berwujud}$ (Nti et al., 2020)
6.	<i>Price Earnings Ratio (PER)</i>	$PER = \frac{\text{Nilai Pasar per Saham}}{\text{EPS}}$ (Nti et al., 2020)

Teknik analisis data yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, diikuti dengan uji asumsi klasik. Selanjutnya akan dilakukan uji hipotesis penelitian dengan metode analisis regresi linier berganda untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dan simultan. Model persamaan regresi linier berganda yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$LN_MP = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 ROE + \beta_3 EPS + \beta_4 PBR + \beta_5 PER + \varepsilon \quad (6)$$

Keterangan: LN_MP: *lnMarket Price*; ROA: *Return on Assets*; ROE: *Return on Equity*; EPS: *Earnings per Share*; PBR: *Price Book Ratio*; PER: *Price Earnings Ratio*; α : konstanta; β : koefisien regresi; ε : error

HASIL

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan Tabel 3 dapat dilihat bahwa rata-rata harga saham perusahaan manufaktur sampel adalah sebesar Rp. 2.420,223. Terdapat dua perusahaan dengan harga saham terendah Rp. 50 yaitu CPRO dan ENZO. Harga saham tertinggi Rp. 41.000 dimiliki oleh perusahaan GGRM, yang merupakan perusahaan tersohor di Indonesia. Selanjutnya, rata-rata *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan manufaktur sampel adalah sebesar 6,374. Perusahaan CAKK memiliki ROA terendah dalam sektor manufaktur yaitu sebesar 0,040, sedangkan perusahaan AISA memiliki ROA tertinggi yaitu sekitar 59,910.

Return on Equity (ROE) memiliki rata-rata sebesar 11,817 pada perusahaan manufaktur sampel dalam penelitian ini. Ternyata, perusahaan CAKK selain memiliki ROA terendah juga memiliki ROE terendah yaitu sekitar 0,060. Begitu juga halnya dengan perusahaan AISA yang memiliki ROA tertinggi dan juga memiliki ROE tertinggi yaitu sebesar 145,510. Selanjutnya, perusahaan manufaktur sampel dalam penelitian ini memiliki *Earnings per Share* (EPS) rata-rata sebesar Rp. 648,940. EPS yang paling rendah terdapat pada perusahaan CAKK, yaitu sebesar Rp. 0,120. EPS yang paling tinggi yaitu sebesar Rp. 60.656,354 terdapat pada perusahaan SCPI.

Kemudian, rata-rata *Price Book Ratio* (PBR) pada perusahaan manufaktur sampel terletak pada angka 2,389. PBR yang paling rendah yaitu sekitar 0,125 dimiliki oleh perusahaan SCPI. Sedangkan PBR yang paling tinggi dimiliki oleh perusahaan UNVR dengan angka sebesar 56,792. Untuk *Price Earnings Ratio* (PER) memiliki rata-rata sekitar 58,806. Perusahaan SCPI selain memiliki PBR terendah dalam sektor manufaktur juga memiliki PER terendah yaitu sekitar 0,480. Sedangkan PER tertinggi yaitu sekitar 963 dimiliki oleh perusahaan SMBR.

Tabel 3. Statistik Deskriptif Variabel

Variabel	n	Mean	Std. Dev.	Min.	Max.
<i>Market Price</i>	122	2.410,223	5.178,774	50	41.000
<i>Return on Assets</i> (ROA)	122	6,374	8,277	,040	59,910
<i>Return on Equity</i> (ROE)	122	11,817	19,674	,060	145,510
<i>Earnings per Share</i> (EPS)	122	648,940	5.492,817	,120	60.656,354
<i>Price Book Ratio</i> (PBR)	122	2,389	5,350	,125	56,792
<i>Price Earnings Ratio</i> (PER)	122	58,806	132,961	,480	963

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Uji Asumsi Klasik

Sebelum memulai uji hipotesis pada analisis regresi linier berganda, disarankan untuk terlebih dahulu melakukan pengujian asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik yang akan dijalankan mencakup pemeriksaan normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas. Data penelitian ini menggunakan data *cross section*, oleh karena itu tidak diperlukan uji autokorelasi.

