

PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP HARGA SAHAM SUBSEKTOR *HOLDING & INVESTMENT COMPANIES* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020–2024

Adzroo A'adilah Wijayati^{1*}, Anis Fuad Salam², Bambang Hermawan³, Herli Noviansyah⁴
Universitas Primagraha^{1,2,3,4}

adilawijayati@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap harga saham pada perusahaan subsektor *Holding & Investment Companies* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Profitabilitas diproksikan dengan *Earning Per Share* (EPS), sedangkan *leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Interest Coverage Ratio* (ICR). Harga saham digunakan sebagai variabel dependen yang mencerminkan nilai pasar perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Data sekunder berupa laporan keuangan tahunan diperoleh dari 16 perusahaan subsektor *Holding & Investment Companies* selama lima tahun. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan model terbaik *Fixed Effect* yang dipilih berdasarkan serangkaian uji (Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier). Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Prob. = 0,3483 > 0,05). Sebaliknya, DER (Prob. = 0,0116 < 0,05) dan ICR (Prob. = 0,0254 < 0,05) berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Secara simultan, ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Prob(F-statistic) = 0,000000 < 0,05). Nilai Adjusted R² sebesar 0,914 mengindikasikan bahwa 91,4% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh model, sedangkan sisanya 8,6% dipengaruhi faktor lain di luar penelitian. Temuan ini menegaskan bahwa struktur modal dan kemampuan perusahaan dalam menutup beban bunga lebih diperhatikan oleh investor dibandingkan laba per saham.

Kata kunci: EPS, DER, ICR, Harga Saham, *Holding & Investment Companies*

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of profitability and leverage on stock prices of Holding & Investment Companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period. Profitability is proxied by Earning Per Share (EPS), while leverage is proxied by Debt to Equity Ratio (DER) and Interest Coverage Ratio (ICR). Stock price is used as the dependent variable, reflecting the company's market value. The research employed a quantitative approach with an associative method. Secondary data were obtained from the annual financial reports of 16 companies in the Holding & Investment subsector over a five-year period. The analysis was conducted using panel data regression, with the Fixed Effect Model selected as the best model based on Chow, Hausman, and Lagrange Multiplier tests. The findings reveal that EPS has no significant effect on stock prices (Prob. = 0.3483 > 0.05). In contrast, DER (Prob. = 0.0116 < 0.05) and ICR (Prob. = 0.0254 < 0.05) have significant negative effects on stock prices. Simultaneously, the three independent variables significantly influence stock prices (Prob(F-statistic) = 0.000000 < 0.05). The Adjusted R² value of 0.914 indicates that 91.4% of stock price variation is explained by the model, while the remaining 8.6% is influenced by other factors not included in this study. These results confirm that capital structure and the company's ability to cover interest expenses are more influential to investors than earnings per share.

Keywords: EPS, DER, ICR, Stock Price, Holding & Investment Companies

Pendahuluan

Pasar modal memiliki peran strategis dalam menopang pertumbuhan ekonomi nasional dengan menyediakan sumber pendanaan jangka panjang bagi perusahaan serta membuka peluang investasi bagi masyarakat (Tyson, 2023). Di Indonesia, pasar modal tidak hanya berfungsi sebagai sarana transaksi efek, tetapi juga merefleksikan stabilitas ekonomi secara makro (Rorizki dkk., 2022). Untuk meningkatkan daya saing, Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2021 memperkenalkan sistem klasifikasi baru IDX-IC yang lebih detail dibandingkan JASICA, sehingga subsektor industri dapat dianalisis secara lebih spesifik, termasuk subsektor *Holding & Investment Companies* (Chen, 2022; Kim dkk., 2022).

