

Analisis Perbedaan Kinerja Saham Emiten Subsektor Transportasi di Masa Sebelum dan Semasa Pandemi Covid-19

Ni Kadek Melina Pebriyanti¹
Gayatri²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Indonesia

*Correspondences: melinapebriyanti0502@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja saham emiten subsektor transportasi di masa sebelum serta selama pandemi Covid-19. Penentuan sampel menggunakan metode *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive sampling* pada emiten subsektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) per Maret tahun 2020. Alat analisis yang digunakan adalah *Partial Least Square* (PLS) dan *Wilcoxon Signed Rank Test*. Temuan memperlihatkan, *current ratio* serta *debt to equity ratio* tidak berpengaruh pada kinerja saham. *Total assets turnover* serta *return on assets* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kinerja saham. Pada analisis perbedaan, diperoleh hasil bahwa nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* yakni $0,274 > \alpha = 0,050$ berarti tak ada perbedaan kinerja saham emiten subsektor transportasi di masa sebelum dan semasa pandemi Covid-19.

Kata Kunci: Kinerja keuangan; Kinerja saham; Covid-19.

Analysis of Differences in Stock Performance of Issuers in the Transportation Subsector Before and During the Covid-19 Pandemic

ABSTRACT

This research aims to analyze differences in stock performance of issuers in the transportation subsector before and during the Covid-19 pandemic. The sample was determined using a nonprobability sampling method with a purposive sampling technique on transport subsector issuers listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) as of March 2020. The analytical tools used were Partial Least Square (PLS) and the Wilcoxon Signed Rank Test. The findings show that the current ratio and debt to equity ratio have no effect on stock performance. Total assets turnover and return on assets have a significant positive influence on stock performance. In the difference analysis, the result was that the value of Asymp.Sig. (2-tailed), namely $0.274 > \alpha = 0.050$, meaning there is no difference in the performance of shares of issuers in the transportation subsector before and during the Covid-19 pandemic.

Keywords: Financial performances; Stock performances; Covid-19.

Artikel dapat diakses : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 33 No. 10
Denpasar, 31 Oktober 2023
Hal. 2550-2564

DOI:
10.24843/EJA.2023.v33.i10.p02

PENGUTIPAN:

Pebriyanti, N. K. M., &
Gayatri. (2023). Analisis
Perbedaan Kinerja Saham
Emiten Subsektor
Transportasi di Masa
Sebelum dan Semasa
Pandemi Covid-19. *E-Jurnal
Akuntansi*, 33(10), 2550-2564

RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk:
26 Januari 2022
Artikel Diterima:
23 Maret 2022

PENDAHULUAN

Dewasa ini suatu perusahaan sekaligus sebagai pelaku pasar modal tidak hanya dinilai berdasarkan omzet melainkan juga berdasarkan harga saham perusahaan tersebut (Suryawan & Wirajaya, 2017). Harga saham dipengaruhi oleh aktivitas permintaan dan penawaran yang dipengaruhi oleh 2 indikator, yaitu indikator internal dan indikator eksternal perusahaan. Indikator internal meliputi informasi fundamental perusahaan yang dinilai mampu memengaruhi kinerja saham dalam suatu periode (Zai *et al.*, 2021). Informasi fundamental tersebut terdiri dari rasio keuangan seperti rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas, dan profitabilitas yang ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan (Hanafi & Halim, 2016: 74). Selain indikator internal, indikator eksternal seperti kemunculan *Coronavirus disease 2019* (Covid-19) juga turut memengaruhi perkembangan ekonomi makro negara Indonesia. Pada 23 Maret 2020, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tutup di level terendahnya yaitu sebesar 3.985,070 atau turun sebesar 37,490 persen jika dibandingkan dengan akhir tahun 2019 (Aldin, 2020). Level ini merupakan yang terendah dari sebelumnya di level 3.887 pada 28 Juni 2012 lalu.

Selain itu, pandemi Covid-19 juga membawa dampak pada hampir seluruh sektor, salah satunya sektor transportasi yang terdampak akibat penerapan kebijakan pemerintah berupa *social distancing*, *physical distancing*, hingga Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB), dan *lockdown* di beberapa wilayah yang ditujukan untuk menekan peningkatan kasus positif Covid-19. Hal tersebut tercermin dari publikasi Badan Pusat Statistik (2020) terkait pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) yang menunjukkan tajamnya kontraksi ekonomi pada Triwulan II 2020 sebesar -5,320 persen secara *year on year* (*yoy*) serta lapangan usaha pada sektor transportasi yang juga mengalami kontraksi tertinggi (penurunan terendah) sebesar -30,840 persen (*yoy*). Hal tersebut sejalan dengan data yang dikutip dari publikasi BEI, dimana saham PT Garuda Indonesia Tbk. (GIAA) menunjukkan penurunan pendapatan perseroan di tahun 2020 tercatat sebesar USD 1,490 miliar atau turun 67,360 persen dari tahun sebelumnya sebesar USD 4,570 miliar. Selain itu, secara simultan terjadi penurunan tren rata-rata harga saham GIAA yang dapat dilihat pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1. Rata-rata Perbandingan Harga Saham PT Garuda Indonesia Tbk. Periode Sebelum dan Semasa Pandemi Covid-19

