

KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGES* KATEGORI SAHAM SYARIAH SEBELUM DAN PADA MASA COVID-19 SERTA DAMPAKNYA TERHADAP HARGA SAHAM

Nurul Aisah¹, Triyani², Vella Diah Ayu Norisma³

^{1,2,3}Universitas 'Aisyah Surakarta

E-mail: nurulaisah@aiska-university.ac.id¹

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum Covid-19 dan pada masa Covid-19 dan dampaknya terhadap harga saham. Jenis penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan uji beda yaitu uji Wilcoxon Test dan regresi data panel dengan *software Eviews*. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor makanan dan minuman tahun 2018-2021. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan 11 perusahaan sektor makanan dan minuman kategori saham syariah pada tahun 2018-2021 sebanyak 44 data. Hasil analisis data menunjukkan bahwa uji beda dengan Wilcoxon Test hasilnya adalah variabel Harga Saham, ROA, Current Ratio, DER, TATO tidak ada perbedaan antara sebelum dan saat Covid-19. Dan Berdasarkan pemilihan model yang telah dilakukan, maka model *Fixed Effect Model* terpilih menjadi model yang terbaik untuk mengestimasi. Uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel ROA signifikan dan berpengaruh positif terhadap Harga saham, Current Ratio signifikan dan berpengaruh negatif terhadap Harga Saham sedangkan variabel DER dan TATO tidak signifikan dan tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Keterbatasan penelitian ini hanya menggunakan objek penelitian yang hanya di fokuskan pada perusahaan *food and beverages* dan penelitian ini hanya melakukan pengkajian terkait kinerja keuangan dengan rasio ROA, Current Ratio, DER dan TATO. Saran bagi penelitian selanjutnya adalah melakukan penelitian dengan objek yang berbeda dan menambah variabel-variabel terkait kinerja keuangan yang lainnya.

Kata Kunci : ROA, Current Ratio, DER, Total Asset Turnover, Harga Saham.

Abstract

The aim of this research is to determine differences in company financial performance before Covid-19 and during Covid-19 and their impact on stock prices. This type of research uses a quantitative approach. The data analysis used in this study was a different test, namely the Wilcoxon test and panel data regression with Eviews software. The sampling method used in this study was purposive sampling. The population in this study are food and beverage sector

companies in 2018-2021. The data used in this study is the annual financial reports of 11 companies in the food and beverage sector in the sharia stock category in 2018-2021 as many as 44 data. The results of data analysis show that the different test with the Wilcoxon Test results are the variables of Stock Price, ROA, Current Ratio, DER, TATO there is no difference between before and during Covid-19. And based on the selection of the model that has been done, the Fixed Effect Model is chosen to be the best model for estimating. The hypothesis test shows that the ROA variable is significant and has a positive effect on stock prices, Current Ratio is significant and has a negative effect on stock prices, while the DER and TATO variables are not significant and have no effect on stock prices. The limitations of this study only use research objects that are only focused on food and beverage companies and this research only conducts studies related to financial performance with ratios of ROA, Current Ratio, DER and TATO. Suggestions for further research are to conduct research with different objects and add other variables related to financial performance.

Keywords : ROA, Current Ratio, DER, Total Asset Turnover, Stock Price.

A. PENDAHULUAN

Covid-19 memberikan dampak buruk pada semua sektor ekonomi di dunia tak terkecuali Indonesia. Sektor yang paling terkena dampak Covid-19 adalah sektor makanan dan minuman, hal ini disebabkan karena adanya penurunan daya beli masyarakat. Permasalahan utama adalah perolehan bahan baku yang sebagian besar merupakan barang impor, selain itu biaya produksi terus meningkat karena adanya kenaikan dolar Amerika Serikat. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), sektor yang paling terkena dampak Covid-19 adalah sektor makanan minuman dan akomodasi dengan persentase mencapai 92,47% yang mengalami penurunan pendapatan (Felicia Hartanti Gunawan, 2021).

