

## **ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN MAKRO EKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM SELAMA PANDEMI COVID-19 STUDI PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI**

**Ayu Yuliarsih**

S1 Manajemen, Universitas Putra Bangsa, e-mail: ayu.arsih24@gmail.com

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return on Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, inflasi dan nilai tukar terhadap harga saham. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI selama pandemi Covid-19. Jumlah pengamatan sebanyak 63 sampel penelitian yang diperoleh dengan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa: (1) *Return on Asset (ROA)* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, (2) *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, (3) *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap harga saham, (4) inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham, (5) nilai tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham. Koefisien determinasi (*adjusted R<sup>2</sup>*) sebesar 0,276 atau sebesar 27,6% yang berarti kemampuan variabel penelitian yang diukur dengan *return on asset*, *earning per share*, *debt to equity ratio*, inflasi dan nilai tukar menjelaskan variabel harga saham sebesar 27,6%. Sisanya sebesar 0,714 atau 71,4% disebabkan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

**Kata Kunci:** *return on asset*, *earning per share*, *debt to equity ratio*, inflasi, nilai tukar dan harga saham.

### **Abstract**

An abstract is a brief summary of a research article, thesis, review, conference proceeding or any-depth analysis of a particular subject or discipline, and is often used to help the reader quickly ascertain the paper purposes. *This study aims to determine the effect of Return On Assets (ROA), Earnings Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER), Inflation and Exchange Rates on Stock Prices. This research is focused on pharmaceutical companies listed on the IDX during the Covid-19 pandemic. The number of observations as many as 63 research samples obtained by purposive sampling technique. The analytical technique used in this research is multiple linear regression analysis. Based on the analysis results show that: (1) Return on Assets (ROA) has a negative and significant effect on stock prices, (2) Earning Per Share (EPS) has a positive and significant effect on stock prices, (3) Debt to Equity Ratio (DER) no effect on stock prices, (4) inflation has no effect on stock prices, (5) exchange rate has no effect on stock prices. The coefficient of determination (adjusted R<sup>2</sup>) is 0.276 or 27.6%, which means the ability of the research variables as measured by return on assets, earnings per share, debt to equity ratio, inflation and exchange rate explains the stock price variable of 27.6%. The remaining 0.714 or 71.4% was caused by other variables not examined in this study.*

**Keywords:** *return on asset*, *earning per share*, *debt to equity ratio*, *inflation*, *exchanges rates* and *stock prices*.

## **PENDAHULUAN**

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara. Pasar modal menjadi sarana yang efektif dalam menggerakkan dana, baik bagi perusahaan maupun institusi lain (pemerintah) yang membutuhkan dana untuk kegiatan operasional atau masyarakat yang menginvestasikan dana mereka. Dalam pasar modal, salah satu instrumen yang diperjualbelikan adalah saham. Saham merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas

pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (idx.co.id).

Saham tidak hanya memberikan keuntungan atau manfaat pada investor, akan tetapi saham juga tidak lepas dari risiko. Dalam dunia investasi dikenal adanya hubungan kuat antara *risk* dan *return*, yaitu jika risiko tinggi maka *return* (keuntungan) juga akan tinggi begitu pula sebaliknya jika *return* rendah maka risiko juga rendah (Fahmi, 2018).

Keberhasilan dan ketelitian dalam memprediksi perkembangan harga saham adalah suatu hal yang diinginkan oleh pelaku pasar modal terutama investor

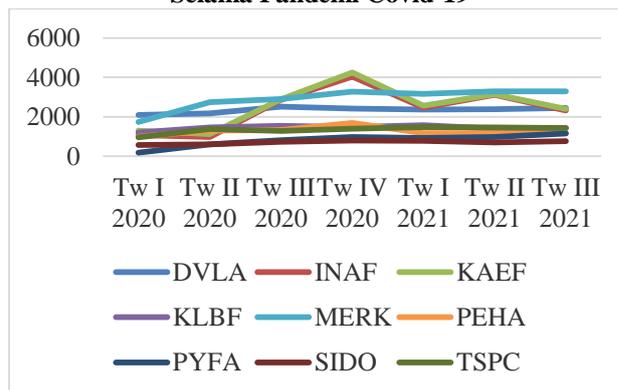
yang menginvestasikan dananya di pasar modal. Menurut Tandelilin (2010) harga saham merupakan harga di pasar saham yang sangat berarti bagi perusahaan karena dapat menentukan seberapa besar nilai perusahaan serta dapat menunjukkan keberhasilan yang dicapai oleh perusahaan dalam melakukan pengelolaan. Jika perusahaan mencapai prestasi yang baik, maka saham perusahaan akan banyak diminati investor.