Subsektor *Holding & Investment Companies* memegang peranan penting karena terdiri atas perusahaan induk yang mengelola portofolio aset strategis sekaligus menjadi *strategic investor* dalam berbagai entitas bisnis (Akhiiezer dkk., 2023; Riana, 2022). Namun, kinerja subsektor ini menunjukkan fluktuasi yang cukup tajam. Setelah mengalami pertumbuhan signifikan pada 2021–2022 pascapandemi, subsektor ini justru mengalami perlambatan pada 2023 dan stagnasi pada 2024, mencerminkan adanya volatilitas harga saham yang tinggi (Çelik dkk., 2023; Schmelzer dkk., 2021). Kondisi ini diperparah oleh ketidakpastian makroekonomi global, kenaikan suku bunga, serta kegagalan beberapa investasi asing berskala besar di Indonesia (CNBC Indonesia, 2024).

Dalam konteks valuasi saham, indikator fundamental perusahaan menjadi acuan utama investor dalam menilai kinerja. *Earning Per Share* (EPS) merepresentasikan profitabilitas, *Debt to Equity Ratio* (DER) menggambarkan struktur permodalan, sedangkan *Interest Coverage Ratio* (ICR) menunjukkan kemampuan perusahaan menutup beban bunga. Berbagai penelitian sebelumnya memberikan hasil yang beragam. Beberapa studi menemukan EPS berpengaruh positif terhadap harga saham (Purwanto dan Soejarminto, 2023; Setyarini, 2022), sementara penelitian lain menyatakan pengaruhnya tidak signifikan (Fazriati dan Herlinawati, 2024; Putri dan As'ari, 2023). Hal serupa juga berlaku pada DER dan ICR, yang dalam beberapa penelitian terbukti berpengaruh signifikan, namun dalam penelitian lain tidak berpengaruh (Kusuma dkk., 2024; Suhartono & Khairani Aulia, 2023).

Perbedaan hasil penelitian terdahulu ini menegaskan adanya *research gap* dalam pengujian konsistensi pengaruh variabel EPS, DER, dan ICR terhadap harga saham. Kebaruan penelitian ini terletak pada fokus terhadap subsektor *Holding & Investment Companies* dengan periode 2020–2024, mencakup masa pandemi hingga pemulihan ekonomi, serta penggunaan ICR sebagai variabel yang relatif jarang diteliti pada konteks subsektor ini. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh EPS, DER, dan ICR terhadap harga saham pada perusahaan subsektor *Holding & Investment Companies* yang terdaftar di BEI periode 2020–2024.

Tinjauan Pustaka

Teori sinyal yang dikembangkan oleh Spence (1973) menjelaskan bagaimana pihak yang memiliki informasi lebih (manajemen) memberikan sinyal kepada pihak luar (investor) untuk mengurangi asimetri informasi. Dalam konteks keuangan perusahaan, sinyal dapat berupa laporan keuangan, dividen, hingga keputusan struktur modal yang ditafsirkan sebagai indikasi prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2021). Sinyal yang akurat, konsisten, dan relevan berperan penting dalam membentuk persepsi pasar, meningkatkan kepercayaan investor, serta memengaruhi harga saham (Colombo, 2021).

Harga saham mencerminkan nilai pasar suatu perusahaan sekaligus menjadi indikator keberhasilan manajemen dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham (Nashrullah, 2025). Fluktuasi harga dipengaruhi oleh permintaan-penawaran, informasi internal, serta kondisi eksternal seperti suku bunga, inflasi, dan dinamika politik (Fauziah dkk., 2020). Secara teori, harga saham merefleksikan ekspektasi arus kas masa depan yang didiskontokan ke nilai sekarang.

Rasio keuangan menjadi alat penting dalam mengevaluasi kinerja perusahaan (Miranda dkk., 2022). Rasio tersebut dibagi menjadi beberapa kelompok, antara lain rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas, profitabilitas, dan valuasi. Penelitian ini berfokus pada dua kelompok rasio utama, yaitu profitabilitas dan *leverage*, yang dianggap relevan dalam menjelaskan pergerakan harga saham.