Penurunan pendapatan tentu membuat sektor tersebut harus mempertimbangkan langkah kedepan dalam mengambil keputusan agar perusahaan bisa bertahan dengan adanya penurunan pendapatan yang disebabkan munculnya Covid-19. Dengan pertimbangan keputusan yang dilakukan menggunakan rasio kinerja keuangan merupakan langkah yang tepat untuk mengukur kinerja. Hal tersebut disebabkan karena manajemen mampu memprediksi mengenai perkembangan perusahaan untuk ke depannya (Priharto, 2020). Dan mengacu pada dasar hukum QS. Al-Furqon ayat 67:

وَالَّذِينَ إِذَا أَنْفَقُوا لَمْ يُسْرِفُوا وَلَمْ يَقْتُرُوا وَكَانَ بَيْنَ ذَلِكَ قَوَامًا

Artinya : “Dan orang-orang yang apabila membelanjakan (harta), mereka tidak berlebihan, dan tidak (pula) kikir, dan adalah (pembelanjaan itu) di tengah-tengah antara yang demikian. ”

Salah satu indikator keberhasilan dalam pengelolaan perusahaan adalah harga saham. Apabila harga saham suatu perusahaan mengalami kenaikan, maka investor maupun calon investor akan menilai perusahaan tersebut telah berhasil dalam mengelola usahanya. Bagi emiten, kepercayaan investor ini sangat diperlukan karena semakin banyak orang yang percaya terhadap emiten tersebut maka keinginannya untuk berinvestasi di perusahaan tersebut akan semakin besar, hal ini akan meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang semakin banyak terhadap suatu emiten maka akan menaikkan pula harga saham tersebut. Kepercayaan investor terhadap emiten akan semakin tinggi jika harga saham yang tinggi dapat dipertahankan, sebaliknya apabila harga suatu saham mengalami penurunan maka nilai dari suatu emiten tersebut akan menurun dimata investor dan calon investor (Zuliami, 2012).

Para investor akan senantiasa mencari peluang untuk memperoleh keuntungan dengan membeli berbagai macam aset seperti saham yang menguntungkan. Adanya risiko kerugian dari setiap aset yang dibeli para investor membuatnya senantiasa menyesuaikan aset yang dimiliki dengan membentuk portfolio. Para investor berusaha membentuk portfolio yang efisien, yaitu dengan memberikan pendapatan yang tinggi pada tingkat risiko yang rendah. Para investor saham yang akan membentuk portfolio menggunakan aset berisiko, sebaiknya menggunakan nilai bisnis perusahaan. Hal tersebut dapat digunakan untuk menyeleksi kandidat saham dalam membentuk portfolio optimal. Oleh sebab itu, investor perlu mengetahui bagaimana kinerja keuangan perusahaan, sehingga para investor mampu mengambil keputusan yang tepat (Aisah, 2022).

Penelitian Frydha Putri Arwantini, (2022) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara Return On Assets dan Current Ratio sebelum dan selama pandemi COVID-19, sedangkan Debt to Equity dan Total Assets Turnover memiliki perbedaan yang signifikan sebelum dan selama pandemi COVID-19. Hal ini bertentangan dengan penelitian Felicia Hartanti Gunawan, (2021) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan sebelum dan selama pandemi pada rasio profitabilitas dan rasio likuiditas. Sedangkan berdasarkan analisis rasio solvabilitas dan rasio aktivitas menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan sebelum dan pada masa pandemi covid-19.

Penelitian ini menggunakan rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas, profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio aktivitas untuk membedakan kineja keuangan. Rasio profitabilitas ini merupakan rasio yang penting untuk dianalisis selama pandemi Covid-19

karena adanya penurunan daya beli oleh masyarakat yang akan menyebabkan keuntungan atau laba perusahaan menjadi berkurang dibandingkan sebelum Covid-19. Rasio likuiditas dan rasio solvabilitas penting untuk dianalisis selama Covid-19 karena saat terjadi penurunan laba pada perusahaan, apakah perusahaan tetap bisa melunasi kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjangnya. Sedangkan rasio aktivitas penting untuk dianalisis sebelum dan masa karena dengan rasio ini dapat melihat seberapa efektif dan efisien perusahaan menggunakan asetnya pada penurunan daya beli di masa Covid-19 (Felicia Hartanti Gunawan, 2021).