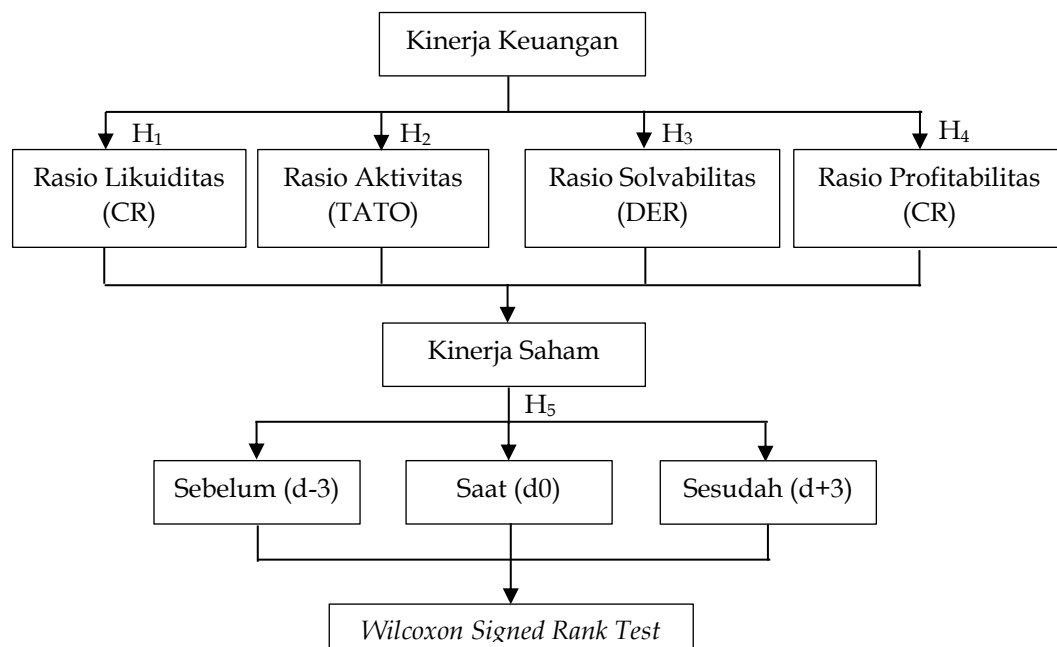
Periode	Rata-Rata Harga Saham
1 Januari 2015 s.d. 1 Desember 2019	385,316
1 Januari 2020 s.d. 1 Desember 2020	269,75

Sumber : Data Penelitian, 2022

Publikasi yang dijalankan Dunford *et al.*, (2020) memperlihatkan terjadi penurunan jumlah perjalanan antar kota secara global sebesar 70-90 persen di bulan Maret 2020 dibandingkan dengan bulan yang sama di tahun 2019. Pada penelitian oleh Pinglin *et al.*, (2020) serta Mangindaan & Manossoh (2020) juga menunjukkan bahwa subsektor transportasi menjadi satu dari sekian bidang yang terdampak Covid-19. Adapun penelitian terdahulu lainnya yang dilaksanakan Nurmasari (2020), Siswantoro (2020), Dilla *et al.*, (2020), dan Anggraini (2021) juga menunjukkan bagaimana pandemi Covid-19 ini memberikan pengaruh pada kinerja saham perusahaan.

Kinerja saham suatu perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh performa finansial entitas tersebut. Performa finansial mampu mencerminkan pengelolaan yang dilakukan oleh manajemen atau dalam *Agency Theory* disebut sebagai agen. Informasi keuangan tersebut digunakan oleh prinsipal yaitu pemegang saham atau investor untuk menentukan keputusan (Widayanti, 2020). Investasi tersebut akan menimbulkan *return* bagi perusahaan, sehingga penting bagi manajemen untuk mengelola dan mempertahankan kinerja keuangannya agar tetap dalam kondisi baik. Sehingga, dalam penelitian ini akan dilakukan pengujian *agency theory* dimana pengungkapan informasi berbasis kinerja keuangan internal perusahaan melalui rasio keuangan akan memengaruhi kinerja eksternal perusahaan yang dicerminkan dengan harga saham dengan asumsi bahwa pasar Indonesia berbentuk setengah kuat.

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terpilih dalam mencerminkan kinerja keuangan perusahaan terhadap kinerja saham. Penelitian yang dilakukan oleh Asniwati (2019), dan Adikerta & Abundanti (2020) menunjukkan hasil bahwa rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas berpengaruh positif pada kinerja saham. Hasil yang berbeda diperoleh dari penelitian Munazila (2021), dan Rahmadita dkk., (2021) dimana rasio keuangan terpilih berpengaruh negatif pada kinerja saham. Pengaruh negatif rasio solvabilitas terhadap kinerja saham diperoleh dari penelitian Julianto dkk., (2018) yang berbanding terbalik dengan penelitian oleh Novita & Situmorang (2020) serta Sari (2020) yang menunjukkan tidak ada pengaruh terhadap kinerja saham. Adapun penelitian ini dapat digambarkan dalam Gambar 1. Berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber : Data Penelitian, 2022

Perbedaan temuan atau ketidakkonsistenan hasil penelitian yang dilakukan pada penelitian terdahulu mendorong peneliti untuk menduga bahwa perlu digunakan proksi yang tepat dari setiap variabel untuk mencerminkan pengaruh kinerja keuangan terhadap kinerja saham. Selain itu, penelitian ini juga

melakukan pengujian lanjutan yaitu menguji perbedaan kinerja saham pada periode sebelum dan selama pandemi pada fenomena pengumuman PSBB pertama di DKI Jakarta. Perbedaan antara penelitian yang dilakukan dengan penelitian terdahulu terletak pada penggunaan proksi dari tiap rasio keuangan yang digunakan serta pengujian yang dilakukan lebih mendalam. Pengujian dilakukan secara bertingkat, dimana peneliti menguji terlebih dahulu pengaruh tiap proksi terhadap rasio keuangan lalu kemudian menguji perbedaan yang mampu dihasilkan dari rasio keuangan dengan tolok ukur proksi yang dipilih terhadap kinerja saham perusahaan.

Dalam *agency theory* apabila rasio likuiditas perusahaan yang tercermin dalam *current ratio* tinggi, maka mengindikasikan bahwa manajemen tidak melakukan kesalahan dalam pengelolaan keuangan perusahaan. Hal ini dikarenakan keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan telah mampu membiayai utang jangka pendek saat jatuh tempo. Penelitian yang dilakukan oleh Asniwati (2019), Öztürk (2017), Chhajer *et al.*, (2020), serta Amogha & Suresh (2019) menemukan bahwa rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif pada harga saham. Selaras pada temuan itu, mampu ditarik asumsi yakni :

H₁ : *Current ratio* berpengaruh positif pada kinerja saham.

