

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR KINERJA KEUANGAN YANG MEMPENGARUHI  
HARGA SAHAM DIMASA PANDEMI COVID-19****(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI  
Periode 2020-2022)****Martupa J. S Siburian <sup>1</sup>***[johanmartupa@gmail.com](mailto:johanmartupa@gmail.com)***Aaron M. A. Simanjuntak <sup>2</sup>****Pascalina V. S. Sesa <sup>3</sup>***Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Cenderawasih***ABSTRACT**

*The Covid-19 pandemic has had long, medium-, and short-term impacts on the manufacturing sector listed on the Indonesia Stock Exchange. Pressure on the manufacturing sector was caused by policies made by the government by violating PSBB and policies issued by companies, namely laying off their employees, which impacted decreasing company production. This certainly affects the share price of companies in the manufacturing sector on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The purpose of this study is to determine whether Net Profit Margin (NPM), Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), and Debt to Equity (DER) have an effect. The population in this study were all manufacturing companies listed on the IDX for the 2020-2022 period, totaling 181 companies; 52 companies were obtained using purposive sampling. The analytical method used is multiple linear regression analysis with the help of SPSS 29 software. The results of this study indicate that Net Profit Margin, Earning Per Share, and Equity Ratio have a significant effect on stock prices. At the same time, Return On Assets and Return On Equity are not significant on stock prices. The stock price is significantly influenced by the following factors at the same time: Net Profit Margin (NPM), Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Earnings Per Share (EPS), and Debt To Equity Ratio (DER).  
Keywords: NPM, ROA, ROE, EPS, DER, Stock Price.*

**1. PENDAHULUAN**

World Health Organization (WHO) telah menyatakan bahwa dunia mengalami pandemi *corona virus disease* (COVID-19) merupakan pandemi pada bulan Maret 2020. Kecepatan peningkatan kasus positif virus COVID-19 meningkat dengan cepat karena penyebarannya yang sangat luas. Akibat terjadinya pandemi covid-19 telah memberikan ancaman terhadap sektor kesehatan dan sektor ekonomi diseluruh dunia. Berdasarkan informasi yang diperoleh dari grafik google tren (<https://trends.google.co.id/trends>) tentang data kasus covid-19 antara tahun 2020-2022 menyatakan bahwa kasus covid di Indonesia terkonfirmasi pada tanggal 1-7 Maret 2020 kemudian mengalami peningkatan yang cukup drastis pada tanggal 8 Maret 2020 sampai dengan 28 Maret 2020. Dan mengalami penurunan yang cukup signifikan pertanggal 29 Maret 2020 sampai dengan 9 Mei 2020 setelah dikeluarkannya kebijakan pemerintah yang ditetapkan pada 31 Maret 2020 dengan melakukan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB).

Sejak kasus covid-19 diumumkan, IHSG mengalami penurunan yang cukup signifikan. Pada 2 September 2020, pascapandemi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tidak bisa berada pada posisi semula, yaitu pada level sekitar 5.942 pada bulan Maret 2020. Namun penurunan paling tajam terjadi pada bulan April dimana indeks berada pada titik terendahnya sepanjang tahun yaitu pada level 3.937 ([www.money.kompas.com](http://www.money.kompas.com)).

Sehingga banyak perusahaan mengalami tekanan dan merugi yang berdampak pada harga saham perusahaan seperti perusahaan manufaktur. Tekanan pada sektor manufaktur disebabkan oleh kebijakan yang dibuat pemerintah dengan melakukan pembatasan sosial berskala besar (PSBB) dan kebijakan yang

dikeluarkan perusahaan yaitu melakukan PHK terhadap karyawannya yang mengakibatkan penurunan produksi perusahaan sehingga mengakibatkan kinerja keuangan melemah yang mempengaruhi laba perusahaan dan harga saham perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama pandemi covid-19. Dalam penelitian ini, tujuannya adalah untuk mengevaluasi pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham disektor manufaktur melalui penggunaan beberapa rasio keuangan; *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), dan *Debt To Equity Ratio* (DER) dimasa pandemi Covid-19 terhadap sektor manufaktur. Dalam hal ini, kenaikan laba berkontribusi pada kenaikan harga saham perusahaan, karena permintaan saham tersebut lebih tinggi. Penelitian ini dilakukan melalui penelitian empiris pada pasar saham Indonesia (BEI).

## 2. KAJIAN PUSTAKA

### 2.1. Teori Signal

*Signaling theory* membahas tentang naik turunnya harga di pasar, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor. Investor akan menerima sinyal untuk bertindak berdasarkan informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman bagi investor untuk pengambilan keputusan berinvestasi. Pelaku pasar awalnya menentukan apakah informasi tersebut merupakan sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) ketika diumumkan. Jika informasi ini diterbitkan dianggap sebagai sinyal positif, investor akan termotivasi untuk berdagang saham, dan pasar akan tumbuh sebagai akibat dari perubahan volume perdagangan saham. *Signalling theory* mengemukakan bahwa bisnis akan berusaha memberikan sinyal yang positif kepada calon investor dengan mengungkapkan informasi yang menguntungkan dalam laporan tahunan. Informasi akuntansi, termasuk informasi yang terkait dengan laporan keuangan dan informasi yang tidak terkait dengan laporan keuangan, dapat digunakan untuk menyajikan informasi tersebut dalam laporan tahunan.

### 2.2. Teori Hipotesis Pasar Efisien

Hipotesis pasar efisiensi adalah teori keuangan dimana asumsi informasi yang signifikan dapat dilihat dari harga sekuritas dalam perdagangan sekuritas. Teori Hipotesis Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis/EMH*) diperkenalkan pada tahun 1965 oleh Fama. Teori ini mengklasifikasikan pasar ke dalam tiga bentuk, yaitu lemah, semi-kuat, dan kuat. Setiap bentuk pasar memiliki cara yang berbeda dalam menyerap informasi. EMH menjelaskan hubungan antara penyerapan informasi dan harga saham. Pada pasar lemah, penyerapan informasi minim, sehingga harga saham hanya mencerminkan informasi masa lalu. Pada pasar semi-kuat, harga saham mencerminkan semua informasi publik yang tersedia. Pasar kuat merupakan bentuk pasar yang paling efisien, di mana harga saham secara cepat mencerminkan semua informasi baik publik maupun privat. Hipotesis pasar efisien menyatakan bahwa pola return saham bersifat acak. Hipotesis ini berlaku ketika investor bertindak secara rasional dalam semua aktivitas perdagangan dan investasi.