Uji Normalitas pada residual data dilakukan dengan Uji *Kolmogorov-Smirnov*. Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel 4, diperoleh signifikansi Uji *Kolmogorov-Smirnov* yaitu sebesar 0,200 dimana lebih besar dari 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa residual data berdistribusi normal.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas (*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*)

Variabel	Asymp. Sig. (2-tailed)	Standar	Keterangan
<i>Unstandardized Residual</i>	,200	> ,05	Berdistribusi Normal

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Uji Multikolinearitas pada penelitian ini menggunakan nilai *Tolerance Value* (TV) dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Tabel 5 mengungkapkan hasil ujinya, yaitu terdapat nilai TV pada kelima variabel independen yang lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF yang lebih kecil dari 10. Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar

variabel independen pada penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas mengungkapkan bahwa model regresi adalah homoskedastisitas. Intinya adalah terdapat kesamaan varian residual dari satu observasi terhadap observasi yang lain. Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan Uji *Glejser*, yaitu dengan cara melakukan uji regresi linier antara variabel independen terhadap nilai residual yang diabsolutkan. Tabel 6 menunjukkan hasil Uji *Glejser* dengan nilai signifikansi lebih dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model penelitian ini.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas (VIF)

Variabel	Tolerance	Standar	VIF	Standar	Keterangan
<i>Return on Assets</i> (ROA)	,233	> ,10	4,294	< 10	Bebas Multikolinieritas
<i>Return on Equity</i> (ROE)	,154	> ,10	6,492	< 10	Bebas Multikolinieritas
<i>Earnings per Share</i> (EPS)	,981	> ,10	1,019	< 10	Bebas Multikolinieritas
<i>Price Book Ratio</i> (PBR)	,448	> ,10	2,235	< 10	Bebas Multikolinieritas
<i>Price Earnings Ratio</i> (PER)	,925	> ,10	1,081	< 10	Bebas Multikolinieritas

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas (*Glejser*)

Variabel	Sig.	Standar	Keterangan
<i>Return on Assets</i> (ROA)	,217	> ,05	Bebas Heteroskedastisitas
<i>Return on Equity</i> (ROE)	,230	> ,05	Bebas Heteroskedastisitas
<i>Earnings per Share</i> (EPS)	,854	> ,05	Bebas Heteroskedastisitas
<i>Price Book Ratio</i> (PBR)	,689	> ,05	Bebas Heteroskedastisitas
<i>Price Earnings Ratio</i> (PER)	,766	> ,05	Bebas Heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil yang diperoleh pada Tabel 7, maka persamaan regresi linier berganda yang terbentuk adalah sebagai berikut:

$$\text{Market Price} = 6,368 + 0,100\text{ROA} - 0,053\text{ROE} + 0,00007388\text{EPS} + 0,139\text{PBR} - 0,002\text{PER} + e \quad (7)$$

Dari persamaan regresi diatas, dapat diberi penjelasan sebagai berikut. Konstanta sebesar 6,368; dapat dikatakan bahwa jika nilai ROA, ROE, EPS, PBR dan PER tidak mengalami perubahan, maka harga saham konstan sebesar 6,368. Koefisien ROA adalah sebesar 0,100 dan mempunyai arah yang positif dalam mempengaruhi harga saham. Artinya adalah jika ROA naik sebesar 1 unit maka harga saham akan naik sebesar 0,100 unit, begitu pula sebaliknya jika ROA turun sebesar 1 unit maka harga saham akan turun sebesar 0,100 unit. Koefisien ROE adalah sebesar -0,053 dan mempunyai arah yang negatif dalam mempengaruhi harga saham. Artinya adalah jika ROE naik sebesar 1 unit maka harga saham akan turun sebesar 0,053 unit, begitu pula sebaliknya jika ROE turun sebesar 1 unit maka harga saham akan naik sebesar 0,053 unit.