Rasio aktivitas pada perusahaan akan mendorong investor berpandangan bahwa perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktiva perusahaan untuk menunjang kegiatan penjualan. Menurut Jiang *et al.*, (2020) dan Patin *et al.*, (2020) *total assets turnover* (TATO) memegang peranan penting dalam pertimbangan investor menanamkan modalnya. Penelitian sebelumnya oleh Nurlaela *et al.*, (2019), dan Natalia dkk (2021) menemukan bahwa rasio aktivitas yang diproksikan dengan *Total Assets Turnover* (TATO) mempunyai pengaruh positif pada harga saham. Sesuai temuan itu, dapat ditarik asumsi yakni :

H₂ : *Total assets turnover* berpengaruh positif pada kinerja saham.

Apabila rasio solvabilitas perusahaan tinggi maka harga saham perusahaan akan mengalami penurunan, hal ini dikarenakan apabila perusahaan memperoleh laba maka akan cenderung digunakan untuk membayar kewajibannya terlebih dahulu dibandingkan membagikan laba/dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Utami & Darmawan (2018), Indah (2020), serta Kamar (2017), menemukan bahwa rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh negatif pada harga saham. Sesuai temuan itu, dapat ditarik asumsi yakni :

H₃ : *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif pada kinerja saham.

Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur pemanfaatan aset yang dimiliki perusahaan sehingga mampu menghasilkan keuntungan. Investor meyakini dengan adanya peningkatan laba menandakan *return* yang akan diterima juga akan meningkat. Penelitian oleh Suryawan & Wirajaya (2017), Adikerta & Abundanti (2020), juga Hung *et al.*, (2018) menemukan bahwa rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga sebuah saham. Berdasarkan pada hasil itu, maka ditarik hipotesis penelitian yakni :

H₄ : *Return on assets* berpengaruh positif pada kinerja saham.

Pada salah satu hipotesis pasar efisien yaitu bentuk semi-kuat (*semi-strong form of the efficient market hypothesis*) dijelaskan bahwa harga-harga saham mencerminkan seluruh informasi yang dipublikasikan bahkan informasi yang diperoleh dari analisa fundamental perusahaan dan perekonomian (Triaryati & Kusumadewi, 2018). Hal tersebut sejalan dengan kondisi perekonomian negara saat ini yang tentu terkena dampak kemunculan pandemi Covid-19. Adapun penelitian oleh Singh *et al.*, (2020), Buszko *et al.*, (2021), Bora & Basistha (2021), Lee & Lu (2021), Rafsyanjani & Wuryani (2021) serta Nguyen (2021) juga membandingkan kinerja saham perusahaan yang mengalami perbedaan di masa sebelum serta setelah terjadinya Covid-19. Sesuai temuan itu, mampu ditarik hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₅ : Terdapat perbedaan kinerja saham emiten subsektor transportasi di masa sebelum serta selama pandemi Covid-19.

METODE PENELITIAN

Penelitian memanfaatkan data sekunder yang dikumpulkan dengan metode observasi non partisipan. Observasi non partisipan dilakukan peneliti dengan tidak secara langsung terlibat dan hanya sebagai pengamat independen (Sugiyono, 2019: 204). Data tersebut berupa laporan keuangan triwulan I, II, dan III serta laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan subsektor transportasi tahun 2020 dan data harga saham penutupan harian (*closing price*) yang diakses melalui www.idx.co.id. Teknik analisis data yang digunakan dalam menguji H₁-H₄ pada penelitian ini adalah *Structural Equation Modeling-Partial Least Square* (SEM-PLS) dengan memanfaatkan aplikasi SmartPLS dalam pengolahan data serta aplikasi SPSS untuk menguji H₅.

Adapun populasi yang dipilih dalam penelitian ini adalah seluruh emiten yang masuk dalam subsektor transportasi di Bursa Efek Indonesia. Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu metode *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* ialah mengambil sampel yang dilakukan mempertimbangkan sejumlah kriteria (Sugiyono, 2019: 289). Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Kriteria Penentuan Sampel

	Jumlah
Emiten subsektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia per Maret 2020	25
Emiten yang tidak memublikasikan laporan keuangan secara lengkap	(0)
Emiten yang tidak menggunakan mata uang Rupiah (IDR)	(0)
Jumlah perusahaan yang terpilih dijadikan sampel	25
Jumlah periode amatan	4
Total amatan	100

Sumber : Data Penelitian, 2022

Variabel endogen (dependen) dalam penelitian ini adalah kinerja saham. Kinerja saham suatu perusahaan tercermin dari harga saham tersebut di lantai bursa. Penelitian ini menggunakan harga saham penutupan harian (*closing price*) di sekitar fenomena pemberlakuan PSBB pertama di DKI Jakarta dari emiten subsektor transportasi sebelum dan semasa pandemi Covid-19. Harga saham

tersebut dibandingkan untuk mengetahui selisih perbedaan harga saham yang terjadi. Selain itu, variabel eksogen (independen) pada penelitian ini yaitu:

Rasio likuiditas dinyatakan dengan *current ratio* (CR). Menurut Hanafi & Halim (2016: 75) sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arsita (2021) maka rumus perhitungan *Current Ratio* yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\% \dots\dots\dots(1)$$

Rasio aktivitas dinyatakan dengan *total assets turnover* (TATO). Menurut Karjono & Wijaya (2017) sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Delfanti (2018) maka rumus perhitungan *Total Assets Turnover* yang digunakan yaitu :

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan Neto}}{\text{Total aktiva}} \times 100\% \dots\dots\dots(2)$$

Rasio solvabilitas dinyatakan dengan *debt to equity ratio* (DER). Hanafi & Halim (2016: 79) menjelaskan, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur'aidawati (2018) maka rumus perhitungan *Debt to Equity* yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots(3)$$

