Published by LPMP Imperium
Journal homepage: https://ejournal.imperiuminstitute.org/index.php/AKURASI

Fluktuasi harga sahama perusahaan sub-sektor restoran, hotel dan pariwisata sebelum dan setelah pandemi COVID-19

AKURASI
125

Veny, Ellyanna Junita & Maria Fransisce

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bunda Mulia, Jakarta, Indonesia

Research Paper
Financial Management

Abstract

This study was conducted to see whether there is a similar influence on fundamental factors such as net profit margin, debt to assets ratio, and firm size on share prices of companies in the restaurant, hotel, and tourism sub-sector in the pre-pandemic period after the covid-19 pandemic. The research method used in this study is panel data regression to see the relationship between net profit margin, debt to assets ratio, firm size, and stock prices before and after the covid-19 pandemic. The research method in this study is the model suitability test, with the Chow test, Hausman test, and LM test. The test will continue with panel data regression. The sampling method is a purposive sampling method. The results of this study state that the variables of net profit margin and firm size have a significant negative effect on the stock prices of the restaurant, hotel, and tourism sub-sectors before and after the covid-19 pandemic. The variable debt to assets ratio has a positive and significant effect on stock prices of the restaurant, hotel, and tourism sub-sector before the covid-19 pandemic but has a negative and significant impact on the stock price of the restaurant, hotel, and tourism sub-sector after the covid-19 pandemic.

Received: 04 Apr 2022
Accepted: 24 May 2022
Online: 30 Aug 2022

Keywords:
Net profit margin, firm size, debt to assets ratio, stock price

Akurasi: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, Vol 4, No.2, 2022, pp. 125-136

eISSN 2685-2888

Corresponding Author:
Veny
Email: veny@bundamulia.ac.id
DOI: https://doi.org/10.36407/akurasi.v4i2.605

© The Author(s) 2022
CC BY This license allows reusers to distribute, remix, adapt, and build upon the material in any medium or format, so long as attribution is given to the creator. The license allows for commercial use.

PENDAHULUAN

Pandemi covid-19 yang melanda dunia sejak akhir tahun 2019 memberikan banyak sekali dampak yang kurang menyenangkan diberbagai belahan dunia, termasuk di Indonesia. Berbagai cara dilakukan oleh pemerintah untuk membatasi penyebaran virus covid-19 ini. Salah satu cara yang dilakukan pemerintah adalah dengan melakukan pembatasan sosial berskala besar (PSBB) di Indonesia (www.kompaspedia.kompas.id, 2020). Dalam PSBB ini pemerintah melakukan pembatasan kegiatan masyarakat diluar rumah dengan menutup tempat-tempat wisata, pusat perbelanjaan, sekolah dan juga perkantoran. Dengan adanya pembatasan sosial ini beberarapa sektor perusahaan yang tidak dapat melakukan kegiatan operasi perusahaannya dengan normal seperti tempat wisata, hotel dan restoran. Sub-sektor restoran, hotel dan pariwisata yang sangat mengandalkan kedatangan penggunjung untuk mendapatkan pendapatan, pastinya akan mengalami penurunan pendapatan saat pemberlakuan pembatasan sosial ini. Menurut pemberitaan dari www.nasional.kontan.co.id (2020) pendapatan industri pariwisata merosot hingga 90%.

Kegiatan operasi perusahaan yang terganggu pastinya akan juga berdampak pada kondisi kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan ini adalah salah satu faktor yang digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan untuk membeli saham suatu perusahaan atau tidak. Keputusan apakah investor akan membeli saham tersebut atau akan berpengaruh pada harga saham perusahan (www.cermati.com). Beberapa penelitian dimasa lampau sudah dilakukan untuk melihat pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham, dan dalam penelitian ini akan melihat pengaruh faktor fundamental seperti *net profit margin, debt to assets ratio* dan ukuran perusahaan terhadap harga saham.