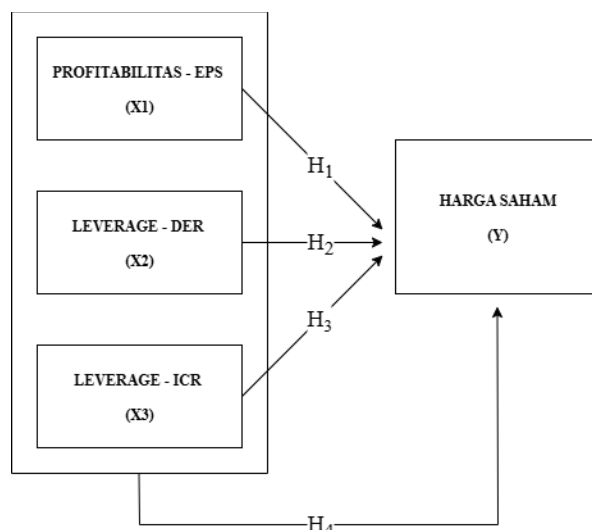
Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Parlina & Maiyaliza, 2023). Indikator yang digunakan adalah *Earnings Per Share* (EPS), yaitu laba bersih dibagi jumlah saham beredar. EPS mencerminkan keuntungan per lembar saham yang diterima investor, menjadi sinyal kinerja operasional, dan sering digunakan dalam analisis fundamental pasar modal (Mahendra, 2022).

Leverage menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam struktur modal (Hasanah, 2021). Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan utang dengan modal sendiri, yang menilai risiko keuangan dan stabilitas perusahaan (Yurinisa dkk., 2024).
2. *Interest Coverage Ratio* (ICR), yaitu kemampuan laba operasional (EBIT) menutup beban bunga, yang berfungsi sebagai indikator stabilitas keuangan dan risiko gagal bayar (Azky dkk., 2021)

Beberapa penelitian menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh EPS, DER, dan ICR terhadap harga saham. Penelitian, Purwanto dan Soejarminto (2023) serta Setyarini (2022) menemukan EPS berpengaruh signifikan, sementara Fazriati dan Herlinawati (2024) menyatakan sebaliknya. DER juga terbukti berpengaruh negatif signifikan dalam beberapa studi (Fiqih & Merdiana, 2020; Purba dkk., 2025), namun hasil lain menunjukkan tidak signifikan (Tondang dkk., 2023). ICR relatif jarang diteliti, namun beberapa studi menegaskan perannya sebagai indikator penting stabilitas keuangan (Abdel Megeid dkk., 2021; Nugraha & Artini, 2022; Sari & Kusnandar, 2020).

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan memberikan sinyal kepada investor melalui kinerja keuangan yang tercermin dalam rasio keuangan. Dalam penelitian ini, EPS dipandang sebagai indikator profitabilitas, sedangkan DER dan ICR dipandang sebagai indikator *leverage*. Ketiga variabel tersebut diduga memengaruhi harga saham pada subsektor *Holding & Investment Companies*.



Gambar 2.1 Model Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₁: EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

H₂: DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

H₃: ICR berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

H₄: EPS, DER, dan ICR berpengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Metode ini bertujuan memberikan gambaran sistematis sekaligus menguji hubungan antara profitabilitas (EPS) dan *leverage* (DER, ICR) terhadap harga saham. Pendekatan deskriptif dipilih untuk menjelaskan fakta secara faktual, sedangkan pendekatan asosiatif digunakan untuk mengukur pengaruh antar variabel baik secara parsial maupun simultan (Sugiyono, 2023).

Desain penelitian bersifat kausal, karena berfokus pada pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen terdiri atas Earnings Per Share (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Interest Coverage Ratio* (ICR), sedangkan variabel dependen adalah harga saham pada perusahaan subsektor *Holding & Investment Companies* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024.