Rasio profitabilitas diproksikan dengan *return on assets* (ROA). Menurut Hanafi & Halim (2016: 81) sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rasid (2018) maka rumus perhitungan *Return on Assets* yang digunakan yakni :

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba neto}}{\text{Total aktiva}} \times 100\% \dots\dots\dots(4)$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian pengaruh kinerja keuangan terhadap kinerja saham dalam penelitian ini diawali dengan melakukan uji pengukuran model (*outer model*). Uji Pengukuran Model (*Outer Model*) digunakan untuk menguji validitas dan reliabilitas dari suatu model. Pengujian validitas dalam PLS terdiri dari validitas konstruk dan validitas diskriminan. Uji keandalan/reliabilitas dalam PLS dilakukan dengan memerhatikan *Composite Reliability* (CR), *Cronbach's Alpha* (CA) dan *Average Variance Extracted* (AVE).

Untuk menguji validitas konvergen (*convergent validity*) dapat dilihat melalui *outer loading* atau *loading factor* dari setiap indikator terhadap variabel atau dalam PLS disebut konstruk. Namun, dalam penelitian ini tak mempergunakan indikator, dikarenakan penelitian tidak mengambil data dari kuesioner melainkan secara langsung melalui laporan keuangan perusahaan. *Outer loading* dalam penelitian ini dapat dilihat dalam Tabel 3 berikut:

Tabel 3. Hasil PLS Algorithm

Variabel	Cronbach's Alpha	Composite Reliability	Outer Loading	AVE
<i>Current Ratio</i> (X1)	1	1	1	1
<i>Total Assets Turnover</i> (X2)	1	1	1	1
<i>Debt to Equity Ratio</i> (X3)	1	1	1	1
<i>Return on Assets</i> (X4)	1	1	1	1
Kinerja Saham (Y)	1	1	1	1

Sumber: Data Penelitian, 2022

Tabel 3 memperlihatkan, semua konstruk bernilai *outer loading* $1 > 0,700$, serta nilai *average variance extracted* (AVE) sebesar $1 > 0,500$, artinya seluruh konstruk valid dari pengujian validitas konvergen.

Untuk menguji validitas diskriminan (*discriminant validity*) dapat dilihat melalui *cross loading* dan akar kuadrat dari AVE untuk setiap konstruk yang harus lebih tinggi jika dibandingkan dengan nilai korelasi antar variabel dalam model. *Cross loading* menjelaskan seberapa kuat indikator-indikator berpengaruh pada konstruk, dimana nilai *cross loading* harus $>0,700$ (Ghozali & Latan, 2015: 74). *Cross loading* dalam penelitian ini dapat dilihat dalam Tabel 4 berikut.

Tabel 4. Cross Loading

	X1_CR	X2_TATO	X3_DER	X4_ROA	Y_Kinerja Saham
X1_CR	1	0,235	0,024	0,347	0,205
X2_TATO	0,235	1	0,055	0,279	0,354
X3_DER	0,024	0,055	1	-0,100	-0,014
X4_ROA	0,347	0,279	-0,100	1	0,326
Y_Kinerja Saham	0,205	0,354	-0,014	0,326	1

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan Tabel 4, menunjukkan bahwa nilai *cross loading* (bercetak tebal) untuk setiap konstruk yaitu sebesar $1 > 0,700$, ini berarti bahwa semua konstruk sudah valid dari nilai *cross loading*. Selanjutnya, yaitu nilai akar kuadrat AVE dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 5 berikut:

Tabel 5. Hasil Akar Kuadrat AVE

	X1_CR	X2_TATO	X3_DER	X4_ROA	Y_Kinerja Saham
X1_CR	1				
X2_TATO	0,235	1			
X3_DER	0,024	0,055	1		
X4_ROA	0,347	0,279	-0,100	1	
Y_Kinerja Saham	0,205	0,354	-0,014	0,326	1

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan Tabel 5, menunjukkan bahwa nilai akar kuadrat AVE (bercetak tebal) untuk setiap konstruk juga sudah lebih tinggi daripada korelasi antar variabel dalam model, yang ditunjukkan dengan angka 1. Seperti pada konstruk CR, nilai akar kuadrat AVE sebesar 1 lebih tinggi daripada korelasi antara CR dengan TATO (0,235), CR dengan DER (0,024), CR dengan ROA (0,347), maupun CR dengan Kinerja Saham (0,205). Hasil demikian juga terlihat pada konstruk lainnya, sehingga semua konstruk telah valid dari nilai *cross loading* maupun akar kuadrat AVE dalam pengujian validitas diskriminan.

Selanjutnya yaitu uji reliabilitas yang digunakan untuk membuktikan akurasi, konsistensi, dan ketepatan instrumen dalam mengukur suatu konstruk. Untuk menguji reliabilitas dapat dilihat melalui *composite reliability* dan *cronbach's alpha* dari setiap konstruk. *Rule of thumb* yang digunakan untuk menilai *composite reliability* harus $>0,700$ (Ghozali & Latan, 2015: 75). Nilai *composite reliability* dan *cronbach's alpha* terlihat dalam Tabel 2 Hasil *PLS Algorithm*. Berdasarkan Tabel 3 tersebut menunjukkan bahwa semua konstruk sudah reliabel, dikarenakan nilai *composite reliability* dan *cronbach's alpha* dalam penelitian ini sebesar $1 > 0,700$.

Uji Struktural Model (*Inner Model*) digunakan untuk menguji hubungan antar konstruk dari suatu model. Terdapat 3 indikator diantaranya yaitu Koefisien Determinasi (R^2), *Path Coefficients*, dan *Goodness of Fit Index* yang digunakan dalam pengujian model struktural.