Permasalahan penelitian yang terjadi yakni agar tercapai tujuan suatu bisnis maka harus memperhatikan kualitas manajemen yang dipakai dalam kinerja keuangan sehingga perlu dilakukan analisis terhadap laporan keuangan. Penurunan pendapatan akibat Covid-19 yang dialami sektor *food and beverages* harus mempertimbangkan langkah untuk kedepan dalam mengambil keputusan agar perusahaan dapat bertahan dan mengembalikan kepercayaan para investor. Selain itu dengan adanya *research gap* yaitu terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu maka penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali serta memberikan kebaruan dengan melakukan dua kali pengujian yaitu membandingkan kinerja keuangan perusahaan *food and beverages* kategori saham syariah sebelum Covid-19 dan pada masa Covid-19 serta menguji dampaknya terhadap harga saham. Adapun tujuan penelitian yang berhubungan dengan masalah yang ada adalah untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum Covid-19 dan pada masa Covid-19 dan untuk mengetahui dampak kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham

Urgensi dan kebaruan dalam penelitian ini berkaitan dengan kinerja keuangan pada perusahaan *food and beverages* sebelum dan pada masa Covid-19 dengan menggunakan dua kali pengujian yaitu dengan menguji perbedaan dan kemudian mengetahui dampaknya bagi harga saham dengan uji beda dan kemudian uji regresi data panel yang menggunakan software *E-views*.

B. KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan bentuk pencapaian perusahaan dalam aspek keuangan yang berkaitan dengan pendapatan dan biaya operasional secara keseluruhan, struktur

utang, aset, dan hasil investasi. Pembahasan kinerja keuangan tidak terbatas pada pembahasan satu periode karena stakeholder juga akan memperhatikan setiap perubahan (tren) dalam kinerja keuangan perusahaan, yang meliputi perubahan laporan posisi keuangan, laba atau kerugian, atau arus kas. Kinerja keuangan perusahaan sangat tergantung pada kebijakan, strategi dan tindakan yang dilaksanakan oleh manajemen untuk mewujudkan tujuan organisasi. Kinerja keuangan dapat diukur melalui analisis laporan keuangan berupa interpretasi data keuangan yang terangkum dalam laporan keuangan sebagai langkah awal untuk memenuhi kebutuhan informasi pihak internal dan eksternal (Aisah, 2021).

Rasio Profitabilitas (ROA)

Rasio profitabilitas merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. (Susanto Salim, 2022). Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yaitu ROA. Return on Assets (ROA) mencerminkan berapa banyak yang telah diperoleh perusahaan dari investasi semua aset yang berkomitmen pada perusahaan.

Rasio Likuiditas (Current Ratio)

Rasio likuiditas adalah rasio yang dipakai sebagai tolak ukur kesanggupan perusahaan dalam membayar kewajiban keuangan jangka pendeknya yang berupa hutang jangka pendek. Penelitian ini menggunakan rasio yaitu Current Ratio. Current ratio adalah rasio dimana perusahaan dapat membayar utang jangka pendeknya karena jumlah aset lancar yang dimiliki perusahaan dapat dikelola dengan baik dan benar oleh manajemen perusahaan, yang menunjukkan bahwa perusahaan sangat baik dan tinggi (Ratnaningtyas, 2023).

Rasio Solvabilitas (DER)

Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur seberapa mampu perusahaan dalam melunasi semua utangnya. Perusahaan bisa dikatakan kinerja keuangannya baik apabila utangnya tidak terlalu banyak dipergunakan pada biaya operasional (Felicia Hartanti Gunawan, 2021). Dalam penelitian ini rasio solvabilitas yang digunakan adalah DER. Rasio DER menunjukkan komposisi atau struktur permodalan total pinjaman (utang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Debt to Equity

Ratio (DER) adalah rasio antara total utang dan total modal. Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total ekuitas pemegang saham yang dimiliki perusahaan.

Rasio Aktivitas (Total Asset Turnover)

Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan aktivasnya. Perusahaan bisa dikatakan kinerja keuangannya baik apabila penggunaan aktiva setara dengan aktivitas operasional. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah total asset turnover. Total asset turnover adalah rasio yang menggambarkan perputaran aset yang diukur dengan volume penjualan, semakin besar rasio ini, semakin baik, artinya aset dapat berputar lebih cepat dan mendapatkan keuntungan dan menunjukkan penggunaan aset keseluruhan yang lebih efisien dalam menghasilkan penjualan jika total asset turnover ditingkatkan atau diperbesar. Total asset turnover penting bagi perusahaan, namun penting bagi kreditur dan pemilik perusahaan, termasuk bagi manajemen perusahaan karena hal ini menunjukkan penggunaan semua aset dalam perusahaan secara efisien. Total asset turnover adalah rasio yang digunakan untuk mengukur omzet seluruh aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan dan mengukur berapa banyak penjualan yang diperoleh dari setiap rupiah yang dihasilkan (Lubis et al., 2018).