Koefisien EPS adalah sebesar 0,00007388 dan mempunyai arah yang positif dalam mempengaruhi harga saham. Artinya adalah jika EPS naik sebesar 1 unit maka harga saham akan naik sebesar 0,00007388 unit, begitu pula sebaliknya jika EPS turun sebesar 1 unit maka harga saham akan turun sebesar 0,00007388 unit. Koefisien PBR adalah sebesar 0,139 dan mempunyai arah yang positif dalam mempengaruhi harga saham. Artinya adalah jika PBR naik sebesar 1 unit maka harga saham akan naik sebesar 0,139 unit, begitu pula sebaliknya jika PBR turun sebesar 1 unit maka harga saham akan turun sebesar 0,139 unit. Koefisien PER adalah sebesar -0,002 dan mempunyai arah yang negatif dalam mempengaruhi harga saham. Artinya adalah jika PER naik sebesar 1 unit maka harga saham akan turun sebesar 0,002 unit, begitu pula sebaliknya jika PER turun sebesar 1 unit maka harga saham akan naik sebesar 0,002 unit.

Berdasarkan Tabel 7, dapat dilihat bahwa nilai *R-Square* yang diperoleh dari persamaan

regresi pada penelitian ini adalah 0,245. Hal ini berarti menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu ROA, ROE, EPS, PBR dan PER hanya dapat menjelaskan atau memprediksi harga saham sebesar 24,5 persen. Selebihnya sekitar 75,5 persen dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini. Sangat memungkinkan terjadi mengingat sebelumnya pernah dibahas bahwa analisis fundamental dalam memprediksi harga saham di masa depan tidak hanya memerlukan data tahunan perusahaan saja tetapi data seperti data iklim, keadaan terrestrial, bencana dan politik (Agarwal *et al.*, 2017; Anbalagan & Maheswari, 2015; Ghaznavi *et al.*, 2016; Tsai & Hsiao, 2010). Oleh karena itu, peluang untuk pengembangan penelitian selanjutnya terbuka dari keadaan ini.

Tabel 7. Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel	B	t	p-value
Constant	6,368	37,312	,000**
Return on Assets (ROA)	,100	3,349	,001**
Return on Equity (ROE)	-,053	-3,456	,001**
Earnings per Share (EPS)	7,388E-5	3,374	,001**
Price Book Ratio (PBR)	,139	4,172	,000**
Price Earnings Ratio (PER)	-,002	-2,190	,031*

R-Square = ,245; Adj. R-Square = ,213; F-Sig. = ,000; *p < ,05; **p < ,01

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Tabel 7 juga menunjukkan bahwa hasil Uji F pada model regresi signifikan pada tingkat 1 persen. Hasil temuan ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini telah tepat dan sesuai. Hasil Uji F ini juga menunjukkan bahwa variabel ROA, ROE, EPS, PBR dan PER secara simultan mempengaruhi harga saham perusahaan manufaktur sampel.

PEMBAHASAN

Pengaruh Return on Assets (ROA) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada Tabel 7, dinyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap harga saham pada tingkat signifikansi 1 persen, terlihat dari nilai *p-value* ROA yang lebih kecil dari 0,01. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel ROA berpengaruh terhadap harga saham secara parsial. ROA merupakan rasio yang paling penting diantara rasio profitabilitas lainnya. Indikator ROA merupakan salah satu indikator keuangan yang sering digunakan dalam menilai kinerja perusahaan. Semakin besar ROA maka semakin baik kinerja perusahaan. Investor menjadikan ROA sebagai salah satu faktor terpenting dalam pengambilan keputusan investasi. Perusahaan yang memiliki ROA yang baik akan dipilih oleh investor yang menyebabkan permintaan saham meningkat dan berujung pada harga saham yang tinggi (Asikin *et al.*, 2020). Hasil temuan ini selaras dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa informasi yang dihasilkan perusahaan akan direspon sebagai sinyal oleh para pelaku pasar. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa ROA dapat mempengaruhi secara positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan (Asikin *et al.*, 2020; Herawati & Putra, 2018; Mogonta & Pandowo, 2016; Saputra, 2022; Saputro, 2019; Sari, 2021).