Faktor kinerja perusahaan yang pertama adalah *Net profit margin* rasio yang menunjukkan presentase laba bersih yang dapat dihasilkan atas penjualan bersihnya (Hery, 2018). Semakin besar persentase keuntungan yang dapat dihasilkan oleh perusahaan dari pendapatan yang diperolehnya akan menunjukkan bahwa perusahaan cukup efektif dan efisien dalam melakukan kegiatan operasionalnya dan hal ini akan dapat menjadi sinyal yang baik bagi perusahaan dan hal ini dapat mendongkrak harga saham perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudirman (2020) dan Riyana (2021) yang menyatakan *net profit margin* berpengaruh positif signifikan terdap harga saham. Hasil tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Egam (2017) dan Ahmad (2018) yang menyatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Hasil yang berbeda juga dijelaskan oleh penelitian Ika (2020) dan Alaagam (2019) yang menyatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Faktor kinerja perusahaan yang kedua adalah *debt to assets ratio* untuk mengukur seberapa besar aset tersebut dibiaya oleh utang yang dimiliki perusahaan (Hery, 2017). Semakin besar persentase aset yang dibiayai oleh utang perusahaan akan menjadi resiko tersendiri bagi perusahaan, karena adanya resiko gagal bayar yang mungkin dihadapi oleh perusahaan. hasil penelitian yang dilakukan oleh Tannia (2020) yang menyatakan bahwa *debt to assets ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Widjarti (2018), Astuti (2017) dan Hendri (2015) menyatakan bahwa *debt to assets ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Faktor ketiga yang dianggap mempengaruhi harga saham perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dibandingkan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya usaha dari suatu perusahaan atau organisasi (Hery, 2017). Semakin besar perusahaan

akan menjadi akan menjadi sinyal tersendiri bahwa perusahaan memiliki kemampuan bertahan hidup dalam segala kondisi ekonomi, termasuk kondisi pandemi covid-19 saat ini. Penelitian terdahulu seperti penelitian Ozysil (2019) dan Wibisono (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Kurnia (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham. Penelitian yang lain juga dilakukan oleh Octaviany (2021) yang menyatakan pengaruh negatif tidak signifikan antara ukuran perusahaan dengan harga saham, penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Hastuti (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi harga saham secara negatif dan signifikan.

Ketidakkonsistenan hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya terkait dengan pengaruh *net profit margin, debt to assets ratio* dan ukuran perusahaan terhadap harga saham, sehingga penelitian ini akan dilakukan untuk mengkonfirmasi lebih lanjut terkait dengan pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap harga saham perusahaan sub-sektor restoran, hotel dan pariwisata. Selain itu penelitian ini juga ingin melihat apakah terdapat arah pengaruh yang sama antara variabel *net profit margin, debt to assets ratio* dan harga saham sebelum dan setelah adanya wabah pandemi covid-19 dan pembatasan sosial yang diterapkan oleh pemerintah. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan lebih terkait dengan pengaruh dari *net profit margin, debt to assets ratio* dan ukuran perusahaan terhadap harga saham terutama jika berhadapan dengan kondisi tidak terduga seperti pandemi covid-19 ini.

LANDASAN TEORITIS DAN HIPOTESIS

Corona virus diseases 2019 (Covid-19) merupakan penyakit menular yang disebabkan oleh *corona virus* jenis baru (Rusman, 2021). Penyebaran virus Covid-19 ini telah menyeret negara-negara di dunia secara drastis dalam keterpurukan bukan hanya dari segi kesehatan namun juga memberikan dampak pada krisis ekonomi global. Bencana non-alam yang disebabkan oleh pandemi covid-19 ini sudah merusak perekonomian 213 negara di dunia, termasuk Indonesia (Nainggolan, 2020). Dengan semakin banyaknya korban yang terkonfirmasi terjangkit virus covid-19 pun memberikan dampak kepada harga saham Di Indonesia (Saraswati, 2020). Untuk mencegah terjadinya penyebaran virus covid-19 yang lebih luas maka langkah pencegahan yang dianggap cukup efektif saat ini adalah dengan memberlakukan pembatasan sosial (*social distancing)* (Sulaiman, 2020). Dampak pembatasan sosial akan berdampak pada pengusahaan dan perusahaan, seperti sub-sektor restoran, hotel dan pariwisata. Kinerja perusahaan yang turun karena adanya pembatasan tersebut, dan hal tersebut memungkinkan untuk menurunkan harga saham perusahaan

Analisa Rasio Keuangan

Analisa ratio adalah perbandingan hubungan antar item-item yang ada dalam laporan keuangan (Wiley, 2015). Analisa rasio keuangan dilakukan untuk kebutuhan seperti mengukur kinerja manajerial dan juga untuk memberikan informasi kepada pemegang saham terkait dengan kondisi perusahaan (Hakim, 2020). Analisa rasio yang dilakukan oleh analis saham, tertarik pada efisiensi, resiko dan prospek pertumbuhan perusahaan (Hery, 2018). Jika analisa rasio dinilai menunjukkan hasil yang baik akan berdampak pada keputusan yang akan diambil oleh investor terhadap saham tersebut untuk membeli saham dan akhirnya mendongkrak naik harga saham

tersebut, dan sebaliknya jika analisa rasio dinilai menunjukkan hasil yang kurang baik akan memberikan dampak yang kurang baik bagi keputusan investor dan harga saham.