### 2.3. Harga Saham

Saham adalah sebuah opsi investasi yang menarik bagi para investor karena dianggap memiliki potensi keuntungan yang tinggi atau capital gain yang besar. Harga saham sangatlah penting bagi perusahaan karena menentukan nilai dari perusahaan tersebut di pasar modal. Kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya dapat dievaluasi berdasarkan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di pasar modal. Kenaikan harga saham yang ditawarkan dapat mendorong pemegang saham untuk meningkatkan keuntungan, sehingga menguntungkan baik bagi investor maupun perusahaan.

### 2.4. Net Profit Margin

NPM merupakan sebuah metrik dalam bentuk persentase yang mengindikasikan pendapatan bersih yang diperoleh oleh perusahaan. Tingkat NPM yang tinggi dianggap baik karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang cukup besar. NPM digunakan sebagai pengukuran untuk menilai sejauh mana suatu perusahaan mampu menghasilkan pendapatan bersih dari keberhasilan penjualan yang dilakukan.

### 2.5. Return On Asset

ROA atau *Return on Assets*, adalah suatu metode yang digunakan untuk menilai apakah suatu perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dari aset-asetnya. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba setelah dipotong pajak. ROA juga mengukur pengembalian modal yang diinvestasikan yang diberikan perusahaan kepada investor menggunakan asetnya. Perusahaan dengan ROA tinggi menarik lebih banyak investor, sedangkan perusahaan dengan ROA rendah bisa mengurangi minat investor terhadap perusahaan tersebut.

### 2.6. *Return On Equity*

ROE merupakan rasio profitabilitas yang mengukur pendapatan yang diperoleh pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) berdasarkan modal yang ditanamkan di perusahaan. ROE yang lebih tinggi menunjukkan pengembalian yang lebih efisien atas modal yang diinvestasikan di perusahaan. Hal ini membuat investor lebih percaya diri untuk berinvestasi pada perusahaan dengan ROE yang lebih tinggi, yang pada gilirannya menyebabkan harga saham perusahaan lebih tinggi.

### 2.7. *Earning Per Share*

EPS merupakan ukuran berapa banyak laba bersih yang ada per lembar saham biasa yang beredar. Rasio EPS digunakan oleh para investor untuk menganalisis dan memahami keuntungan yang dihasilkan oleh setiap lembar saham perusahaan. Jika nilai EPS perusahaan tinggi, investor akan tertarik karena mengindikasikan keberhasilan perusahaan tersebut. Tujuan dari mengetahui EPS adalah untuk membandingkan pertumbuhan nilai per lembar saham dengan perusahaan lain, mengingat nilai ini bervariasi antara perusahaan-perusahaan.

### 2.8. *Debt to Equity Ratio*

*Debt To Equity Ratio* (DER) merupakan ukuran yang mencerminkan sejauh mana ekuitas pemilik dapat menutupi kewajiban kepada pihak eksternal. *Debt To Equity Ratio* (DER) adalah rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total kewajiban dengan total aset. Semakin tinggi rasionya, semakin rendah pendanaan yang disediakan oleh pemegang saham, begitu pula sebaliknya. Persentase *Debt To Equity Ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kewajiban atau utang kepada pihak ketiga untuk dipenuhi. Di sisi lain, penggunaan hutang yang besar dalam suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan membutuhkan dana tambahan untuk mengembangkan bisnisnya dan mendapatkan keuntungan lebih banyak. Investor menganggap wajar selama bisnis perusahaan menghasilkan keuntungan yang layak.

## 2.9. Penelitian Sebelumnya dan Pengembangan Hipotesis

### 2.9.1. *Net Profit Margin (NPM) terhadap Harga Saham*

NPM adalah ukuran persentase sisa hasil penjualan setelah dikurangi semua biaya dan pengeluaran, termasuk bunga dan pajak. NPM menunjukkan berapa persen laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar nilai NPM maka kinerja perusahaan akan semakin produktif sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi dan akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Alasan dipilihnya variabel NPM adalah semakin efisien perusahaan membayar biaya-biaya maka semakin tinggi tingkat keuntungan perusahaan tersebut, sehingga secara teoritis harga saham perusahaan tersebut di pasar modal juga meningkat.

Dalam hal ini, teori sinyal menyatakan bahwa semakin tinggi nilai NPM pada suatu laporan keuangan perusahaan, maka dikatakan memberikan sinyal atau informasi yang baik atau *good news*, sehingga harga saham mengalami kenaikan dipasar modal. Sama halnya dengan teori hipotesis pasar efisien yang menyatakan bahwa ketika informasi yang didapatkan mengandung nilai positif maka diasumsikan pasar memiliki reaksi pada saat informasi tersebut diterima oleh pasar dan sebaliknya.

Beberapa penelitian sebelumnya mengenai hubungan NPM terhadap harga saham telah dilakukan, seperti penelitian yang dilakukan oleh (Kartiko & Rachmi, 2021), (Rahmani, 2020), (Silvia, 2021) dan (Zuhri et al., 2020) menyatakan bahwa variabel NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian diatas hipotesis alternatif yang akan diuji adalah sebagai berikut:

**H1: *Net Profit Margin* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.**

### 2.9.2. *Return on Asset (ROA) terhadap Harga Saham*

Return on assets (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (profit). ROA merupakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak dengan seluruh aset. Alasan dipilihnya variabel ROA adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pengembalian atas aset yang digunakan. Jika rasio semakin besar dan tinggi maka perusahaan berpeluang untuk meningkatkan pertumbuhan sehingga dapat menghasilkan laba secara efektif.

Dalam hal ini, teori sinyal menyatakan bahwa semakin tinggi nilai ROA pada suatu laporan keuangan perusahaan, maka dikatakan memberikan sinyal atau informasi yang baik atau *good news*, sehingga harga saham mengalami kenaikan dipasar modal. Sama halnya dengan teori hipotesis pasar efisien yang menyatakan bahwa ketika informasi yang didapatkan mengandung nilai positif maka diasumsikan pasar memiliki reaksi pada saat informasi tersebut diterima oleh pasar dan sebaliknya.