Pengaruh Return on Equity (ROE) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada Tabel 7, dinyatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap harga saham pada tingkat signifikansi 1 persen dengan arah hubungan yang negatif, terlihat dari nilai *p-value* ROE yang lebih kecil dari 0,01 dan koefisien regresi ROE yang bernilai negatif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham secara parsial. ROE merupakan salah satu indikator utama untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan (Amin & Aslam, 2017). *Return on Equity* (ROE) menggambarkan tingkat pengembalian yang akan diperoleh oleh para pemegang saham dan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari dana yang ditanamkan oleh para pemegang saham.

Oleh karena itu, investor akan sangat tertarik untuk mengetahui seberapa besar keuntungan yang akan diperoleh perusahaan atas modal yang mereka miliki. *Signaling Theory* bermain peran disini, dimana ROE dianggap sebagai rasio yang relevan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi, dan juga mencerminkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola kinerja operasionalnya secara efisien (Asikin *et al.*, 2020). Dampak pandemi covid-19 mengakibatkan para investor belum bisa mempercayakan keputusan investasi pada perusahaan manufaktur sampel dimana pada masa tersebut segala investasi dipandang terlalu berisiko. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa ROE dapat mempengaruhi harga saham perusahaan secara signifikan (Asikin *et al.*, 2020; Lusiana, 2020; Nursiam & Rahayu, 2019; Purnamasari, 2015).

Pengaruh *Earnings per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada Tabel 7, dinyatakan bahwa EPS berpengaruh terhadap harga saham pada tingkat signifikansi 1 persen, terlihat dari nilai *p-value* EPS yang lebih kecil dari 0,01. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel EPS berpengaruh terhadap harga saham secara parsial. Hal ini dikarenakan banyak investor yang tertarik untuk membeli harga saham tersebut karena persepsi investor bahwa EPS yang tinggi dapat mendorong pembayaran dividen yang lebih banyak. Harga saham bisa naik karena banyaknya permintaan untuk membeli saham tersebut (Saputro, 2019). Keadaan ini selaras dengan *Signaling Theory* dimana jika perusahaan mengumumkan nilai yang positif, maka diharapkan investor dan pasar saham akan bereaksi positif juga. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa EPS dapat mempengaruhi secara positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan (Bustani *et al.*, 2021; Egam *et al.*, 2017; Idawati & Wahyudi, 2015; Obeidat, 2009; Rusdiyanto *et al.*, 2020; Saputro, 2019; Sari, 2021).

Pengaruh *Price Book Ratio* (PBR) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada Tabel 7, dinyatakan bahwa PBR berpengaruh terhadap harga saham pada tingkat signifikansi 1 persen, terlihat dari nilai *p-value* PBR yang lebih kecil dari 0,01. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel PBR berpengaruh terhadap harga saham secara parsial. PBR menggambarkan seberapa kuat perusahaan dalam menyelesaikan kewajibannya terhadap pemegang saham ketika perusahaan dalam keadaan terpuruk, sehingga memberikan tolok ukur kemampuan perusahaan untuk menampung seluruh kewajiban keuangan. PBR menunjukkan peningkatan manajemen perusahaan dalam menjalankan perusahaan. Temuan ini mengikuti *Signaling Theory* bahwa PBR yang merepresentasikan informasi berharga perusahaan dapat mempengaruhi harga saham. Semakin tinggi nilai PBR memberikan harapan bagi investor untuk mendapatkan keuntungan yang lebih signifikan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa PBR dapat mempengaruhi secara positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan (Bustani *et al.*, 2021).