Net profit Margin

Net Profit Margin merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar persentase laba bersih yang dapat dihasilkan atas penjualan bersihnya (Hery, 2018). Rasio ini ini dukur dengan membagi laba bersih terdapa penjualan bersih perusahaan (Hery, 2017). Semakin tinggi *net profit margin* berarti semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih sebaliknya semakin rendah net profit margin maka semakin rendah juga laba bersih yang dihasilkan dari penjualan (Hery, 2017). Kemampuan perusahaan menghasilkan laba adalah salah satu aspek yang diperhatikan perusahaan saat mengambil keputusan untuk melakukan investasi, dan pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

Debt to Assets Ratio

Debt to assets rasio adalah rasio yang mengukur persentasi total aset perusahaan yang disediakan oleh kreditor (Weygandt, 2015). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar aset tersebut dibiaya oleh utang yang dimiliki perusahaan (Hery, 2017). Rasio ini sering dikaitkan dengan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya, semakin tinggi nilai *debt to assets* ratio, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk menghadapi gagal bayar terhadap hutangnya. hal ini dapat berakibat pada penurunan harga saham perusahaan tersebut.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dibandingkan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya usaha dari suatu perusahaan atau organisasi (Hery, 2017). Ukuran perusahaan dibagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah dan perusahaan kecil. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menanggung resiko yang mungkin timbul dalam berbagai situasi yang duhadapi perusahaan, hal ini karena perusahaan besar memiliki control yang lebih besar terhadap kondisi pasar sehingga dapat menghadapi persiangan dalam perekonomian (Kurnia,2021), dan hal ini akan meningkatkan harga saham.

Pengaruh *net profit margin* terhadap harga saham

Net profit margin juga merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam rangka memberikan pengembalian kepada pemegang saham (Hakim, 2020). Semakin tinggi rasio *net profit margin* menunjukkan perusahaan mampu memberikan pengembalian yang cukup besar bagi pemegang sahamnya, dan ini merupakan hal yang dicari dan diharapkan oleh investor. Hal tersebut dapat memberikan dampak terhadap harga saham perusahaan tersebut. Sebaliknya jika nilai *net profit margin* yang dihasilkan kecil maka hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum cukup efektif dalam mengelola beban perusahaan sehingga hal tersebut dapat menghilangkan minat investor terhadap perusahaan tersebut. Pada akhirnya hal tersebut dapat meurunkan harga saham. *Net profit margin* yang tinggi akan menjadi dapat menjadi sinyal positif untuk meningkatkan harga saham perusahaan dan sebaliknya *net profit margin* yang rendah juga dapat menjadi sinyal yang negatif untuk menurunkan harga saham perusahan tersebut. Dalam kondisi pandemipun tidak dapat dipungkiri bahwa kemampuan perusahaan untuk tetap menghasilkan

laba bersih yang maksimal akan menjadi daya tarik bagi investor. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sudirman (2020) dan Riyana (2021) menunjukkan hasil bahwa *net profit margin* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan. Berdasarkan pembahasan diatas hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: *Net profit margin* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham sebelum pandemi covid 19

H2: *Net profit margin* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham sebelum pandemi covid 19