Peristiwa pandemi Covid-19 yang terjadi selama lebih dari satu tahun belakangan ini memiliki imbas yang sangat besar pada kondisi perekonomian di seluruh dunia, tak terkecuali di Indonesia. Indonesia dihadapkan dengan banyak masalah terkait aspek ekonomi akibat dari Pandemi Covid-19. Berdasarkan perhitungan *Year on Year*, pertumbuhan ekonomi Indonesia pada triwulan pertama tahun 2020 menunjukkan adanya pelemahan mencapai 2,97% dibandingkan capaian triwulan pertama tahun lalu tahun 2019 yang sebesar 5,07%. Data pada triwulan kedua juga masih menunjukkan kemunduran yang dalam yaitu -5,32%, terburuk sejak tahun 1999. Data pada triwulan ketiga mengalami kontraksi pertumbuhan sebesar 3,49%, sedangkan pada triwulan keempat mengalami kontraksi pertumbuhan sebesar 2,19%. Dampak dari menurunnya presentase ekonomi di Indonesia, salah satunya adalah peningkatan angka pengangguran dan penduduk miskin yang disebabkan karena PHK selama masa pandemi Covid-19 (Damayanti, 2021)

Kondisi perekonomian yang buruk ini diakibatkan karena sektor bisnis yang lumpuh. Banyak sektor yang mengalami kerugian akibat Pandemi, namun terdapat sektor yang dianggap dapat bertahan pada kondisi tersebut yaitu sektor farmasi. Sektor kimia, farmasi dan alat kesehatan dinilai dapat menyokong kebutuhan primer dalam masa penanganan Pandemi Covid-19. Sepanjang 2020 emiten farmasi menunjukkan kinerja yang cukup baik, industri kimia, farmasi dan obat tradisional menunjukkan pertumbuhan ditengah kondisi pandemi pada sepanjang kuartal III. Mengutip data Badan Pusat Statistik (BPS), Menteri Perindustrian, Agus Gumiwang Kartasasmita, menyebutkan bahwa sektor industri kimia, farmasi dan obat tradisional di kuartal III 2020 mengalami pertumbuhan sebesar 5,69% dibanding kuartal II 2020 lalu. Pertumbuhan sektor kimia, farmasi dan obat tradisional didukung oleh peningkatan produksi obat-obatan, multivitamin dan suplemen untuk memenuhi permintaan domestik dalam menghadapi wabah Pandemi Covid-19.

Sebelum masa pandemi, sektor farmasi adalah sektor yang kurang mendapat perhatian dari investor. Berdasarkan data historis di BEI, saham emiten farmasi hanya bergerak aktif di saat tertentu saja. Direktur Riset Plarmas Investindo Sekuritas Maximilianus Nico Demus mengatakan bahwa sektor farmasi menjadi salah satu sektor yang memperoleh sentimen positif karena dinilai dapat menyokong kebutuhan primer dalam masa penanganan Pandemi Covid-19. Sepanjang pandemi permintaan produk-produk farmasi meningkat seperti vitamin, produk kortikosteroid, serta hand sanitizer dan desinfektan tumbuh cukup signifikan (Kontan.co.id, 2020).

Grafik I. Perkembangan Harga Saham Farmasi Selama Pandemi Covid-19

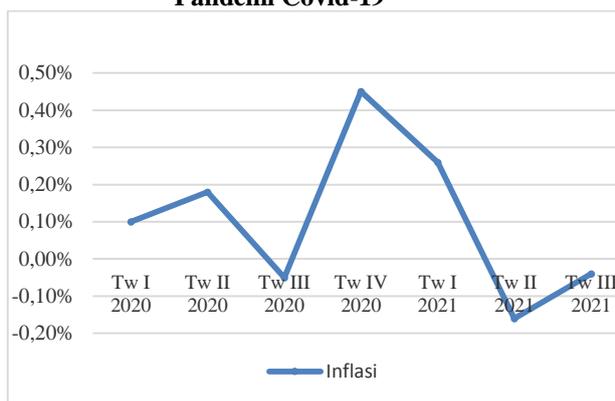


Sumber: [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) (data diolah, 2021)