Pengaruh *Price Earnings Ratio* (PER) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada Tabel 7, dinyatakan bahwa PER berpengaruh terhadap harga saham pada tingkat signifikansi 5 persen dengan arah hubungan yang negatif, terlihat dari nilai *p-value* PER yang lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi PER yang bernilai negatif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel PER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham secara parsial. Rasio ini menunjukkan tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan di masa mendatang. Semakin tinggi PER, maka semakin percaya investor terhadap emiten tersebut, sehingga harga saham akan menjadi lebih mahal (Herawati & Putra, 2018). *Signaling Theory* menyatakan bahwa PER yang merepresentasikan informasi berharga perusahaan dapat mempengaruhi harga sahamnya, namun dampak pandemi covid-19 membuat para investor berpikir kembali untuk memulai investasinya pada perusahaan manufaktur sampel dikarenakan terjadinya krisis ekonomi global yang telah menimbulkan berbagai ketidakpastian. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa PER dapat berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan (Beliani & Budiantara, 2015).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil temuan, uji regresi dan pembahasan yang telah dilakukan, penelitian ini dapat menyimpulkan beberapa hal. *Return on Assets* (ROA), *Earnings per Share* (EPS) dan *Price Book Ratio* (PBR) secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dengan arah hubungan yang positif. Sedangkan *Return on Equity* (ROE) dan *Price Earnings Ratio* (PER) secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dengan arah hubungan yang negatif. Implikasi dari temuan penelitian ini menunjukkan bahwa beberapa rasio keuangan masih sangat berguna untuk memprediksi nilai saham perusahaan, oleh karena itu investor harus memperhatikan eksistensi rasio fundamental tersebut. Selain itu, perusahaan juga harus mempertahankan dan menggunakan struktur modal atau laba operasional secara lebih efisien karena diharapkan akan memberikan efek positif pada rasio harga saham.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Penelitian ini hanya dilakukan pada data tahun 2020 saja dan hanya pada sektor manufaktur, sehingga penelitian dimasa yang akan datang diharapkan dapat mempertimbangkan tentang periode pengamatan dan terhadap beberapa sektor lainnya. Kemudian, mengingat koefisien determinasi pada model dalam penelitian ini cukup rendah, maka peneliti berasumsi terdapat faktor fundamental lainnya yang akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Oleh karena itu, diharapkan pada penelitian yang akan datang akan memperhitungkan variabel fundamental yang lain seperti kondisi ekonomi makro, kondisi internal perusahaan non-finansial, situasi politik dan kondisi umum regional maupun internasional. Variabel fundamental seperti data makro ekonomi pernah diteliti oleh Ballings (Ballings *et al.*, 2015), dan data tidak terstruktur seperti data *social media* dan *web news* pernah diteliti oleh Zhang (X. Zhang *et al.*, 2018), dalam memprediksi harga saham.

REFERENSI

- Agarwal, P., Bajpai, S., Pathak, A., & Angira, R. (2017). Stock market price trend forecasting using machine learning. *International Journal for Research in Applied Science and Engineering Technology*, 5(IV), 1673–1676. www.ijraset.com
- Akbar, J. S. (2021). The Effect of Return on Assets and Return on Equity on Price To Book Value on Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(2), 9–20. <http://www.jurnal.stie-aas/ijebar>
- Al-Awadhi, A. M., Alsaifi, K., Al-Awadhi, A., & Alhammadi, S. (2020). Death and contagious infectious diseases: Impact of the COVID-19 virus on stock market returns. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 27, 1–5. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100326>
- Alfiah, N., & Diyani, L. A. (2017). Pengaruh ROE dan DER Terhadap Harga Saham pada Sektor Perdagangan Eceran. *Jurnal Bisnis Terapan*, 1(2), 47–54. <https://doi.org/10.24123/jbt.v1i02.794>
- Amin, S., & Aslam, S. (2017). Intellectual Capital, Innovation and Firm Performance of Pharmaceuticals: A Study of the London Stock Exchange. *Journal of Information and Knowledge Management*, 16(2), 1750017-1 s.d. 1750017-20. <https://doi.org/10.1142/S0219649217500174>
- Anbalagan, T., & Maheswari, S. U. (2015). Classification and Prediction of Stock Market Index Based on Fuzzy Metagraph. *Procedia Computer Science*, 47, 214–221. <https://doi.org/10.1016/j.procs.2015.03.200>
- Anh, D. L. T., & Gan, C. (2020). The impact of the COVID-19 lockdown on stock market performance: evidence from Vietnam. *Journal of Economic Studies*, 48(4), 836–851. <https://doi.org/10.1108/JES-06-2020-0312>
- Ardolino, M., Bacchetti, A., & Ivanov, D. (2022). Analysis of the COVID-19 pandemic's impacts

