

## Adakah Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi Sebelum Dan Selama Covid-19?

Annisa Lukman A. Gaffar<sup>1</sup>, Rabihatun<sup>2</sup> dan La Ode Sumail<sup>3\*</sup>

<sup>1</sup>Mahasiswa Magister Manajemen STIEM Bongaya

<sup>2-3</sup>Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Makassar (STIEM) Bongaya

**Email Address:**

[annisalukman.al@gmail.com](mailto:annisalukman.al@gmail.com); [rabihatun@yahoo.com](mailto:rabihatun@yahoo.com); [odesumail@stiem-bongaya.ac.id](mailto:odesumail@stiem-bongaya.ac.id)

**Abstract:** *The purpose of this research is to investigate whether there are significant differences in financial performance before Covid-19 and during Covid-19 in pharmaceutical companies listed on the IDX. The sample of this study was 9 companies and all of the population were sampled so that this study used the saturated sample technique. The analytical method used is a comparative test with a Paired T-test approach. The results of the study that Return On Equity had a significant difference between before and during Covid-19 also had an impact on stock prices. Furthermore, the Dividend Payout Ratio has a significant difference between before and during Covid-19 so that it has an impact on stock prices. And lastly, Price Earning Ratio has a significant difference between before and during Covid-19 which also has an impact on stock prices.*

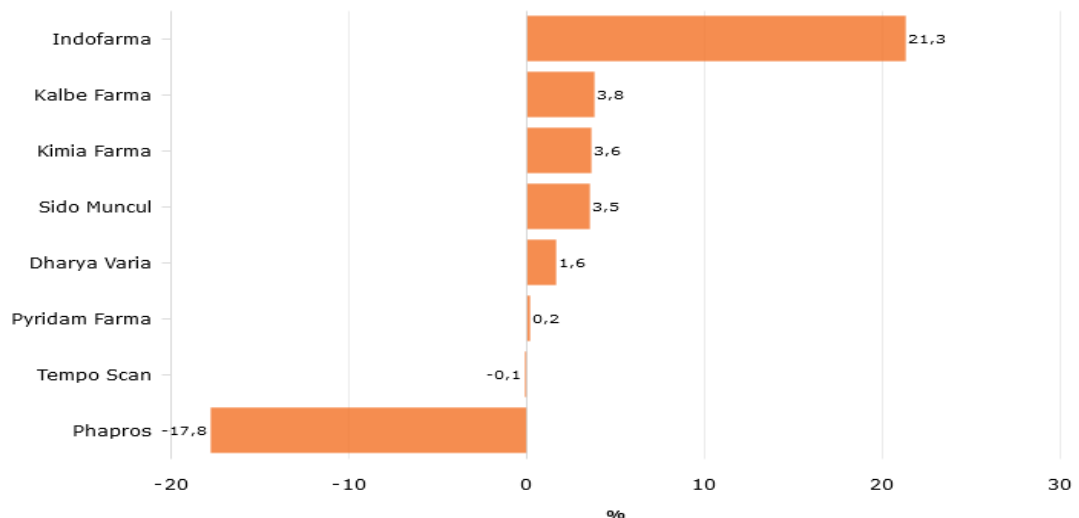
**Keywords:** *Return On Equity, Dividend Payout Ratio, Price Earning Ratio, stock price, Covid-19.*

**Abstrak:** Tujuan penelitian ini menginvestigasi adakah perbedaan signifikan kinerja keuangan sebelum Covid-19 dan selama Covid-19 pada perusahaan farmasi yang tercatat di BEI. Sampel penelitian ini sebanyak 9 perusahaan dan semua populasi dijadikan sampel sehingga penelitian ini menggunakan teknik sampel jenu. Metode analisis yang digunakan adalah menggunakan uji komparasi dengan pendekatan Paired T-test. Hasil penelitian bahwa Return On Equity memiliki perbedaan signifikan antara sebelum dan selama Covid-19 juga berdampak pada harga saham. Selanjutnya, Dividend Payout Ratio memiliki perbedaan signifikan antara sebelum dan selama Covid-19 sehingga berdampak pada harga saham. Dan terakhir, Price Earning Ratio memiliki perbedaan signifikan antara sebelum dan selama Covid-19 pula berdampak pada harga saham.

**Kata kunci:** Return On Equity, Dividend Payout Ratio, Price Earning Ratio, harga saham, Covid-19.

## PENDAHULUAN

Dunia dilanda wabah Covid-19 yang tidak dapat diprediksi sebelumnya oleh nalar manusia serta ilmu pengetahuan dan teknologi bahwa Covid-19 akan muncul dipermukaan. Akibatnya, memporakan-porandakan sendi-sendi kehidupan sosial-ekonomi sehingga terjadi pembatasan aktifitas kegiatan ekonomi yang rentang dengan penurunan makro ekonomi seperti seperti penurunan Indeks Harga saham Gabungan (IHSG), nilai tukar, inflasi dan lain sebagainya yang berakibat pada harga saham. Beberapa sektor ekonomi tertentu mengalami penurunan kinerja keuangan seperti profitabilitas, dividen, pertumbuhan penjualan, leverage, risiko bisnis, nilai perusahaan dan lain sebagainya. Disisi lain, ada sektor tertentu yang diuntungkan dengan dampak Covid-19 seperti perusahaan farmasi. Bahkan sektor farmasi sebelum Covid-19 permintaan pasar rata-rata berkisar 1,2 persen, sementara selama Covid-19 rata-rata 3,5 persen ada yang mencapai 21,3 persen seperti perusahaan Indofarma, tampak pada Gambar 1 (Annur, 2022).



**Gambar 1.** Pertumbuhan Penjualan Selama Covid-19

Membaca tren pertumbuhan penjualan perusahaan farmasi selama Covid-19 merupakan gambaran bahwa sektor ini cenderung memiliki kinerja keuangan yang baik. Sebab, kenaikan pertumbuhan penjualan mendorong profitabilitas, kemampuan membayar dividen serta mendorong nilai perusahaan. Tentunya hal ini ada perbedaan yang signifikan sebelum dan selama Covid-19 dimana sebelum yang cenderung tidak bagus selama Covid-19. Oleh karena itu, ketika kinerja keuangan baik maka kecenderungan investor akan tertarik berinvestasi di sektor farmasi. Dalam teori signaling bahwa kinerja keuangan yang kurang baik akan memberikan pesan kurang baik kepada investor, seperti sebelum Covid-19. Sebaliknya, ketika kinerja keuangan baik maka respon investor terhadap perusahaan adalah positif sehingga menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi, seperti selama Covid-19.