Pengaruh *debt to assets ratio* terhadap harga saham

Debt to assets ratio digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan yang dibiaya dengan menggunakan hutang (Hery, 2017). Semakin besar proporsi aset yang didanai oleh hutang juga mengindikasikan bahwa semakin besar kewajiban perusahaan untuk melunasi hutang tersebut dimasa depan. Semakin banyak hutang yang dimiliki perusahaan juga menunjukkan semakin besar kemungkinan perusahaan akan menggunakan keuntungan yang dihasilkannya untuk melunasi hutang dibandingkan untuk dibagikan kepada pemegang saham. Hal tersebut dapat menjadi sinyal yang kurang baik bagi investor atau pemegang saham, karena kepentingan mereka terancam dengan resiko gagal bayar perusahaan dan juga resiko untuk tidak menjadi prioritas bagi perusahaan. Terutama pada pandemi seperti saat ini dimana banyak perusahaan yang mengalami gagal bayar (www.liputan6.com, 2021), karena utang yang sudah jatuh tempo namun perusahaan tidak dapat beroperasi untuk mendapatkan uang pembayaran hutang tersebut. Hal ini dapat membuat investor atau pemegang saham melepaskan saham-saham mereka untuk menghindari resiko yang lebih besar lagi. Hal tersebut pada akhirnya akan dapat menurunkan harga saham perusahaan tersebut. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Tannia (2020) yang menyatakan bahwa *debt to assets ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan pembahasan diatas hipostesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah:

H3: *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham sebelum pandemic covid-19

H4: *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham setelah pandemic covid-19

Pengaruh *debt to assets ratio* terhadap harga saham

Ukuran perusahaan dapat dibandingkan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya usaha dari suatu perusahaan atau organisasi (Hery, 2017). Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil resiko yang akan dihadapi oleh perusahaan dan hal ini merupakan sinyal yang positif bagi investor, sehingga akan semakin meningkatkan minat investor dalam melakukan investasi pada perusahaa tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan juga akan menjadi indikator bahwa perusahaan tesebut akan dapat bertahan dalam setiap kondisi yang mungkin akan dihadapi oleh perusahaan. Perusahaan-perusahaan tersebut akan menjadi pilihan yang cukup aman bagi investor dalam melakukan investasinya dan hal ini akan ini akan berpengaruh positif terhadap harga saham terutama dalam kondisi pandemi covid-19 seperti saat ini. Dimana

perusahaan diharapkan minimal dapat tetap bertahan hidup selama pandemi covid yang belum tahu kapan akan berakhir. Penelitian terdahulu seperti penelitian yang dilakukan oleh Ozysil (2019) dan Wibisono (2017) bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara ukuran perusahaan dengan harga saham. Berdasarkan pembahasan diatas hipostesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah:

H5: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham sebelum pandemi covid-19

H6: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham sebelum pandemi covid-19

METODOLOGI

Jenis Data, Populasi dan Prosedur Pemilihan Sample

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif berupa data sekunder dari laporan tahunan perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata selama quarter 1 tahun 2019 sampai dengan quarter 4 tahun 2020. Pemilihan Sampel dalam penelitian ini akan menggunakan metode *purposive sampling.* Dimana perusahaan yang akan terpilih menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan mempublikasikan laporan keuangan nya secara lengkap selama quarter 1 tahun 2019 sampai dengan quarter 4 tahun 2020 dan mempublikasikan laporan keuangannya dengan mata uang Indonesia Rupiah. Dari 35 perusahaan yang terdaftar pada sub-sektor hotel, restoran dan pariwisata, terdapat 13 perusahaan yang tidak ditemukan laporan keuangannya selama periode penelitian, sehingga terdapat 22 Perusahaan yang dipilih sebagai sampel penelitian dan data penelitian sebanyak 176 data penelitian.

Pengukuran Variabel

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *net profit ratio, debt to assets ratio*, ukuran perusahaan dan variabel dependen yaitu harga saham. Pengukuran variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1.
Pengukuran variable

Variable	Pengukuran
Harga Saham	Harga Saham Penutupan Pada Akhir Maret, Juni, September, Desember
NPM	Laba Bersih / Total Pendapatan Total Liabilitas / Total Assets
Ukuran Perusahaan	Ln (Total Assets)

Teknik Analisis Data

Teknis analisis data yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah analisi regresi data panel, Dimana pengujian akan dimulai dengan melakukan uji kesesuaian model data regersi data panel dengan melakukan uji Chow, uji LM dan Uji Hausman. Setelah mendapatkan model regresi data panel yang paling sesuai akan, maka pengujian akan dilanjutkan dengan melakukan uji analisus regresi data panel untuk menjadi pengujian hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Dekriptif

Berikut adalah hasil analisis deskriptif untuk data tahun 2019 dan 2020:

Tabel 2.
Hasil uji analisis deskriptif tahun 2019

Tahun		Harga_Saham	NPM	DAR	SIZE
2019	Mean	1.072,080	-0,199	0,354	2,757,702
	Median	8,400,000	0,034	0,366	2,759,985
	Maximum	5.125,000	9,219,540	0,776	3,098,355
	Minimum	5,000,000	-9,362,514	0,004	2,134,179
	Std. Dev.	1,597,153	1,822,693	0,195	1,904,921
2020	Mean	6,666,932	-3,797,165	0,391	2,757,420
	Median	4,370,000	0,372	0,373	2,758,926
	Maximum	3,960,000	1,457,257	1,000,000	3,101,295
	Minimum	5,000,000	-1,270,927	0,001	2,129,253
	Std. Dev.	7,879,084	2,572,589	0,226	1,958,396

Dari data analisis deskriptif tersebut dapat dlihat bahwa memang terjadi beberapa penurunan untuk kondisi 2019 sebelum terjadinya pandemi dengan 2020 setelah adanya pandemi covid-19. Dari data tersebut dapat dilihat bahwa harga rata-rata saham sampel perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata ini mengalmi penurunan yang cukup signifikan dari Rp1.072,080 menjadi Rp665.6932. dimana Harga saham maksimum untuk tahun 2019 dan 2020 juga mengalami penurunan dari Rp 5.125 menjadi Rp3.960.

Data untuk variabel *net profit margin* juga mengalami penurunan yang cukup sigfikan, dari nilai rata-rata *net profit margin* pada tahun 2019 -0,199284 menjadi -3,797165 pada tahun 2020. Nilai terendah untuk *net profit margin* juga mengalami penurunan yang sangat signifikan dari yang sebelumnya -9,362514 pada tahun 2019, menjadi -127,0927 pada tahun 2020. Walaupun, juga dapat dilihat bahwa nilai maksimumnya dari variabel *net profit margin* ini adalah sebesar 145,7275.

Untuk data *debt assets ratio* tidak mengalami pergerakkan yang signifikan dimana rata-rata dari variabel ini hanya bergerak dari 0,354949 menjadi 0,391567, Nilai minimum dari variabel ini hanya mengalami sedikit penuruna yaitu dari 0,004127 pada tahun 2019 menjadi 0,001453. Namun nilai maksimum dari variabel ini mengalami peningkatan yang cukup signifikan yaitu dari 0,776172 menjadi 1,00 pada tahun 2020.

Data untuk ukuran perusahaan yang terlihat paling stabil diantara semua variabel, dimana nilai rata-ratany mengalami perubahan yang sangat minim yaitu dari 27,57702 pada tahun 2019 menjadi 27.57420. Nilai makimumny juga hanya berubah dari 30,98355 menjadi 31,01295. Nilai minimumnya hanya bergerak dari 21,34179 menjadi 21,29253.

Dari hasil uji chow untuk tahun 2019 dan tahun 2020 dengan nilai Prob. Cross-section F nilai nya lebih besar dibandingkan dengan 0,05 maka dapat disimpulkan model yang akan dipilih adalah pooled least square untuk data tahun 2019 dan juga tahun 2020. Dari hasil uji LM untuk tahun 2019 dan 2020 didapatkan untuk nilai Prob. Cross-section Chi-Square hasil lebih besar daripada 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang akan dipilih adalah pooled least square model. Dari kedua test tersebut didapatkan hasil bahwa model yang paling sesuai digunakan untuk pengujian data panel adalah common model atau pooled least square.

Tabel 3.
Hasil Uji Chow dan Uji LM

Effect Tes	Prob. (2019)	Prob. (2020)
Cross-Section F	1.0000	1.0000
Cross-Section Chi-square	1.0000	1.0000