Beberapa penelitian sebelumnya mengenai hubungan ROA terhadap harga saham yang telah dilakukan, seperti penelitian yang telah dilakukan (Anggraeni et al., 2021), (Kartiko & Rachmi, 2021), (Vidiyastutik et al., 2021) dan (Luh et al., 2021) menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian diatas hipotesis alternatif yang akan diuji adalah sebagai berikut:

**H2: *Return On Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.**

### 2.9.3. *Return on Equity (ROE) terhadap Harga Saham*

*Return on Equity* adalah rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan kepada pemegang saham biasa (pemilik modal) dengan menunjukkan laba bersih yang tersedia untuk modal pemegang saham yang telah digunakan oleh perusahaan. Alasan dipilihnya variabel ROE adalah menjelaskan bahwa ROE mencerminkan keberhasilan manajemen dalam meningkatkan keuntungan bagi para pemegang saham. Semakin tinggi ROE akan mencerminkan perusahaan yang berhasil memperoleh keuntungan dari modal sendiri. Peningkatan ROE juga akan meningkatkan nilai jual perusahaan yang akan berdampak pada harga saham.

Dalam hal ini, teori sinyal menyatakan bahwa semakin tinggi nilai ROE pada suatu laporan keuangan perusahaan, maka dikatakan memberikan sinyal atau informasi yang baik atau *good news*, sehingga harga saham mengalami kenaikan dipasar modal. Sama halnya dengan teori hipotesis pasar efisien yang menyatakan bahwa ketika informasi yang didapatkan mengandung nilai positif maka diasumsikan pasar memiliki reaksi pada saat informasi tersebut diterima oleh pasar dan sebaliknya.

Beberapa penelitian sebelumnya mengenai hubungan ROE terhadap harga saham yang telah dilakukan, seperti penelitian yang telah dilakukan (Anggraeni et al., 2021), (Kartiko & Rachmi, 2021), (Utami & Triyonowati, 2021) dan (Rahmani, 2020) menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian diatas hipotesis alternatif yang akan diuji adalah sebagai berikut:

**H3: *Return On Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.**

### 2.9.4. *Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham*

EPS adalah rasio yang digunakan investor untuk mengetahui dan menganalisis laba per saham yang dihasilkan oleh perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) atau laba per lembar saham menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan untuk seluruh pemegang saham perusahaan. Laba per lembar saham dapat disajikan sebagai indikator tingkat nilai perusahaan (Utami & Triyonowati, 2021). Alasan dipilihnya variabel EPS adalah Semakin tinggi ROE akan mencerminkan perusahaan yang berhasil memperoleh keuntungan dari modal sendiri. Peningkatan ROE juga akan mendongkrak nilai jual perusahaan yang berdampak pada harga saham.

Dalam hal ini, teori sinyal menyatakan bahwa semakin tinggi nilai EPS pada suatu laporan keuangan perusahaan, maka dikatakan memberikan sinyal atau informasi yang baik atau *good news*,

sehingga harga saham mengalami kenaikan dipasar modal. Sama halnya dengan teori hipotesis pasar efisien yang menyatakan bahwa ketika informasi yang didapatkan mengandung nilai positif maka diasumsikan pasar memiliki reaksi pada saat informasi tersebut diterima oleh pasar dan sebaliknya.

Beberapa penelitian sebelumnya mengenai hubungan EPS terhadap harga saham yang telah dilakukan, seperti penelitian yang telah dilakukan (Anggraeni et al., 2021), (Kartiko & Rachmi, 2021), (Vidiyastutik et al., 2021), (Utami & Triyonowati, 2021), (Rahmani, 2020) dan (Luh et al., 2021) menunjukkan bahwa variabel EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian diatas hipotesis alternatif yang akan diuji adalah sebagai berikut:

**H4 : *Earning Per Share* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.**

#### 2.9.5. *Debt to Equity (DER) terhadap Harga Saham*

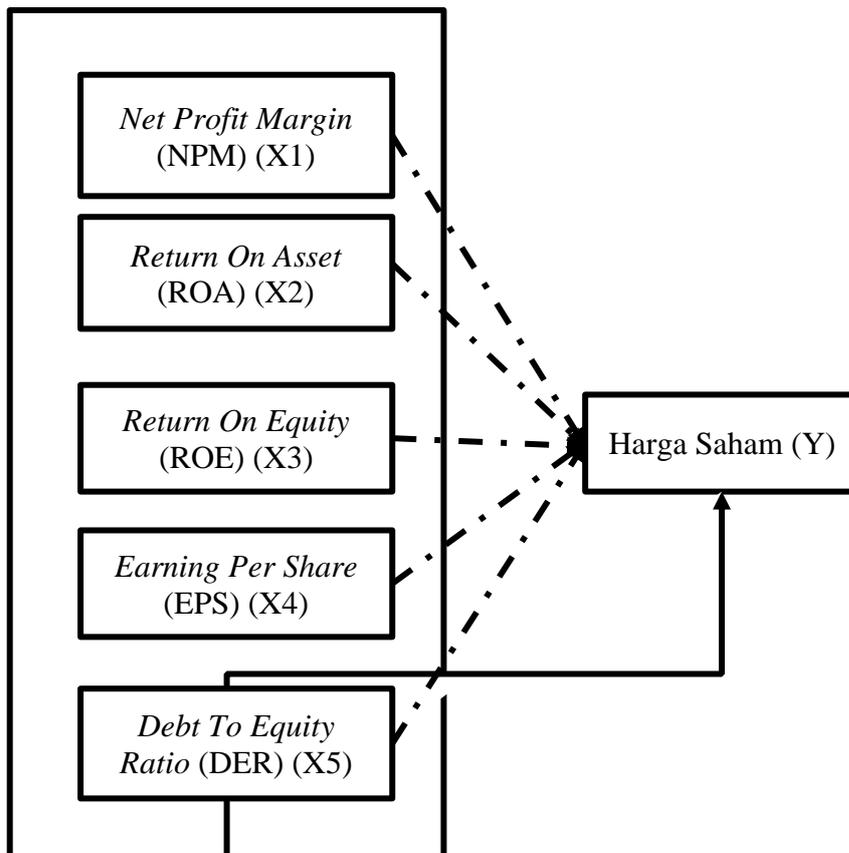
DER yaitu rasio untuk mengukur proporsi hutang terhadap ekuitas. DER adalah perbandingan antara utang dan modal perusahaan. DER adalah rasio utang yang digunakan untuk mengukur rasio antara total utang dan total aset. Jika rasionya tinggi berarti semakin banyak pembiayaan utang, semakin sulit bagi perusahaan untuk mendapatkan pinjaman tambahan karena perusahaan khawatir tidak akan mampu menutupi utangnya dengan asetnya. Semakin rendah DER menunjukkan semakin kecil modal yang digunakan dalam operasi perusahaan, sehingga risiko yang ditanggung investor akan semakin kecil dan mampu meningkatkan harga saham. Alasan dipilihnya variabel DER adalah Karena rasio debt to equity rasio merupakan rasio yang menggambarkan mengenai tingkat risiko perusahaan di dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki. Nilai *debt to equity rasio* yang tinggi menandakan jika perusahaan memiliki risiko yang tinggi sehingga cenderung lebih dihindari oleh para investor dan mengakibatkan permintaan saham menurun dan memicu penurunan harga saham (Zuhri et al., 2020).