Profitabilitas yang diperoleh perusahaan farmasi yang diprosikan oleh *Return On Equity* (ROE) memiliki keterkaitan dengan harga saham. Artinya, semakin tinggi ROE semakin tinggi daya tarik investor untuk membeli saham karena harga saham tinggi dan harapan mendapatkan retur sangat tinggi. Sebaliknya, semakin rendah Return On Equity (ROE) semakin lemah daya tarik oleh investor untuk berinvestasi karena harga saham rendah yang berdampak pada penurunan return yang rendah pula. Dalam penelitian (Andansari et al., 2016; Annisa, dan Nasaruddin, 2019; Egam et al., 2017) menyatakan bahwa ROE yang tinggi akan mendorong harga saham. Berbeda dengan penelitian dari (Alfiah & Diyani, 2018; Ginsu et al., 2017) bahwa Return On Equity (ROE) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Oleh karena itu, Return On Equity (ROE) menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi.

Kinerja keuangan dari aspek dividen yang diprosikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki keterkaitan dengan harga saham. Artinya, semakin tinggi pembayaran dividen atau Dividend Payout Ratio (DPR) semakin tinggi respon investor untuk berminat berinvestasi karena harga saham tinggi dan kecenderungan investor mendapatkan return sangat tinggi. Sebaliknya, semakin rendah Dividend Payout Ratio (DPR) semakin rendah minat investor berinvestasi karena harga saham rendah dan peluang mendapatkan return rendah pula. Penelitian sebelumnya, misalnya penelitian (Devi et al., 2017; Luluk Innafisah et al., 2019; Manaida et al., 2021; Ningrum, 2019) menyatakan bahwa Dividend Payout Ratio (DPR) dapat mendorong harga saham. Sementara, penelitian dari (Hasanudin, 2022; Oktaviani dan Agustin, 2017) menyatakan bahwa Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh negative terhadap harga saham.

Begitupula kinerja keuangan dari aspek nilai perusahaan yang diprosikan oleh *Price Earning Ratio* (PER) memiliki ketrkaitan dengan harga saham. Artinya, semakin tinggi PER semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi harga saham sehingga investor semakin tertarik berinvestasi karena akan mendapatkan return yang tinggi. Sebaliknya, semakin rendah Price Earning Ratio (PER) semakin rendah nilai perusahaan dan semakin rendah harga saham sehingga investor kurang tertarik berinvestasi karena di masa depan ada kecenderungan memdapatkan return dalam jumlah yang kecil. Penelitian sebelumnya yakni (Abdullah et al., 2016; Darmadji dan Fakhruddin, 2011; Khoirina dan Meidasari, 2021; Manaida et al., 2021; Oktaviani dan Agustin, 2017) menemukan bahwa Price Earning Ratio (PER) yang tinggi mampu meningkatkan harga saham. Sementara, penelitian dari (Nainggolan, 2019; Ningrum, 2019) menemukan bahwa Price Earning Ratio (PER) tidak memiliki pengaruh dengan harga saham.

Merujuk dari fenomena kinerja keuangan sebelum dan selama Covid-19 menjadi menarik dilakukan penelitian ini terutama menginvestigasi adakah perbedaan signifikan kinerja keuangan sebelum Covid-19 dan selama Covid-19 pada perusahaan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tentunya, fenomena kinerja keuangan sebelum dan selama akan berdampak pada harga saham dan daya tarik investor. Prediksi harga saham biasanya investor melakukan analisis fundamental dan analisis teknikal. Tujuan dari analisis fundamental adalah menentukan atau memprediksi nilai suatu perusahaan. Hal ini berbeda dengan analisis teknikal yang lebih menekankan kepada bagaimana pola pergerakan harga dan kemungkinan arah pergerakan di masa mendatang. Selanjutnya, masih ditemukan adanya variasi hasil penelitian sebelumnya tentang hubungan kinerja keuangan dengan

harga saham sehingga menjadi motivasi penelitian ini menvestigasi kembali hubungan tersebut agar mendapatkan pengetahuan baru dari perbedaan kinerja keuangan sebelum dan selama Covid-19.

## KAJIAN TEORI

**Harapan dan Sentimen.** Faktor-faktor fundamental dan teknikal tidak dapat disangkal adalah penting dalam dinamika nilai tukar dan harga saham. Namun demikian, masih ada dua factor tambahan yang selama ini diyakini sebagai factor yang juga mempengaruhi dinamika dan mempengaruhi keputusan berinvestasi investor (Gumanti, 2011). Kedua factor ini sangat berperan dalam mempengaruhi pergerakan jangka pendek pasar. Kedua faktor yang dimaksud adalah harapan dan sentiment (*expectations and sentiment*). Keduanya terkesan sama atau mirip, tetapi sebenarnya berbeda. Harapan dibentuk lebih dulu dari penerbitan informasi ekonomi dan data keuangan. Jika investor hanya memanfaatkan dan memusatkan perhatian pada angka-angka, maka hal tersebut belum mampu memprediksi perubahan makro ekonomi. Misalnya, jika *gross domestic product* (GDP) Indonesia naik 8 persen dari 5 persen pada tengah tahun sebelumnya, maka nilai Rupiah tidak harus bergerak sesuai dengan prediksi. Jika, misalnya, pasar tentu akan menyikapi kurang menarik. Akibatnya, reaksi pasar bisa berbeda dengan harapan dan investor bisa salah paham melakukan keputusan investasi jika tidak memperhatikan bagaimana pasar bereaksi.

Namun demikian, harapan dapat saja di kalahkan oleh sentimen pasar. Inilah yang di sebut sebagai sifat pasar dan reaksinya terhadap nilai tukar yang bisa jadi terjadi karena adanya perubahan atas penilaian kondisi ekonomi secara keseluruhan atas suatu Negara, atau factor-faktor eksogen lain. Seperti *gross domestic product* (GDP) Indonesia di atas, bahkan jika hasil capaian sebesar 8 persen tadi berada di bawah prediksi pasar, bisa saja pasar tidak bereaksi sama sekali. Salah satu alasan kemungkinan ini adalah sentimen bisa jadi tidak sensitif terhadap capaian pertumbuhan *gross domestic product* (GDP) antara realisasi dan prediksi. Hal ini juga mungkin terjadi karena soliditas pasar Indonesia atau sebaliknya karena lemahnya faktor fundamental pada mata uang Negara lain, misalnya Yen Jepang atau Dollar Amerika.