Pengaruh *net profit margin* terhadap harga saham

Dari tabel pengujian regresi data panel tahun 2019 menunjukkan bahwa variable *net profit margin* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, dan hasil yang sama juga ditunjukkan dari hasil regresi data panel pada tahun 2020. Hal ini menunjukkan bahwa yang akan menjadi perhatian oleh investor adalah bagimana kinerja perusahaan dalam menghasilkan pendapatan sehingga perusahaan dapat terus beroperasi dan bukan hanya pada seberapa besar *net profit* karena *net profit* terpengaruh oleh beban-beban yang dikeluarkan oleh perusahaan baik beban opersional maupun beban non-opersional (Egam, 2017). Disisi lain investor juga dapat melihat dari sisi citra perusahaan dan nama perusahaan yang besar yang sudah dimata publik, sehingga walaupun perusahaan sedang mengalami minat investor untuk menanamkan modal nya pada perusahaan tersebut tetap besar sehingga tetap harga saham perusahan tersebut bisa saja akan tetap tinggi. Terutama dimasa pandemi pada tahun 2020 ini investor akan lebih memilih perusahaan yang masih dapat menghasilkan pendapatan untuk dapat bertahan selama masa pandemi ini dan juga perusahaan yang sudah lama dikenal oleh masyarakat dapat bertahan disegala kondisi ekonomi yang sudah terjadi selama ini, sehingga hal ini dapat menyebabkan walaupun kondisi perusahaan tersebut merugi namun harga saham tersebut dapat tetap meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Egam (2017) dan Ahmad (2018) yan menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara *net profit margin* dengan harga saham, namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Sudirman (2019) dan Riyana (2021) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan antara *net profit margin* dengan harga saham.

Tabel 4
Uji Regresi Data Panel 2019-2020

Tahun	Variable	Coefficient	Prob	Hipotesis
2019	C	295,732.80	0.00	
	NPM	-45,258.42	0.00	H1 ditolak
	DAR	9,223,571.00	0.00	H3 ditolak
	SIZE	-10,848.63	0.00	H5 ditolak
2020	C	90,269.49	0.00	
	NPM	-651.68	0.00	H2 ditolak
	DAR	-3,966,938.00	0.00	H4 diterima
	SIZE	-3,204.60	0.00	H5 ditolak

Pengaruh *debt to equity* terhadap harga saham

Dari tabel pengujian regresi data panel tahun 2019 menunjukkan bahwa variabel *debt to assets ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa dengan dengan tingkat hutang yang cukup tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam memperoleh pinjaman dari pihak kreditor, sehingga hal ini dapat dijadikan sebagai indikator bahwa perusahaan memiliki citra yang cukup baik dimata kreditor dan hal ini dapat dijadikan sebagai landasan bagi investor untuk membeli saham perusahan tersebut. Jumlah hutang yang besar pada perusahaan selalu akan menjadi resiko bagi perusahaan selama perusahaan tersebut masih dapat menjalankan kegiatan opersionalnya dengan baik. Hasil penelitian juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Widjarti (2018), Astuti (2017) dan Hendri (2015), dan bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudirman (2020) dan Riyana (2021) yang menunjukkan bahwa *debt to assets* berpengaruh negatif tidak signifikan.

Hasil yang berbeda dengan hasil pengujian tahun 2020 menunjukkan bahwa variabel *debt to assets* menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham dimasa setelah mewabahnya pandemic corona-19 di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa pada masa pandemi covid-19 seperti saat ini investor akan mempertimbangkan kembali terkait dengan resiko gagal bayar yang mungkin dialami oleh perusahaan, dimana dalam penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata yang sangat terdampak dalam kegiatan opersionalnya karena adanya pembatasan sosial. Pembatasan sosial ini berdampak pada perusahaan hotel, restoran dan pariwisata tidak dapat beroperasi secara maksimal sehingga menjadi pertimbangan bagi investor terkait dengan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang nya ketika perusahan tidak dapat beroperasi secara normal. Hasil penelitian ini sejalan dengan peelitian yang dilakukan oleh Tannia (2020), dan bertolak belakang dengan penelitian Widjarti (2018), Astuti (2017) dan Hendri (2015) yang menyatakan hasil *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham

Dari tabel pengujian regresi data panel tahun 2019 menunjukkan bahwa variable ukuran perushaan berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, dan hasil yang sama juga ditunjukkan dari hasil regresi data panel pada tahun 2020. Hasil dari uji regresi data panel menujukkan kan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahan sektor hotel, restoran dan pariwisata, baik sebelum adanya pandemi covid-19 ataupun setelah adanya pandemi covid-19. Hal ini disebabkan karena investor saat menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan tersebut tidak hanya akan melihat sebesar besar perusahaan tersebut, yang akan dinilai dengan total aset perusahaan, namun juga akan menilai seberapa efektif perusahaan tersebut dalam menggunakan aset tersebut untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Disisi lain investor juga dapat mempertimbangkan terkait dengan efektifitas dari aset tersebut. Jika perusahaan memiliki aset yang besar, namun aset tersebut kebanyakan adalah aset tidak bergerak seperti aset tetap atau piutang akan juga menjadi hal yang kurang baik karena akan sulit untuk dapat dicairkan ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hastuti (2021) dann hasil penelitian bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan Wibisono (2017 dan Ozyesil (2021) yang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

