

PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERIODE PANDEMI COVID-19

I Wayan Mahesa Putra¹
I Gde Kajeng Baskara²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
Email: mahesaputrawyn@gmail.com

ABSTRAK

Return saham merupakan keuntungan yang didapat oleh investor atas modal yang ditanamkan pada perusahaan yang menerbitkan saham. Adanya pandemi *covid-19* menyebabkan perekonomian di Indonesia pada tahun 2020 menurun sesuai data BPS (Badan Pusat Statistik). Kondisi ini akan mempengaruhi kinerja perusahaan, faktor fundamental, dan prospektus (laporan) perusahaan, serta dapat merubah pola perdagangan saham yang berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan. Melihat fakta bahwa tidak ada kepastian mengenai *return* yang akan didapat, penting bagi investor melakukan analisis sebelum mengambil keputusan berinvestasi. Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh faktor fundamental perusahaan yang dilihat dari rasio keuangan yang diproksikan dengan rasio ROA, ROE, DER, EPS, PER, dan PBV terhadap *return* saham di perusahaan Indeks LQ45 pada masa pandemi *covid-19* tahun 2020 dan 2021. Sampel sebanyak 40 perusahaan dengan tahun pengamatan selama 2 tahun sehingga diperoleh data sebanyak 80 amatan. Teknik analisis data menggunakan uji Regresi Linear Berganda. Berdasarkan hasil penelitian, ROA, ROE, DER, EPS, PER, dan PBV tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada masa pandemi *covid-19*. Hal ini memberikan tambahan bukti empiris bahwa penelitian ini tidak sesuai dengan teori sinyal. **Kata Kunci:** *Faktor Fundamental; LQ45; Pandemi Covid-19; Rasio Keuangan; Return Saham*

ABSTRACT

Stock return is the profit obtained by investors for the capital invested in companies that issue shares. The existence of the *covid-19* pandemic caused the economy in Indonesia to decline in 2020 according to BPS (Badan Pusat Statistik) data. This condition will affect company performance, fundamental factors, and company prospectuses (reports), and can change stock trading patterns that affect company stock returns. Seeing the fact that there is no certainty about the return to be obtained, it is important for investors to carry out an analysis before making an investment decision. The purpose of this study was to obtain empirical evidence regarding the influence of company fundamentals as seen from financial ratios proxied by the ratios ROA, ROE, DER, EPS, PER, and PBV on stock returns in LQ45 index companies during the *covid-19* pandemic in 2020 and 2021. A sample of 40 companies with a year of observation for 2 years so that 80 observations were obtained. Data analysis technique using Multiple Linear Regression test. Based on the research results, ROA, ROE, DER, EPS, PER, and PBV have no effect on stock returns during the *covid-19* pandemic. This provides additional empirical evidence that this study is not in accordance with signaling theory.

Keywords: *Covid-19 Pandemic; Fundamental Factor; Financial Ratio; LQ45; Stock Return*

PENDAHULUAN

Pasar modal secara umum telah menjadi bagian penting dari pertumbuhan perekonomian Indonesia. Pasar modal adalah suatu pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi (Tandelilin, 2010:26). Pasar modal di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Perkembangan pasar modal saat ini tidak terlepas dari peran pemodal (investor) yang melakukan transaksi atau investasi di pasar modal. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2001). Keuntungan tersebut dapat berupa penerimaan kas (dividen) atau kenaikan nilai investasi (*capital gain*). Tujuan yang ingin dicapai investor dalam kegiatan investasi pasar modal adalah untuk mendapatkan keuntungan (*return*) yang optimal.

Return saham merupakan keuntungan yang didapat oleh investor atas modal yang ditanamkan pada perusahaan yang menerbitkan saham (Intariani & Suryantini, 2020). Investor sangat tertarik pada *return* saham dan berharap untuk memaksimalkannya. *Return* saham juga memungkinkan untuk investor dalam membandingkan tingkat pengembalian suatu perusahaan dengan perusahaan lainnya (Hartono, 2017:283). *Return* sangat penting bagi para investor atau pemilik modal, karena *return* merupakan harapan keuntungan di masa mendatang yang merupakan kompensasi atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi yang dilakukan oleh investor. Tingkat permintaan dan penawaran dari para investor akan mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham perusahaan, apabila harga saham tinggi maka *return* yang akan diperoleh para investor juga tinggi. Tingkat *return* yang tinggi akan meningkatkan laba dan pendapatan yang akan diperoleh investor dalam kegiatan investasi. Nilai *return* dari setiap sekuritas berbeda-beda satu sama lainnya. Tidak semua sekuritas akan memberikan *return* yang sama bagi para investor. *Return* dari suatu sekuritas ditentukan oleh banyak hal seperti kinerja perusahaan dan strategi perusahaan mengelola laba yang dimiliki. Pendapatan dari investasi saham atau *return* dapat berupa dividen dan *capital gain*. Dividen merupakan penerimaan dari perusahaan yang berasal dari laba yang dibagikan, sementara *capital gain* merupakan pendapatan yang diperoleh dari selisih harga saham. Apabila selisih harga tersebut negatif berarti investor mengalami *capital loss* dan sebaliknya. Para investor seringkali menginginkan keuntungan dengan segera sehingga mereka lebih menginginkan keuntungan dalam bentuk *capital gain* dibandingkan dividen (Bandi & Hartono, 2000). *Return* saham diperoleh dari perhitungan selisih harga saham periode berjalan dengan harga saham periode sebelumnya, dibandingkan dengan harga saham periode sebelumnya (Hartono, 2019:283). Jika *return* positif, berarti investor menerima *capital gain*, tetapi sebaliknya jika *return* negatif maka investor mengalami kerugian.

Investor seringkali hanya terfokus pada pengharapan mereka untuk mendapatkan *return* yang tinggi atas investasi yang dilakukan dan kurang memperhatikan faktor risiko. Padahal *return* yang diharapkan investor mempunyai hubungan positif dengan tingkat risiko yang dihadapi, artinya semakin besar risiko yang harus ditanggung, maka semakin besar *return* yang dikompensasikan (Bandi & Hartono, 2000). Investor yang pintar akan melakukan analisis terhadap data dan

kejadian yang mempengaruhi harga saham dalam rangka memberikan gambaran tentang tingkat pengembalian yang diharapkan.

Perusahaan memberikan *signal* seperti mempublikasikan laporan keuangan tahunan untuk mengurangi terjadinya asimetri informasi (Surjandari *et al.*, 2020). Teori ini dikenal dengan sebutan teori sinyal atau *signaling theory* yang dapat menjelaskan mengapa perusahaan dapat memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal (Suhadak *et al.*, 2019). *Signaling theory* adalah teori yang menjelaskan tentang sinyal informasi yang dibutuhkan oleh para investor untuk menentukan apakah investor tersebut akan menanamkan sahamnya pada perusahaan yang bersangkutan atau tidak. *Signal* adalah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan dimana manajemen mengetahui informasi yang lebih lengkap dan akurat mengenai internal perusahaan dan prospek perusahaan dimasa depan daripada pihak investor. Untuk mengurangi terjadinya asimetri informasi tersebut, maka perusahaan memberi sinyal kepada pihak luar, salah satunya seperti laporan keuangan tahunan (Pandey *et al.*, 2022).

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu, menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut dianggap sebagai sinyal baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham (Malbani & Ngumar, 2019).