Istilah lain yang sering di gunakan secara bergantian dengan sentiment adalah 'psikologi'. Jika investor perhatikan lebih seksama, pada dua bulan pertama di tahun 2000, mata uang Euro mengalami tekanan jual yang kuat atas Dollar walaupun secara fundamental kondisi Negara-negara Eropa relative lebih baik. Kejadian tersebut sangat besar kemungkinan disebabkan oleh psikologi pasar yang menjagokan Dollar Amerika sebagai akibat dari adanya penurunan inflasi di amerika selain juga sentiment bahwa akan ada kenaikan suku bunga di Amerika Serikat yang akan menggairahkan perekonomian Amerika.

Jadi, sebagai investor tidak boleh hanya mengandalkan pada satu atau beberapa sarana atau alat bantu untuk menjustifikasi apakah investsi kita akan senantiasa menghasilkan *return* positif. Banyak faktor yang harus di pertimbangan oleh investor juga harus di tuntut untuk segera mungkin mengantisipasi pergerakan yang terjadi di pasar. Faktor-faktor fundamental harus di kombinasi dengan faktor-faktor lain yang tidak serta merta mencerminkan kondisi suatu perusahaan suatu Negara. Sensitivitas Negara tersebut

terhadap pergerakan nilai tukar atau perdagangan sekuritas baik volume maupun indeks pasarnya menjadi salah satu faktor penting yang harus diperhatikan. Globalisasi yang terjadi sejauh ini sudah tidak lagi memungkinkan bagi kita untuk mengisolasi diri dalam berinvestasi. Apa yang terjadi di belahan bumi lain dengan segera dapat diketahui dan diprediksi dampaknya di belahan bumi yang lainnya. Jika pasar modal Amerika mengalami tekanan dan ditutup akan kena imbas, baik langsung maupun tidak langsung. Apabila jika sentimen yang ada bernuansa negative, maka harga sekuritas di Negara lain akan berpengaruh negative juga. Analisis investasi saham dapat dilakukan dengan berbagai macam cara. Secara umum dikenal ada dua jenis analisis yang sering di sorot, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Para penganut analisis teknikal dikenal dengan sebutan para teknisi (*technicians*), para penggemar (*chartists*) atau para penstrategi pasar (*market strategi*).

Analisis teknikal juga dikenal dengan sebutan analisis pasar (*market analysis*) atau analisis internal (*internal analysis*). Penyebutan istilah tersebut didasarkan pada alasan karena analisisnya didasarkan pada pemanfaatan catatan-catatan di pasar dalam rangka mencoba mengestimasi atau menilai besar kecilnya permintaan dan penawaran saham suatu perusahaan atau saham-saham lain di pasar. Penerapan analisis teknikal dilakukan dengan melibatkan tidak hanya pasar saham secara keseluruhan, sektor-sektor industry, tetapi juga saham-saham individual. Dalam analisis teknikal dikenal beberapa konsep dasar yang merupakan bentuk dari analisis teknikal.

Analisis fundamental mencakup suatu pengujian terhadap prospek dan aktivitas perusahaan melalui laporan keuangan yang terpublikasikan dan juga sumber-sumber informasi lain yang berkenaan dengan perusahaan, produk yang dihasilkan, tingkat persaingan di pasar dan kondisi perekonomian secara umum. Artinya, aspek fundamental yang dikaji tidak terbatas kepada segala sesuatu yang melekat atau terkait dengan perusahaan, tetapi juga aspek umum atau makro. Dalam melakukan analisis fundamental, para analisis mencoba untuk mencari faktor-faktor yang secara fundamental dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yang akhirnya dapat memprediksi apakah saham perusahaan telah salah harga (*mis-priced*). Tujuan dari analisis fundamental adalah menentukan atau memprediksi nilai suatu perusahaan. Hal ini berbeda dengan analisis teknikal yang lebih menekankan kepada bagaimana pola pergerakan harga dan kemungkinan arah pergerakan di masa mendatang.

Para penganut analisis fundamental lebih menekankan analisisnya pada pengamatan atas informasi akuntansi atau kuantitatif lainnya, baik yang melekat di dalam perusahaan maupun faktor makro ekonomi. Tidak ada satu pendapatpun yang berani mengklaim bahwa analisis teknikal lebih baik daripada analisis fundamental atau sebaliknya. Namun demikian, melakukan kombinasi atau kedua analisis tersebut sangat disarankan untuk dapat menghasilkan estimasi yang lebih mendekati kenyataan.

**Kinerja Keuangan.** Kinerja keuangan akan dicapai apabila perusahaan mampu mengelola perusahaan dengan baik dan berkualitas. Banyak variabel menjadi indikator kinerja keuangan seperti, profitabilitas, likuiditas, leverage, pertumbuhan penjualan, dividen, modal kerja, nilai perusahaan dan sebagainya. Investor akan tertarik dengan kemampuan perusahaan memiliki kinerja keuangan dengan baik karena berdampak pada harga saham. Semakin baik kinerja keuangan semakin tinggi harga saham sehingga investor memiliki

keyakinan yang tinggi untuk berinvestasi pada perusahaan. Selanjutnya, kinerja keuangan memberikan sinyal positif kepada pasar dan investor sebelum berinvestasi. Teori signal menyatakan bahwa kinerja keuangan yang baik adalah potret bahwa perusahaan telah dikelola dengan baik dan berkualitas sehingga harga saham naik (Ambarwati et al., 2019; Sumarni et al., 2022).

**Teori Sinyal dalam Manajemen Keuangan.** Teori sinyal (Signaling theory) pertama kali dikemukakan oleh (Spence, 1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima termasuk investor. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor (Egam, 2017). Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan asset yang tidak overstate. Oleh karena itu, informasi yang terkandung dalam laporan keuangan begitu penting oleh investor.

(Devi, 2017) menjelaskan bahwa Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan informasi yang sangat penting, karena berpengaruh terhadap keputusan investasi oleh calon investor. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis, misalnya tentang profitabilitas, riwayat pembayaran dividen, pertumbuhan penjualan, PER atau harga saham. Karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan, sehingga investor apakah tergerak berinvestasi atau tidak tergerak berinvestasi.