- on manufacturing: a systematic literature review and future research agenda. *Operations Management Research*, 15(1–2), 551–566. <https://doi.org/10.1007/s12063-021-00225-9>
- Asikin, B., Saudi, M. H., & Roespinoedji, R. (2020). Influence of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and Earning Per Share (EPS) of Stock Price (Survey on Corporate Advertising, Printing, and The Media listed on the Indonesia stock exchange Period 2015-2019). *Solid State Technology*, 3941–3955. https://www.researchgate.net/profile/Bachtiar-Asikin/publication/348588771_Influence_of_Return_on_Assets_ROA_Return_on_Equity_ROE_and_Earning_Per_Share_EPS_of_Stock_Price_Survey_on_Corporate_Advertising_Printing_and_the_Media_listed_on_the_Indonesia_stock
- Badan Pusat Statistik. (2023). *Tabel Data Produk Domestik Bruto Indonesia Tahun 2020*. Bps.Go.Id. <https://bps.go.id/subject/11/produk-domestik-bruto--lapangan-usaha-.html#subjekViewTab3>
- Ballings, M., Van Den Poel, D., Hespeels, N., & Gryp, R. (2015). Evaluating multiple classifiers for stock price direction prediction. *Expert Systems with Applications*, 42(20), 7046–7056. <https://doi.org/10.1016/j.eswa.2015.05.013>
- Beliani, M. M. I., & Budiantara, M. (2015). Pengaruh Price Earning Ratio dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana (JRAMB)*, 1(1), 76–86. <https://doi.org/10.26486/jramb.v1i1.12>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2012). *Fundamentals of Financial Management, 11th Edition, Book One* (Translation: Ali Akbar Yulianto (ed.); 11th ed.). Salemba Empat.
- Bustani, Kurniaty, & Widyanti, R. (2021). The Effect of Earning Per Share, Price to Book Value, Dividend Payout Ratio, and Net Profit Margin on the Stock Price in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 11(1), 1–18. <https://doi.org/10.30588/jmp.v11i1.810>
- Cahyaningrum, Y. W., & Antikasari, T. W. (2017). Pengaruh Earning per Share, Price to Book Value, Return on Asset, dan Return on Equity terhadap Harga Saham Sektor Keuangan. *Jurnal Economia*, 13(2), 191–200. <https://doi.org/10.21831/economia.v13i2.13961>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling Theory: A Review and Assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Dalimunthe, H. (2015). Pengaruh Price Earning Ratio, Tingkat Suku Bunga, Dan Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 1(November), 36–45. <https://www.ojs.uma.ac.id/index.php/jurnalakundanbisnis/article/view/1731>
- Egam, G. E. Y., Ilat, V., & Pangerapan, S. (2017). Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015. *Jurnal EMBA*, 5(1), 105–114. <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/15455>
- Ghaznavi, A., Aliyari, M., & Mohammadi, M. R. (2016). Predicting Stock Price Changes of Tehran Artmis Company Using Radial Basis Function Neural Networks. *International Research Journal of Applied and Basic Sciences*, 10(8), 972–978.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2007). *Financial Statement Analysis, 3rd Edition* (3rd Editio). UPP STIM YKPN.