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan subsektor *Holding & Investment Companies* yang tercatat di BEI periode 2020–2024. Pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria:

1. termasuk subsektor *Holding & Investment Companies* menurut klasifikasi IDX-IC,
2. memiliki data keuangan lengkap selama periode penelitian, dan
3. bukan perusahaan new listing.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 16 perusahaan dengan total observasi sebanyak 80 data (16 perusahaan $\times$ 5 tahun).

Variabel dalam penelitian ini terdiri atas:

1. Variabel Dependen: Harga saham (Y), diukur menggunakan harga penutupan tahunan (closing price) yang ditransformasi ke logaritma natural (Ln).
2. Variabel Independen:
 - a. Profitabilitas (EPS), laba bersih per saham beredar.
 - b. *Leverage* (DER), perbandingan total utang terhadap total ekuitas.
 - c. *Leverage* (ICR), kemampuan membayar bunga utang, dihitung dari EBIT/beban bunga.

Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel

No	Variabel	Indikator	Skala
1	Profitabilitas (EPS)	Laba bersih $\div$ Jumlah saham beredar	Rasio
2	<i>Leverage</i> (DER)	Total utang $\div$ Total ekuitas	Rasio
3	<i>Leverage</i> (ICR)	EBIT $\div$ Beban bunga	Rasio
4	Harga Saham (Y)	Harga penutupan tahunan (Ln)	Rasio

Data yang digunakan bersifat sekunder, diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan, data harga saham BEI (www.idx.co.id), serta sumber-sumber keuangan resmi lainnya. Teknik pengumpulan menggunakan metode dokumentasi.

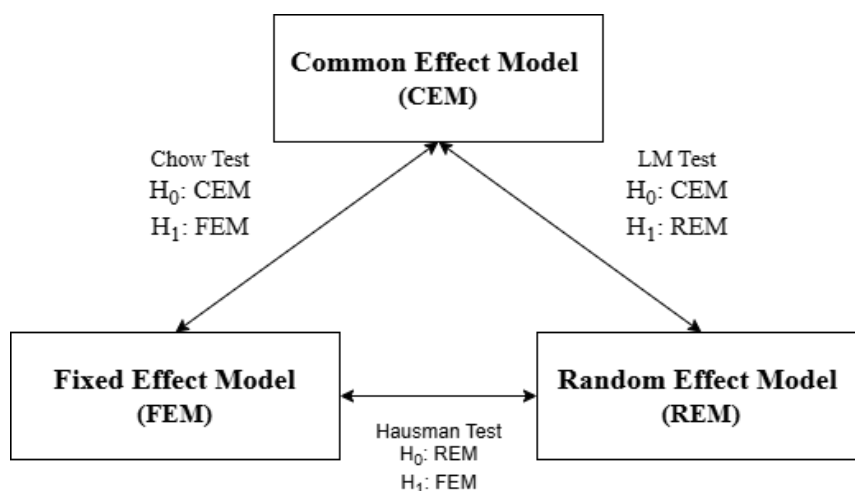
Analisis dilakukan dengan regresi data panel menggunakan perangkat lunak EViews 9.0. Langkah-langkah analisis mencakup:

1. Analisis deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data.
2. Pengujian model regresi panel melalui Common Effect Model (CEM), *Fixed Effect* Model (FEM), dan Random Effect Model (REM).
3. Pemilihan model terbaik menggunakan Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier.
4. Uji hipotesis meliputi:
 - a. Uji t (parsial) untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara individu,
 - b. Uji F (simultan) untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama,
 - c. Koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur kemampuan model menjelaskan variabilitas harga saham.

Sebagaimana diungkapkan oleh Gujarati (2012) yang menyatakan bahwa regresi data panel tidak membutuhkan uji asumsi klasik karena jenis data ini mampu mengurangi kemungkinan terjadinya bias dengan memperkaya informasi, meningkatkan variasi data, serta memperbesar degree of freedom dalam analisis. Menurut Gujarati (2012); Verbeek, (2017) dalam penelitian Hermawan dkk. (2021) menyebutkan beberapa keunggulan dari penggunaan data panel, di antaranya:

1. Data Panel mampu memperhitungkan heterogenitas individu secara eksplisit dengan mengizinkan variabel spesifik individu sehingga dapat digunakan untuk menguji dan membangun model perilaku lebih kompleks.