Harga saham

Harga saham adalah harga pasar yang dibentuk melalui mekanisme supply dan permintaan di pasar modal. Harga saham ini membuat investor menginvestasikan dananya di pasar modal karena dapat mencerminkan tingkat pengembalian modal. Jika laba yang diperoleh perusahaan meningkat, dividen yang dibayarkan kemungkinan akan meningkat. Jika dividen yang dibayarkan meningkat, maka akan mempengaruhi harga saham di bursa saham, dan investor akan tertarik untuk membelinya. Harga saham selalu mengalami perubahan harga saham setiap detiknya, baik dari faktor internal maupun eksternal (Albertus, 2021).

Pengembangan Hipotesis

Penelitian Frydha Putri Arwantini, (2022) bertujuan untuk mengetahui dan melakukan analisis perbandingan analisis keuangan kinerja perusahaan makanan dan minuman yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan selama pandemi Covid-19. Penelitian ini menggunakan Rasio Profitabilitas yang diukur dengan Rasio Pengembalian Aset, Rasio Likuiditas yang diukur dengan Rasio Lancar, Rasio Solvabilitas yang diukur dengan Rasio Debt to Equity, dan Rasio Aktivitas yang diukur dengan Total Assets Turnover. Hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara Return On Assets dan Current Ratio sebelum dan selama pandemi COVID-19, sedangkan Debt to Equity dan Total Assets Turnover terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan pada masa pandemi COVID-19. Hal ini bertentangan dengan penelitian Felicia Hartanti Gunawan, (2021) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan sebelum dan selama pandemi pada rasio profitabilitas dan rasio likuiditas. Sedangkan berdasarkan analisis rasio solvabilitas dan rasio aktivitas menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan sebelum dan pada masa pandemi covid-19.

Penelitian Pura, (2021) menunjukkan nilai solvabilitas (DER) selama pandemi covid meningkat dibanding sebelum pandemi covid, sedangkan nilai profitabilitas (ROA) selama pandemi covid menurun dibanding sebelum pandemi covid. Pada aspek solvabilitas yang diukur dengan rasio Debt Ekuity Ratio (DER) maupun dari aspek profitabilitas yang diukur dengan rasio Retrun On Assets (ROA) memiliki perbedaan yang signifikan kinerja keuangan sebelum dan pada masa pandemi Covid-19.

Penelitian Lubis et al., (2018) menunjukkan bahwa untuk variabel total asset turnover dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Variabel ROA dalam penelitian Haryanti & Murtiasih, (2019) dan Ratnaningtyas, (2023) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan dalam penelitian hal ini bertentangan dengan penelitian Utami & Darmawan, (2019) menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham. Untuk variabel Current Ratio dalam penelitian (10) menunjukkan bahwa Current Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham sedangkan Total Assets Turnover berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham namun penelitian Ratnaningtyas, (2023) yang menunjukkan bahwa Total Assets Turnover tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Pada variabel DER dalam penelitian Haryanti & Murtiasih, (2019) menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham namun penelitian Utami & Darmawan, (2019) menunjukkan bahwa variabel DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hubungan ROA dan Harga Saham

Pada penelitian Pura, (2021) nilai profitabilitas (ROA) selama pandemi covid-19 menurun dibanding sebelum pandemi covid-19 dan terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan selama pandemi covid-19. Penurunan daya beli masyarakat pada masa pandemi Covid-19 dapat menurunkan laba perusahaan. Sehingga rasio ROA penting untuk dilakukan analisis dengan mengukur bagaimana kondisi laba perusahaan. Penelitian Ratnaningtyas (2023) dan Haryanti & Murtiasih, (2019) menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

H1 : Terdapat perbedaan signifikan rasio ROA sebelum dan pada masa pandemi Covid-19. H2 : ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hubungan Current Ratio dan Harga Saham

Pada penelitian Felicia Hartanti Gunawan, (2021) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan sebelum dan selama pandemi pada rasio Current Ratio. Adanya penurunan laba perusahaan pada masa pandemi Covid-19 dapat menyebabkan perusahaan kesulitan dalam melunasi utangnya. Oleh karena itu, rasio current ratio ini penting untuk di analisis untuk mengetahui apakah perusahaan tetap bisa melunasi kewajiban jangka pendek di tengah situasi Covid-19. Penelitian menunjukkan bahwa Current Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H3: Terdapat perbedaan signifikan rasio Current Ratio sebelum dan pada masa pandemi Covid-19.