(Hasanudin, 2022) mengatakan bahwa Informasi yang ada di dalam teori sinyal berupa hal-hal sebagai berikut: (1) Kualitas informasi dalam Teori Sinyal. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang berkualitas dalam teori sinyal adalah informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu hal tersebut sangat diperlukan oleh investor di pasar modal karena dijadikan sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (Rika and Emrinaldi, 2012). (2). Efek Sinyal. Kandungan laporan keuangan ada informasi penting tentang kondisi yang sebenarnya oleh perusahaan sehingga dari informasi tersebut investor memiliki bahan baku untuk memutuskan apakah berinvestasi atau tidak berinvestasi. Hal ini akan tercermin dari kinerja keuangan berupa profitabilitas, pembayaran dividen, dan PER. (3) Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Motivasi perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai



perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak eksternal perusahaan (investor dan kreditor). (4) Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Untuk mengurangi asimetri informasi perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Teori sinyal dapat diaplikasikan pada tingkat profitabilitas, pembayaran dividen, nilai perusahaan. Dimana perusahaan yang memiliki kinerja baik dan berkualitas akan berbeda sinyalnya kepada pasar dengan perusahaan yang belum berkinerja baik dan berkualitas. Dengan demikian, teori sinyal ini akan mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah dengan cara melakukan obeservasi kepemilikan struktur pemodalannya serta menandai valuasi tinggi untuk perusahaan yang hightly level dan equilibrium stabil karena perusahaan bernilai rendah tidak dapat meniru perusahaan yang lebih tinggi (Annisa, 2019).

**Profitabilitas Sebelum dan Selama Covid-19.** Profitabilitas merupakan potret bagi perusahaan telah mencetak laba. Kemampuan mencetak laba menjadi tujuan perusahaan yang disertai dengan tatakelola yang baik dan berkualitas sehingga mendorong nilai perusahaan (Devi et al., 2017). Profitabilitas yang diprosikan dengan Return On Equity (ROE) menjadi cita-cita besar oleh perusahaan, karena perusahaan yang mencetak Return On Equity (ROE) akan memberikan dampak kepada harga saham perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Banyak investor tertarik berinvestasi dengan menggunakan ukuran kinerja keuangan berupa Return On Equity (ROE). Semakin tinggi Return On Equity (ROE) semakin investor tertarik berinvestasi pada sektor tersebut karena Return On Equity (ROE) yang tinggi berpotensi memberikan retur yang tinggi dengan harga saham yang tinggi pula.

Penelitian sebelumnya, seperti (Andansari et al., 2016; Annisa, Nasar et al., 2019; Egam et al., 2017) menyatakan bahwa Return On Equity (ROE) yang tinggi akan mendorong harga saham. Berbeda dengan penelitian dari (Alfiah dan Diyani, 2018; Ginsu et al., 2017) bahwa Return On Equity (ROE) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, hipotesis penelitian ini adalah:

**H1:** Ada perbedaan ROE sebelum dan selama Covid-19.

**Pembayaran Dividen Sebelum dan Selama Covid-19.** Dividen merupakan pembayaran dari sebagian dari laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham. Perusahaan yang komitmen dengan pembayaran dividen merupakan wujud dari tatakelola perusahaan yang baik dan berkualitas. Ketika perusahaan dikelola dengan baik akan menghasilkan kinerja keuangan berupa kemampuan membayar dividend an muaranya akan meningkatkan harga saham atau nilai perusahaan. Perusahaan yang tidak membayar dividen bukan berarti tidak memiliki kinerja keuangan yang baik, namun ada indikasi bahwa manajemen melalui kesepakatan dengan pemegang sahan bahwa laba tahun tidak dibagikan kepada pemegang saham tetapi dialokasikan kembali dalam bentuk investasi produktif. Perusahaan yang membayaran dividen tentunya direspon positif oleh pasar atau investor sehingga menjadi sinyal positif.

Penelitian sebelumnya, misalnya penelitian (Devi et al., 2017; Luluk Innafisah et al., 2019; Manaida et al., 2021; Ningrum, 2019) menyatakan bahwa DPR dapat mendorong harga saham. Sementara, penelitian dari (Hasanudin, 2022; Oktaviani dan Agustin, 2017) menyatakan bahwa Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh negative terhadap harga saham. Oleh karena itu, penelitian ini memperluas berlakunya penelitian sebelumnya bahwa Dividend Payout Ratio (DPR) dapat meningkatkan harga saham. Oleh karena itu, hipotesis penelitian ini yakni:

**H2:** Ada perbedaan DPR sebelum dan selama Covid-19.

**Nilai Perusahaan Sebelum dan Selama Covid-19.** Nilai perusahaan menjadi keinginan oleh manajemen dan investor. Investor bersedia membeli saham jika perusahaan memiliki Price Earning Ratio (PER) yang tinggi. Artinya, semakin tinggi Price Earning Ratio (PER) semakin tinggi harga saham atau semakin tinggi nilai perusahaan. Price Earning Ratio (PER) yang tinggi berpotensi mendapat return yang tinggi sehingga dalam analisis teknikal adalah mempelajari histori harga saham perusahaan. Seringkali investor sebelum memutuskan membeli saham menggunakan analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis fundamental lebih berfokus pada fundamental ekonomi, misalnya kondisi tingkat suku bunga, Indeks Harga saham Gabungan (IHSG), inflasi, nilai tukar dan lain sebagainya. Oleh karena itu, Price Earning Ratio (PER) memiliki keterkaitan dengan harga saham.

Penelitian sebelumnya yakni (Abdullah et al., 2016; Darmadji dan Fakhruddin, 2011; Khoirina dan Meidasari, 2021; Manaida et al., 2021; Oktaviani dan Agustin, 2017) menemukan bahwa Price Earning Ratio (PER) yang tinggi mampu meningkatkan harga saham. Sementara, penelitian dari (Nainggolan, 2019; Ningrum, 2019) menemukan bahwa Price Earning Ratio (PER) tidak memiliki pengaruh dengan harga saham. Maka, hipotesis penelitian yaitu:

**H3:** Ada perbedaan PER sebelum dan selama Covid-19.

## **METODE PENELITIAN**

Objek penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI sebanyak 9 perusahaan. Semua populasi dijadikan sampel sehingga penelitian ini menggunakan teknik sampel jenu. Sumber informasi dari laporan keuangan per triwulan dimana periode pengamatan sebelum Covid-19 tahun 2016 sampai dengan semester pertama 2019 dan pengamatan selama Covid-19 laporan keuangan semester kedua tahun 2019 sampai semester pertama 2022. Metode analisis yang digunakan adalah menggunakan uji komparasi dengan pendekatan Paired T-test. Alasan menggunakan Paired T-test karena penelitian ini membandingkan rata-rata dua sampel yang saling berpasangan yakni komponen kinerja keuangan (profitabilitas, pembayaran dividend dan nilai perusahaan) yakni sebelum dan selama Covid-19.

Variabel kinerja keuangan (profitabilitas, pembayaran dividend dan nilai perusahaan) diukur dengan cara berikut (lihat Tabel 1).