Informasi yang dibutuhkan disajikan pada laporan keuangan yang dibuat perusahaan setiap tahunnya. Sinyal diberikan perusahaan mengenai kinerja perusahaan dalam aspek keuangan maupun non keuangan dan pencapaian kinerja yang telah diraih oleh manajemen dalam merealisasikan harapan dan keputusan para pemegang saham. Perusahaan dapat memberikan sinyal terkait modal dasar dan rasio-rasio keuangan. Pemberian informasi diharapkan dapat meyakinkan para pihak eksternal terkait laba yang disajikan oleh perusahaan. Terlebih bagi pihak eksternal yang kurang memahami laporan keuangan dapat memanfaatkan informasi-informasi manajemen dan rasio-rasio keuangan dalam mengukur prospek perusahaan. Sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan akan mempengaruhi keputusan para pemegang saham yang nantinya akan berpengaruh terhadap peningkatan kepemilikan jumlah saham yang akan berpengaruh terhadap *return* saham. Jogiyanto (2009) mengatakan pengumuman yang dipublikasi merupakan suatu sinyal yang dapat diberikan kepada investor untuk melakukan penanaman modal berinvestasi. Teori sinyal menyatakan bahwa laporan keuangan yang baik yang akan di keluarkan oleh perusahaan dapat dijadikan tanda bahwa perusahaan telah beroperasi secara baik.

Bursa Efek Indonesia (BEI) mengeluarkan beberapa indeks daftar saham berdasarkan berbagai karakteristik untuk memudahkan investor memilih saham, salah satunya Indeks LQ45. Indeks LQ45 (ILQ 45) merupakan salah satu indeks saham yang digemari para investor. ILQ 45 adalah indeks likuiditas empat puluh

lima buah perusahaan dengan sektor yang berbeda-beda, yang selama ini dianggap memiliki kinerja yang dapat dipertanggungjawabkan serta memenuhi kriteria sesuai dengan yang dipersyaratkan oleh manajemen ILQ 45, dan selalu diperbaharui dalam kurun waktu 6 (enam) bulan sekali. Kriteria tersebut menunjukkan bahwa saham-saham yang termasuk dalam ILQ 45 adalah saham-saham yang likuid dengan kapitalisasi besar dan aktif bertransaksi. Kriteria tersebut pula yang membuat para investor menggemari investasi pada saham-saham LQ 45. Berikut merupakan rata – rata *return* saham tahun 2020 dan 2021 perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI.

Tabel 1.
Rata-Rata *Return* Saham Perusahaan Yang Terdaftar pada Indeks LQ45 Tahun 2020 dan 2021

Tahun	Rata-Rata <i>Return</i> Saham (%)
2020	0,34
2021	-2,86

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Tahun 2019 merupakan tahun yang memiliki pengaruh yang sangat besar bagi dunia, karena pada tahun tersebut merupakan awal ditemukannya virus corona pertama kali di Wuhan, China. Virus tersebut menyebabkan seluruh aktifitas baik ekonomi, sosial, politik, dan sebagainya menjadi terhambat karena virus tersebut. Di Indonesia sendiri, *covid-19* diumumkan pada tanggal 2 Maret 2020 dengan diumumkannya kasus pertama di kota Depok. Sementara itu, pada bulan yang sama tepatnya pada tanggal 11 Maret 2020 World Health Organization (WHO) mengumumkan secara resmi bahwa virus corona (*covid-19*) sebagai pandemi.

Adanya pandemi *covid-19* menyebabkan perekonomian di Indonesia pada tahun 2020 menurun sesuai data BPS (Badan Pusat Statistik) sebesar -2,07%. Merosotnya kondisi perekonomian di Indonesia disebabkan karena regulasi-regulasi yang dilaksanakan oleh pemerintah dimana memberlakukan pembatasan aktivitas-aktivitas masyarakat secara skala besar sehingga banyak pusat perdagangan menjadi terhambat bahkan tutup. Banyak juga masyarakat yang pada akhirnya mulai bekerja dari rumah (*work from home*) (Mungkasa, 2020). Adapun beberapa sektor yang sudah jelas terjerat imbas atas pandemi tersebut ialah sektor perekonomian, manufaktur, pendidikan dan sektor lainnya (Tambunan, 2020).

Kondisi ini akan mempengaruhi kinerja perusahaan, faktor fundamental, dan prospektus (laporan) perusahaan, serta dapat merubah pola perdagangan saham yang berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan. Namun, pada tahun 2021 ekonomi Indonesia tumbuh sebesar 3,69% dikarenakan perekonomian yang sudah mulai kembali semula dan adanya vaksin yang membuat regulasi-regulasi seperti pembatasan aktivitas-aktivitas masyarakat secara skala besar sudah tidak diberlakukan lagi. Namun, Tabel 1 membuktikan terjadinya penurunan rata-rata *return* saham dari tahun 2020 ke 2021. Rata-rata *return* saham tahun 2020 sebesar 0,34% menurun menjadi -2,86%, data dihitung dari 40 *return* saham perusahaan indeks LQ45. Melihat fakta bahwa tidak ada kepastian mengenai *return* yang akan didapat, penting bagi investor melakukan analisis sebelum mengambil keputusan berinvestasi. Analisis dilakukan pada 40 perusahaan indeks LQ45 yang memenuhi

kriteria dikarenakan dianggap memiliki kinerja yang dapat dipertanggungjawabkan, memiliki fundamental yang kuat, dan memiliki kapitalisasi besar. Dengan kondisi pandemi membuat investor cenderung berhati-hati dalam berinvestasi karena menilai risiko yang sangat tinggi karena ketidakstabilan ekonomi. Para investor harus berhati-hati dalam menyusun portofolio yang sifatnya beragam, sebab pada dasarnya pasar modal di seluruh dunia saat ini sedang mengalami guncangan karena adanya pandemi *covid-19* (Ngwakwe, 2020).

Investor tidak begitu saja melakukan pembelian saham sebelum melakukan penilaian dengan baik terhadap emiten (perusahaan). Analisis *return* saham dapat dilakukan dengan menggunakan pendekatan dasar yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental adalah analisis saham yang mengutamakan pendekatan *intrinsic value* (nilai saham) dengan berdasarkan faktor ekonomi dan keuangan berbasis kualitatif dan kuantitatif. Inti dari analisis fundamental adalah menemukan apakah harga saham saat ini terlalu mahal (*overprice*) atau cukup murah (*underprice*) sehingga menentukan keputusan jual atau beli saham (Jefferson & Sudjatmoko, 2013). Menurut (Halim & Untung, 2005) analisis fundamental adalah lebih membandingkan antara suatu harga pasar dan saham untuk menentukan apakah harga pasar saham sudah bisa mencerminkan nilai intrinsiknya atau belum. Selain itu juga menitik beratkan pada suatu danakunci dalam laporan keuangan perusahaan, untuk mempertimbangkan dalam perhitungan apakah suatu harga saham telah diapresiasi secara benar dan tepat. Dimana nilai intrinstik ini ditentukan oleh faktor fundamental.

Investor akan menanamkan dananya melalui pasar modal jika ada perasaan aman akan investasi yang dilakukannya. Hal ini dapat diperoleh investor dengan cara mendapatkan dan menganalisis informasi yang jelas tentang kinerja perusahaan. Ukuran yang digunakan untuk menilai kinerja beragam dan kadang berbeda antara satu industri dan industri lainnya. Alat ukur yang biasa digunakan oleh investor atau manajer selama ini adalah rasio keuangan. Menurut Horne dalam buku (Kasmir, 2018) rasio keuangan adalah indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi yang diperoleh dengan satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan sering digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan atau organisasi secara keseluruhan. Secara umum rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kemampuan satu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban mereka. Perusahaan dengan nilai rasio keuangan yang baik merupakan target yang wajar bagi investor untuk mendapatkan imbal hasil. Dalam penelitian ini menggunakan tiga rasio keuangan, yaitu rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio penilaian pasar.

Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2013:196). Rasio profitabilitas terbagi menjadi *profit margin*, *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), dan laba per lembar saham (Kasmir, 2013:199). Pada penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE). *Return on assets* (ROA) adalah sebuah rasio yang dapat menggambarkan sebuah tingkat laba perusahaan yang diperoleh dengan jumlah aset yang dimiliki. ROA yang digambarkan untuk menguji seberapa mampukah perusahaan dalam memperoleh

keuntungan dengan total aktiva yang ada. Semakin besarnya nilai *return on assets* dapat menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang semakin baik, dan *return on assets* yang tinggi akan semakin menambah daya tarik investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan. Sehingga harga saham perusahaan akan semakin meningkat dengan kata lain *return* saham yang dihasilkan pada masa yang akan datang semakin tinggi juga. Bahkan, (Robert, 1997: 35) mengatakan bahwa ROA merupakan rasio yang terpenting di antara rasio profitabilitas yang ada untuk memprediksi *return* saham. Hal ini membuktikan bahwa ROA memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Pernyataan ini didukung dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Haryani & Priantina, 2018), (Harlan & Wijaya, 2022), dan (Meryati, 2020) yang menyatakan ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun penelitian (Luckieta *et al.*, 2020) dan (Daniswara & Daryanto, 2019) menyatakan ROA berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sedangkan, penelitian tersebut berbeda dengan yang (Siregar & Dewi, 2019), (Mangantar *et al.*, 2020), dan (Begawati, 2017) menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Return on equity (ROE) adalah salah satu ukuran dari rasio profitabilitas (*profitability ratio*) dimana menguraikan performa emiten dalam memberi profit terhadap penanam modal dengan memberitahukan laba bersih yang tercatat untuk investasi penanam modal yang telah dipakai untuk emiten. Rasio ini digunakan dalam menganalisis *return* saham karena untuk meningkatkan pembayaran *return*, perusahaan harus mampu meningkatkan laba yang diperoleh (Husnan, 2015:328). ROE yang tinggi akan mencerminkan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan atas modal perusahaan. Laba merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan. Peningkatan laba perusahaan akan memberikan sinyal kinerja perusahaan yang baik sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan. Semakin tinggi laba bersih setelah pajak, maka semakin tinggi nilai ROE, sehingga akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan dan *return* saham. Artinya terdapat hubungan yang searah (positif) antara ROE dengan *return* saham. Penjelasan tersebut didukung oleh penelitian (Andyani & Mustanda, 2018), (Anjani & Syarif, 2019), (Devi & Artini, 2019), (Siregar & Dewi, 2019), (Meryati, 2020), dan (Hidajat, 2018) yang menyatakan ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian (Harlan & Wijaya, 2022) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap *return* saham, serta penelitian (Dewi *et al.*, 2020), (Begawati, 2017), (Martina *et al.*, 2019), (Mangantar *et al.*, 2020), dan (Pandaya *et al.*, 2020) yang menyatakan ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang dapat menunjukkan hubungan pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Rasio *leverage* terbagi menjadi *debt to equity ratio* (DER), *debt to assets ratio* (DAR), *long term debt to equity*, *times interest earned*, dan *fixed charged coverage* (Wiagustini, 2016:87). Pada penelitian ini rasio *leverage* yang digunakan adalah *debt to equity ratio* (DER).

DER adalah perbandingan atas utang perusahaan terhadap modal sendiri. Perusahaan yang mampu mempertahankan laba dengan penggunaan hutang yang

semakin besar, maka hal tersebut berarti penggunaan hutang mampu memberikan keuntungan yang lebih besar dari biayanya sehingga para investor dapat menilai positif penggunaan hutang tersebut (Husnan, 2015:331). Perusahaan dengan rasio DER yang tinggi namun dengan pengelolaan perusahaan yang baik, dapat menghasilkan *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT) yang lebih besar dibandingkan dengan biaya bunga yang perusahaan harus bayar. Alasan lain perusahaan memilih hutang yang besar adalah agar bunga hutang perusahaan besar yang akan berdampak pada menurunnya beban pajak yang ditanggung, hal tersebut bagi perusahaan bisa memberikan manfaat atas penggunaan hutang. Perusahaan yang manajemen hutang secara tepat dapat memberikan pengaruh positif terhadap laba perusahaan. Sehingga hal tersebut yang membuat investor percaya dan memilih berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. Permintaan saham yang meningkat akan memberikan dampak terhadap meningkatnya *return* saham. Artinya apabila DER meningkat maka akan meningkatkan *return* saham. Penjelasan ini didukung dengan hasil penelitian (Anjani & Syarif, 2019), (Haryani & Priantinah, 2018), dan (Izuddin, 2020) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun, berbeda dengan penelitian (Andyani & Mustanda, 2018), (Siregar & Dewi, 2019), (Martina *et al.*, 2019), dan (Devi & Artini, 2019) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham, dan pada penelitian (Dewi *et al.*, 2020), (Meryati, 2020), dan (Pandaya *et al.*, 2020) menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Rasio penilaian pasar yaitu pengakuan terhadap kondisi keuangan yang dicapai perusahaan atau mengukur kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasarnya diatas biaya investasi (Wiagustini, 2016:86). Rasio penilaian pasar terbagi menjadi *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), *market to book value*, *price to cash flow ratio*, dan *dividend payout ratio* (Wiagustini, 2016:90). Pada penelitian ini rasio penilaian pasar yang digunakan adalah *earning per share* (EPS) dan *price earning ratio* (PER).

Earning per share (EPS) digunakan untuk menganalisis kemampuan dari perusahaan untuk mendapat laba dari saham yang dipilih. Nilai EPS yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, sehingga semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham tinggi dan pada akhirnya akan mempengaruhi *return* saham. Jadi, semakin besar nilai EPS, semakin besar keuntungan atau *return* yang diterima pemegang saham. Teori ini didukung oleh hasil penelitian (Andyani & Mustanda, 2018), (Anjani & Syarif, 2019), dan (Hidajat, 2018) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian (Pandaya *et al.*, 2020) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh negatif terhadap *return* saham, dan (Mahpudin & Annisa, 2018) dan (Karyadi & Rita, 2021) yang menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Price earning ratio (PER) merupakan rasio yang membandingkan antara harga saham yang diperoleh dari pasar modal dengan laba per saham yang diperoleh oleh perusahaan (Hartono, 2017:204). PER umumnya dikaitkan dengan kecepatan pengembalian investasi. PER adalah salah satu rasio dalam menghitung nilai valuasi atas harga saham. Semakin tinggi rasio PER akan mencerminkan bahwa kinerja perusahaan juga semakin membaik. Nilai PER yang tinggi juga

menggambarkan harga per lembar saham suatu perusahaan akan cenderung meningkat, jadi apabila harga per lembar saham dan tingkat pertumbuhan laba suatu perusahaan meningkat, maka nilai PER juga akan meningkat, dengan demikian maka tingkat permintaan atas saham perusahaan akan meningkat. Kondisi demikian menyebabkan peningkatan harga saham yang berdampak pada peningkatan *return* saham. Penjelasan diatas menunjukkan bahwa PER memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham yang didukung oleh penelitian (Luckieta *et al.*, 2020), (Siregar & Dewi, 2019), dan (Pandaya *et al.*, 2020). Berbeda dengan penelitian (Devi & Artini, 2019) yang menyatakan PER berpengaruh negatif terhadap *return* saham, dan (Dewi *et al.*, 2020), (Karyadi & Rita, 2021), dan (Begawati, 2017) yang menyatakan PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Market Ratio dapat diukur dengan *price to book value* (PBV). PBV merupakan salah satu rasio yang diberikan oleh investor dalam melakukan investasi. Menurut (Tandelilin, 2010:323) hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham digunakan sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. Harga saham yang tinggi akan mendapatkan penilaian baik dari investor. Penilaian yang baik akan menarik investor untuk membeli saham, sehingga harga pasar saham meningkat dan *return* yang didapat oleh investor semakin tinggi. Hal ini mengindikasikan bahwa PBV berpengaruh positif terhadap *return* saham yang didukung oleh penelitian (Martina *et al.*, 2019), (Daniswara & Daryanto, 2019), (Siregar & Dewi, 2019), dan (Pandaya *et al.*, 2020). Namun berbeda dengan penelitian (Kusmayadi *et al.*, 2018) dan (Siregar & Dewi, 2019) yang menyatakan bahwa PBV berpengaruh negatif terhadap *return* saham, dan (Mahpudin & Annisa, 2018) yang menyatakan PBV tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Return on assets (ROA) merupakan ukuran perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*return*) dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Tandelilin, 2010: 378). ROA yang digambarkan untuk menguji seberapa mampukah perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan total aktiva yang ada. Hubungan teori sinyal dengan ROA adalah semakin besarnya nilai *return on assets* dapat menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang semakin baik, dan *return on assets* yang tinggi akan semakin menambah daya tarik investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan. Sehingga harga saham perusahaan akan semakin meningkat dengan kata lain *return* saham yang dihasilkan pada masa yang akan datang semakin tinggi juga. Teori tersebut didukung oleh penelitian (Haryani & Priantina, 2018), (Harlan & Wijaya, 2022), dan (Meryati, 2020) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H₁ : ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham

Menurut (Hanafi & Halim, 2012), *Return on equity* merupakan kemampuan dalam perusahaan untuk mencetak keuntungan dari modal yang dimilikinya. Rasio ini menjadi salah satu pertimbangan investor ketika menganalisis laporan keuangan perusahaan, karena investor menganggap seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam mengalokasikan modal yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan. (Tandelilin, 2010:378) mendefinisikan ROE sebagai rasio keuangan yang banyak digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya menyangkut

profitabilitas perusahaan. Hubungan teori sinyal dengan ROE adalah semakin tinggi ROE yang dihasilkan menunjukkan kemampuan perusahaan yang semakin baik, sehingga akan menarik perhatian investor untuk menanam saham yang selanjutnya akan menaikkan harga saham perusahaan dan semakin besar pula *return* yang diterima investor. Teori tersebut didukung oleh penelitian (Andyani & Mustanda, 2018), (Anjani & Syarif, 2019), (Devi & Artini, 2019), (Siregar & Dewi, 2019), (Meryati, 2020), dan (Hidajat, 2018) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H₂ : ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham

Menurut (Hartono, 2017) DER adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh utang. Perusahaan yang mampu mempertahankan laba dengan penggunaan hutang yang semakin besar, maka hal tersebut berarti penggunaan hutang mampu memberikan keuntungan yang lebih besar dari biayanya sehingga para investor dapat menilai positif penggunaan hutang tersebut (Husnan, 2015:331). Perusahaan dengan rasio DER yang tinggi namun dengan pengelolaan perusahaan yang baik, dapat menghasilkan *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT) yang lebih besar dibandingkan dengan biaya bunga yang perusahaan harus bayar. Alasan lain perusahaan memilih hutang yang besar adalah agar bunga hutang perusahaan besar yang akan berdampak pada menurunnya beban pajak yang ditanggung, hal tersebut bagi perusahaan bisa memberikan manfaat atas penggunaan hutang. Hubungan DER dengan teori sinyal adalah perusahaan yang manajemen hutang secara tepat dapat memberikan pengaruh positif terhadap laba perusahaan, sehingga hal tersebut membuat investor percaya dan memilih berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. Permintaan saham yang meningkat akan memberikan dampak terhadap meningkatnya *return* saham. Teori tersebut didukung oleh penelitian (Anjani & Syarif, 2019), (Haryani & Priantinah, 2018), dan (Izuddin, 2020) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H₃ : DER berpengaruh positif terhadap *return* saham

Earning per share (EPS) adalah rasio dalam laporan keuangan yang membagi jumlah keuntungan terhadap jumlah lembar saham yang beredar. Menurut (Tandelilin, 2010:374) EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna oleh investor karena dapat menggambarkan prospek *earning* perusahaan. Rasio ini akan menjadi keputusan perusahaan untuk membagikan berapa total dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan, *earning per share* juga setara posisinya dengan pendapatan (*revenue*). Maksudnya adalah ketika perusahaan mendapatkan *revenue* yang tinggi maka nilai *earning per share* yang diperoleh juga tinggi, begitu pun sebaliknya jika perusahaan mendapatkan *revenue* yang rendah maka *earning per share* yang didapatkan juga rendah. Hubungan teori sinyal dengan EPS adalah EPS menggambarkan tinggi atau rendahnya *revenue* yang didapatkan oleh perusahaan sehingga dapat sangat berperan penting kepada investor dikarenakan memberikan informasi mengenai *revenue* dari perusahaan. Teori tersebut didukung oleh penelitian (Andyani & Mustanda, 2018), (Anjani & Syarif, 2019), dan (Hidajat, 2018) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham.

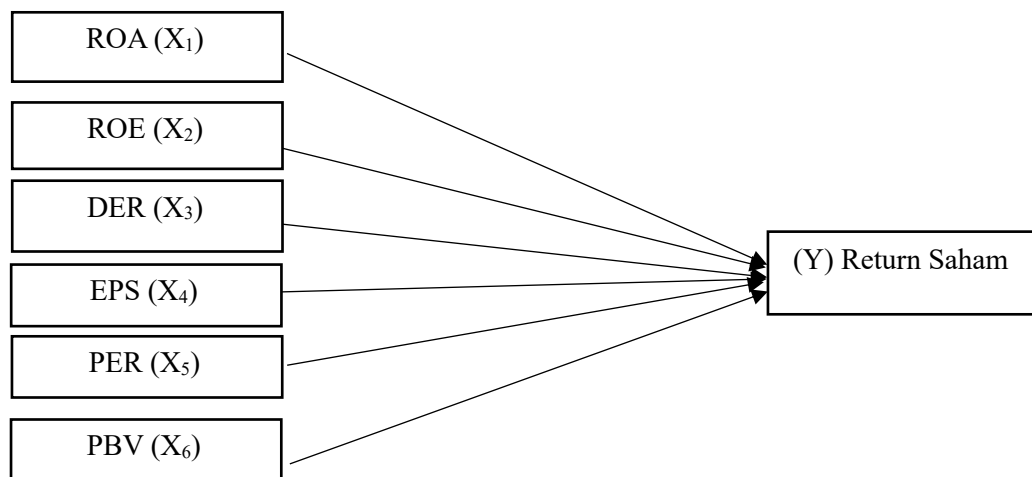
H₄ : EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham

Price earning ratio PER mencerminkan pengakuan pasar terhadap laba yang dihasilkan perusahaan per lembar saham. Naik turunnya PER dapat menyebabkan ketidakstabilan pada *return* saham. Maka semakin tinggi rasio ini akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan juga semakin membaik. Hubungan teori sinyal dengan PER dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi PER maka kinerja perusahaan membaik yang akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi sehingga berdampak ke harga saham dan dapat mempengaruhi *return* saham. Teori sinyal dapat digunakan karena memberikan informasi terkait laporan keuangan yang dapat mempermudah investor mengambil keputusan berinvestasi. Teori tersebut didukung oleh penelitian (Luckieta *et al.*, 2020), (Siregar & Dewi, 2019), dan (Pandaya *et al.*, 2020) yang menyatakan bahwa PER berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H₅ : PER berpengaruh positif terhadap *return* saham

Price to book value (PBV) merupakan perbandingan dari harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur kinerja harga saham terhadap nilai bukunya. Hubungan teori sinyal dengan PBV adalah jika harga saham di pasar semakin tinggi, maka investor akan memberikan penilaian yang baik dan mampu menarik investor untuk membeli saham. Sehingga, harga saham di pasar meningkat yang akan berpengaruh terhadap *return* yang didapat oleh investor meningkat. Teori tersebut didukung oleh penelitian (Martina *et al.*, 2019), (Daniswara & Daryanto, 2019), (Siregar & Dewi, 2019), dan (Pandaya *et al.*, 2020) yang menyatakan bahwa PBV berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H₆ : PBV berpengaruh positif terhadap *return* saham



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang berbentuk asosiatif untuk mengetahui hubungan antara dua variabel maupun lebih. Penelitian asosiatif adalah penelitian yang menjelaskan hubungan antara dua variabel atau lebih. Metode ini digunakan untuk dapat mengetahui hubungan variabel ROA, ROE, DER, EPS, PER, dan PBV berpengaruh langsung terhadap *return* saham. Penelitian ini dilakukan dengan mengakses website www.idx.co.id yang telah

menyediakan data perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 tahun 2020 dan 2021. Subjek dari penelitian ini merupakan perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 tahun 2020 dan 2021, sedangkan obyek penelitian ini adalah ROA, ROE, DER, EPS, PER, PBV, dan return saham.