- Harlan, S., & Wijaya, H. (2022). Pengaruh ROA, ROE, EPS, & PBV terhadap Stock Price dan Stock Return. *Jurnal Ekonomi*, 27(3), 202–223. <https://doi.org/10.24912/je.v27i03.873>
- Hartono M, J. (2015). Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi Kesepuluh). In *Yogyakarta: BPFE* (10th Editi). BPFE UGM.
- He, P., Sun, Y., Zhang, Y., & Li, T. (2020). COVID–19’s Impact on Stock Prices Across Different Sectors—An Event Study Based on the Chinese Stock Market. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(10), 2198–2212. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2020.1785865>
- Herawati, A., & Putra, A. S. (2018). The Influence of Fundamental Analysis on Stock Prices: The Case of Food and Beverage Industries. *European Research Studies Journal*, XXI(3), 316–326. <https://doi.org/10.35808/ersj/1063>
- Idawati, W., & Wahyudi, A. (2015). Effect of Earning Per Share (EPS) and Return On Assets (ROA) Against Share Price on Coal Mining Company Listed in Indonesia Stocks Exchange. *Journal of Resource Development and Management*, 7, 79–91. https://www.researchgate.net/profile/Dr-Munther_Al-Nimer/publication/259787338_The_Effect_of_Return_on_Assets_and_Earnings_per_Share_and_Dividends_per_Share_on_Stock_Price_of_Publicly_Listed_Banks_in_Jordan/links/57594c8708aed884620ac462.pdf
- Jelilov, G., Iorember, P. T., Usman, O., & Yua, P. M. (2020). Testing the nexus between stock market returns and inflation in Nigeria: Does the effect of COVID-19 pandemic matter? *Journal of Public Affairs*, 20(4), 1–9. <https://doi.org/10.1002/pa.2289>
- Khairudin, & Wandita. (2017). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Debt To Equity Ratio (DER) dan Price To Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 68–84. <https://doi.org/10.36448/jak.v8i1.826>
- Khan, Z. H., Alin, T. S., & Hussain, M. A. (2011). Price Prediction of Share Market Using Artificial Neural Network (ANN). *International Journal of Computer Applications*, 22(2), 42–47. <https://doi.org/10.5120/2552-3497>
- Lestari, I. S. D., & Suryantini, N. P. S. (2019). Pengaruh CR, DER, ROA, dan PER terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(3), 1844–1871. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i03.p24>
- Lestari, M. I., & Sugiharto, T. (2007). Kinerja Bank Devisa dan Bank Non Devisa dan Faktor-Faktor yang Memengaruhinya. *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil)*.
- Li, W., Chien, F., Kamran, H. W., Aldeehani, T. M., Sadiq, M., Nguyen, V. C., & Taghizadeh-Hesary, F. (2021). The nexus between COVID-19 fear and stock market volatility. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, 35(1), 1765–1785. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.1914125>
- Liu, H. Y., Wang, Y., He, D., & Wang, C. (2020). Short term response of Chinese stock markets to the outbreak of COVID-19. *Applied Economics*, 52(53), 5859–5872. <https://doi.org/10.1080/00036846.2020.1776837>
- Lusiana, H. (2020). The Effect of Return on Equity (ROE) and Earning per Share (EPS) on Stock Prices In Indonesia Stock Exchange 2015-2018. *Ilomata International Journal of Management*, 1(3), 132–138. <https://doi.org/10.52728/ijtc.v1i3.92>
- Mogonta, K., & Pandowo, M. (2016). Analyzing The Effect of Return On Assets, Return On