H4: Current Ratio berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hubungan DER dan Harga Saham

Pada penelitian Frydha Putri Arwantini, (2022) menunjukkan bahwa DER memiliki perbedaan yang signifikan sebelum dan selama pandemi COVID-19. Adanya penurunan laba pada perusahaan dalam keadaan Covid-19 dapat menyebabkan perusahaan kesulitan dalam melunasi utangnya. Oleh sebab itu, penting untuk menganalisis rasio solvabilitas yaitu DER agar mengetahui apakah perusahaan di tengah situasi terjadinya Covid-19 tetap bisa melunasi semua kewajibannya, baik kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek (Felicia Hartanti Gunawan,

2021). Penelitian Lubis et al., (2018) dan Haryanti & Murtiasih, (2019) menunjukkan bahwa untuk variabel DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

H5: Terdapat perbedaan signifikan rasio solvabilitas (DER) sebelum dan pada masa pandemi Covid-19.

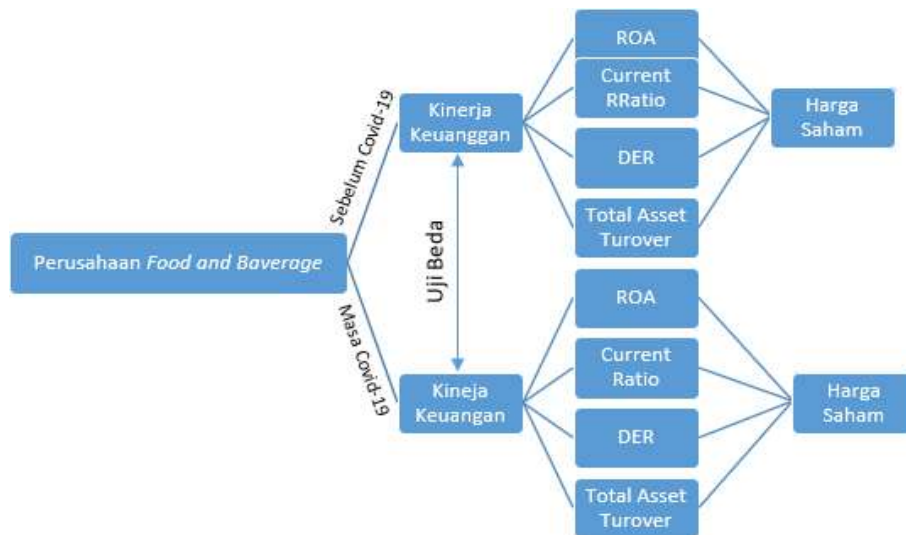
H6: DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hubungan Total Asset Turnover dan Harga Saham

Pada penelitian Frydha Putri Arwantini, (2022) menunjukkan bahwa Total Assets Turnover memiliki perbedaan yang signifikan sebelum dan selama pandemi COVID-19. Adanya penurunan daya beli masyarakat dalam situasi Covid-19 berpengaruh pada penggunaan aset perusahaan karena menjadi kurang produktif. Oleh sebab itu, penting untuk menganalisis rasio aktivitas yaitu Total Asset Turnover untuk mengetahui seberapa efektif dan efisien perusahaan menggunakan asetnya pada penurunan daya beli di masa Covid-19 (Felicia Hartanti Gunawan, 2021).. Semakin besar nilai total asset turnover berarti lebih cepat semua aset berputar dalam mendapatkan penjualan untuk menghasilkan keuntungan perusahaan yang tinggi (Lubis et al., 2018). Penelitian Lubis et al., (2018) menunjukkan bahwa variabel total asset turnover berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

H7: Terdapat perbedaan signifikan rasio aktivitas sebelum dan pada masa pandemi Covid - 19.