2. Data panel mendasarkan diri pada observasi cross-section yang berulang-ulang (time series), sehingga cocok digunakan sebagai study of dynamic adjustment.
3. Tingginya jumlah observasi berimplikasi pada data yang lebih informatif, lebih variatif, dan kolinieritas (multikol) antara data semakin berkurang dan derajat kebebasan (degree of freedom/df) lebih tinggi sehingga dapat diperoleh hasil estimasi yang lebih efisien.
4. Dapat digunakan untuk meminimalkan bias yang mungkin ditimbulkan oleh agregasi data individu. Dengan keunggulan tersebut di atas maka berdampak pada tidak harus dilakukannya pengujian asumsi klasik dalam model data panel.



Gambar 3.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Sumber: Data diolah penulis (2025)

Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode observasi tahun 2020–2024. Rangkaian kegiatan penelitian dilaksanakan selama lima bulan, mencakup penyusunan proposal, pengumpulan data, pengolahan dan analisis data, hingga penyusunan laporan akhir.

Hasil Dan Pembahasan

Objek penelitian ini adalah perusahaan subsektor *Holding & Investment Companies* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Subsektor ini merupakan bagian dari klasifikasi sektor *Financials* dalam IDX-IC, yang berfokus pada pengelolaan portofolio investasi dan kepemilikan saham lintas industri. Berdasarkan kriteria sampel, penelitian ini menggunakan 16 perusahaan dengan periode pengamatan lima tahun, sehingga diperoleh total 80 observasi data panel.

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran awal terhadap variabel penelitian, yaitu Harga Saham (dependen), *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Interest Coverage Ratio* (ICR) (independen).

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif

	Harga Saham	EPS	DER	ICR
Mean	6.077371	15.74050	1.334625	-2.969.293
Maximum	9.648595	339.4400	7.600000	808.5100
Minimum	2.397895	-7.463.100	-1.140.000	-13631.58
Std. Dev.	1.860556	119.1470	1.823035	1880.891
Observations	80	80	80	80

Hasil menunjukkan bahwa variabel harga saham memiliki rata-rata 6.077 dengan standar deviasi 1.861. Sementara EPS memperlihatkan fluktuasi ekstrem dengan standar deviasi 119.147, sedangkan DER dan ICR juga menunjukkan variasi yang cukup besar antar perusahaan.

Pengujian model regresi dilakukan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM).

1. Uji Chow menghasilkan probabilitas < 0,05 sehingga model *Fixed Effect* (FEM) lebih tepat dibandingkan Common Effect.
2. Uji Hausman menunjukkan probabilitas 0,0156 (< 0,05), sehingga FEM lebih sesuai dibandingkan Random Effect.
3. Uji LM juga mendukung Random Effect dibandingkan Common Effect, namun berdasarkan Uji Chow dan Hausman, model terbaik adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Berdasarkan metode FEM, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{HARGA_SAHAM} = 6.493371 + 0.000543 \cdot \text{EPS} - 0.296370 \cdot \text{DER} + 0.0000977 \cdot \text{ICR} + \varepsilon$$