Kenaikan dan penurunan harga saham bisa disebabkan oleh faktor kinerja keuangan. Menurut Rudianto (2013:189) kinerja keuangan merupakan prestasi atau hasil yang sudah dicapai manajemen perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Ketika kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi baik maka saham perusahaan akan banyak diminati investor karena kinerja keuangan menjadi salah satu faktor yang digunakan investor ketika akan membeli saham. Semakin banyaknya minat investor terhadap saham, akan menyebabkan kenaikan pada harga saham karena banyaknya suatu permintaan. Investor akan memperhatikan faktor kinerja keuangan yang diukur dengan rasio keuangan. Rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dalam penelitian ini adalah *Return On Assets* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Selain kinerja keuangan, faktor yang dapat mempengaruhi harga saham lainnya adalah faktor makro ekonomi. Faktor-faktor makro ekonomi yang digunakan dalam penelitian ini adalah inflasi dan nilai tukar. Menurut Natsir (2014:253), inflasi adalah kecenderungan meningkatnya harga dan barang secara umum dan menyeluruh. Tingkat inflasi yang tinggi akan menyebabkan biaya produksi yang harus ditanggung perusahaan naik dan daya beli masyarakat akan turun dan hal ini juga akan mempengaruhi pasar modal secara tidak langsung. Ketertarikan investor untuk berinvestasi saham akan menurun sehingga permintaan saham di pasar modal berkurang dan kemudian akan menyebabkan harga saham ikut menurun. Semakin tinggi laju inflasi suatu negara dibanding negara lain, maka harga barang ekspor suatu negara akan lebih mahal dan dapat menurunkan ekspor serta akan menurunkan nilai tukar suatu Negara (Simorangkir dan Suseno, 2004:8). Nilai tukar merupakan salah satu faktor makro ekonomi yang dapat mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun pasar uang, sehingga investor akan lebih berhati-hati dalam melakukan investasi. Berikut merupakan perkembangan inflasi di Indonesia selama pandemi covid 19.

**Grafik 2. Perkembangan Inflasi di Indonesia Selama Pandemi Covid-19**

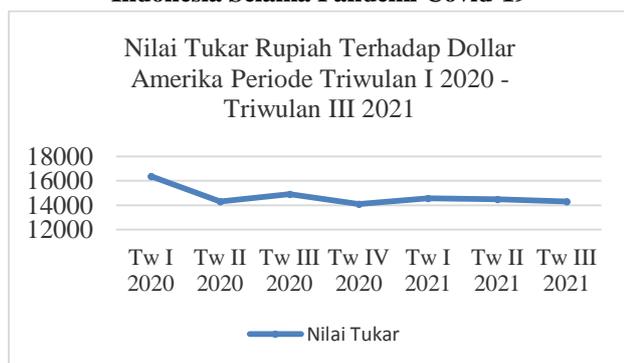


Sumber: [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)

Perubahan variabel makro yang meliputi nilai tukar dan inflasi dalam kondisi perekonomian suatu negara dapat memengaruhi harga saham. Nilai tukar (*exchange rate*) atau kurs merupakan faktor ekonomi yang memengaruhi pergerakan harga saham. Menurut Ekananda (2014:168) Nilai tukar atau kurs merupakan harga suatu mata uang relatif terhadap mata uang negara lain.

Menguatnya nilai rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal yang positif bagi investor. Ketika kurs rupiah terhadap mata uang asing mengalami penguatan maka akan banyak investor berinvestasi pada saham. Hal ini karena menguatnya nilai tukar mengindikasikan bahwa kondisi ekonomi dalam keadaan bagus, ketika nilai tukar rupiah melemah yang berarti mata uang asing mengalami penguatan, hal ini mengindikasikan bahwa kondisi ekonomi dalam keadaan kurang baik, sehingga investor tidak berniat berinvestasi pada saham, terkait dengan keuntungan atau return yang akan mereka dapatkan. Menurunnya permintaan pada saham akan menyebabkan harga saham menjadi turun (Dwijayanti, 2021). Berikut merupakan perkembangan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika selama pandemi Covid-19.

**Grafik 3. Perkembangan Nilai Tukar Dollar di Indonesia Selama Pandemi Covid-19**



Sumber : [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) (data diolah, 2021)

## KAJIAN TEORI

### a. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2010) isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

### b. Harga Saham

Menurut Hartono (2008), harga Saham adalah harga sebuah saham yang terjadi pada pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang terkait di pasar modal.