Koefisien determinasi atau nilai R^2 dapat digunakan untuk mengukur tingkat variasi perubahan variabel eksogen terhadap variabel endogen Jogiyanto (2011: 72) dalam (Hamid & Anwar, 2019). Nilai R^2 menunjukkan seberapa banyak kemampuan variabel eksogen memengaruhi variabel endogennya. Kriteria penilaian dalam R^2 diantaranya 0,75 (kuat), 0,50 (*moderate*), dan 0,25 (lemah). Nilai R^2 dinyatakan dalam Tabel 6 :

Tabel 6. Koefisien Determinasi (R^2)

Variabel	R^2	R^2 Adjusted
Kinerja Saham (Y)	0,185	0,150

Sumber : Data Penelitian, 2022

Berdasarkan Tabel 6, menunjukkan bahwa nilai R^2 untuk kinerja saham (Y) adalah sebesar 0,185 maka masuk kategori lemah. Hal ini dapat diartikan bahwa, hanya sebesar 18,50 persen kinerja saham mampu dijelaskan oleh konstruk *current ratio* (X1), *total assets turnover* (X2), *debt to equity ratio* (X3), dan *return on assets* (X4) sedangkan sisanya yaitu sebesar 81,50 persen dijelaskan oleh konstruk lain di luar model.

Path Coefficients menunjukkan pengaruh antar konstruk/variabel. Untuk menilai *path coefficients* dapat dilihat dari nilai *P-value* nya, yaitu sebagai berikut:

Tabel 7. *Path Coefficients*

Variabel	<i>Path Coefficients</i>
<i>Current Ratio</i> (X1)	0,062
<i>Total Assets Turnover</i> (X2)	0,277
<i>Debt to Equity Ratio</i> (X3)	-0,008
<i>Return on Assets</i> (X4)	0,226

Sumber : Data Penelitian, 2022

Tabel 7 memperlihatkan *path coefficients* paling besar terlihat dari pengaruh *total assets turnover* pada kinerja saham sejumlah 0,277. Kedua, yaitu pengaruh *return on assets* sebesar 0,226, ketiga yaitu pengaruh *current ratio* yaitu sebesar 0,062 dan pengaruh yang paling kecil bahkan bernilai negatif yaitu *debt to equity ratio* sebesar -0,008. Temuan penelitian memperlihatkan secara keseluruhan variabel mempunyai *path coefficients* bernilai positif namun pengaruhnya cenderung lemah terhadap kinerja saham.

Pengujian model fit ataupun *Goodness of Fit* (GoF) digunakan untuk mengevaluasi model pengukuran dan model struktural serta menyediakan pengukuran sederhana untuk keseluruhan dari prediksi model. Untuk melakukan pengujian ini, dibutuhkan nilai akhir R^2 yang ada di tabel R Square. Adapun hasil perhitungan *Goodness of Fit* (GoF) dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 \text{GoF} &= \sqrt{(\text{AVE} \times R^2)} \dots \dots \dots (5) \\
 &= \sqrt{1 \times 0,185} \\
 &= \sqrt{0,185} \\
 \text{GoF} &= 0,430 \text{ (GoF large)}
 \end{aligned}$$

AVE dan R^2 yang digunakan adalah *Average Variance Extracted* dan R^2 dari Kinerja Saham (Y). Formula ini sejalan dengan yang digunakan dalam penelitian (Fazira & Erdawati, 2019).

Berdasarkan hasil perhitungan *Goodness of Fit (GoF)* diatas, menunjukkan bahwa nilai *GoF* sebesar 0,430 > 0,360 sehingga masuk dalam kategori *GoF large*, yang berarti bahwa model dalam penelitian ini sangat baik dan fit dengan data. Hal ini dikarenakan, nilai *GoF* antara 0 sampai dengan 1, kriteria interpretasi nilainya yaitu 0,10 (*GoF small*), 0,25 (*GoF medium*), serta 0,36 (*GoF large*) (Ghozali & Latan, 2015) dalam (Hamid & Anwar, 2019).

Pengujian hipotesis menggunakan metode *bootstrapping* bertujuan untuk mengetahui pengaruh antar konstruk serta mengetahui apakah hipotesis yang dibangun diterima atau ditolak. Dalam PLS, dengan *alpha* 5 persen, hipotesis diterima apabila nilai *t-statistics* > 1,960 serta *p-value* < 0,050. Begitupula sebaliknya, hipotesis ditolak apabila nilai *t-statistics* ≤ 1,960 serta *p-value* ≥ 0,050 (Hamid & Anwar, 2019) serta (Anggraeni, 2020). Hasil *bootstrapping* penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Bootstrapping

	<i>Original Sample</i>	<i>Sample Mean</i>	<i>Standard Deviation</i>	<i>T Statistics</i>	<i>P Values</i>
CR -> Y	0,062	0,071	0,074	0,835	0,404
TATO -> Y	0,277	0,264	0,132	2,096	0,037
DER -> Y	-0,008	-0,005	0,035	0,244	0,807
ROA -> Y	0,226	0,220	0,061	3,724	0,000

Sumber: Data Penelitian, 2022

Tabel 8 memperlihatkan hasil pengujian hubungan antar konstruk adalah positif dilihat dari nilai *original sample*, hanya satu konstruk yaitu *debt to equity ratio* yang berhubungan negatif terhadap kinerja saham yaitu sebesar -0,008 dan telah sejalan dengan hipotesis yang dibangun peneliti di awal. Untuk nilai signifikansi, hanya 2 konstruk yang signifikan yaitu *total assets turnover* dan *return on assets*, dimana *t-statistics* keduanya > 1,960 yaitu sebesar 2,096 dan 3,724 dengan *p-value* keduanya < 0,050 yaitu sebesar 0,037 dan 0,000. Sedangkan dua konstruk lain yakni *current ratio* serta *debt to equity ratio* tak signifikan. Terlihat dari *t-statistics* keduanya bernilai ≤ 1,960 yaitu sebesar 0,835 dan 0,244, dengan *p-value* keduanya ≥ 0,050 yaitu sebesar 0,404 dan 0,807.