H8: Total asset turnover berpengaruh signifikan terhadap harga saham.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

C. METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan adalah metode kualitatif dengan pendekatan fatwa DSN-MUI. Data yang diperoleh dari bahan-bahan pustaka sebagai bahan hukum sekunder seperti merujuk dari buku bacaan, jurnal maupun dari berbagai sumber bacaan lain.

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Objek dari penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* kategori saham syariah. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* tahun 2018-2021. Sedangkan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan 11 perusahaan *food and beverages* kategori saham syariah pada tahun 2018-2021 sebanyak 44 data. Data didapatkan dari laporan keuangan perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia melalui situs resmi www.idx.co.id. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *non-probability sampling* berupa *purposive sampling* melalui kriteria yang telah ditentukan peneliti. Penelitian ini menggunakan uji beda yaitu uji Wilcoxon Sign Test dan regresi data panel menggunakan *eviews*.

Model persamaan analisis regresi data panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y	= Harga Saham
a	= Konstanta
$\beta_1 - \beta_4$	= Koefisien regresi dari variabel bebas X1 = Return on Assets (ROA)
X2	= Current Ratio
X3	= Debt to Equity Ratio (DER)
X4	= Assets Turnover Ratio
ε	= Residual.

Model regresi data panel menggunakan model common effect, model fixed effect dan model random effect. Untuk mengetahui model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini

dilakukan pengujian model penentu regresi data panel yaitu uji chow test, uji housman dan uji lagrange multiplier. Selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis dan analisis determinasi R-square.

Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *Return On Assets*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Total Assets Turnover*.

- a. **Rasio Profitabilitas : *Return on Assets (ROA)*** mencerminkan berapa banyak yang telah diperoleh perusahaan dari investasi semua aset yang berkomitmen pada perusahaan.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

- b. **Rasio Likuiditas: *Current Ratio*** menunjukkan kemampuan entitas untuk memenuhi kewajibannya saat ini karena jika aset lancar tidak melebihi kewajiban lancar dengan margin yang nyaman, entitas tersebut mungkin tidak dapat untuk membayar tagihannya saat ini.

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

- c. **Rasio Solvabilitas : *Debt to equity ratio*** atau rasio hutang terhadap ekuitas adalah perbandingan antara hutang-hutang dan memperlihatkan kemampuan modal sendiri dalam memenuhi semua kewajiban

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

- d. **Rasio aktivitas : *Total Assets Turnover Ratio*** merupakan rasio untuk mengukur perputaran semua aset perusahaan.

$$\text{Assets Turnover Ratio} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian adalah harga saham. Harga saham merupakan salah satu bentuk efek atau surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal (bursa). Harga saham

yang dimaksud dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan akhir (closing price) tiap perusahaan yang diperoleh dari harga saham pada penutupan akhir tahun per 31 Desember dengan periode waktu tahun 2018-2021 pada perusahaan *food and beverages* kategori saham syariah yang go public pada BEI.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Langkah awal yang dilakukan dalam pengujian data yaitu melakukan uji beda yaitu uji Wilcoxon Sign Test dan regresi data panel menggunakan *eviews* 10.

Tabel 1. Hasil Uji Wilcoxon

Variabel	p value	Median sebelum Covid-19	Median saat Covid-19
Harga Saham	0.7692	1555.000	1692.000
Return on Assets (ROA)	0.9066	7.015000	6.900000
Current Ratio	0.8053	3.070000	3.250000
Debt to Equity Ratio (DER)	0.4181	17.60500	20.54000
Assets Turnover Ratio	0.5186	111.0350	109.8700

Sumber : data diolah peneliti 2023

Hasil pengujian tabel di atas menunjukkan bahwa p value > 0.05 yang artinya uji beda dengan Wilcoxon Test hasilnya adalah variabel Harga Saham, ROA, Current Ratio, DER, TATO tidak ada perbedaan antara sebelum dan saat Covid-19. Variable ROA juga mengalami penurunan hal ini menunjukkan bahwa perusahaan kurang efisien dalam menggunakan aset untuk menghasilkan keuntungan dan. Hal lain yang mempengaruhi adalah diberlakukannya kebijakan *lockdown* maupun PPKM di masa pandemi Covid-19 yang membuat menurunnya daya beli masyarakat.