### c. Kinerja Keuangan

#### - *Return On Asset*

Menurut Kasmir (2012:201) ROA merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Selain itu, ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Variabel ROA sebagai variabel independen dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Assetss}}$$

#### - *Earning Per Share*

Menurut Fahmi (2017:138) *Earning Per Share* (EPS) diartikan sebagai bentuk pemberian laba (keuntungan) yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Variabel EPS sebagai variabel independen dirumuskan sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

#### - *Debt to Equity Ratio*

Menurut Kasmir (2010:157) *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas suatu perusahaan. *Debt to Equity Ratio* dapat dicari dengan membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. DER dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

### d. Makro Ekonomi

#### - Inflasi

Menurut Natsir (2014:253) menyatakan bahwa inflasi adalah kecenderungan meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus. Indikator perhitungan inflasi pada penelitian ini menggunakan IHK (Indeks Harga Konsumen). Data diperoleh dari website Badan Pusat Statistik. Variabel inflasi sebagai variabel independen dirumuskan sebagai berikut :

$$INF_n = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}} \times 100\%$$

- Nilai Tukar

Menurut Ekananda (2014:168) nilai tukar atau kurs merupakan harga suatu mata uang relatif terhadap mata uang negara lain. Nilai kurs yang digunakan adalah kurs tengah atau rata-rata dari kurs beli dan kurs jual rupiah terhadap Dollar Amerika yang dipublikasikan di website resmi Bank Indonesia. Data yang diambil merupakan data kurs tengah per triwulanan mulai dari triwulan I tahun 2020 hingga triwulan III tahun 2021. Variabel nilai tukar sebagai variabel independen dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$$

variabel dependen (variabel terikat) pada penelitian ini yaitu harga saham.

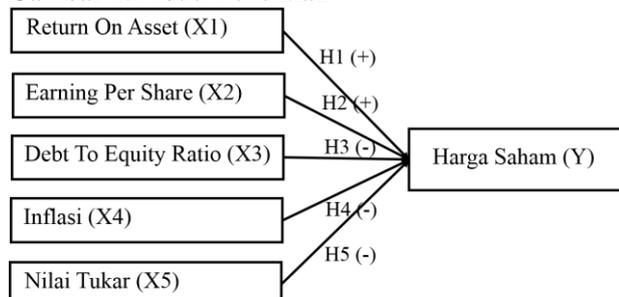
Dalam pengambilan sampel penelitian ini menggunakan teknik *Purposive Sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2010:68). Adapun kriteria atau pertimbangan pengambilan sampel yang digunakan penulis adalah:

1. Perusahaan farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian pada saat terjadinya pandemi Covid-19.
2. Perusahaan farmasi yang menerbitkan Laporan Keuangan lengkap selama periode Triwulan I tahun 2020 - Triwulan III tahun 2021.
3. Perusahaan yang lengkap harga sahamnya selama periode Triwulan I tahun 2020-Triwulan III tahun 2021.

**Tabel 1. Data Sampel Penelitian**

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	DVLA	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk
2	INAF	PT. Indofarma Tbk
3	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk
4	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
5	MERK	PT. Merck Tbk
6	PEHA	PT. Phapros Tbk
7	PYFA	PT. Pyridam Farma Tbk
8	SIDO	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
9	TSPC	PT. Tempo Scan Pasific Tbk

**Gambar 1. Model Penelitian**



- H1 : *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap harga saham  
 H2 : *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham  
 H3 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham  
 H4 : Inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham  
 H5 : Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap harga saham

**METODE PENELITIAN**

Subjek yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Objek pada penelitian ini terdiri dari variabel independen (variabel bebas) dan dependen (variabel terikat). Variabel independen (variabel bebas) dalam penelitian ini yaitu *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), inflasi dan nilai tukar. Sedangkan

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Uji Asumsi Klasik**

**1. Uji Normalitas**

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	760,8561354
Most Extreme Differences	Absolute	,089
	Positive	,089
	Negative	-,058
Test Statistic		,089
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

- a. Test distribution is Normal.  
 b. Calculated from data.  
 c. Lilliefors Significance Correction.  
 d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : *Olah Data SPSS 23. 2022*

Berdasarkan tabel IV-2 diatas, uji normalitas dengan menggunakan *Nonparametric Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa sampel sejumlah 63 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama pandemi Covid-19 dapat diketahui memiliki nilai probabilitas lebih besar

dari 0,05, yaitu dapat dilihat dari nilai *Asymp. Sig.* (2-tailed) sebesar 0,200. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data sampel tersebut berdistribusi normal.