Uji normalitas dalam penelitian ini digunakan untuk menguji apakah nilai residual variabel harga saham berdistribusi normal atau tidak sehingga dapat diketahui tahap pengujian apa yang akan diberikan selanjutnya. Sampel dalam pengujian ini menggunakan data harga saham penutupan harian (*closing price*) emiten subsektor transportasi terindeks *IDX Composite (IHSG)* yang diambil pada 3 hari sebelum fenomena dan 3 hari setelah fenomena.

Adapun fenomena yang dipergunakan yakni pengumuman pemberlakuan PSBB pertama kali di DKI Jakarta. Pengujian normalitas dilaksanakan mempergunakan pengujian *Kolmogorov-Smirnov (KS)* yakni dengan memperhatikan taraf signifikansi. Apabila *Asymp.Sig. (2-tailed)* > $\alpha = 0,050$, data residual itu mempunyai distribusi yang normal, begitupula sebaliknya jika *Asymp.Sig. (2-tailed)* < $\alpha = 0,050$, artinya data residual tak mempunyai distribusi normal (Ghozali, 2016: 160). Hasil uji normalitas dapat dilihat pada Tabel 9 berikut:

Tabel 9. Hasil Uji Normalitas

	Statistics	df	Asymp.Sig. (2-tailed)
Sebelum Pengumuman PSBB	0,357	75	0,000
Sesudah Pengumuman PSBB	0,348	75	0,000

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan Tabel 9 diatas, menunjukkan nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* dalam penelitian ini yakni $0,000 < \alpha = 0,050$, artinya data tidak berdistribusi normal, sehingga untuk tahapan pengujian selanjutnya akan menggunakan statistik non parametrik.

Uji Beda Wilcoxon (*Wilcoxon Signed Rank Test*) bertujuan untuk menguji hipotesis apakah terdapat perbedaan yang signifikan atas harga saham di masa sebelum dan semasa pandemi Covid-19 pada emiten subsektor transportasi. Pada penelitian ini, dilakukan uji beda wilcoxon (*wilcoxon signed rank test*) dikarenakan data tidak terdistribusi normal dan merupakan data sampel berpasangan (*related sample*). Uji *wilcoxon signed rank test* dilakukan pada data harga saham penutupan harian (*closing price*) sebelum pengumuman PSBB (d-3 sampai d-1) dan sesudah pengumuman PSBB (d+1 sampai d+3). Hasil uji beda seperti Tabel 10 berikut:

Tabel 10. Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test

	Sesudah - Sebelum
Z	-1,095
<i>Asymp.Sig. (2-tailed)</i>	0,274

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan Tabel 10 diatas, hasil *wilcoxon signed rank test* sebelum dan sesudah pengumuman pemberlakuan PSBB pertama kali di DKI Jakarta memperlihatkan nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* yakni $0,274 > \alpha = 0,050$, ini berarti tak ada perubahan harga saham emiten subsektor transportasi pada pengumuman PSBB di masa sebelum serta selama pandemi Covid-19.

SIMPULAN

Rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* tidak mempunyai pengaruh pada kinerja saham entitas. Ini menunjukkan bahwa maksimalisasi rasio likuiditas pada emiten subsektor transportasi tidak dapat berkontribusi besar pada peningkatan kinerja saham perusahaan di tahun berjalan khususnya di masa pandemi Covid-19 saat ini, justru terdapat kontribusi dari faktor-faktor lain yang memberikan kontribusi lebih kuat. Rasio aktivitas yang dinyatakan dengan *total assets turnover* mempunyai pengaruh positif dan signifikan pada kinerja saham perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin cepatnya perputaran aset yang dimiliki perusahaan dapat dikelola dengan baik untuk meningkatkan penjualan yang mendorong peningkatan kinerja saham perusahaan. Rasio solvabilitas yang dinyatakan dengan *debt to equity ratio* tak mempunyai pengaruh pada kinerja saham entitas. Hal ini menunjukkan bahwa minimalisasi jumlah utang perusahaan tidak dapat berkontribusi besar pada peningkatan kinerja saham perusahaan di tahun berjalan khususnya di masa pandemi Covid-19 saat ini, melainkan terdapat faktor-faktor lain yang memberikan kontribusi lebih kuat. Rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* mempunyai pengaruh yang positif serta signifikan pada kinerja saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa efektivitas dan efisiensi pemanfaatan aset perusahaan

mampu meningkatkan penjualan sehingga perusahaan memperoleh profit/laba. Peningkatan laba ini akan berujung pada ketertarikan investor untuk membeli saham sekaligus menanamkan modalnya di perusahaan. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari kinerja saham sebelum dan selama pandemi Covid-19. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan dari subsektor transportasi tidak menjadi kontributor utama dalam memengaruhi harga saham di pasar modal. Perusahaan pada subsektor keuangan seperti perbankan diduga memberikan dominasi paling tinggi dikarenakan perekonomian secara keseluruhan terhenti serta terdapat faktor-faktor lain diluar penelitian seperti politik, keamanan dan ketertiban nasional serta faktor lainnya yang turut memberikan pengaruh pada kinerja saham. Selain itu, pada periode pengamatan yang digunakan dimana hari-H (d0) yang tepat pada hari Jumat atau akhir minggu perdagangan kemudian digeser ke hari Senin atau awal minggu perdagangan diduga mendapat bias dari adanya *weekly effect* pada pergerakan harga saham di lantai bursa.