Sebelum masa pandemic Current ratio kurang baik dikarenakan perusahaan masih belum sepenuhnya mengelola aset lancarnya yang mengakibatkan aset lancar perusahaan kurang kontribusi dalam menjamin liabilitas lancarnya. Dimasa pandemi current ratio perusahaan cukup maksimal mengelola aset lancarnya yang mengakibatkan aset lancar tersebut memiliki kontribusi yang baik dalam menjamin liabilitas lancarnya dibanding dengan current ratio sebelum masa pandemi Covid-19. Dapat dikatakan bahwa likuiditas yang diwakili oleh current ratio pada perusahaan *food and beverage* masih bagus selama pandemi berlangsung, karena mayoritas

perusahaan mengalami peningkatan current ratio. Peningkatan rasio membuat perusahaan menjadi perusahaan yang lebih likuid dibandingkan dengan perusahaan lain.

Hasil DER sebelum dan pada masa pandemi tidak ada perbedaan yang signifikan karena sebagian besar perusahaan memiliki jumlah ekuitas lebih besar dibandingkan total utang yang dimiliki, ekuitas tersebut mampu untuk membayar kewajiban jangka panjang.

Hasil TATO sebelum dan pada masa pandemic tidak ada perbedaan yang signifikan yang berarti selama pandemi penggunaan aset masih dapat dilakukan secara efektif karena banyak aset perusahaan yang menganggur dan tidak memberikan kontribusi terhadap pendapatan.

Hasil pengujian tabel di atas menunjukkan bahwa $p \text{ value} > 0.05$ yang artinya uji beda dengan Wilcoxon Test hasilnya adalah variabel Harga Saham, ROA, Current Ratio, DER, TATO tidak ada perbedaan antara sebelum dan saat Covid-19. Variable ROA juga mengalami penurunan hal ini menunjukkan bahwa perusahaan kurang efisien dalam menggunakan aset untuk menghasilkan keuntungan dan. Hal lain yang mempengaruhi adalah diberlakukannya kebijakan *lockdown* maupun PPKM di masa pandemi Covid-19 yang membuat menurunnya daya beli masyarakat.

Sebelum masa pandemic Current ratio kurang baik dikarenakan perusahaan masih belum sepenuhnya mengelola aset lancarnya yang mengakibatkan aset lancar perusahaan kurang kontribusi dalam menjamin liabilitas lancarnya. Dimasa pandemi current ratio perusahaan cukup maksimal mengelola aset lancarnya yang mengakibatkan aset lancar tersebut memiliki kontribusi yang baik dalam menjamin liabilitas lancarnya dibanding dengan current ratio sebelum masa pandemi Covid-19. Dapat dikatakan bahwa likuiditas yang diwakili oleh current ratio pada perusahaan *food and beverage* masih bagus selama pandemi berlangsung, karena mayoritas perusahaan mengalami peningkatan current ratio. Peningkatan rasio membuat perusahaan menjadi perusahaan yang lebih likuid dibandingkan dengan perusahaan lain.

Pemilihan Model Terbaik

Pemilihan model regresi penelitian ini yaitu menggunakan regresi data panel. Untuk memilih model regresi yang lebih tepat dalam penelitian ini, maka dapat dilakukan pengujian dengan menggunakan *Uji Chow Test*, *Uji Hausmant Test*, dan *Uji Langrange Multiplier*. Hasil dari *Uji Chow Test* dilakukan untuk menentukan model regresi yang lebih tepat digunakan antara model *Common Effects* dan model *Fixed Effects*, untuk uji *Hausman Test* dilakukan untuk menentukan model regresi yang lebih tepat digunakan antara model *Random Effects* dengan

model *Fixed Effects*, sedangkan uji *langrange Multiplier* dilakukan untuk menentukan model regresi yang lebih tepat digunakan antara model *Random Effect* dengan model *Common Effect* .

Uji Chow

Tabel 3. Hasil Uji Chow dengan Redudant Test

Redundant Fixed Effects Tests
 Equation: Untitled
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	30.931899	(10,29)	0.0000
Cross-section Chi-square	108.094509	10	0.0000

Berdasarkan hasil pengujian uji *Chow* dengan *Redundant Test* diperoleh nilai cross- section chi-square sebesar 108.094509 dengan probabilitas 0,0000 (kurang dari 5%). Dikarenakan semua model pengujian memiliki probabilitas F-statistik lebih kecil dari alpha 0,05, maka model yang tepat adalah menggunakan *Fixed Effect Model*.