- Equity and Earnings Per Share on Market Share Price: A Study Of Lq-45 Mining Companies Listed on Indonesia Stock Exchange. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(2), 703–713. <http://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/13150/12735>
- Nti, I. K., Adekoya, A. F., & Weyori, B. A. (2020). A systematic review of fundamental and technical analysis of stock market predictions. *Artificial Intelligence Review*, 53(4), 3007–3057. <https://doi.org/10.1007/s10462-019-09754-z>
- Nursiam, & Rahayu, V. S. (2019). The effect of company size, sales growth, current ratio (CR), net profit margin (NPM) and return on equity (ROE) on stock prices. *Manajemen Bisnis*, 9(1), 13–21. <https://doi.org/10.22219/jmb.v9i1.9433>
- Obeidat, M. I. (2009). The Internal Financial Determinants of Common Stock Market Price: Evidence from Abu Dhabi Securities Market. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 25(1), 21–46. <https://doi.org/10.1108/10264116200900002>
- OECD. (2020). Coronavirus (Covid-19): SME Policy Responses. In *Tackling Coronavirus (COVID-19): Contributing to a global effort* (Issue July). https://oecd.dam-broadcast.com/pm_7379_119_119680-di6h3qgi4x.pdf
- Pitaloka, H., Al Umar, A. U. A., Hartati, E. R., & Fitria, D. (2020). The Economic Impact of the Covid-19 Outbreak: Evidence from Indonesia. *Jurnal Inovasi Ekonomi*, 5(2), 71–76. <https://doi.org/10.22219/jiko.v5i3.11889>
- Purnamasari, D. (2015). The Effect of Changes in Return on Assets, Return on Equity, and Economic Value Added to the Stock Price Changes and Its Impact on Earnings Per Share. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(6), 80–89. <https://core.ac.uk/download/pdf/234630582.pdf>
- Rahmayani, D., & Oktavilia, S. (2020). Does the Covid-19 Pandemic Affect the Stock Market in Indonesia? *Jurnal Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik*, 24(1), 33–47. <https://doi.org/10.22146/JSP.56432>
- Rusdiyanto, Hidayat, W., Tjaraka, H., Septiarini, D. F., Fayanni, Y., Utari, W., Waras, Indrawati, M., Susanto, H., Tjahjo, J. D. W., Mufarokhah, N., Susetyorini, Elan, U., Samsi, N., Choiri, Syamsul, M., Widodo, M., Suyanto, H., Zainal, M., & Imanawati, Z. (2020). The Effect of Earning Per Share, Debt To Equity Ratio and Return On Assets on Stock Prices: Case Study Indonesian. *Academy of Entrepreneurship Journal*, 26(2), 1–10. <https://scholar.unair.ac.id/en/publications/the-effect-of-earning-per-share-debt-to-equity-ratio-and-return-o>
- Saputra, F. (2022). Analysis Effect Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) and Price Earning Ratio (PER) on Stock Prices of Coal Companies in the Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2018-2021. *Dinasti International Journal of Economics, Finance and Accounting (DIJEFA)*, 3(1), 82–94. <https://www.dinastipub.org/DIJEFA/article/view/1238>
- Saputro, D. (2019). Pengaruh Return On Assets, Earnings Per Share Dan Book Value Per Share Terhadap Harga Saham. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 10(2), 124–132. <https://doi.org/10.33059/jseb.v10i2.1305>
- Sari, D. I. (2021). Pengaruh ROA, ROE dan EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019. *Jurnal Neraca: Jurnal Pendidikan Dan Ilmu Ekonomi Akuntansi*, 5(1), 1–14. <https://doi.org/10.31851/neraca.v5i1.5068>
- Sinaga, B., & Hasanuh, N. (2020). The Effect Of Return On Assets And Price Earning Ratio

Toward Stock Prices. *Eksis: Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 15(1), 23–28.
<https://doi.org/10.26533/eksis.v15i1.624>

Syamsuddin, L. (2007). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. PT. Raja Grafindo Persada.

Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Kanisius.

Tanjung, A. A., Ruslan, D., Lubis, I., & Pratama, I. (2022). Stock Market Responses to Covid-19 Pandemic and Monetary Policy in Indonesia: Pre and Post Vaccine. *Cuadernos de Economia*, 45(127), 120–129. <https://doi.org/10.32826/cude.v1i127.610>

Tsai, C.-F., & Hsiao, Y.-C. (2010). Combining multiple feature selection methods for stock prediction: Union, intersection, and multi-intersection approaches. *Decision Support Systems*, 50(1), 258–269. <https://doi.org/10.1016/j.dss.2010.08.028>

Verma, S., & Gustafsson, A. (2020). Investigating the emerging COVID-19 research trends in the field of business and management: A bibliometric analysis approach. *Journal of Business Research*, 118, 253–261. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.06.057>

Zhang, D., Hu, M., & Ji, Q. (2020). Financial markets under the global pandemic of COVID-19. *Finance Research Letters*, 36, 1–6. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101528>

Zhang, X., Zhang, Y., Wang, S., Yao, Y., Fang, B., & Yu, P. S. (2018). Improving stock market prediction via heterogeneous information fusion. *Knowledge-Based Systems*, 143, 236–247. <https://doi.org/10.1016/j.knosys.2017.12.025>