**Tabel 1.** Pengukuran Variabel

Variabel	Simbol Variabel	Rumus
Profitabilitas	ROE	Laba bersih dibagi Ekuitas
Pembayaran dividen	DPR	Dividen per saham dibagi laba per saham
Nilai perusahaan	PER	Harga saham dibagi laba per saham

Sumber: Kajian penelitian sebelumnya, 2022

## HASIL PENELITIAN

Tabel 2 menyajikan hasil pengujian distribusi normal bahwa semua variabel dinyatakan berdistribusi normal karena nilai kolmogorov-Smirnov diatas 0,050. Oleh karena itu, data yang berdistribusi normal maka memiliki sebaran pola yang normal atau terarah sehingga memunhi asumsi untuk dilakukan analisis data.

**Tabel 2.** Uji Normalitas

Varibel	Sebelum	Selama
	<i>Kolmogorov-Smirnov<sup>a</sup></i>	
ROE	0,701	0,645
DPR	0,800	0,848
PER	0,730	0,647

Sumber: Data diolah 2022

Tabel 3 menyajikan informasi deskripsi statistic melalui Paired Samples Statistics yakni tentang nilai rata-rata masing-masing variabel sebelum dan selama Covid-19. Nilai profitabilitas diprosikan oleh Return On Equity (ROE) rata sebelum 0,254 dan selama sebesar 0,352. Kemudian, nilai rata-rata dividen yang diprosikan oleh Dividend Payout Ratio (DPR) sebelum sebesar 0,202 dan selama sebesar 0,299. Terakhir, nilai perusahaan yang diprosikan oleh PER sebelum sebesar 0,042 dan selama 0,073.

**Tabel 3.** Deskripsi Statistik

Variabel	Periode	Rerata	N	Standar deviasi	Rerata Standar Kesalahan
ROE	Sebelum	0,254	27	0,075	0,014
	Selama	0,352	27	0,070	0,013
DPR	Sebelum	0,202	27	0,059	0,011
	Selama	0,299	27	0,071	0,013
PER	Sebelum	0,042	27	0,011	0,002
	Selama	0,073	27	0,013	0,002

Sumber: Data diolah 2022

Tabel 4 menunjukkan informasi tentang keterkaitan hubungan antar variabel apakah berpasangan atau tidak. Hasil menunjukkan bahwa nilai *p value* diatas 0,050 maka dinyatakan semua variabel sebelum dan selama tidak ada korelasi.

**Tabel 3.** Korelasi Antar Variabel

Variabel	Periode	N	Korelasi	Sig.
ROE	Sebelum dan Selama	27	0,101	0,617
DPR	Sebelum dan Selama	27	0,393	0,092
PER	Sebelum dan Selama	27	0,282	0,154

Sumber: Data diolah 2022

Pengujian tentang ada atau tidaknya perbedaan Return On Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR) serta Price Earning Ratio (PER) sebelum dan selama Covid-19 ditunjukkan pada Tabel 5. Variabel Return On Equity (ROE) sebelum dan selama Covid-19 memiliki nilai signifikan yakni dibawah 0,050 yang berarti hipotesis pertama yang diajukan dapat “diterima” atau terdapat perbedaan yang signifikan antara ROE sebelum dan selama Covid-19. Karena nilai t negative sebesar -5,216 maka dapat disimpulkan bahwa Return On Equity (ROE) selama Covid-19 cenderung tinggi bila dibandingkan sebelum Covid-19. Selanjutnya, nilai Dividend Payout Ratio (DPR) sebelum dan selama Covid-19 memiliki nilai signifikan yakni dibawah 0,050 yang berarti hipotesis kedua yang diajukan dapat “diterima” atau terdapat perbedaan yang signifikan antara Dividend Payout Ratio (DPR) sebelum dan selama Covid-19. Karena nilai t negative sebesar -6,925 maka dapat disimpulkan bahwa Dividend Payout Ratio (DPR) selama Covid-19 cenderung tinggi bila dibandingkan sebelum Covid-19. Lalu, nilai Price Earning Ratio (PER) sebelum dan selama Covid-19 memiliki nilai signifikan yakni dibawah 0,05 yang berarti hipotesis ketiga yang diajukan dapat “diterima” atau terdapat perbedaan yang signifikan antara PER sebelum dan selama Covid-19. Karena nilai t negative sebesar -10,767 maka dapat disimpulkan bahwa Price Earning Ratio (PER) selama Covid-19 cenderung tinggi bila dibandingkan sebelum Covid-19.

**Tabel 4.** Pengujian Hipotesis

Variabel	Periode	Paired Samples Test			
		Rerata	Standar deviasi	t	Sig. (2-tailed)
ROE	Sebelum dan Selama	-0,098	0,0977	-5,216	0,000
DPR	Sebelum dan Selama	-0,096	0,0727	-6,925	0,000
PER	Sebelum dan Selama	-0,031	0,0152	-10,767	0,000

Sumber: Data diolah 2022

## PEMBAHASAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan Return On Equity (ROE) pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia dimana sebelum rata-rata ROE sebesar 0,254 atau 25,42 persen dan rata-rata Return On Equity (ROE) selama covid sebesar 0,352 atau 35,23 persen yang berarti terdapat perbedaan sebelum dan selama Covid-19. Return On Equity (ROE) yang meningkat adalah potret bahwa perusahaan telah dikelola dengan baik selama Covid-19 sehingga mencetak laba. Kemampuan mencetak laba karena perusahaan memiliki sumber pembiayaan yang cukup dan dukungan asset. Juga, laba yang tumbuh ditopang pula permintaan pasar yang cenderung tinggi sehingga harga saham disektor ini seksi dimata investor. Tentunya, investor di sektor ini memiliki bekal analisis yang baik baik menggunakan analisis fundamental maupun analisis teknikal. Investor memiliki harapan besar untuk mendapatkan return ketika berinvestasi disektor ini karena komponen indikator makro ekonomi memungkinkan untuk berinvestasi di sektor ini, misalnya penurunan Sertifikat bank Indonesia (SBI) (Haryanto, 2020) dan inflasi tumbuh terkendali (Sebo dan Nafi, 2021).

Informasi Return On Equity (ROE) menjadi ketertarikan oleh investor berinvestasi disektor ini. Terbukti bahwa Return On Equity (ROE) perusahaan farmasi selama Covid-19 mengalami kenaikan sebagai gambaran masa depan tentang kinerja keuangan dari perspektif pasar sehingga investor di sektor bersedia beli saham dengan risiko yang cenderung rendah. Maka beralasan investor yang memutuskan beli saham disektor ini karena investor yakin akan mendapatkan keuntungan dimasa akan datang. Oleh karenanya, harga saham disektor ini cenderung tinggi karena kinerja keuangan berupa Return On Equity (ROE) menjanjikan sehingga saham sektor ini tidak terkesan saham tidur.