Penelitian ini memiliki keterbatasan dimana terbatasnya lokasi penelitian yang digunakan yaitu hanya pada perusahaan subsektor transportasi yang terdaftar di BEI per Maret 2020. Sehingga diharapkan peneliti selanjutnya dapat memperluas ruang lingkup penelitian serta memperpanjang periode pengamatan mengingat pandemi Covid-19 yang masih berlangsung hingga saat ini di tahun 2022. Dengan demikian diharapkan agar hasil penelitian dapat lebih menggambarkan fenomena yang terjadi di masyarakat. Peneliti selanjutnya diharapkan tidak hanya menggunakan *Current Ratio* (CR) sebagai proksi rasio likuiditas, melainkan juga dapat menggunakan *Quick Ratio* maupun *Cash Ratio*. Selain itu pada rasio solvabilitas, juga dapat menggunakan proksi lain selain *Debt to Equity Ratio* (DER) seperti *Debt to Total Assets Ratio* (DAR), *Time Interest Earned* (TIE), *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER), maupun *Long Term Debt to Asset Ratio* (LDAR), sehingga diharapkan mampu lebih dapat mencerminkan rasio likuiditas maupun solvabilitas perusahaan.

REFERENSI

- Adikerta, I. M. A., & Abundanti, N. (2020). Pengaruh Inflasi, Return on Assets, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(3), 968. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i03.p08>
- Aldin, I. U. (2020). *Korban Pandemi Corona Melonjak, IHSG Awal Pekan Kembali Anjlok 4%*. Katadata.Co.Id.
- Amogha, S., & Suresh, N. (2019). An empirical study of financial ratios affecting stock returns in the Indian Stock Market. *Journal of Engineering and Applied Sciences*, 14(3), 975-980. <https://doi.org/10.3923/jeasci.2019.975.980>
- Anggraeni, E. D. (2020). Pengaruh Advertising Dan Brand Ambassador Terhadap Keputusan Pembelian Melalui Brand Image Pada Konsumen Produk Pembalut Charm Di Kota Depok. *INOBISS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 3(3), 419-433. <https://doi.org/10.31842/journalinobis.v3i3.148>
- Anggraini, D. (2021). Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham. *Jurnal Bisnis, Ekonomi, Manajemen, Dan Kewirausahaan*, 1(1), 1-13. <https://doi.org/10.52909/jbemk.v1i1.22>
- Arsita, Y. (2021). Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pt

- Sentul City, Tbk. *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial*, 2(1), 152–167. <https://dinastirev.org/JMPIS/article/view/436>
- Asniwati. (2019). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Pt. Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aktiva*, 7(2), 72–83.
- Badan Pusat Statistik. (2020). Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan II-2020. In *Www.Bps.Go.Id* (Issue 17/02/Th. XXIV). <https://www.bps.go.id/pressrelease/2020/02/05/1755/ekonomi-indonesia-2019-tumbuh-5-02-persen.html>
- Bora, D., & Basistha, D. (2021). The outbreak of COVID-19 pandemic and its impact on stock market volatility: Evidence from a worst-affected economy. *Journal of Public Affairs*, November 2020. <https://doi.org/10.1002/pa.2623>
- Buszko, M., Orzeszko, W., & Stawarz, M. (2021). COVID-19 pandemic and stability of stock market-A sectoral approach. *PLoS ONE*, 16(5 May). <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0250938>
- Chhajer, P., Mehta, V., & Gandhi, V. (2020). Factors influencing stock returns: Evidence from national stock exchange, India. *International Journal of Management*, 11(5), 631–643. <https://doi.org/10.34218/IJM.11.5.2020.057>
- Delfanti, R. L. (2018). Analisis Total Asset Turn Over (TATO) dan Return On Asset (ROA) terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah. *New England Journal of Medicine*, 372(2), 2499–2508. <https://doi.org/10.1056/nejmoa1407279>
- Dilla, S., Sari, L. K., & Achsani, N. A. (2020). Estimating the Effect of the Covid-19 Outbreak Events on the Indonesia Sectoral Stock Return. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 6(3), 662–668. <https://doi.org/10.17358/jabm.6.3.662>
- Dunford, D., Dale, B., Stylianou, N., Lowther Ed, M. A., & Arenas, I. T. (2020). Coronavirus: The World in Lockdown in Maps and Charts. *BBC News*. <https://www.bbc.com/news/world-52103747>
- Fazira, R., & Erdawati, L. (2019). Pengaruh Pendelegasian Wewenang Dan Komitmen Organisasi Terhadap Kinerja Manajerial Pada Organisasi Perangkat Daerah Pemerintah Kota Tangerang. *Primanomics : Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 17(3), 92. <https://doi.org/10.31253/pe.v17i3.191>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Yogyakarta: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam, & Latan, H. (2015). *Partial Least Squares: Concepts, Techniques and Applications using SmartPLS 3* (2nd Editio). Diponegoro University Press.
- Hamid, R. S., & Anwar, S. M. (2019). *Structural Equation Modeling (Sem) Berbasis Varian: Konsep Dasar dan Aplikasi dengan Program SmartPLS 3.2.8 dalam Riset Bisnis*. PT Inkubator Penulis Indonesia (Institut Penulis Indonesia).
- Hanafi, M., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan (Edisi Kelima)*. UPP-STIM YKPN.
- Hung, D. N., Ha, H. T. V., & Binh, D. T. (2018). Impact of accounting information on financial statements to the stock price of the energy enterprises listed on vietnam's stock market. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 8(2), 1–6.
- Jiang, Q., Wang, X., Li, Y., Wang, D., & Huang, Q. (2020). Financial indicators and stock price movements: The evidence from the finance of China. *Advances in*