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 tahun 2020 dan 2021 sebanyak 50 perusahaan. Metode yang digunakan untuk menentukan jumlah sampel adalah Teknik *purposive sampling*. Oleh karena itu, sampel yang termasuk pada penelitian ini harus memenuhi kriteria, sehingga diperoleh sampel sebanyak 40 perusahaan selama dua tahun pengamatan. Teknik analisis yang digunakan ialah analisis regresi linear berganda.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan dengan menganalisis pengaruh rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROA dan ROE, rasio solvabilitas yang diproksikan dengan DER, dan rasio penilaian pasar yang diproksikan dengan EPS, PER, dan PBV terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2020-2021 di masa pandemi *covid-19*. ILQ 45 adalah indeks likuiditas empat puluh lima buah perusahaan dengan sektor yang berbeda-beda, yang selama ini dianggap memiliki kinerja yang dapat dipertanggungjawabkan serta memenuhi kriteria sesuai dengan yang dipersyaratkan oleh manajemen ILQ 45, dan selalu diperbaharui dalam kurun waktu 6 (enam) bulan sekali. Kriteria tersebut menunjukkan bahwa saham-saham yang termasuk dalam ILQ 45 adalah saham-saham yang likuid dengan kapitalisasi besar dan aktif bertransaksi.

Tabel 2.
Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y	80	-46,92	130,36	-1,2627	27,75729
X1	80	-2,86	34,89	6,6663	6,60666
X2	80	-7,30	145,09	14,7394	21,54551
X3	80	14,57	662,60	163,3490	167,71077
X4	80	6	6136	449,99	914,158
X5	80	3,32	183,33	26,8233	26,41478
X6	80	,27	56,98	3,1569	7,34648
Valid N (listwise)	80				

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Return saham (Y) merupakan variabel dependent. *Return* saham memiliki nilai rata-rata sebesar -1,26. Nilai minimum sebesar -46,92 pada perusahaan PT. Pembangunan Perumahan Tbk tahun 2021 dan nilai maksimum dimiliki sebesar 130,36 pada perusahaan PT. Aneka Tambang Tbk tahun 2020. Standar deviasi *return* saham sebesar 27,76 ini menunjukkan bahwa adanya perbedaan *return* saham terhadap rata-ratanya sebesar 27,76. ROA (X₁) merupakan variabel *independent*. ROA memiliki nilai rata-rata sebesar 6,67. Nilai minimum sebesar -2,86 pada perusahaan PT. Perusahaan Gas Negara Tbk tahun 2020. Nilai maksimum sebesar 34,89 pada perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2020. Standar deviasi ROA sebesar 6,61. Ini menunjukkan bahwa adanya perbedaan ROA

terhadap rata-ratanya sebesar 6,61. ROE (X_2) merupakan variabel *independent*. ROE memiliki nilai rata-rata sebesar 14,74. Nilai minimum sebesar -7,30 pada perusahaan PT. Perusahaan Gas Negara Tbk tahun 2020. Nilai maksimum sebesar 145,09 pada perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2020. Standar deviasi ROE sebesar 21,55. Ini menunjukkan bahwa adanya perbedaan ROE terhadap rata-ratanya sebesar 21,55.

DER (X_3) merupakan variabel *independent*. DER memiliki nilai rata-rata sebesar 163,35. Nilai minimum sebesar 14,57 pada perusahaan PT. Vale Indonesia Tbk tahun 2020. Nilai maksimum sebesar 662,60 pada perusahaan PT. Bank Negara Indonesia Tbk tahun 2021. Standar deviasi DER sebesar 167,71. Ini menunjukkan bahwa adanya perbedaan DER terhadap rata-ratanya sebesar 167,71. EPS (X_4) merupakan variabel *independent*. EPS memiliki nilai rata-rata sebesar 449,99. Nilai minimum sebesar 6,00 pada perusahaan PT. Barito Pacific Tbk tahun 2020. Nilai maksimum sebesar 6136,00 pada perusahaan PT. Indo Tambangraya Megah Tbk tahun 2021. Standar deviasi EPS sebesar 914,16. Ini menunjukkan bahwa adanya perbedaan EPS terhadap rata-ratanya sebesar 914,16.

PER (X_5) merupakan variabel *independent*. PER memiliki nilai rata-rata sebesar 26,82. Nilai minimum sebesar 3,32 pada perusahaan PT. Indo Tambangraya Megah Tbk tahun 2021. Nilai maksimum sebesar 183,33 pada perusahaan PT. Barito Pacific Tbk tahun 2020. Standar deviasi PER sebesar 26,41. Ini menunjukkan bahwa adanya perbedaan PER terhadap rata-ratanya sebesar 26,41. PBV (X_6) merupakan variabel *independent*. PBV memiliki nilai rata-rata sebesar 3,16. Nilai minimum sebesar 0,27 pada perusahaan PT. Bukit Asam Tbk tahun 2021. Nilai maksimum sebesar 56,98 pada perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2020. Standar deviasi PBV sebesar 7,35. Ini menunjukkan bahwa adanya perbedaan PBV terhadap rata-ratanya sebesar 7,35.

Berdasarkan analisis data yang telah disajikan pada Tabel 3 maka dapat dibuat persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

$$Y = -2,671 + 1,016X_1 - 0,533X_2 - 0,016X_3 + 0,000X_4 - 0,068X_5 + 0,523X_6 + e$$

Persamaan linear berganda menunjukkan arah masing-masing variable independent terhadap variable dependen, dalam hal ini koefisien regresi variable independent (ROA, ROE, DER, EPS, PER, dan PBV) yang bertanda positif berarti memiliki pengaruh yang searah dan yang bertanda negative berarti memiliki pengaruh yang berlawanan terhadap variable dependen (*Return Saham*). Nilai konstanta (a) memiliki nilai negatif sebesar -2,671. Tanda negatif artinya menunjukkan pengaruh yang tidak searah antara variabel independen dan variabel dependen. Hal ini menunjukkan bahwa jika semua variabel independen yang meliputi ROA (X_1), ROE (X_2), DER (X_3), EPS (X_4), PER (X_5), dan PBV (X_6) bernilai 0 persen atau tidak mengalami perubahan, maka nilai *return* saham adalah -2,671.

Tabel 3.
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Tolerance	Statistics VIF
	B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	-2,671	8,813		,303	,763		
X1	1,016	1,404	,242	,724	,472	,120	8,305
X2	-,533	,753	-,413	-,707	,482	,039	25,421
X3	-,016	,026	,096	,613	,542	,551	1,815
X4	,000	,004	,005	,035	,973	,734	1,363
X5	-,068	,136	-,065	-,498	,620	,799	1,252
X6	,523	1,562	,138	,335	,739	,079	12,701

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Nilai koefisien regresi untuk variabel ROA (X1) yaitu sebesar 1,016. Nilai tersebut menunjukkan pengaruh positif (searah) antara variabel ROA dan return saham. Hal ini artinya jika variabel ROA mengalami kenaikan sebesar 1% maka variabel return saham akan mengalami kenaikan sebesar 1,016. Dengan asumsi bahwa variabel lainnya dianggap konstan. Nilai koefisien regresi untuk variabel ROE (X2) yaitu sebesar -0,533. Nilai tersebut menunjukkan pengaruh negatif (berlawanan arah) antara variabel ROE dan return saham. Hal ini artinya jika variabel ROE mengalami kenaikan sebesar 1%, maka sebaliknya variabel return saham akan mengalami penurunan sebesar 0,533. Dengan asumsi bahwa variabel lainnya dianggap konstan.