## 2. Uji Multikolinieritas

**Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas**

	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	,495	2,019
EPS	,710	1,409
DER	,477	2,095
INFLASI	,958	1,044
KURS	,707	1,414

*Sumber : Olah Data SPSS 23, 20211*

Berdasarkan tabel 3 diatas, dapat diketahui bahwa hasil perhitungan menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *variance inflation factor* (VIF) lebih dari 10 dan nilai *tolerance* kurang dari 0,10, sehingga tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen (bebas).

## 3. Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Park)**

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	14,365	6,609		2,174	,034
ROA	-,118	,068	-,298	-1,733	,089
EPS	,006	,005	,159	1,108	,272
DER	,472	,403	,205	1,171	,246
INFLASI	-,039	1,493	-,003	-,026	,979
KURS	,000	,000	-,058	-,402	,689

a. Dependent Variable: LNU2I

*Sumber : Olah Data SPSS 23, 2022*

Berdasarkan tabel 4, hasil uji park menunjukkan bahwa nilai signifikansi masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05 atau Sig. > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada pola regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi variabel dependen berdasarkan masukan variabel independen.

## 4. Uji Autokorelasi

**Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,578 <sup>a</sup>	,334	,276	793,525640	2,004

a. Predictors: (Constant), KURS, DER, INFLASI, EPS, ROA

b. Dependent Variable: HargaSaham

*Sumber : Olah Data SPSS 23, 2022*

Berdasarkan tabel IV-5, hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa pada tingkat signifikansi 5% dengan 63 data sampel menghasilkan nilai *Durbin Watson* sebesar 2,004. Nilai dL sebesar 1,4265 dan dU sebesar 1,7671. Maka  $4 - 1,7671 = 2,2329$ . Syarat tidak terjadi autokorelasi adalah  $dU < DW < 4-dU$ . Sehingga

diperoleh  $1,7671 < 2,004 < 2,2329$ . Hasil uji autokorelasi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

## Uji Hipotesis

### 1. Uji Regresi Linier Berganda

**Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	5130,273	2482,576		2,067	,043
ROA	-63,688	25,663	-,381	-2,482	,016
EPS	7,290	1,938	,483	3,763	,000
DER	195,599	151,350	,202	1,292	,201
INFLASI	350,441	560,657	,069	,625	,534
KURS	-,247	,155	-,204	-1,587	,118

a. Dependent Variable: HargaSaham

*Sumber : Olah Data SPSS 23, 2022*

Berdasarkan tabel IV-6, dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

$$Y = 5130,273 - 63,688 X_1 + 7,290 X_2 + 195,599 X_3 + 350,441 X_4 - 0,247 X_5 + e$$

Persamaan regresi linier berganda diatas dapat dijelaskan bahwa:

- Konstanta (a) sebesar 5130,273 yang berarti bahwa ROA, EPS, DER, Inflasi dan Nilai Tukar dianggap konstan.
- Koefisien regresi ROA sebesar -63,688 yang artinya bahwa setiap penambahan satu variabel ROA dapat menurunkan Harga Saham sebesar -63,688.
- Koefisien regresi EPS sebesar 7,290 yang artinya bahwa setiap penambahan satu variabel EPS dapat menaikkan Harga Saham sebesar 7,290.
- Koefisien regresi DER sebesar 195,599 yang artinya bahwa setiap penambahan satu variabel DER dapat menaikkan Harga Saham sebesar 195,599.
- Koefisien regresi Inflasi sebesar 350,441 yang artinya bahwa setiap penambahan satu variabel Inflasi dapat menaikkan Harga Saham sebesar 350,441.
- Koefisien regresi Nilai Tukar sebesar -0,247 yang artinya bahwa setiap penambahan satu variabel Nilai Tukar dapat menurunkan Harga Saham sebesar -0,247.

### 2. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

**Tabel 7. Hasil Uji Signifikansi Parsial**

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	5130,273	2482,576		2,067	,043
ROA	-63,688	25,663	-,381	-2,482	,016
EPS	7,290	1,938	,483	3,763	,000
DER	195,599	151,350	,202	1,292	,201
INFLASI	350,441	560,657	,069	,625	,534
KURS	-,247	,155	-,204	-1,587	,118

a. Dependent Variable: HargaSaham

*Sumber : Olah Data SPSS 23, 2022*

Berdasarkan hasil uji parsial pada tabel IV-7, diketahui bahwa tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) sebesar 5% atau 0,05 dan nilai  $t_{tabel}$  dapat diperoleh sebagai berikut :

$$\begin{aligned} t_{tabel} &= \alpha/2 ; n-k-1 \\ &= 0,05/2 ; 63-5-1 \\ &= 0,025 ; 57 \rightarrow 2,00247 \text{ (lihat } t_{tabel}) \end{aligned}$$