KESIMPULAN

Kesimpulan hasil dari penelitian ini adalah bahwa: pertama, *Net profit margin* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham perusahaan sub-sektor restoran, hotel dan pariwisata sebelum terjadinya pandemi covid-19 dan setelah terjadinya pandemi covid-19. Kedua, *Debt to assets ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan sub-sektor restoran, hotel dan pariwisata sebelum terjadinya pandemi covid-19, namuan setelah terjadinya pandemi covid-19 *debt to assets ratio* berpengaruh negative signifikan terhadap harga sahama sub-sektor restoran, hotel dan pariwisata. Ketiga, ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham perusahaan sub-sektor restoran, hotel dan pariwisata sebelum terjadinya pandemi covid-19 dan setelah terjadinya pandemi covid-19

Implikasi Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan informasi bagi investor, masyarakat dan juga perusahaan untuk mengantisipasi pergerakkan harga saham selama masa pandemi yang belum pasti kapan akan berakhir. Hasil penelitian ini juga dapat menjadi tambahan informasi bagi investor, masyarakat dan juga perusahaan jika menghadapi kondisi darurat seperti pandemi covid-19 dimasa yang akan datang. Selain itu, Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan pengetahuan dan informasi dari sisi akademis.

Keterbasan dan Saran

Harga Saham yang digunakan pada penelitian ini hanya harga saham penutupan disetiap akhir quarter sehingga kurang bias menangkap pengaruh variabel dependen terhadap variable independen diluar dari tanggal tersebut. Diharapkan pada penelitian selanjutnya lebih mempertimbangkan terkait dengan proksi harga saham ditanggal sebelum dan setelah tanggal laporan untuk dapat melihat pengaruh informasi laporan tersebut pada masa sebelum dan setelah tanggal laporan. Penelitian ini digunakan dengan menggunakan uji regresi data panel, dimana dalam pengujian regresi data panel mengabaikan asumsi klasik yang terjadi pada data. Diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat juga dilakukan pengujian dengan anaslis regresi berganda untuk melihat apakah akan menghasilkan hasil yang serupa.

REFERENSI

Ahmad, I., Noholo, S., Mahmud, M., (2018), Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Jasa yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016, JAWARA: Jurnal Wawasan dan Riset Akuntansi, Vol.5 No. 2, Hal. 127-138.

Alaagam, A., (2019), The Relationship Between Profitability and Stock Prices: Evidence From the Saudi Banking Sector, Research Journal of Finance and Accounting, Vol. 10 No.14, Hal 91-101.

Egam, G. E. Y., Ilat, V., Pangerapan, S. (2017), Pengaruh *Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM),* dan *Earnings Per Share (EPS)* Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015, Jurnal EMBA, Vol. 5 No. 1, Hal 105-114.

Ghozali, I. dan Ratmono D. (2014), *Analisis Multivariat Dan Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Eviews 10,* Semarang, Universitas Diponegoro.

Hastuti, Mas'ud, M., Serang, S., (2021), Pengaruh *net profit margin, current ratio* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ-45, PARADOKS: Jurnal Ilmu Ekonomi, Vol. 4 No.2, Hal 401-412.

Hery, (2018), Analisa Laporan Keuangan, Jakarta: Grasindo

Hery, (2017), *Balance Scorecard for Business*, Jakarta: Kompas Gramedia

https://ekonomi.bisnis.com/read/20200417/12/1228750/e-commerce-dorong-perekonomian-indonesia-selama-pandemi-covid-19-

https://cermati.com/artikel/investasi-saham-hal-hal-dasar-yang-mesti-anda-ketahui

https://kompaspedia.kompas.id/baca/paparan-topik/upaya-dan-kebijakan-pemerintah-indonesia-menangani-pandemi-covid-19

https://nasional.kontan.co.id/news/industri-pariwisata-terpukul-wabah-corona-ini-yang-diminta-phri

https://www.cnbcindonesia.com/market/20200901123226-17-183532/bikin-khawatir-tahun-ini-banyak-emiten-terancam-pailit

https://www.liputan6.com/bisnis/read/4607746/pelaku-usaha-pariwisata-kesulitan-bayar-utang-jika-tak-ada-intervensi

Ika, R. S., & Sulisati, R., (2020), Pengaruh *Net Profit Margin, Total Assets Turnover, Debt to Assets Ratio,* dan *Earning Pershare* Terhadap Harga Saham, JCA Ekonomi, Vol 1 No. 1, Hal 196-209.