Dalam hal ini, teori sinyal menyatakan bahwa semakin rendah nilai DER pada suatu laporan keuangan perusahaan, maka dikatakan memberikan sinyal atau informasi yang baik atau *good news*, sehingga harga saham mengalami kenaikan dipasar modal. Sama halnya dengan teori hipotesis pasar efisien yang menyatakan bahwa ketika informasi yang didapatkan mengandung nilai positif maka diasumsikan pasar memiliki reaksi pada saat informasi tersebut diterima oleh pasar dan sebaliknya.

Penelitian sebelumnya mengenai hubungan DER terhadap harga saham yang telah dilakukan, seperti penelitian yang dilakukan (Utami & Triyonowati, 2021) menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian diatas hipotesis alternatif yang akan diuji adalah sebagai berikut:

**H5 : *Debt To Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.**

**Gambar 1.1 Model Pemikiran**



**3. METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan metode penelitian asosiatif yang bertujuan untuk memahami pengaruh atau hubungan antara dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini, digunakan data kuantitatif yang menganalisis fenomena dari umum ke khusus. Metode penelitian kuantitatif ini berdasarkan pada filsafat positivisme dan digunakan untuk mengkaji populasi atau sampel tertentu. Data dikumpulkan melalui instrumen penelitian, dan analisis data dilakukan dengan pendekatan kuantitatif/statistik. Tujuan utamanya adalah untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2013, p. 8). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari laporan tahunan perusahaan manufaktur pada tahun 2020, 2021, dan 2022. Data tersebut diperoleh secara lengkap dan berurutan dari Bursa Efek Indonesia.

Dalam penelitian ini, digunakan metode analisis data yang berfokus pada uji statistik. Hal ini dikarenakan data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat kuantitatif. Sebelum menarik hasilnya, hipotesis dalam penelitian ini diuji terlebih dahulu menggunakan model regresi data panel. Regresi data panel digunakan untuk menguji dan memperkirakan hubungan antara variabel dependen, variabel uji, dan variabel kontrol lainnya dalam kumpulan data cross-sectional dan time-series. Untuk memastikan validitas model yang digunakan, dilakukan uji normalitas dan uji asumsi klasik seperti uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Selain itu, uji-t, uji-F dan uji koefisien determinasi digunakan sebagai bagian dari uji hipotesis. Dalam analisis data, alat aplikasi yang digunakan adalah SPSS versi 29. Alat ini membantu dalam mengolah dan menganalisis data secara statistik.

Definisi operasional dan variabel penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini, dapat diuraikan sebagai berikut:

**Tabel 1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

| Variabel             | Notasi      | Defenisi   | Formulasi   |
|----------------------|-------------|--|---|
| Harga Saham          | Harga Saham | Harga saham adalah cerminan dari kinerja sebuah perusahaan   | $\frac{\text{harga perlembar saham}}{\text{nilai buku perlembar saham}}$        |
| Net Profit Margin    | NPM         | Merupakan ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan setelah dikurangi semua biaya dan pengeluaran, termasuk bunga dan pajak                         | $\frac{\text{laba bersih setelah bunga dan pajak penjualan}}{\text{penjualan}}$ |
| Return On Assets     | ROA         | Merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak                  | $\frac{\text{laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{total aktiva}}$        |
| Return On Equity     | ROE         | Merupakan rasio yang membagi laba setelah pajak dan rata-rata modal pada sebuah perusahaan   | $\frac{\text{laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{modal}}$               |
| Earning Per Share    | EPS         | Merupakan rasio yang menunjukkan Jumlah pendapatan bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa yang dibagi dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar | $\frac{\text{laba bersih}}{\text{lembar saham yang beredar}}$                   |
| Debt To Equity Ratio | DER         | Merupakan rasio yang menunjukkan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva.                              | $\frac{\text{total hutang}}{\text{total aktiva}}$                               |

Sumber: Data olah peneliti (2023)

#### 4. Hasil dan Pembahasan

Penelitian ini bertujuan menganalisis faktor-faktor kinerja keuangan yang mempengaruhi harga saham dimasa pandemi covid-19 pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesian (BEI) periode 2020-2022. Jumlah populasi awal untuk perusahaan yang akan diteliti sebanyak 181 perusahaan. Dari hasil proses pengumpulan data yang dilakukan penulis, maka didapatkan sampel sebanyak 156 perusahaan dari tahun 2020-2022. Hasil Uji Statistik Deskriptif:

**Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

|                    | N   | Minimu<br>m | Maximu<br>m | Mean         | Std.<br>Deviation |
|--------------------|-----|-------------|-------------|--------------|-------------------|
| NPM                | 156 | .09         | 32.58       | 8.6027       | 7.33385           |
| ROA                | 156 | .01         | 34.88       | 7.5659       | 6.84737           |
| ROE                | 156 | .01         | 145.08      | 13.5896      | 20.18772          |
| EPS                | 156 | 1.00        | 967.00      | 100.160<br>3 | 159.78661         |
| DER                | 156 | 2.68        | 438.37      | 80.0860      | 76.15791          |
| HARGA SAHAM        | 156 | 52          | 9800        | 1359.68      | 1858.705          |
| Valid N (listwise) | 156 |             |             |              |                   |

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS Versi 21 oleh peneliti 2023

Dari hasil pengolahan data yang telah dilakukan dengan menggunakan SPSS 21, output SPSS ini menunjukkan bahwa:

- Variabel *Net Profit Margin* pada perusahaan manufaktur selama pandemi Covid-19 tahun 2020-2022 memiliki nilai minimum sebesar 0,09 pada perusahaan Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) tahun 2022 dengan nilai maksimum 32,58 pada perusahaan Mark Dynamics Indonesia Tbk (MARK) tahun 2021; nilai rata rata 8,6027; dan standar deviasi sebesar 7,33385. Hal tersebut menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang diukur menggunakan NPM memiliki nilai rasio terendah senilai 9% dan nilai rasio tertinggi sebesar 3.258%.