Tabel 4.2 Hasil Uji Regresi Panel FEM

Dependent Variable: HARGA_SAHAM				
Method: Panel Least Squares				
Sample: 2020 2024				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 16				
Total panel (balanced) observations: 80				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.493371	0.165138	39.32098	0.0000
EPS	0.000543	0.000574	0.945139	0.3483
DER	-0.296370	0.113867	-2.602784	0.0116
ICR	9.77E-05	4.26E-05	2.292251	0.0254
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.933886	Mean dependent var	6.077371	
Adjusted R-squared	0.914377	S.D. dependent var	1.860556	
S.E. of regression	0.544424	Akaike info criterion	1.825670	
Sum squared resid	18.08024	Schwarz criterion	2.391402	
Log likelihood	-54.02681	Hannan-Quinn criter.	2.052488	
F-statistic	47.86957	Durbin-Watson stat	1.863125	
Prob(F-statistic)	0.000000			

1. Uji Parsial (t-test)
 - a. EPS: Tidak berpengaruh signifikan ($p = 0.3483 > 0.05$).
 - b. DER: Berpengaruh signifikan ($p = 0.0116 < 0.05$).
 - c. ICR: Berpengaruh signifikan ($p = 0.0254 < 0.05$).
2. Uji Simultan (F-test)

Nilai Prob(F) = 0.000000 < 0.05, menunjukkan bahwa EPS, DER, dan ICR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3. Koefisien Determinasi (R^2)

Adjusted R^2 sebesar 0.9143 menunjukkan bahwa 91,43% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh EPS, DER, dan ICR, sedangkan sisanya 8,57% dipengaruhi variabel lain di luar model.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Fenomena ini mengindikasikan bahwa investor pada subsektor *Holding & Investment Companies* lebih mempertimbangkan nilai aset dan prospek portofolio dibandingkan laba per saham. Hal ini konsisten dengan teori sinyal, di mana EPS pada subsektor ini dianggap kurang kuat dalam memberi sinyal ke pasar. DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham, yang berarti semakin tinggi *leverage*, semakin rendah harga saham. Temuan ini mendukung teori struktur modal yang menyatakan bahwa penggunaan utang berlebihan meningkatkan risiko finansial, sehingga investor bereaksi negatif.

Selain itu, ICR berpengaruh signifikan terhadap harga saham, yang menegaskan bahwa kemampuan perusahaan menutupi beban bunga dengan laba operasional dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh investor. Hasil ini mendukung penelitian terdahulu yang menekankan pentingnya solvabilitas dalam meningkatkan kepercayaan pasar. Secara simultan, ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap harga saham, yang berarti kombinasi profitabilitas (EPS) dan *leverage* (DER, ICR) mampu memberikan sinyal menyeluruh mengenai kinerja keuangan perusahaan subsektor ini.

Penutup

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap harga saham pada subsektor *Holding & Investment Companies* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga laba per saham bukan sinyal utama yang diperhatikan investor pada subsektor ini. Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan negatif, sedangkan *Interest Coverage Ratio* (ICR) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Secara simultan, ketiga variabel berpengaruh signifikan dengan nilai Adjusted R^2 sebesar 0,914, yang berarti 91,4% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh model penelitian.

Temuan ini mengindikasikan bahwa indikator *leverage*, khususnya DER dan ICR, lebih diperhatikan investor dibandingkan profitabilitas dalam menentukan keputusan investasi. Bagi perusahaan, menjaga struktur permodalan yang sehat dan kemampuan membayar bunga merupakan faktor penting dalam meningkatkan kepercayaan pasar. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel keuangan lain maupun faktor makroekonomi agar hasil penelitian lebih komprehensif dan generalisasi lebih luas.

Ucapan Terima Kasih

Penulis menyampaikan penghargaan dan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada diri sendiri atas ketekunan dalam menyelesaikan penelitian ini, kepada orang tua dan keluarga atas doa, dukungan, serta pengorbanan yang senantiasa diberikan, kepada dosen pembimbing serta Universitas Primagraha atas bimbingan dan fasilitas yang mendukung, serta kepada teman-teman dan seluruh pihak yang turut berkontribusi sehingga penelitian ini dapat terselesaikan dengan baik.