Dari perspektif analisis teknikal menunjukkan bahwa Return On Equity (ROE) merupakan informasi berbasis pasar dalam memprediksi pergerakan saham dalam memprediksi pergerakan saham. Pergerakan saham perusahaan farmasi selama Covid-19 mengalami tren naik karena tingkat permintaan di pasar cenderung naik. Ada kekuatan psikologi pasar sehingga saham perusahaan farmasi cenderung seksi di pasar sehingga banyak investor melirik saham ini untuk berinvestasi. Dengan memperhatikan histori pergerakan saham sebelum dan selama Covid-19, saham perusahaan farmasi memberikan keyakinan yang tinggi oleh investor bahwa mereka akan mendapatkan return yang tinggi. Oleh karena itu, investor memiliki keyakinan tinggi untuk berinvestasi di sektor farmasi selama Covid-19.

Kondisi ini jika dipotret dari teori signal menunjukkan bahwa Return On Equity (ROE) mengalami kenaikan selama pandemi menjadi suatu sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi karena kinerja keuangan dari aspek profitabilitas cenderung sehat. Investor akan berani dan yakin untuk mendapatkan retur di masa yang akan datang karena harga saham sektor ini sedang menarik atau tinggi. Dengan demikian, baik analisa fundamental dan analisis teknikal yang digunakan oleh investor di sektor ini memberikan informasi yang utuh sehingga investor berani berinvestasi karena kedepan akan mendapatkan keuntungan. Dengan demikian informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan informasi yang sangat penting, karena berpengaruh terhadap keputusan investasi oleh calon investor. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis, terkait dengan profitabilitas yang

berpengaruh dengan harga saham. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba adalah sebuah prestasi sehingga menjadi sinyal kepada pasar.

Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya, seperti (Andansari et al., 2016; Annisa et al., 2019; Egam et al., 2017) bahwa Return On Equity (ROE) yang tinggi akan mendorong harga saham. Penelitian ini tidak mendukung penelitian sebelumnya, seperti (Alfiah dan Diyani, 2018; Ginsu et al., 2017) bahwa Return On Equity (ROE) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini menyatakan bahwa memperluas berlakunya hasil penelitian sebelumnya bahwa kondisi ROE selama Covid-19 mengalami kenaikan sehingga memberikan harapan besar bagi investor untuk mendapatkan return saham karena harga saham naik. Tentunya, berbeda dengan sebelum Covid-19 ekspektasi investor di sektor ini cenderung rendah atau belum tertarik saham sektor ini belum menjadi menarik.

Penelitian ini menemukan bahwa pembayaran dividen yang diprosikan oleh Dividend Payout Ratio (DPR) pada perusahaan farmasi di BEI dimana sebelum rata-rata Dividend Payout Ratio (DPR) sebesar 0,202 atau 20,25 persen dan rata-rata Dividend Payout Ratio (DPR) selama sebesar 0,299 atau 29,94 persen yang berarti terdapat perbedaan sebelum dan selama Covid-19. Dividend Payout Ratio (DPR) yang meningkat adalah potret bahwa perusahaan telah dikelola dengan baik selama Covid-19 sehingga mampu membayar dividen kepada pemegang saham. Walaupun kondisi Covid-19, sektor ini masih mencetak laba yang tumbuh karena ditopang pula permintaan pasar yang cenderung tinggi sehingga harga saham disektor ini seksi dimata investor. Tentunya, investor memiliki harapan besar untuk mendapatkan return ketika berinvestasi disektor ini karena selain komponen indikator makro ekonomi memungkinkan untuk berinvestasi di sektor ini, misalnya penurunan SBI, inflasi terkendali juga posisi ekonomi regional masih bersahabat sehingga Indeks Harga saham Gabungan (IHSG) (Haryanto, 2020).

Dalam gambaran analisis fundamental bahwa pembayaran dividen merupakan gambaran prospek dan aktivitas perusahaan farmasi melalui pembayaran dividen yang terpublikasikan dan juga sumber-sumber informasi lain yang berkenaan dengan perusahaan, produk yang di hasilkan, tingkat persaingan di pasar dan kondisi perekonomian secara umum. Artinya, aspek fundamental dari pembayaran dividen mempengaruhi nilai perusahaan, yang akhirnya dapat memprediksi tentang harga saham. Oleh karena itu, semakin baik analisis fundamental yang melekat pada perusahaan semakin baik mampu memprediksi harga saham. Juga, sisi analisis teknikal menunjukkan bahwa pergerakan saham perusahaan farmasi selama Covid-19 mengalami tren naik karena tingkat permintaan di pasar cenderung naik. Investor juga yakin bahwa perusahaan telah dikelola dengan baik dan berkualitas sehingga nilai perusahaan naik (Sumail dan Ikhwan, 2021). Oleh karena itu, investor masih percaya untuk berinvestasi di sektor farmasi selama Covid-19.

Kenyataan ini memperlihatkan sebuah sinyal positif di pasar dan investor cenderung tertarik berinvestasi di sektor farmasi. Sebagai bukti, ada sinyal positif tentang kinerja keuangan dari aspek kemampuan melakukan pembayaran dari sebagian laba kepada pemegang saham. Artinya, manajemen komitmen mengelola perusahaan dengan baik dan berkualitas sehingga mampu melakukan pembayaran dividen. Pasar akan merespon positif bilamana manajemen memberikan sinyal positif karena ada tanda-tanda harapan untuk mendapatkan return ketika berinvestasi disektor farmasi. Oleh karenanya, dividen dapat

dipandang sebagai sinyal untuk para investor. Industri farmasi memiliki berita yang baik tentang kinerja keuangan berupa dividen di masa depan, ketimbang membuat pengumuman yang sederhana, membagikan dividen dapat menjadi cara yang lebih meyakinkan pasar. Perusahaan farmasi memiliki target rasio yang stabil dalam jangka waktu yang telah ditetapkan dan kemudian mengganti rasio tersebut, investor dapat berpikir bahwa manajemen sedang mengumumkan perubahan atas ekspektasinya terhadap kinerja keuangan masa depan. Sinyal kepada investor adalah manajemen dan dewan direktur mempercayai bahwa keadaan adalah apa yang lebih baik ketimbang yang direfleksikan oleh harga saham.

Investor percaya bahwa dividen merupakan alat sebagai pengiriman isyarat yang nyata kepada pasar tentang hasil kerja perusahaan dimasa kini dan dimasa yang akan datang. Hal ini merupakan cara yang tepat walaupun mahal tetapi sangat berarti. Penerimaan isyarat dari perubahan dividen yang akan dibayarkan dapat dikatakan bahwa pasar menangkap informasi tentang propek perusahaan yang terkandung dalam pengumuman tersebut. Oleh karenanya, pembayaran dividen diperlukan oleh pemegang saham yang sedikit informasi untuk mendapatkan informasi positif dari manajer farmasi yang mempunyai informasi lengkap tentang kondisi farmasi yang sesungguhnya.

Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya, misalnya penelitian (Devi et al., 2017; Luluk Innafisah et al., 2019; Manaida et al., 2021; Ningrum, 2019) menyatakan bahwa DPR dapat mendorong harga saham. Sementara, penelitian ini tidak mendukung penelitian dari (Hasanudin, 2022; Oktaviani dan Agustin, 2017) menyatakan bahwa DPR berpengaruh negative terhadap harga saham. Oleh karena itu, penelitian ini memperluas berlakunya penelitian sebelumnya bahwa Dividend Payout Ratio (DPR) dapat meningkatkan harga saham. Selanjutnya, hasil penelitian ini menemukan bahwa selama Covid-19 Dividend Payout Ratio (DRP) meningkat sehingga dapat meningkatkan harga saham dan investor cenderung tertarik untuk berinvestasi di sektor ini.

Penelitian menemukan bahwa nilai perusahaan yang diproksikan oleh Price Earning Ratio (PER) pada perusahaan farmasi di BEI dimana sebelum rata-rata PER sebesar 0,042 atau 4,23 kali dan rata-rata DPR selama sebesar 0,073 atau 7,38 kali yang berarti terdapat perbedaan signifikan sebelum dan selama Covid-19. Artinya, 1 rupiah harga saham berapa kali menghasilkan laba perlembar saham (earning per share/EPS). Price Earning Ratio (PER) yang meningkat adalah potret bahwa perusahaan telah dikelola dengan baik selama Covid-19 sehingga 1 rupiah harga saham mampu menghasilkan EPS 7,38 kali. Hal ini disebabkan oleh tatakelola perusahaan yang baik sehingga menghasilkan kinerja keuangan dengan baik seperti Return On Equity (ROE) dan Dividend Payout Ratio (DPR). Selain, faktor internal perusahaan, Price Earning Ratio (PER) sektor ini naik disebabkan oleh permintaan opasar yang cenderung tinggi dibanding masa sebelum Covid-19. Oleh karena itu, sektor ini memiliki potensi atau daya tarik di mata investor untuk berinvestasi karena tingkat PER mengalami kenaikan selama Covid-19. Tentunya, investor memiliki keyakinan untuk mendapatkan retur yang tinggi karena harga saham di sektor ini selama Covid-19 mengalami kenaikan.

Dari pandangan teori signaling bahwa Price Earning Ratio (PER) yang tinggi merupakan sinyal positif bagi pasar dan investor untuk membeli saham. Investor memiliki keyakinan bahwa Price Earning Ratio (PER) tercapai karena telah dikelola dengan baik dan berkualitas sehingga menghasilkan kinerja keuangan (Dentika et al., 2021). Oleh karena itu,

Price Earning Ratio (PER) yang tinggi adalah sinyal positif bagi pasar dan investor. Para penganut analisis fundamental lebih menekankan analisisnya pada pengamatan atas informasi Price Earning Ratio (PER), juga faktor makro ekonomi. Sementara, penganut analisis teknikal melihat pergerakan Price Earning Ratio (PER) yang berakibat pada harga saham. Oleh karena itu, tidak ada satu pendapatpun yang berani mengklaim bahwa analisis teknikal lebih baik daripada analisis fundamental atau sebaliknya. Namun demikian, melakukan kombinasi atau kedua analisis tersebut sangat disarankan untuk dapat menghasilkan estimasi yang lebih mendekati kenyataan.

PER menunjukkan pertumbuhan laba dari perusahaan farmasi, dan investor akan tertarik terhadap pertumbuhan laba tersebut sehingga pada akhirnya akan memberikan efek terhadap pergerakan harga saham perusahaan farmasi. Dengan demikian, ketika PER rendah berarti sinyal negatif terhadap harga saham. Artinya, ada investor farmasi cenderung berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai PER rendah. Ada pula investor tidak melihat harga saham sebagai acuan dalam berinvestasi, tetapi investor menggunakan tingkat laba per lembar saham oleh yang dikeluarkan oleh perusahaan. Hasil penelusuran bahwa investor farmasi cenderung pada histori PER ketika berinvestasi. Dalam hal ini nilai PER yang rendah dapat menunjukkan bahwa tingkat laba per lembar saham yang dihasilkan oleh suatu perusahaan adalah rendah yang jika dibandingkan pada harga saham tersebut. Oleh karena itu, PER menjadi tolak ukur untuk investor berinvestasi atau tidak berinvestasi. Sebab, bagi investor PER yang tinggi akan memberikan return yang tinggi sehingga hasrat berinvestasi sangat tinggi. Sebaliknya, PER yang rendah menyusutkan keinginan berinvestasi karena di masa depan akan sedikit return akan diperoleh investor.

Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yakni (Abdullah et al., 2016; Darmadji dan Fakhruddin, 2011; Khoirina dan Meidasari, 2021; Manaida et al., 2021; Oktaviani dan Agustin, 2017) menemukan bahwa Price Earning Ratio (PER) yang tinggi mampu meningkatkan harga saham. Sementara, penelitian ini tidak mendukung penelitian sebelumnya dari (Nainggolan, 2019; Ningrum, 2019) menemukan bahwa Price Earning Ratio (PER) tidak memiliki pengaruh dengan harga saham. Penelitian ini memperluas berlakunya penelitian sebelumnya serta memberikan informasi kepada investor bahwa selama Covid-19 Price Earning Ratio (PER) sektor farmasi mengalami peningkatan yakni 7,380 kali jika dibandingkan dengan Price Earning Ratio (PER) sebelum Covid-19. Oleh karena itu, kenaikan PER sebagai potret bahwa berinvestasi disektor farmasi akan memberikan return yang tinggi karena harga saham meningkat.