Nilai koefisien regresi untuk variabel DER (X3) yaitu sebesar 0,016. Nilai tersebut menunjukkan pengaruh positif (searah) antara variabel DER dan return saham. Hal ini artinya jika variabel DER mengalami kenaikan sebesar 1%, maka variabel return saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,016. Dengan asumsi bahwa variabel lainnya dianggap konstan. Nilai koefisien regresi untuk variabel EPS (X4) yaitu sebesar 0,000. Nilai tersebut menunjukkan pengaruh positif (searah) antara variabel EPS dan return saham. Hal ini artinya jika variabel EPS mengalami kenaikan sebesar 1% maka variabel return saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,000. Dengan asumsi bahwa variabel lainnya dianggap konstan.

Nilai koefisien regresi untuk variabel PER (X5) yaitu sebesar -0,068. Nilai tersebut menunjukkan pengaruh negatif (berlawanan arah) antara variabel PER dan return saham. Hal ini artinya jika variabel PER mengalami kenaikan sebesar 1%, maka sebaliknya variabel return saham akan mengalami penurunan sebesar 0,068. Dengan asumsi bahwa variabel lainnya dianggap konstan. Nilai koefisien regresi untuk variabel PBV (X6) yaitu sebesar 0,523. Nilai tersebut menunjukkan pengaruh positif (searah) antara variabel PBV dan return saham. Hal ini artinya jika variabel PBV mengalami kenaikan sebesar 1% maka variabel return saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,523. Dengan asumsi bahwa variabel lainnya dianggap konstan.

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

		Unstandardized Residual
N		80
Normal Parameters^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	27,50766170
Most Extreme Differences	Absolute	,132
	Positive	,132
	Negative	-,093
Test Statistic		,132
Asymp. Sig. (2-tailed)		,002 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* pada tabel menunjukkan nilai *Asymp.sig* sebesar 0,002 lebih kecil dari *level of significance* 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa residual suatu data dikatakan tidak berdistribusi secara normal.

Tabel 5.
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Coefficients^a	
		Tolerance	Collinearity Statistics VIF
1	(Constant)		
	X1	,120	8,305
	X2	,039	25,421
	X3	,551	1,815
	X4	,734	1,363
	X5	,799	1,252
	X6	,079	12,701

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Uji Multikolinearitas pada Tabel 5 didapat nilai *tolerance* untuk variabel return saham yang diproksikan dengan ROA, ROE, DER, EPS, PER, dan PBV secara berturut-turut sebesar 0,120 ; 0,039 ; 0,551 ; 0,734 ; 0,799 ; dan 0,079, ROA, DER, EPS, dan PER memiliki nilai lebih dari 0,10 sedangkan ROE dan PBV memiliki nilai kurang dari 0,10. Nilai VIF dari variabel *return* saham yang diproksikan dengan ROA, ROE, DER, EPS, PER, dan PBV secara berturut-turut sebesar 8,305 ; 25,421 ; 1,815 ; 1,363 ; 1,252 ; dan 12,701, ROA, DER, EPS, dan PER memiliki nilai kurang dari 10 sedangkan ROE dan PBV memiliki nilai lebih dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi variabel bebas terhadap variabel tetap terdapat gejala multikolinier.

Tabel 6.
Hasil Uji Heteroskedastisitas Glejser

Coefficients^a	
---------------------------------	--

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2,671	8,813		,303	,763
X1	1,016	1,404	,242	,724	,472
X2	-,533	,753	-,413	-,707	,482
X3	,016	,026	,096	,613	,542
X4	,000	,004	,005	,035	,973
X5	-,068	,136	-,065	-,498	,620
X6	0,523	1,562	,138	,335	,739

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Uji Heteroskedastisitas pada Tabel 6 didapat nilai signifikansi dari variabel ROA yaitu 0,472, variabel ROE yaitu 0,482, variabel DER yaitu 0,542, variabel EPS yaitu 0,973, variabel PER yaitu 0,620, dan PBV yaitu 0,739. Nilai signifikansi masing-masing variabel lebih dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga layak digunakan untuk memprediksi.

Tabel 7.
Hasil Uji Simultan (Uji F)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1089,872	6	181,645	,222	,969 ^b
Residual	59777,045	73	818,864		
Total	60866,916	79			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X6, X5, X3, X4, X1, X2

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel 7 diperoleh nilai *sig* atau *p. value* sebesar 0,969, signifikansi F sebesar $0,969 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak yang artinya variabel ROA, ROE, DER, EPS, PER, dan PBV secara simultan (bersama-sama) tidak ada pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil uji t pengaruh ROA terhadap *return* saham diperoleh nilai *sig* atau *p. value* sebesar 0,472, nilai signifikansi $0,472 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang artinya tidak ada pengaruh antara ROA terhadap *return* saham. ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham, artinya semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tidak akan mempengaruhi peningkatan *return* saham pada masa pandemi *covid-19*. Temuan penelitian ini didukung oleh penelitian (Siregar & Dewi, 2019), (Begawati, 2017), dan (Mangantar *et al.*, 2020) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak sejalan dengan teori sinyal, karena semakin baiknya kinerja perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai *return on assets* tidak akan menambah daya tarik investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan. Karena pada masa seperti pandemi *covid-19* ini investor cenderung lebih melihat banyaknya permintaan dan penawaran terhadap saham dibandingkan sinyal yang diberikan perusahaan melalui laporan keuangan dan rasio keuangan.

Tabel 8.
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Model	Unstandar dized		Standar dized	T	Sig.	
	Coefficients		Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-2,671	8,813		,303	,763
	X1	1,016	1,404	,242	,724	,472
	X2	-,533	,753	-,413	-,707	,482
	X3	-,016	,026	,096	,613	,542
	X4	,000	,004	,005	,035	,973
	X5	-,068	,136	-,065	-,498	,620
	X6	,523	1,562	,138	,335	,739

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji t pengaruh ROE terhadap *return* saham diperoleh nilai *sig* atau *p. value* sebesar 0,482, nilai signifikansi $0,482 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang artinya tidak ada pengaruh antara ROE terhadap *return* saham. ROE yang tinggi akan mencerminkan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan atas modal perusahaan sehingga akan berpengaruh terhadap *return* saham, namun pada masa pandemi *covid-19* hal tersebut tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Temuan penelitian ini didukung oleh penelitian (Martina *et al.*, 2019), (Pandaya *et al.*, 2020), (Dewi *et al.*, 2020), (Mangantar *et al.*, 2020), dan (Begawati, 2017) yang menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak sejalan dengan teori sinyal, karena semakin baiknya kinerja perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai *return on equity* tidak akan menambah daya tarik investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan. Karena pada masa seperti pandemi *covid-19* ini investor cenderung lebih melihat banyaknya permintaan dan penawaran terhadap saham dibandingkan sinyal yang diberikan perusahaan melalui laporan keuangan dan rasio keuangan.