Daftar Pustaka

- Abdel Megeid, N. S., Abd-Elmageed, M. H., & ElSayed, O. A. E. (2021). *Are Corporate Dividend Policy, Earnings per Share and Share Price Affect Tax Aggressiveness Using Interest Coverage as an Intermediary Variable?* 25(1), 836–865. <https://doi.org/10.21608/atasu.2021.162504>
- Akhiiezer, O., Holotaistrova, H., Gomofov, Y., Mats, V., & Rogovyi, A. (2023). Strategic Management of the Portfolio of Financial Asset. *Bulletin of the National Technical University "KhPI". Series: Mathematical modeling in engineering and technologies*, 0631(1), 11–17. <https://doi.org/10.20998/2222-0631.2022.01.02>
- Azky, S., Suryani, E., & Tara, N. A. A. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Restoran, Hotel & Pariwisata Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JMM Unram - Master of Management Journal*, 10(4), 273–283. <https://doi.org/10.29303/jmm.v10i4.691>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management* (15 ed.). Cengage Learning.
- Çelik, S. K., Kose, M. A., Ohnsorge, F., & Ruch, F. U. (2023). *Potential Growth: A Global Database*. Working Paper.
- Chen, F. (2022). Corporate Financing Mode (11)—Introducing Strategic Investors. In *Essential Knowledge and Legal Practices for Establishing and Operating Companies in China* (hal. 503–504). Springer.
- CNBC Indonesia. (2024). *Batal ke RI, Tesla Jajaki Investasi Bangun Pabrik di Thailand*. 7 March 2024. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20240307155001-4-520477/batal-ke-ri-tesla-jajaki-investasi-bangun-pabrik-di-thailand>
- Colombo, O. (2021). The Use of Signals in New-Venture Financing: A Review and Research Agenda. *Journal of Management*, 47(1), 237–259. <https://doi.org/10.1177/0149206320911090>
- Fauziah, F., Yamin, B., & Rahmah, F. (2020). Did Microeconomic and Macroeconomic Factors Affect Stock Prices? *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 14(2), 281–295. <https://doi.org/10.30650/jem.v14i2.1584>
- Fazriati, W., & Herlinawati, E. (2024). Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), Return On Asset (ROA), Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan PT Gudang Garam Tbk Periode 2012-2022. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi)*, 10(2), 945–953. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v10i2.2148>
- Fiqih, B. A., & Merdiana, C. V. (2020). Pengaruh Current Ratio, Return on Equity, dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham (Pada Perusahaan Konstruksi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 8(1), 33. <https://doi.org/10.12928/fokus.v8i1.1580>
- Gujarati, D. N. (2012). *Dasar-Dasar Ekonometrika* (1 ed.). Salemba empat.
- Hasanah, A. N. (2021). Pengaruh Degree of Operating *Leverage* dan Degree of Financial *Leverage* terhadap Return On Equity. *Management & Accounting Expose*, 1(2), 22–31. <https://doi.org/10.36441/mae.v1i2.86>