- b. Variabel *Return on Asset* pada perusahaan manufaktur selama pandemi Covid-19 tahun 2020-2022 memiliki nilai minimum 0,01 pada perusahaan Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) tahun 2022; dengan nilai maksimum 34,88 pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tahun 2020; nilai rata-rata 7,5659; dan standar diviasi diperoleh sebesar 6,84737. Hal tersebut menunjukkan bahwa rasio Profitabilitas yang diukur menggunakan ROA memiliki nilai rasio terendah senilai 1 % dan nilai rasio tertinggi sebesar 3.488 %.
- c. Variabel ROE pada perusahaan manufaktur selama pandemi Covid-19 tahun 2020-2022 memiliki nilai minimum sebesar 0,01 pada perusahaan Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) tahun 2022, dengan nilai maksimum 145,08 pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tahun 2020 ; nilai rata-rata 13,5896; dan nilai standar deviasi senilai 20,18772. Hal tersebut menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang diukur menggunakan rasio ROE memiliki nilai rasio terendah senilai 1% dan nilai rasio tertinggi sebesar 14.508%.
- d. Rasio komparatif atau yang biasa disebut dengan EPS pada perusahaan manufaktur selama pandemi Covid-19 tahun 2020-2022 memiliki nilai minimum sebesar 1,00 pada perusahaan Semen Baturaja Tbk (SMBR) tahun 2020 dan perusahaan Cahayaputra Asa Keramik Tbk (CAKK) tahun 2020, dengan nilai maksimum 967,00 pada perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) tahun 2020; nilai rata-rata 100,1603 hal tersebut menunjukkan bahwa rasio EPS memiliki nilai rasio terendah sebesar 100% dan nilai rasio tertinggi senilai 96.700%.
- e. Rata-rata *debt to equity ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022 adalah sebesar 80.0860. Dimana *debt to equity ratio* munimumnya adalah 2.68 yaitu pada PT Indospring Tbk (INDS) tahun 2022 dan nilai maksimumnya sebesar 438.37 yaitu pada PT Singaraja Putra Tbk (SINI) tahun 2020. Perusahaan yang sehat secara keuangan ditunjukkan dengan rasio DER di bawah angka 1 atau di bawah 100%, semakin rendah rasio DER maka semakin bagus. DER yang rendah menunjukkan bahwa hutang/kewajiban perusahaan lebih kecil dari pada seluruh aset yang dimilikinya, sehingga dalam kondisi yang tidak diinginkan. Dari hasil statistik deskriptif terlihat bahwa *debt to equity ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022 dapat dikatakan baik.
- f. Variabel harga saham pada perusahaan manufaktur selama pandemi Covid-19 tahun 2020-2022 memiliki nilai minimum sebesar 52 pada perusahaan Cahayaputra Asa Keramik Tbk (CAKK) tahun 2020, dengan nilai maksimum senilai 9.800 pada perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) tahun 2022, nilai rata-rata 1.359,68 serta standart deviasi sebesar 1.858.705.

#### 4.1. Hasil Uji Normalitas Data

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Data**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | .782 <sup>a</sup> | .611     | .598              | .73156                     | 1.004         |

a. Predictors: (Constant), DER, EPS, NPM, ROE, ROA  
b. Dependent Variable: HARGA SAHAM

|                                  |                | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N                                |                | 156                     |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean           | .0000000                |
|                                  | Std. Deviation | .71966176               |

|                          |          |                   |
|--------------------------|----------|-------------------|
| Most Extreme Differences | Absolute | .043              |
|                          | Positive | .040              |
|                          | Negative | -.043             |
| Test Statistic           |          | .043              |
| Asymp. Sig. (2-tailed)   |          | .200 <sup>d</sup> |

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS Versi 21 oleh peneliti 2023.

Dari hasil pengujian yang dilakukan oleh peneliti pada tabel diatas diperoleh nilai signifikansi kolmogorov Smirnov sebesar 0,200. Karena nilai Kolmogorov-Smirnov lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa normalitas terpenuhi. **Pengujian Hipotesis**

#### 4.2.1. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel 3. Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

| Model        | Sum of Squares | df | Mean Square | F      | Sig.              |
|--------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 Regression | 126.026        | 5  | 25.205      | 47.097 | .000 <sup>b</sup> |
| Residual     | 80.277         | 15 | .535        |        |                   |
| Total        | 206.302        | 20 |             |        |                   |

i. Dependent Variable: HARGA SAHAM

b. Predictors: (Constant), DER, EPS, NPM, ROE, ROA

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS Versi 21 oleh peneliti 2023.

Berdasarkan tabel diatas, nilai *Adjusted R Square* ( $R^2$ ) pada sampel seluruh perusahaan sebesar 0,598 yang dapat dilihat pada kolom *Adjusted R Square*. Hal ini berarti kemampuan variabel independen (NPM, ROA, ROE, EPS dan DER) dalam menjelaskan variabel dependen pada seluruh perusahaan manufaktur sebesar 59% sedangkan sisanya ( $100\% - 59\% = 41\%$ ) dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model yang tidak dimasukkan kedalam penelitian yang mungkin dapat mempengaruhi pengungkapan harga saham pada perusahaan manufaktur seperti rasio aktivitas dan rasio likuiditas.

#### 4.2.2. Hasil Uji t- Statistik (Parsial)

Uji parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Uji t dilakukan dengan melihat nilai probabilitas. Jika tingkat probabilitasnya  $<0,05$  maka dapat dikatakan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Namun jika probabilitas nilai t atau signifikansi  $>0,05$ , maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Untuk dapat menginterpretasikan koefisien variabel independen, pada penelitian ini digunakan nilai *unstandardized coefficient*.

**Tabel 4 Hasil Uji t- Statistik ( Parsial)**

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients Beta | t      | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|--------------------------------|--------|------|
|              | B                           | Std. Error |                                |        |      |
| 1 (Constant) | 3.466                       | .316       |                                | 10.975 | .000 |
| NPM          | .148                        | .074       | .144                           | 1.993  | .048 |
| ROA          | -.027                       | .084       | -.031                          | -.327  | .744 |
| ROE          | -.049                       | .069       | -.060                          | -.707  | .480 |
| EPS          | .554                        | .048       | .738                           | 11.465 | .000 |
| DER          | .238                        | .069       | .196                           | 3.426  | .001 |

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS Versi 21 oleh peneliti 2023.