Berdasarkan hasil uji t pengaruh DER terhadap *return* saham diperoleh nilai *sig* atau *p. value* sebesar 0,542, nilai signifikansi $0,542 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang artinya tidak ada pengaruh antara DER terhadap *return* saham. DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham artinya proporsi hutang dalam modal perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham sehingga tidak dapat menjadi tolak ukur investor pada masa pandemi *covid-19*. Temuan penelitian ini didukung oleh penelitian (Dewi *et al.*, 2020), (Meryati, 2020), dan (Pandaya *et al.*, 2020) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak sejalan dengan teori sinyal, karena seberapa baikpun perusahaan memajemen hutangnya tidak akan menambah daya tarik investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan. Karena pada masa seperti pandemi *covid-19* ini investor cenderung lebih melihat banyaknya permintaan dan penawaran terhadap saham dibandingkan sinyal yang diberikan perusahaan melalui laporan keuangan dan rasio keuangan.

Berdasarkan hasil uji t pengaruh EPS terhadap *return* saham diperoleh nilai *sig* atau *p. value* sebesar 0,973, nilai signifikansi $0,973 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang artinya tidak ada pengaruh antara EPS

terhadap *return* saham. Nilai EPS yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, sehingga semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut dan pada akhirnya akan mempengaruhi *return* saham, namun pada masa pandemi *covid-19* hal tersebut tidak berpengaruh terhadap niat beli investor yang lebih mementingkan faktor eksternal saat berinvestasi. Temuan penelitian ini didukung oleh penelitian (Mahpudin & Annisa, 2018) dan (Karyadi & Rita, 2021) yang menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak sejalan dengan teori sinyal, karena tinggi atau rendahnya *revenue* yang didapatkan oleh perusahaan yang digambarkan oleh nilai EPS tidak akan menambah daya tarik investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan. Karena pada masa seperti pandemi *covid-19* ini investor cenderung lebih melihat banyaknya permintaan dan penawaran terhadap saham dibandingkan sinyal yang diberikan perusahaan melalui laporan keuangan dan rasio keuangan.

Berdasarkan hasil uji t pengaruh PER terhadap *return* saham diperoleh nilai *sig* atau *p. value* sebesar 0,620, nilai signifikansi $0,620 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang artinya tidak ada pengaruh antara PER terhadap *return* saham. PER adalah salah satu rasio dalam menghitung nilai valuasi atas harga saham, nilai PER yang tinggi juga menggambarkan harga per lembar saham suatu perusahaan akan cenderung meningkat. Namun, pada masa pandemi *covid-19* hal tersebut tidak berpengaruh dikarenakan nilai PER tidak dapat menggambarkan harga per lembar saham suatu perusahaan melainkan faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, dan lainnya yang lebih berpengaruh terhadap harga per lembar saham. Temuan penelitian ini didukung oleh penelitian (Karyadi & Rita, 2021), (Dewi *et al.*, 2020), dan (Begawati, 2017) yang menyatakan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak sejalan dengan teori sinyal, karena semakin baiknya kinerja perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai *price earning ratio* tidak akan menambah daya tarik investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan. Karena pada masa seperti pandemi *covid-19* ini investor cenderung lebih melihat banyaknya permintaan dan penawaran terhadap saham dibandingkan sinyal yang diberikan perusahaan melalui laporan keuangan dan rasio keuangan.

Berdasarkan hasil uji t pengaruh PBV terhadap *return* saham diperoleh nilai *sig* atau *p. value* sebesar 0,739, nilai signifikansi $0,739 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang artinya tidak ada pengaruh antara EPS terhadap *return* saham. Nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya, harga saham yang tinggi akan mendapatkan penilaian yang baik dari investor sehingga harga pasar saham meningkat dan *return* yang didapat oleh investor semakin tinggi. Namun, pada masa pandemi *covid-19* hal tersebut tidak berpengaruh dikarenakan psikologis investor yang cenderung menilai atau lebih menggunakan faktor eksternal untuk pengambilan keputusan investasi. Temuan penelitian ini didukung oleh penelitian (Mahpudin & Annisa, 2018) yang menyatakan bahwa PBV tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak sejalan dengan teori sinyal, karena penilaian yang baik yang ditunjukkan oleh nilai PBV tidak akan menambah daya tarik investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan. Karena pada masa seperti pandemi *covid-19* ini investor cenderung lebih melihat banyaknya permintaan dan

penawaran terhadap saham dibandingkan sinyal yang diberikan perusahaan melalui laporan keuangan dan rasio keuangan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor fundamental tidak berpengaruh terhadap *return* saham, hal ini disebabkan karena penelitian dilakukan pada masa pandemi *covid-19* maka faktor fundamental tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham, ini bisa terjadi dikarenakan dalam kenyataannya investor tidak senantiasa rasional. Investor mungkin bereaksi berlebihan ketika mereka pesimis atau terlalu mementingkan peristiwa pandemi *covid-19* ini dan mengabaikan data historis (Ding *et al.*, 2020). (Ding *et al.*, 2020) juga menyatakan bahwa pada kondisi pandemi akan membuat pasar menjadi sentimen sehingga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan (Veny *et al.*, 2022) dan (Smith & Johnson, 2021) yang menunjukkan bahwa selama kondisi ekonomi yang tidak stabil seperti masa pandemi, faktor fundamental seperti pendapatan perusahaan, laba, dan rasio keuangan cenderung kehilangan korelasi yang kuat dengan *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa faktor-faktor non fundamental seperti sentimen pasar, perubahan sikap investor, dan faktor eksternal lainnya tampaknya memiliki pengaruh yang lebih signifikan terhadap pergerakan harga saham selama masa pandemi *covid-19*.

Tabel 9.
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,134 ^a	,018	-,063	28,61579
a. Predictors: (Constant), X6, X5, X3, X4, X1, X2				
b. Dependent Variable: Y				

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Nilai koefisien determinasi atau *R Square* adalah sebesar 0,018. Nilai ini dapat diartikan 1,8% ROA, ROE, DER, EPS, PER, dan PBV secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap *return* saham sedangkan 98,2% dipengaruhi oleh variabel lain.

Hasil penelitian memberikan tambahan informasi bagaimana kemampuan variabel ROA, ROE, DER, EPS, PER, dan PBV terhadap *return* saham. Terdapat bukti empiris yang diperoleh melalui penelitian ini terkait hasil statistik di perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 tahun 2020 hingga 2021 yang menunjukkan bahwa ROA, ROE, DER, EPS, PER, dan PBV tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini memberikan tambahan bukti empiris bahwa penelitian ini tidak sesuai dengan teori sinyal. Teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan dan non keuangan untuk mempertimbangkan dan menentukan keputusan berinvestasi, teori ini tidak berlaku pada masa pandemi *covid-19* dikarenakan faktor fundamental seperti pendapatan perusahaan, laba, dan rasio keuangan cenderung kehilangan korelasi yang kuat dengan *return* saham melainkan faktor-faktor non fundamental seperti sentimen pasar, perubahan sikap investor, dan faktor eksternal lainnya tampaknya memiliki pengaruh yang lebih signifikan terhadap pergerakan harga saham selama masa pandemi *covid-19*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan dari hasil analisis yang dilakukan mengenai ROA, ROE, DER, EPS, PER, dan PBV terhadap *return* saham pada perusahaan indeks LQ45 tahun 2020 dan 2021 memberikan beberapa simpulan. ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan indeks LQ45 pada tahun 2020 dan 2021. ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan indeks LQ45 pada tahun 2020 dan 2021. DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan indeks LQ45 pada tahun 2020 dan 2021. EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan indeks LQ45 pada tahun 2020 dan 2021. PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan indeks LQ45 pada tahun 2020 dan 2021. PBV tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan indeks LQ45 pada tahun 2020 dan 2021.