Maka diperoleh nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,00247. Sehingga uji t dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) terhadap harga saham secara statistik menunjukkan hasil yang signifikan. Hal ini dapat terlihat dari  $t_{hitung} -2,482 < t_{tabel}$  sebesar 2,00247 dengan nilai signifikansi sebesar 0,016 lebih kecil dari 0,05 (Sig. 0,016 < 0,05). Artinya secara parsial kinerja keuangan yang diukur dengan *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama pandemi Covid-19.
- b. Pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham secara statistik menunjukkan hasil yang signifikan. Hal ini dapat terlihat dari  $t_{hitung} 3,763 > t_{tabel}$  sebesar 2,00247 dengan nilai signifikansi sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,05 (Sig. 0,00 < 0,05). Artinya secara parsial kinerja keuangan yang diukur dengan *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama pandemi Covid-19.
- c. Pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham secara statistik menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini dapat terlihat dari  $t_{hitung} 1,292 < t_{tabel}$  sebesar 2,00247 dengan nilai signifikansi sebesar 0,201 lebih besar dari 0,05 (Sig. 0,201 > 0,05). Artinya secara parsial kinerja keuangan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama pandemi Covid-19.
- d. Pengaruh makro ekonomi yang diukur dengan Inflasi terhadap harga saham secara statistik menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini dapat terlihat dari  $t_{hitung} 0,625 < t_{tabel}$  sebesar 2,00247 dengan nilai signifikansi sebesar 0,534 lebih besar dari 0,05 (Sig. 0,534 > 0,05). Artinya secara parsial makro ekonomi yang diukur dengan Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama pandemi Covid-19.
- e. Pengaruh makro ekonomi yang diukur dengan Nilai Tukar terhadap harga saham secara statistik menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini dapat terlihat dari  $t_{hitung} -1,587 < t_{tabel}$  sebesar 2,00247 dengan nilai signifikansi sebesar 0,118 lebih besar dari 0,05 (Sig. 0,118 > 0,05). Artinya secara parsial makro ekonomi yang diukur dengan Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama pandemi Covid-19.

### 3. Uji Simultan (Uji F)

**Tabel 8. Hasil Uji F  
ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	18018306,259	5	3603661,252	5,723	,000 <sup>b</sup>
Residual	35891927,644	57	629682,941		
Total	53910233,904	62			

a. Dependent Variable: HargaSaham

b. Predictors: (Constant), KURS, DER, INFLASI, EPS, ROA  
*Sumber : Olah Data SPSS 23, 2022*

Berdasarkan tabel 8 diatas, dapat diketahui hasil uji simultan (uji F) diperoleh tingkat signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Sehingga  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa Kinerja Keuangan yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Makro Ekonomi yang diukur dengan Inflasi dan Nilai Tukar secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap Harga Saham.

### 4. Uji Koefisien Determinasi

**Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,578 <sup>a</sup>	,334	,276	793,525640	2,004

a. Predictors: (Constant), KURS, DER, INFLASI, EPS, ROA

b. Dependent Variable: HargaSaham

Berdasarkan tabel 9, hasil uji koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) sebesar 0,276 atau sebesar 27,6%, sehingga dapat dikatakan bahwa sebesar 27,6% variasi Harga Saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama pandemi Covid-19 yang dimulai dari Triwulan I 2020 – Triwulan III 2021 disebabkan oleh kelima variabel independen dalam penelitian ini yaitu ROA, EPS, DER, Inflasi dan Nilai Tukar. Sedangkan 72,4% sisanya disebabkan oleh variabel lain yang tidak diketahui dalam penelitian ini.

## PENUTUP

### Simpulan

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham, namun karena hipotesis yang diajukan berbeda dengan hasil penelitian, sehingga hipotesis pertama ( $H_1$ ) ditolak. Hal tersebut bisa disebabkan karena perusahaan dengan kondisi *return on asset* yang tinggi tidak memiliki potensi terhadap daya tarik investor sehingga tidak berpengaruh terhadap harga saham.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *Earning Per Share* (EPS) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham, sehingga hipotesis kedua ( $H_2$ ) diterima. Hal tersebut bisa

disebabkan karena semakin tinggi EPS maka investor semakin tertarik sehingga menyebabkan permintaan saham tinggi dan harga saham juga semakin tinggi.