Kurnia, R. F. D., & Akbar, N., (2021), Pengaruh Profitabilitad dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Sham Perusahaan Farmasi Di BEI Periode 2014-2019, Profitability: Jurnal Ilmu Manajemen, Vol.5 No.2, Hal 305-316.

Nainggolan, L. E., (2020), Belajar dari Covid-19 Perspektif Ekonomi dan Kesehatan, Medan: Yayasan Kita Menulis.

Nst, N. A., & 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, Vol. 11 No. 1, Hal. 1-8

Nuryanto, & Pambuko, Z. B. (2018), *Eviews Unttuk Analisis Ekonometrika Dasar Aplikasi dan Intepretasi,* Magelang, UNIMMA PRESS.

Octaviany, W., Prihatni, R., Muliasar, I, (2021), Pengaruh *Economic Value Added, Market Value Added,* Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham, Jurnal Akuntansi, Perpajakan, dan Auditing, Vol 2 No 1, Hal 89-108.

Riyana, D. & Isdanti, H., (2021), *The Effect of Net Propit Margin and Debt to Assets Ratio to Stock Price and Earning Per Share as Intervening Variable (BUMN Companies LQ45 Period 2014-2018,* Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi, Vol. 4 No. 2, Hal 107-117.

Rusman, A. D. P., Umar, F., Majid, M. (2021), Covid-19 dan Psikososial Masyarakat di Masa Pandemi, Bojong: Penerbit NEM.

Saraswati, H. (2020), Dampak Pandemi Covi-19 Terhadap Pasar Saham Di Indonesia, JAD: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Dewantara, Vol. 3 No. 2, 153-163.

Sudirman, (2020), *The Influence of Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, and Earning Per Share on The Company Share Prices of Consumer Goods Industry Companies in Indonesia, Internasional Journal of Advanced Science and Technology.,* Vol. 29, No. 7, Hal. 13428-13440.

Sudirman, Abdullah, M. W., Obie, M., (2020), The Effect Of Current Ratio and Debt to Assets Ratio on Net Profit Margin and Stock Price: A Study of Basic Industry and Chemicals Companies, International Journal of Scientific Research in Science and Technology, Vol.7 Issue 5, Hal 282-294.

Sulaiman, (2020), Pandemik Covid-10: Persoalan dan Refleksi Di Indonesia, Medan, Yayasan Kita Menulis.

Tannia, Y., & Surhati, (2020), Analisa Pengaruh *Debt to Equity Ratio, Debt to Assets Ratiom Price Earning Ratio dan Price to Book Value* Terhadapa Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Pertanian, Invest: Jurnal Inovasi Bisnis dan Akuntansi, Vol. 1 No.1, Hal 13-26.

Wibisono, D. K. & Yolanda, E., (2017), Pengaruh Pengungkapan Laporan Tahunan 2014-2018 dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham. (Studi Kasus Pada Perusahaan BUMN yang Sahamnya Terdaftar dalam IDX BUMN20), Vol. 12 No. 3, Hal 203-214.

Widjiarti, K., U., Anggraeni, Rr. D., (2018), Pengaruh *Debt to Assets Ratio (DAR), Total Assets Turnover (TATO), Return on Assets (ROA),* dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Indeks LQ45 Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017, AKUNTOTEKNOLOGI: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Teknologi, Vol.10 No 2, Hal 1-16.

Wwygant, J. J., Kimmel, P. D., dan Kiesi, D. E., (2015),Accounting Principle IFRS Edition 3E. United Stated, John, Wiley & Sons Inc

Declarations

Funding
Not applicable

Conflicts of interest/ Competing interests:
The authors have no conflicts of interest to declare that are relevant to the content of this article.

Data, Materials and/or Code Availability:
Data sharing is not applicable to this article as no new data were created or analyzed in this study.