- Intelligent Systems and Computing*, 1002, 743–758.
https://doi.org/10.1007/978-3-030-21255-1_57
- Julianto, Budihardjo, & Yudhawati, D. (2018). Debt to Equity Ratio dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham. *Manager : Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 167.
<https://doi.org/10.32832/manager.v1i1.1433>
- Kamar, K. (2017). Analysis of the Effect of Return on Equity (Roe) and Debt to Equity Ratio (Der) On Stock Price on Cement Industry Listed In Indonesia Stock Exchange (Idx) In the Year of 2011-2015. *IOSR Journal of Business and Management*, 19(05), 66–76. <https://doi.org/10.9790/487x-1905036676>
- Karjono, A., & Wijaya. (2017). Analisis Pengaruh ROE, DER dan TATO Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Esensi*, 20(2), 117–141.
- Lee, K. J., & Lu, S. L. (2021). The impact of covid-19 on the stock price of socially responsible enterprises: An empirical study in taiwan stock market. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 18(4), 1–16.
<https://doi.org/10.3390/ijerph18041398>
- Mangindaan, J. V., & Manossoh, H. (2020). Analisis Perbandingan Harga Saham PT Garuda Indonesia Persero (Tbk.) Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19. *Jurnal Administrasi Bisnis (Jab)*, 10(2), 80–85.
<https://doi.org/10.35797/jab.10.2.2020.31281.80-85>
- Munazila, A. (2021). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Total Assets Turnover, Dan Return On Assets Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Go Public). *Stiesia Journal*.
- Natalia, Purnasari, N., Lumbantoruan, R., & Waruwu, E. (2021). Pengaruh TATO , DER , ROE , PER terhadap Harga Saham pada Sektor Barang Konsumsi BEI Tahun 2016-2018. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 16(3), 451–460.
- Nguyen, K. H. (2021). A coronavirus outbreak and sector stock returns: a tale from the first ten weeks of 2020. *Applied Economics Letters*, 1–11.
<https://doi.org/10.1080/13504851.2021.1961116>
- Novita, H., & Situmorang, A. C. (2020). Pengaruh Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio dan Inventory Turnover terhadap Harga Saham pada Perusahaan Consumer Goods Industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 4(1), 69. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.188>
- Nur'aidawati, S. (2018). Pengaruh Current Ratio (Cr), Total Asset Turnover (Tato), Debt To Equity Ratio (Der) Dan Return On Asset (Roa) Terhadap Harga Saham Dan Dampaknya Pada Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Sepuluh Bank Terbesar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 1(3), 70–83.
<https://doi.org/10.32493/skt.v1i3.1091>
- Nurlaela, S., Mursito, B., Kustiyah, E., Istiqomah, I., & Hartono, S. (2019). Asset Turnover, Capital Structure and Financial Performance Consumption Industry Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(3), 297–301.
<https://doi.org/10.32479/ijefi.8185>
- Nurmasari, I. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi (Studi Kasus Pada PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk.).

- Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 3(3), 230.
<https://doi.org/10.32493/skt.v3i3.5022>
- Öztürk, H. (2017). The Relationship Between Earnings-to-Price, Current Ratio, Profit Margin and Return: An Empirical Analysis on Istanbul Stock Exchange. *Accounting and Finance Research*, 7(1), 109.
<https://doi.org/10.5430/afr.v7n1p109>
- Patin, J.-C., Rahman, M., & Mustafa, M. (2020). Impact of Total Asset Turnover Ratios on Equity Returns: Dynamic Panel Data Analyses. *Journal of Accounting, Business and Management (JABM)*, 27(2), 19.
<https://doi.org/10.31966/jabminternational.v27i2.689>
- Pinglin, H., 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).
- Rafsyanjani, R., & Wuryani, E. (2021). Analisis Harga Saham Perusahaan Transportasi di BEI Sebelum dan Sesudah Covid-19. *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi Dan Manajemen (JIKEM)*, 1(1), 129-138.
- Rahmadita, F., Sasongko, H., Wahyudiono, B., Ekonomi, F., Pakuan, U., Pembimbing, K. K., Ekonomi, F., Pakuan, U., Pembimbing, A. K., Ekonomi, F., & Pakuan, U. (2021). Pengaruh Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio (Der), Return On Assets (Roa), Dan Total Asset Turnover (Tato) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Dan pada perusahaan sub sektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di Bu. *Jurnal Online Mahasiswa*, 1-15.
- Rasid, A. U. (2018). Analisis Profitabilitas Pada PT. Fast Food Indonesia Tbk. *Gorontalo Management Research*, 1(1), 44.
<https://doi.org/10.32662/gomares.v1i1.126>
- Sari, D. I. (2020). Pengaruh Current Rasio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, Vol 4(1), 67-77.
<http://ejournal.stiedewantara.ac.id/index.php/JAD/issue/view/49%0A>
- Singh, B., Dhall, R., Narang, S., & Rawat, S. (2020). The Outbreak of COVID-19 and Stock Market Responses: An Event Study and Panel Data Analysis for G-20 Countries. *Global Business Review*.
<https://doi.org/10.1177/0972150920957274>
- Siswanto. (2020). Efek diumumkanannya kasus pertama Covid-19 terhadap harga saham dan total saham yang diperdagangkan (The effect of the first Covid-19 case announcement on stock prices and stock trading totals). *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen (Jakman)*, 1(3), 227-238.
<https://doi.org/10.35912/jakman.v1i3.38>
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suryawan, I. D. G., & Wirajaya, I. G. A. (2017). Pengaruh Current Ratio , Debt To Equity Ratio Dan Return On Assets Pada Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21(2), 1317-1345.
<https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJA.2017.v21.i02.p17>
- Triaryati, N., & Kusumadewi, N. M. W. (2018). *Banking Shares Reaction To the BI Rate Degradation in April 2016 and Its Implication To Investment Strategy : Testing*

- of Efficient Market Hypothesis*. 6(1), 9–20. <https://doi.org/10.26486/jpsb.v6i1>
- Utami, M. R., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Der, Roa, Roe, Eps Dan Mva Terhadap Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 206–218. <https://doi.org/10.30871/jama.v2i2.910>
- Widayanti, E. (2020). Firm Size, Current Ratio, Dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 5(1), 27–42.
- Zai, A., Laia, M. D., Ashri, T. M., & ... (2021). The Effect of Fundamental Variables and Sales Growth on Stock Prices in Wholesale Sub-Sector Companies. *Journal of Research in Business, Economics, and Education*, 3(3). <https://e-journal.stie-kusumanegara.ac.id/index.php/jrbee/article/view/237>