3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham, sehingga hipotesis ketiga ( $H_3$ ) ditolak. Hal tersebut bisa disebabkan karena adanya sebuah pertimbangan dari beberapa investor dalam memandang DER, dan dasar pertimbangan investor dalam melakukan investasi disebabkan oleh aspek lain selain DER.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa makro ekonomi yang diukur dengan Inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham, sehingga hipotesis keempat ( $H_4$ ) ditolak. Hal tersebut bisa disebabkan karena kondisi inflasi pada periode yang diteliti masih berada ditingkat yang tidak terlalu tinggi sehingga tidak memengaruhi permintaan dan penawaran saham di pasar modal.
5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa makro ekonomi yang diukur dengan Nilai Tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham, sehingga hipotesis kelima ( $H_5$ ) ditolak. Hal tersebut bisa disebabkan karena perubahan nilai tukar (kurs) yang terjadi hanya sementara sehingga tidak berpengaruh signifikan dan tidak dijadikan indikator dalam memutuskan untuk berinvestasi.

#### Keterbatasan

1. Berdasarkan pembahasan pada bab IV serta kesimpulan pada bab V yang diperoleh dari penelitian, masih adanya keterbatasan mengenai isi dan hasil yang diperoleh dari penelitian didalamnya, yaitu penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel independen dari kinerja keuangan yaitu *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sedangkan masih banyak rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dan 2 variabel independen dari makro ekonomi yaitu Inflasi dan Nilai Tukar, sedangkan masih banyak faktor makro ekonomi yang lain yang dapat memengaruhi harga saham.
2. Hanya terdapat dua variabel yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan satu variabel yang diterima dari lima hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa masih banyak lagi variabel lain yang dapat memengaruhi harga saham diluar penelitian ini. Sehingga disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk dapat menambah variabel lain yang diduga dapat memengaruhi harga saham.

#### Implikasi

##### Implikasi Praktis

1. Bagi Perusahaan  
Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan terdapat dua variabel yang berpengaruh

signifikan, yaitu terdapat pengaruh negatif dan signifikan *Return On Asset* (ROA) terhadap harga saham dan terdapat pengaruh positif dan signifikan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham. Perusahaan perlu untuk memperhatikan nilai ROA, karena ROA yang tinggi cenderung kurang diminati oleh para investor, ketika ROA tinggi investor lebih memilih untuk menjual sahamnya dipasar modal, dan hal ini akan berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Perusahaan perlu untuk memperhatikan nilai EPS, karena investor cenderung menyukai nilai EPS yang tinggi. Peningkatan EPS diperlukan untuk menarik minat investor menanamkan saham diperusahaan farmasi. Peningkatan minat investor akan pembelian saham berdampak pada harga saham yang semakin meningkat. Jadi, perusahaan bisa memaksimalkan keuntungan dengan fokus meningkatkan nilai *Earning Per Share* (EPS).

2. Bagi Investor

Berdasarkan hasil penelitian, terdapat dua variabel yang berpengaruh terhadap harga saham, yaitu terdapat pengaruh negatif dan signifikan *Return On Asset* (ROA) terhadap harga saham dan terdapat pengaruh positif dan signifikan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham. Dari hasil penelitian maka investor harus memperhatikan nilai ROA, karena ketika nilai ROA tinggi maka lebih baik untuk menjual saham perusahaan tersebut dipasar modal.

Dari hasil penelitian, maka investor harus memperhatikan nilai EPS yang ada. Perusahaan dengan EPS yang dari satu periode Triwulan ke periode Triwulan berikutnya mengalami kenaikan menandakan laba yang didapatkan juga semakin besar, laba yang besar akan meningkatkan permintaan saham sehingga jika permintaan naik maka harga saham juga akan naik.

#### Implikasi Teoritis

1. Berdasarkan hasil penelitian, *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham. Hal ini dikarenakan pada kondisi pandemi perusahaan dengan nilai ROA yang tinggi membuat investor lebih memilih untuk menjual sahamnya dipasar modal, penjualan saham dipasar modal akan membuat permintaan akan saham turun karena daya tarik investor yang menurun, sehingga harga saham juga akan turun.
2. Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan laba per saham yang tinggi akan membuat investor semakin tertarik untuk membeli saham pada perusahaan yang bersangkutan, sehingga akan semakin tinggi pula permintaan terhadap saham tersebut dipasar. Tingginya permintaan saham dipasar akan membuat harga saham juga semakin tinggi.
3. Berdasarkan hasil penelitian, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap harga

saham. Banyaknya rasio kinerja keuangan lain mungkin menjadi penyebab tidak signifikannya hubungan antara DER dengan harga saham. Dalam melakukan investasi, investor tidak memandang tinggi rendahnya DER dan dasar pertimbangan investor dalam melakukan investasi disebabkan oleh aspek selain DER.