- Hermawan, B., Ismail, T., & Ichwanudin, W. (2021). Pengaruh Risiko Bank Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020). *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen Tirtayasa*, 5(2), 147–160. <https://doi.org/10.48181/jrbmt.v5i2.13082>
- Kim, D., Kang, H.-G., Bae, K., & Jeon, S. (2022). An Artificial Intelligence-enabled Industry Classification and Its Interpretation. *Internet Research*, 32(2), 406–424.
- Kusuma, B. N., Syaifeiq, M. I., Rupi'ah, R., & Budianto, E. (2024). The Effect of ROA, CR, and DER on Stock Prices In The Food And Beverage Sector Listed on The Indonesian Stock Exchange (BEI) in 2018-2022. *Journal of Social Science*, 3(6), 1423–1436.
- Mahendra, A. (2022). Pengaruh *Earning Per Share*, Investing Cash Flow dan Economic Value Added terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020. *Science of Management and Students Research Journal (SMS)*, 3(1), 26–34.
- Miranda, R., Ananda, A., Mulyani, A., & Meriam, A. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Rasio Keuangan Pada PT. Gudang Garam Tbk. 2(2), 105–113. <https://doi.org/10.54065/jss.2.2.2022.310>
- Nashrullah, H. (2025). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023. *Journal Of Islamic Finance And Accounting Research*, 4(1 FEBRUARI), 1–22.
- Nugraha, K. C., & Artini, L. G. S. (2022). The Effect of Financial Performance on Stock Prices of Automotive and Component Sub Sector Companies in the Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Business and Management Research*, 7(4), 327–331. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.4.1595>
- Parlina, N. D., & Maiyaliza, M. (2023). The Analysis of Profitability Financial Ratios at Company Engaged in Property Development and Management. *Jurnal Ilmu Keuangan dan Perbankan (JIKA)*, 12(2), 281–290.
- Purba, J. A. D., Lumbantoruan, P. Y., & Siallagan, H. (2025). Analisis Laporan Keuangan Untuk Mengukur Pertumbuhan Laba Bersih Perusahaan. *J-CEKI: Jurnal Cendekia Ilmiah*, 4(2), 2462–2471.
- Purwanto, P., & Soejarminto, Y. (2023). Pengaruh *Earning Per Share*, Return On Equity dan Debt To Equity Terhadap Harga Saham. *Margin: Jurnal Lentera Manajemen Keuangan*, 1(02), 76–84. <https://doi.org/10.59422/margin.v1i02.126>
- Putri, H. R., & As'ari, H. (2023). Pengaruh Inflasi, Return of Asset Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Index LQ-45. *Jiip - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 6(12), 10501–10507. <https://doi.org/10.54371/jiip.v6i12.3154>
- Riana, D. (2022). *Investasi dan pasar modal*. Penerbit Nem.
- Rorizki, F., Sakinah, S., Dalimunthe, A., & Silalahi, P. R. (2022). Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia. *As-Syirkah: Islamic Economic & Financial Journal*, 2(1), 22–30. <https://doi.org/10.56672/syirkah.v2i1.30>
- Sari, M., & Kusnandar. (2020). The Effects of Liquidity, Solvency, and Profitability on Stock Price (a Study in PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Period of 2004-2018). *Journal of Accounting and Finance Management*, 1(5), 250–261. <https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>
- Schmelzer, B., Mischo, A., & Innerbichler, F. (2021). Statistically Significant Versus Practically Relevant Trend in Stability Data. *PDA journal of pharmaceutical science and technology*, 75(4), 341–356.
- Setyarini, A. (2022). Analisis Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Media Akuntansi*, 34(01), 104–111. <https://doi.org/10.47202/mak.v34i01.162>

- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (23 ed.). ALFABETA.
- Suhartono, S., & Khairani Aulia. (2023). The Effect of Solvability, Profitability, and Macroeconomics on Stock Price Growth on Automotive Sub Sector Companies Listed on IDX. *International Journal of Advanced Multidisciplinary*, 1(4), 468–481. <https://doi.org/10.38035/ijam.v1i4.167>
- Tondang, H. O. T., Tarigan, K. H. B., Lilia, W., & Harahap, J. B. (2023). Pengaruh Earning Per Share, Return on Equity, Debt to Equity Rasio, Dan Dividen Payout Rasio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur) Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia Periode (2017-2021). *Journal of Economic Bussines and Accounting (Costing)*, 7(1), 117–129. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i1.6898>
- Tyson, J. E. (2023). Capital Market Development in Emerging Economies. In *Research Handbook on Global Capital Markets Law* (hal. 124–140). Edward Elgar Publishing.
- Verbeek, M. (2017). *A Guide to Modern Econometrics*. John Wiley & Sons.
- Yurinisa, A., Susanto, H., & Fitrianti, D. (2024). The Effect of Current Ratio and Debt to Equity Ratio on Stock Returns. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 12(4), 1265–1274. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v12i4.2683>