## **KESIMPULAN**

Tujuan penelitian ini menginvestigasi adakah perbedaan signifikan kinerja keuangan sebelum Covid-19 dan selama Covid-19 pada perusahaan farmasi yang tercatat di BEI. Profitabilitas yang diprosikan Return On Equity (ROE) terdapat perbedaan signifikan antara sebelum Covid-19 dan selama Covid-19 sehingga berdampak pada daya tarik investor karena harga saham dan return. Selanjutnya, pembayaran dividen yang diprosikan oleh Dividend Payout Ratio (DPR) terdapat perbedaan signifikan antara sebelum Covid-19 dan selama Covid-19 sehingga berdampak pada daya tarik investor karena harga saham dan return. Terakhir, nilai perusahaan yang diprosikan oleh PER terdapat perbedaan signifikan



antara sebelum Covid-19 dan selama Covid-19 sehingga berdampak pada daya tarik investor karena harga saham dan return. Oleh karena itu, semakin baik kinerja keuangan semakin tinggi daya tarik investor berinvestasi sekaligus menjadi sinyal positif karena harga saham naik dan peluang mendapatkan return yang tinggi. Sebaliknya, semakin kurang baik kinerja keuangan semakin rendah daya tarik investor berinvestasi sekaligus menjadi sinyal negatif karena harga saham turun dan peluang mendapatkan return cenderung rendah. Penelitian kedepan dapat memperluas wilayah observasi sehingga akan mendapatkan gambaran yang luas tentang perbedaan kinerja keuangan sebelum dan selama Covid-19.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, H., Soedjatmiko, & Hartati, A. (2016). Pengaruh EPS, DER, PER, ROA Dan ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar Di Bei Untuk Periode 2011-2013. *DINAMIKA EKONOMI Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 9(1), 1–20.
- Alfiah, N., & Diyani, L. A. (2018). Pengaruh Roe Dan Der Terhadap Harga Saham Pada Sektor Perdagangan Eceran. *Jurnal Bisnis Terapan*, 1(02), 47–54. <http://doi.org/10.24123/jbt.v1i02.794>.
- Ambarwati, P., Enas, E., & Lestari, M. N. (2019). Pengaruh Net Profit Margin (NPM) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada PT. Bank Central Asia Tbk, Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2017). *Business Management and Entrepreneurship Journal*, 1(2), 100–119.
- Andansari, N. A., Raharjo, K., & Andini, R. (2016). Pengaruh Return On Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Total Asset Turn Over (TATO) Dan Price To Book Value (PBV) Terhadap Return Saham. *Journal Of Accounting*, 2(2), 1–11.
- Annisa, A., Nasaruddin, F., & . M. (2019). Pengaruh Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Tangible Journal*, 4(2), 214–230. <http://doi.org/10.47221/tangible.v4i2.74>.
- Darmadji dan Fakhruddin. (2011). Pengaruh Earning Per Share Dan Price Earning Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2015. *Jurnal Online Mahasiswa (Jom) Bidang Akuntansi*, (98), 247–255. Retrieved from <https://jom.unpak.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/555>.
- Dentika, L., Ridjal, S., & Sumail, L. O. (2021). Pengaruh Tatakelola Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan: ROA Dan NPL Sebagai Mediasi. *Jurnal Ekonomi*, 26(2), 280. <http://doi.org/10.24912/je.v26i2.751>.
- Devi, S. K., Mardani, R. M., & Salim, A. (2017). Pengaruh Dividen Payout Ratio (DPR), Return On Equity (ROE), Financial Leverage (FL) dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Harga Saham. *E – Jurnal Riset Manajemen*, xxx(xxx), 1–14.
- Egam, G. E. Y., Ilat, V., & Pangerapan, S. (2017). Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015. *Jurnal EMBA*, 5(1), 105–114.

- Ginsu, F. F. G., Saerang, I. S., & Roring, F. (2017). Pengaruh Earning Per Share (EPS) Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham. *Jurnal EMBA*, 5(2), 1327–1336.
- Gumanti. T.A. (2011) Manajemen Investasi: Konsep, Teori dan Aplikasi, Wira Wacana Media, Jakarta.
- Haryanto. (2020). Dampak Covid-19 terhadap Pergerakan Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *The Indonesian Journal of Development Planning*, 4(2), 151–165. <http://doi.org/10.36574/jpp.v4i2.114>.
- Hasanudin. (2022). The Impact of the Price Earnings Ratio ( PER ), the Debt to Equity Ratio ( DER ), and the Dividend Payout Ratio ( DPR ) on the Price Book Value ( PBV ) of Trading Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange ( IDX ) from 2015 to 2019. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal)*, 5(1), 4395–4404. Retrieved from [www.bircu-journal.com/index.php/birci](http://www.bircu-journal.com/index.php/birci).
- Khoirina, S., & Meidasari, E. (2021). Pengaruh Price Earning Ratio ( PER ), Debt To Equity ( DER ), Return On Assets ( ROA ) Terhadap Dividen Payout Ratio ( DPR ) Pada Perusahaan Real Estate And Roperty Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Accounting Taxing and Auditing (JATA)*, 3(1), 1–8.
- Luluk Innafisah, Afifuddin, & Mawardi, M. C. (2019). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER) Dan Dividend Payout Ratio (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) PERIODE 2014-2017. *E-JRA*, 08(04), 37–52.
- Manaida, A. M., Mangantar, M., & Rate, P. Van. (2021). Analisis Pengaruh Price To Earning Ratio (PER), Debt To Equity Ratio (DER), Dan Divident Payout Ratio (DPR) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal EMBA*, 9(4), 593–604.
- Nainggolan, A. (2019). Pengaruh EPS, ROE, NPM, DER, PER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Jurnal Manajemen*, 5(xxx), 61–70.
- Ningrum, N. R. (2019). Pengaruh Asset Growth, Dividend Payout Ratio (DPR) dan Price Earning Ratio (PER) terhadap Return Saham Pada LQ 45 Di BEI Periode 2015 - 2017. *Bisman (Bisnis Dan Manajemen): The Journal of Business and Management*, 2(2), 94–105. <http://doi.org/10.37112/bisman.v2i2.442>.
- Oktaviani, P. R., & Agustin, S. (2017). Pengaruh PER, EPS , DPS , DPR Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan. *Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(2), 1–17.
- Rika Amalia Septiana dan Emrinaldi Nur. (2012). Pengaruh Implementasi Corporate Sosial Responibility terhadap Protabilitas Perusahaan. *Pekbis Jurnal*. Volume 4 No 2, 71-84.
- 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. <http://doi.org/10.26905/ap.v6i2.5358>.
- Spence, M., (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87: 355-374
- Sumail, L. O., & Ikhwan, S. R. (2021). Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan: Peran Ukuran Perusahaan Perbankan Konvensional Di BEI. *Jurnal Ekonomi*, 26(2), 311. <http://doi.org/10.24912/je.v26i2.753>.

Sumarni, A., Fitria, B. T., Tansar, I. A., & Sukmalana, S. (2022). Pengaruh Net Profit Margin (Npm) Dan Return on Equity (Roe) Terhadap Harga Saham. *Majalah Bisnis & IPTEK*, 15(1), 29–43. <http://doi.org/10.55208/bistek.v15i1.246>.