Berdasarkan tabel 4, menunjukkan bahwa dari kelima variabel independen yang dimasukkan kedalam model regresi, terlihat bahwa variabel ROA dan ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas dari variabel yang memiliki nilai t atau signifikansi >0,05 yaitu variabel ROA sebesar 0.744 dan variabel ROE sebesar 0.480. Sedangkan variabel NPM, EPS dan DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas dari variabel yang memiliki nilai t atau signifikansi < 0.05 yaitu variabel NPM sebesar 0,48, variabel EPS sebesar 0.000 dan variabel DER sebesar 0.001. Sehingga dengan melihat hasil analisis *understandardized coefficient* pada tabel 4, maka dapat disimpulkan persamaan berikut:

$$\text{HARGA SAHAM} = 3.466 + 0.148\text{NPM} - 0.027\text{ROA} - 0.049\text{ROE} + 0.554\text{EPS} + 0.238\text{DER} + e$$

**4.2.3. Hasil Uji Simultan (Uji F)**

Uji F-test digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Analisa uji F dilakukan dengan membandingkan  $F_{hitung}$  dan  $F_{tabel}$ . Namun sebelum membandingkan nilai F tersebut harus ditentukan. Hasil uji F dapat dilihat dari tabel berikut ini:

Berdasarkan hasil olah data uji F pada tabel 5, maka nilai  $F_{hitung}$  sebesar 47,097 lebih besar dari  $F_{tabel}$  sebesar 2,27 dengan tingkat signifikansi 0,000 atau < 0,05. Maka secara simultan variabel NPM, ROA, ROE, EPS dan DER berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Harga Saham Perusahaan Manufaktur.

**4.2.Pembahasan**

**4.3.1. Pengaruh Net Profit Margin (NPM) terhadap Harga Saham**

Hasil regresi yang ditunjukkan pada tabel 5 diperoleh hasil koefisien regresi untuk variabel NPM sebesar 0,048. Hal ini menunjukkan tingkat signifikansinya berada diatas 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis persamaan **H1 diterima**. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa NPM berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan (Anggraeni et al., 2021), (Luh et al., 2021), (Silvia, 2021) dan (Ridha, 2019) yang menyimpulkan bahwa nilai profitabilitas NPM tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Hal ini berarti manajemen perusahaan diduga belum mampu mengelola penjualan dan biaya-biaya sehingga mengakibatkan kurangnya kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Namun konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Kartiko & Rachmi, 2021), (Rahmani, 2020), (Zuhri et al., 2020) dan (Hutagaol & Hutabarat, 2021) menunjukkan bahwa probabilitas dengan pengukuran NPM memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin efisien manajemen perusahaan dalam membayar biaya-biayanya maka semakin tinggi tingkat keuantungan perusahaan tersebut, sehingga harga saham perusahaan tersebut dipasar modal juga mengalami peningkatan.

Berpengaruhnya *Net profit Margin* terhadap harga saham sebagai cerminan bahwa tingkat penghasilan pendapatan bersih dari pencapaian penjualan perusahaan mencerminkan profesionalisme manajemen perusahaan dalam mengelola penjualan dan biaya-biaya pada perusahaan pada saat pandemi covid-19. Hal ini dapat dilihat dalam penggunaan teori sinyal berhubungan dengan NPM yang diukur dengan laba bersih setelah pajak dibagi dengan penjualan bersih pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada saat pandemi Covid-19 menunjukkan nilai yang tinggi sehingga menjadi sinyal yang baik bagi para investor atau biasa disebut *good news*, karena dengan NPM yang tinggi maka akan menginterpretasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut baik, yang berakibat naiknya harga saham dipasar yang membuat investor tertarik untuk menginvestasikan dananya. Dalam penggunaan teori pasar efisien, berdasarkan temuan nilai NPM yang tinggi mengkonfirmasi pemberian informasi yang baik kepada investor walaupun cenderung harga saham mengalami penurunan selama pandemi covid-19, sehingga pasar dapat dikatakan efisien. Dengan asumsi pasar yang efisien menyerap berita dengan baik dan reaksi pasar dapat ditemukan pada harga saham.

#### 4.3.2. Pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap Harga Saham

Hasil regresi yang ditunjukkan pada tabel 5 menunjukkan hasil koefisien regresi untuk variabel ROA sebesar 0,744. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat signifikannya berada diatas 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis persamaan **H2 ditolak**. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rahmani, 2020), (Husain, 2021), (Silvia, 2021) dan (Zuhri et al., 2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas dengan pengukuran ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Kondisi ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengendalikan semua biaya operasional dan non operasional sangat rendah karena total aset perusahaan lebih tinggi dibandingkan laba bersih dan kemungkinan banyak aset yang menganggur sehingga tidak digunakan secara efektif. Hal ini menyebabkan harga saham yang diterima akan semakin rendah dan mengindikasikan kinerja perusahaan kurang baik sehingga sebagian investor yang melirik dari segi profit aset.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan (Anggraeni et al., 2021), (Kartiko & Rachmi, 2021) dan (Vidiyastutik et al., 2021) yang menemukan ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dimana mereka berpendapat bahwa manajemen dapat secara efektif menggunakan total aset perusahaan (aset lancar dan aset tetap) yang pada akhirnya akan menaikkan harga saham yang menarik banyak investor.

Tidak berpengaruhnya *Return On Asset* sebagai cerminan bahwa tingkat pengembalian aset dari hasil aktivitas produksi mencerminkan manajemen perusahaan tidak dapat mengelola aset perusahaan secara efektif pada saat pandemi covid-19 pada perusahaan manufaktur. Dalam penggunaan teori sinyal hubungannya dengan temuan rasio ROA yang diukur dengan laba bersih dibagi dengan total aktiva pada saat pandemi covid-19 pada perusahaan manufaktur yang menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sehingga akan menjadi sinyal yang buruk bagi investor, karena dengan nilai ROA yang rendah menginterpretasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan pada saat pandemi covid-19 tidak baik karena tingkat pengembalian yang kecil, sehingga berakibat pada turunnya harga saham dipasar.

#### 4.3.3. Pengaruh *Return on Equity (ROE)* terhadap Harga Saham

Hasil regresi yang ditunjukkan pada tabel 5 menunjukkan hasil koefisien regresi untuk variabel ROE sebesar 0,480. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat signifikannya berada diatas 0,05 sehingga dapat

disimpulkan bahwa hipotesis persamaan **H3 ditolak**. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Luh et al., 2021), (Husain, 2021) dan (Silvia, 2021) menyatakan bahwa rasio ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Mereka menyatakan bahwa perusahaan tidak dapat menggunakan modalnya sendiri untuk mendapatkan keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. ROE menurun karena laba bersih turun dan modal naik. Akibatnya, total modal yang dimiliki tidak dapat mempengaruhi harga saham.

Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anggraeni et al., 2021), (Kartiko & Rachmi, 2021), (Utami & Triyonowati, 2021) dan (Nina Andriyani & Sari, 2020) menemukan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham, Karena *Return on Equity* begitu tinggi, harga saham juga akan naik. Hal ini karena Return on Equity yang tinggi menunjukkan bahwa investor lebih cenderung tertarik untuk membeli saham yang bersangkutan, yang mengakibatkan kenaikan harga saham.

Rasio *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap harga saham mencerminkan bahwa manajemen perusahaan kurang mampu dalam mengelola modalnya. Rendahnya ROA menggambarkan tingkat tidak sehatnya perusahaan dalam pengelolaan modalnya pada masa pandemi covid-19, sehingga berimbas pada turunnya harga saham pada tahun 2020-2022. Rasio ROE hubungannya dengan teori sinyal dengan nilai yang rendah akan menjadi sinyal yang buruk bagi investor. Karena dengan nilai ROE yang rendah akan mengindikasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan pada saat pandemi covid-19 kurang baik, sehingga membuat investor tidak akan tertarik untuk menginvestasikan dananya.

#### **4.3.4. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham**

Hasil regresi yang ditunjukkan pada tabel 5 diperoleh hasil koefisien regresi untuk variabel EPS sebesar 0.000. Hal ini menunjukkan tingkat signifikansi jauh dibawah 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis **H4 diterima**, EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan (Anggraeni et al., 2021), (Kartiko & Rachmi, 2021), (Vidiyastutik et al., 2021) dan (Rahmadewi & Abundanti, 2018) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dimana hasil menunjukkan semakin tinggi nilai EPS maka harga saham juga akan semakin tinggi, begitupula sebaliknya. EPS adalah rasio yang menunjukkan kemampuan suatu saham untuk menghasilkan laba. EPS berpengaruh positif terhadap harga saham, artinya peningkatan EPS menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan kemakmuran investor sehingga akan mendorong dan memberikan kepercayaan investor untuk meningkatkan jumlah modal yang ditanamkan pada perusahaan.

Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan (Rahmadewi & Abundanti, 2018) mengemukakan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap harga saham. Yang menyimpulkan bahwa investor tidak melihat EPS sebagai keputusan untuk membeli saham, bahwa investor cenderung tidak menggunakan analisis fundamental dalam pengambilan keputusan melainkan investor menggunakan kelompok referensi dan pengalaman.

Penggunaan teori sinyal berhubungan dengan EPS yang diukur dengan laba bersih dibagi dengan lembar saham yang beredar menunjukkan bahwa rasio EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur pada saat pandemi covid-19. Hal ini membuktikan bahwa teori sinyal memberikan sinyal yang baik bagi para investor, karena dengan angka EPS yang tinggi akan menginterpretasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan manufaktur pada saat pandemi covid-19 baik. Sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya yang membuat harga saham perusahaan akan mengalami kenaikan. Dengan signifikansi pengaruh EPS terhadap harga saham membuktikan teori pasar efisien terjadi. Dimana dengan nilai EPS pada perusahaan manufaktur pada saat pandemi covid-19 mampu menggambarkan pembagian laba tiap lembar saham yang diterima investor dengan baik.

#### **4.3.5. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham**

Hasil regresi yang ditunjukkan pada tabel 5 diperoleh hasil koefisien regresi untuk variabel DER sebesar 0,001. Hal ini menunjukkan bahwa rasio DER menunjukkan tingkat signifikansi jauh dibawah

0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis persamaan **H5 diterima**, DER berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan (Utami & Triyonowati, 2021) menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Menurut penelitiannya DER yang tinggi menunjukkan besarnya biaya hutang yang harus dibayar perusahaan maka berdampak pada profitabilitas yang semakin berkurang, sehingga menyebabkan hak para pemegang saham akan semakin berkurang, sehingga akan berpengaruh pada minat investor yang akan mempengaruhi harga saham pada pasar modal.

Akan tetapi penelitian ini berbeda dengan penelitian (Silvia, 2021) dan (Zuhri et al., 2020) menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Besar kecilnya nilai DER dalam perusahaan tersebut belum tentu dapat mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham. Tinggi rendahnya DER bukan merupakan faktor yang mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya. Karena investor melihat dari seberapa besar perusahaan mampu memanfaatkan hutangnya untuk operasional perusahaan tersebut, jika perusahaan berhasil memanfaatkan hutang untuk biaya operasional maka akan memberikan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan harga saham akan naik, sebaliknya jika perusahaan gagal dalam memanfaatkan hutangnya maka akan memberikan sinyal negatif bagi investor.

Rasio DER yang diukur dengan total hutang dibagi dengan total ekuitas perusahaan, merupakan tingkat pengembangan modal perusahaan melalui utang dari luar. Hal ini bisa dilihat dari ekonomi nasional yang terpuruk akibat pandemi covid-19 yang membuat perusahaan memakai pendanaan aktivitas perusahaan dari utang eksternal. Hal ini dianggap wajar karena pada kondisi transisi pemulihan ekonomi, yang mengakibatkan DER tidak selalu menjadi hal yang harus diperhatikan investor pada saat transaksi perdagangan saham. Meskipun demikian perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama pandemi covid-19 masih dapat mengelola utangnya dengan secara baik. Hal ini dapat dilihat berpengaruhnya rasio DER terhadap harga saham perusahaan manufaktur pada saat pandemi covid-19 tahun 2020-2022. Keterkaitannya dengan penggunaan teori sinyal menunjukan bahwa perusahaan manufaktur memiliki tingkat hutang yang rendah dibandingkan dengan modal perusahaan yang memberikan sinyal yang baik (*good news*) bagi investor, sehingga hal tersebut mempengaruhi harga saham pada saat pandemi covid-19.

## 5 PENUTUP

### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut :

1. Penelitian ini menunjukkan berdasarkan hasil uji bahwa rasio *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur pada saat pandemi Covid-19 tahun 2020-2022, sehingga hipotesis pertama diterima.
2. Penelitian ini membuktikan bahwa rasio *Return On Asset* (ROA) positif tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur pada saat pandemi Covid-19 tahun 2020-2022, sehingga hipotesis kedua ditolak.
3. Penelitian ini menunjukkan berdasarkan hasil uji bahwa rasio *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur pada saat pandemi Covid-19 tahun 2020-2022, sehingga hipotesis ketiga ditolak.
4. Penelitian ini membuktikan bahwa rasio *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur pada saat pandemi Covid-19 tahun 2020-2022, sehingga hipotesis keempat diterima.
5. Penelitian ini menunjukkan bahwa rasio *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur pada saat pandemi Covid-19 tahun 2020-2022, sehingga hipotesis kelima diterima.