Saran dalam penelitian ini mempunyai keterbatasan variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun variabel independen yang digunakan, yaitu ROA, ROE, DER, EPS, PER, dan PBV sedangkan variabel dependen, yaitu *return* saham. Bagi penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel lain sebagai faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham. Para manajemen perusahaan tidak dapat memperhatikan ROA, ROE, DER, EPS, PER, dan PBV pada masa pandemi covid-19 karena variabel ini terbukti tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini tidak akan mempengaruhi perilaku investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut. Para investor disarankan untuk tidak memperhatikan dan mempertimbangkan ROA, ROE, DER, EPS, PER, dan PBV dalam berinvestasi saham di pasar modal pada masa pandemi covid-19 namun disarankan untuk lebih memperhatikan faktor-faktor lainnya seperti faktor eksternal perusahaan dan lainnya, karena variabel tersebut terbukti lebih berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini bertujuan agar para investor dapat meminimalisir risiko berinvestasi.

REFERENSI

- Andyani, K. W., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh Variabel Mikro Dan Makro Ekonomi Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(4), 2073–2105.
- Anjani, T., & Syarif, A. D. (2019). The Effect of Fundamental Analysis on Stock Returns Using Data Panels ; Evidence Pharmaceutical Companies Listed on IDX. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 4(7), 500–505.
- Bandi, & Hartono, J. (2000). Perilaku Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham terhadap Pengumuman Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 3(2), 203–213.
- Begawati, N. (2017). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic and Management Sciences*, 1(1), 16–29.
- Daniswara, H. P., & Daryanto, W. M. (2019). Earning Per Share (EPS), Price Book Value (PBV), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), and Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Effect on Stock Return. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 20(1), 11–27.
- Devi, N. N. S. J. P., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh ROE, DER, PER, dan Nilai

- Tukar Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4183–4212. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i07.p07>
- Dewi, N. L. Y. A. P., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham. *Jurnal Kharisma*, 2(3), 227–239.
- Ding, D., Guan, C., Chan, C. M. L., & Liu, W. (2020). Building Stock Market Resilience Through Digital Transformation: Using Google Trends To Analyze The Impact Of COVID-19 Pandemic. *Frontiers of Business Research in China*, 14(1), 1–21. <https://doi.org/10.1186/s11782-020-00089-z>
- Halim, A., & Untung, R. (2005). *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, M., & Halim, A. (2012). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: (UPP) STIM YKPN.
- Harahap, & Syafri, S. (2010). *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan* (Cetakan 11). Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Harlan, S., & Wijaya, H. (2022). Pengaruh ROA, ROE, EPS, & PBV terhadap Stock Price dan Stock Return. *Jurnal Ekonomi*, 27(03), 202–223. <https://doi.org/10.24912/je.v27i03.873>
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE.
- Hartono, J. (2019). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Edisi Kede). Yogyakarta: FEB UGM.
- Haryani, S., & Priantinah, D. (2018). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah/Dolar As, Tingkat Suku Bunga BI, DER, ROA, CR Dan NPM Terhadap Return Saham. *Jurnal Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(2), 106–124. <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i2.21353>
- Hidajat, N. C. H. (2018). Pengaruh Return On Equity, Earnings Per Share, Economic Value Added, dan Market Value Added Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016. *Jurnal Ekonomi*, 23(1), 62–75.
- Husnan, S. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas Edisi Kelima*. Yogyakarta: YKPN.
- Intariani, W. R., & Suryantini, N. P. S. (2020). The Effect Of Liquidity, Profitability, And Company Size On The National Private Bank Stock Returns Listed On The Indonesia Stock Exchange. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(8), 289–295. www.ajhssr.com
- Izuddin, M. (2020). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Perusahaan Konstruksi (Studi Pada Saham Perusahaan Yang Tercatat Aktif Dalam LQ-45 di BEI Periode 2011-2018). *Jurnal Ekbang*, 3(1), 1–12.
- Jefferson, J., & Sudjatmoko, N. (2013). *Shopping Saham Modal Sejuta*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Karyadi, N., & Rita, R. (2021). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia. *Remittance: Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 2(1), 55–65.
- Kasmir. (2013). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kasmir. (2018). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya* (Edisi Revisi). Rajawali

Pers.

- Kusmayadi, D., Rahman, R., & Abdullah, Y. (2018). Analysis Of The Effect Of Net Profit Margin, Price To Book Value, And Debt To Equity Ratio On Stock Return. *International Journal of Recent Scientific Research*, 9(7), 28091–28095. <https://doi.org/10.24327/IJRSR>
- Liembono. (2016). *Analisis Fundamental Panduan Trading dan Investasi Saham*. Surabaya: Brilliant.
- Luckieta, M., Amran, A., & Alamsyah, D. P. (2020). The Fundamental Analysis of Stock Prices. *TEST: Engineering & Management*, 83(9), 28720–28729. <https://www.researchgate.net/publication/344237173>
- Mahpudin, E., & Annisa, R. (2018). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017). *Accounthink: Journal of Accounting and Finance*, 3(2), 602–609.
- Malbani, Q. I., & Ngumar, S. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Volume Perdagangan Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Lmu Dan Riset Akuntansi*, 8(12), 1–20.
- Mangantar, A. A. ., Mangantar, M., & Baramuli, D. N. (2020). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Subsektor Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1), 272–281.
- Martina, S., Sadalia, I., & Bukit, R. (2019). The Effect Of Quick Ratio, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share, Price To Book Value And Return On Equity On Stock Return With Money Supply As Moderated Variables (Study of Banking Companies Listed on Indonesia Stock Exchange Period 2008 - 2017). *International Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*, 2(3), 1–10. <https://ijpbaf.org/index.php/ijpbaf/article/view/204>
- Meryati, A. (2020). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Serta Dampaknya Pada Nilai Perusahaan Otomotif di Indonesia. *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, 3(3), 283–295.
- Mungkasa, O. (2020). Bekerja dari Rumah (Working From Home/WFH): Menuju Tatanan Baru Era Pandemi Covid-19. *Jurnal Perencanaan Pembangunan: The Indonesian Journal of Development Planning*, 4(2), 126–150.
- Ngwakwe, C. C. (2020). Effect of Covid-19 Pandemic On Global Stock Markets Values: A Differential Analysis. *Journals Acta Universitatis Danubius*, 16(2), 255–269. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3777104>
- Pandaya, P., Julianti, P. D., & Suprpta, I. (2020). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 233–243.
- Pandey, D. K., Kumari, V., & Tiwari, B. K. (2022). Impacts Of Corporate Announcements On Stock Returns During The Global Pandemic: Evidence From The Indian Stock Market. *Asian Journal of Accounting Research*, 7(2), 208–226. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2021-0097>
- Robert, A. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia.
- Siregar, R., & Dewi, A. (2019). Analysis The Effect of Fundamental Financial Ratio of ROA, DER, CR, TATO and PBV on Stock Return of Plantation Sub

- Sector Industry at IDX 2014 – 2017. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 4(7), 405–414.
- Smith, A., & Johnson, B. (2021). The Impact Of Covid-19 on Fundamental Factors and Stock Returns. *Journal of Financial Rdsearch*, 44(3), 363–394.
- Suhadak, Kurniaty, Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2019). Stock Return and Financial Performance as Moderation Variable in Influence of Good Corporate Governance Towards Corporate Value. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(1), 18–34. <https://doi.org/10.1108/AJAR-07-2018-0021>
- Surjandari, D. A., Nurlaelawati, L., & Soma, A. M. (2020). Asset, Capital Structure, Liquidity, Firm Size's Impact On Stock Return. *International Journal of Commerce and Finance*, 6(2), 81–91.
- Tambunan, D. (2020). Investasi Saham di Masa Pandemi COVID-19. *Widya Cipta: Jurnal Sekretari Dan Manajemen*, 4(2), 117–123.
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Edisi Pert). BPF.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi Edisi 1*. Kanisius.
- Veny, Angelene, D., & Junita, E. (2022). Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Ritel Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19. *Akurasi: Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 180–192. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v5i2.236>
- Wiagustini, N. L. P. (2014). *Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.