4. Berdasarkan hasil penelitian, inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan inflasi yang terjadi pada periode penelitian tidak terlalu tinggi sehingga tidak memengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi.
5. Berdasarkan hasil penelitian, nilai tukar berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan perubahan nilai tukar yang terjadi pada periode penelitian hanya bersifat sementara dan tidak dijadikan indikator dalam pengambilan keputusan investasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aeni, A. M., & Fadilah, S. (2021). Pengaruh Nilai Tukar terhadap Harga Saham Sektor Consumer Goods Industry yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Riset Akuntansi*, 1(2), 72-75.
- Anjaswati, T., Salim, M. A., & Wahono, B. (2021). Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), Return On Equity (ROE) dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019). *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 10(01).
- Ardiansyah, A., Salim, M. A., & Brotosuharto, K. A. (2021). Pengaruh Inflasi, Harga Emas, dan Suku Bunga BI Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan yang Ada di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 9(25).
- Asmirantho, Edhi & Lusianty, I.A. (2021). PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN MAKRO EKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR OTOMOTIF DAN KOMPONEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2019. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Manajemen*, 6(2).
- Brigham, E.F. dan J.F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 11*. Jakarta : Salemba Empat.
- Damayanti, W. A. (2021). *Kondisi Perekonomian Indonesia di Tengah Pandemi Covid-19*. Jember: BEMF MIPA UNEJ 2021. Retrieved from <http://bem.fmipa.unej.ac.id/kastrad-beraksi2-kondisi-perekonomian-indonesia-di-tengah-pandemi-covid-19/>
- Ekananda, Mahyus. 2014. *Ekonomi Internasional*. Jakarta : Erlangga.
- Fahmi, Irham. 2017. *Analisis Laporan Keuangan Cetakan Ke-6*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham. 2018. *Pengantar Manajemen Keuangan (Teori dan Soal Jawab)*. Bandung : Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta : BPFEE.
- Indah, D. R., & Parlia, P. (2017). Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham Pada PT. Bank Mega Tbk. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 1(1), 72-81.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan Edisi Ketujuh*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Kontan.co.id. (2021, Oktober Selasa). *Belum ada sentimen baru, sebagian saham farmasi catatkan penurunan*. Diambil kembali dari/stocksetup.kontan.co.id: <https://stocksetup.kontan.co.id/news/belum-ada-sentimen-baru-sebagian-saham-farmasi-catatkan-penurunan>.
- Kontan.co.id. (2020, Oktober Minggu). *Prospek industri farmasi dan obat herbal pada kuartal iv 2020*. Diambil kembali dari/industri.kontan.co.id: <https://industri.kontan.co.id/news/prospek-industri-farmasi-dan-obat-herbal-pada-kuartal-iv-2020?page=all>.
- Nanda, R. E., & Djawoto, D. (2021). Pengaruh DER, ROA, EPS, dan DPR Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 10(2).
- Natsir, M. 2014. *Ekonomi Moneter dan Kebanksentralan*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Octovian, R., & Mardiaty, D. (2021). Pengaruh Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap

Harga Saham di Sektor Telekomunikasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020. *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(3), 205-213.

Paledung, F. L., Mangantar, M., & Untu, V. N. N. (2021). Analisis Pengaruh *Return On Asset* (ROA), Debt To Equity Ratio (DER) Dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham (Perusahaan Sub-Sektor Makanan Dan Minuman Di Indeks Kompas100 Periode 2016-2020). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 9(4), 436-445.

Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta : Erlangga.

Sebo, S. S., & Nafi, M. (2021). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Kondisi Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan*, 6(2), 113-126.

Simorangkir dan Suseno. 2004. *Sistim Kebijakan Nilai Tukar*. Bank Indonesia, Jakarta : Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan Bank Indonesia.

Sugiyono. 2010. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta

Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Bandung : Alfabeta.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* Edisi Ketujuh. Yogyakarta : Kanisius.

<https://finance.yahoo.com>

[www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

[www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)