6. Penelitian ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama (simultan) rasio NPM, ROA, ROE, EPS dan DER berpengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur pada saat pandemi Covid-19 tahun 2020-2022, sehingga hipotesis keenam diterima.

### 5.2 Keterbatasan Penelitian

Periode penelitian ini terlalu singkat yaitu tiga tahun dari tahun 2020-2022, hal ini menunjukkan kemungkinan hasil penelitian ini tidak dapat digunakan untuk memprediksi kecenderungan dalam jangka panjang.

Penelitian ini menggunakan lima variabel independen yang terdiri dari rasio profitabilitas dan solvabilitas, sedangkan masih ada rasio-rasio keuangan lain yang dimungkinkan berpengaruh terhadap harga saham, misalnya rasio likuiditas dan rasio aktivitas.

### 5.3 Saran

Berdasarkan pada penelitian dan kesimpulan yang dikemukakan, maka saran yang dapat diajukan penulis adalah sebagai berikut :

1. Penelitian ini menggunakan periode pengamatan tiga tahun selama pandemi Covid-19, oleh karena itu diharapkan peneliti selanjutnya dapat membandingkan pengamatan selama tiga tahun pandemi Covid-19 dan sesudah pandemi Covid-19.
2. Penelitian ini hanya menggunakan lima variabel independen dengan menggunakan rasio dua rasio keuangan yaitu profitabilitas dan solvabilitas yang terdiri dari NPM, ROA, ROE, EPS dan DER, sehingga diharapkan untuk peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel termasuk rasio keuangan seperti rasio likuiditas dan aktivitas.
3. Sebaiknya investor dan pengguna informasi laporan keuangan selalu lebih memperhatikan laporan keuangan perusahaan, agar investor dan pengguna laporan keuangan lainnya dapat memiliki informasi sebangai pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

### DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni, L., Mahsuni, A. W., & Junaidi. (2021). Analisis Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Masa Pandemi Covid-19. *E-Jra*, 07(01), 32–45.
- Anisya, V. (2021). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(1), 1–21.
- Fadlilah, A. H., Dambe, D. N., Cakranegara, P. A., Djohan, D., & Moridu, I. (2023). Literature review: differentiation of the effects of current ratio and profitability ratio on the company's share price. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 6(2), 1105–1118.
- Febriyanti, G. A. (2020). Dampak pandemi Covid-19 terhadap harga saham dan aktivitas volume perdagangan (Studi kasus saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia). *Indonesia Accounting Journal*, 2(2), 204. <https://doi.org/10.32400/iaj.30579>
- Ghozali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Universitas Diponegoro.
- Hayat, A., Hamdani, Azhar, I., Yahya, M. N., Hasrina, C. D., Ardiany, Y., Rinanda, Y., Nurlaila, Ikhsan, A., & Noch, M. Y. (2021). *Manajemen Keuangan*. Madenatera.
- Husain, F. (2021). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Indeks IDX-30. *INOBIIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 4(2), 162–175. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v4i2.175>
- Hutagaol, J., & Hutabarat, F. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Cash flow terhadap Harga Saham di Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Manajemen*, 4(2), 92–99. <https://doi.org/10.35326/jiam.v4i2.1547>

- Kartiko, N. D., & Rachmi, I. F. (2021). Pengaruh Net Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity, dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham di Masa Pandemi Covid-19 (Studi Empiris Pada Perusahaan Publik Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Bisnis Dan Investasi*, 7(2), 58–68. <https://doi.org/10.35313/jrbi.v7i2.2592>
- Luh, N., Cahyani, P., & Dewi, P. (2021). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin, Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Ekobis Dewantara*, 4(1), 11–19. [https://doi.org/10.26460/ed\\_en.v4i1.1766](https://doi.org/10.26460/ed_en.v4i1.1766)
- Millatina, Q. W., & Nugroho, E. S. (2022). DER, TATO dan EPS pada Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen di BEI periode 2015-2019. *Journal of Economic, Management, Accounting and Technology*, 5(1), 9–21. <https://doi.org/10.32500/jematech.v5i1.1845>
- Nina Andriyani, & Sari, W. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size) dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi Bisnis & Publik*, 11(1), 1–8. <https://journal.pancabudi.ac.id/index.php/akuntansibisnisandpublik/article/view/958>
- Prawira, Z. Y., Harimurti, I. K., Wahyono, K. S., Fajar, F. M., & Irawan, F. (2022). Analisis Laba Komersial Perusahaan Manufaktur Otomotif Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19. *Jurnalku*, 2(3), 289–301. <https://doi.org/10.54957/jurnalku.v2i3.281>
- Rahmadewi, P. W., & Abundanti, N. (2018). Pengaruh Eps, Per, Cr Dan Roe Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(4), 2106. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i04.p14>
- Rahmani, N. A. B. (2020). Pengaruh Roa (Return On Asset), Roe (Return On Equity), Npm (Net Profit Margin), Gpm (Gross Profit Margin) Dan EPS (Earning Per Share) Terhadap Harga Saham Dan Pertumbuhan. *Human Falah: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 7(1), 104–116.
- Ridha, M. A. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan , Ukuran Perusahaan , dan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham Syariah. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(2), 184–200.
- Sesa, P. (2020). Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Dividend Payout Ratio Dan Economic Valued Added Terhadap Volume Perdagangan Saham Dengan Size Dan Growth Sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Daerah*, 15(2), 59–75. <https://doi.org/10.52062/jakd.v15i2.1625>
- Silvia, A. (2021). Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 1(3), 107–122. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Siswanto. (2021). *Manajemen Keuangan Dasar*. Universitas Negeri Malang.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif kualitatif dan R & D*. Alfabeta.
- Susanti, W., Kesuma, I. M., Maya, W., & Sari, N. P. R. (2021). Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin. *Journal Ekombis Review*, 9(2), 171–182. <https://jurnal.unived.ac.id/index.php/er/indexDOI:https://doi.org/10.37676/ekombis.v9i2.1325>
- Utami, W. W., & Triyonowati. (2021). Pengaruh Roe, Der, Eps, Per Terhadap Harga Saham Perusahaan Telekomunikasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(4), 1–22. <http://jurnal mahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/3977>
- Vidiyastutik, D. E., Rahayu, A., Priantono, S., & Dhany, U. R. (2021). Ratio Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 9(1), 49–55.
- Zuhri, S., Juhandi, N., Sudibyo, H. H., & Fahlevi, M. (2020). Determinasi Harga Saham Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman. *Journal Industrial Engineering & Management Research (Jiemar)*, 1(2), 24–34.