Dari hasil pengujian diatas, maka akan ditentukan apakah akan menggunakan model *fixed effect* ataukah *random effect*. Untuk dilakukan perhitungan dengan model *random effect* yang akan dibandingkan dengan model *fixed effect* dengan menggunakan uji *Hausmant test*.

Uji Langrange Multiplier

Tabel 5. Hasil Uji Langrange Multiplier Test

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
 Null hypotheses: No effects
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	22.35723	1.799913	24.15714

(0.0000) (0.1797) (0.0000)

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai cross-section sebesar 22.35723 dengan probabilitas 0,0000 (kurang dari 5%). Dikarenakan semua model pengujian memiliki probabilitas F-statistik lebih kecil dari alpha 0,05, maka model yang tepat adalah menggunakan *Random Effect Model*.

Kesimpulanya dalam penelitian ini model yang tepat untuk dilakukan analisis regresi adalah menggunakan model *Fixed Effect Model*.

Model Regresi Terbaik

Dari hasil pengujian yang dilakukan pada uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *langrange multiplier* di atas, dapat diketahui dan dipilih model terbaik yang akan digunakan untuk analisis. Model yang digunakan adalah regresi model *fixed effect*.

Tabel 6. Hasil Pengujian Fixed Effects

Dependent Variable: Y					
Method: Panel Least Squares					
Date: 05/09/23 Time: 11:27					
Sample: 2018 2021					
Periods included: 4					
Cross-sections included: 11					
Total panel (balanced) observations: 44					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob .	
C	1801.348	928.8392	1.93935	0.0622	
X1	39.50104	18.82455	2.09837	0.0447	
X2	8.264833	2.978214	2.77509	0.0096	
X3	0.504102	0.975470	0.51677	0.6092	
X4	-2.890351	6.140108	-0.4707	0.6414	
			0.4707		
			33		
Effects Specification					
Cross-section fixed (dummy variables)					
R-squared	0.960517	Mean dependent var	2993.29	5	

Adjusted R-squared	0.941456	S.D. dependent var	3264.738
S.E. of regression	789.9297	Akaike info criterion	16.44669
Sum squared resid	18095678	Schwarz criterion	17.05494
Log likelihood	-346.8272	Hannan-Quinn criter.	16.67226
F-statistic	50.39242	Durbin-Watson stat	1.492672
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber data diperoleh dari E-views

Model regresi *fixed effect* pada Harga Saham :

$$Y = \beta_0 + 1X_1 + 2X_2 + 3X_3 + 4X_4 + \varepsilon$$

$$Y = 1801.348 + 39.50104X_1 + 8.264833X_2 + 0.504102X_3 - 2.890351X_4 + \varepsilon$$

Keterangan :

- Y = Harga Saham
- a = Konstanta
- $\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien regresi dari variabel bebas X1
 = Return on Assets (ROA)
- X2 = Current Ratio
- X3 = Debt to Equity Ratio (DER)
- X4 = Assets Turnover Ratio
- ε = Residual.

Pengujian Hipotesis

Berdasarkan pemilihan model yang telah dilakukan, maka model *Fixed Effect Model* terpilih menjadi model yang terbaik untuk mengestimasi. Dari tabel regresi model *fixed effect* hasilnya adalah:

a. Return on Assets (ROA)

Dari hasil signifikansi didapat probabilitas $0.0447 < \alpha = 5\%$ berarti signifikan dan berpengaruh positif terhadap Harga saham. Return on Assets (ROA) naik 1 pendapatan maka akan meningkatkan Harga Saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian Ratnaningtyas (2023) dan Haryanti & Murtiasih, (2019). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap harga saham. Variable ROA digunakan untuk melihat seberapa efektif suatu perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba yang tinggi. Semakin tinggi ROA menyebabkan minat yang lebih tinggi oleh investor untuk berinvestasi

dalam bentuk saham, sehingga membuat harga saham lebih tinggi.

b. Current Ratio

Dari hasil signifikansi didapat probabilitas $0.0096 < \alpha = 5\%$ berarti signifikan dan berpengaruh negatif terhadap Harga Saham. Current Ratio naik 1 maka akan meningkatkan Harga Saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Ratnaningtyas (2023). Dimasa pandem Covid-19 perusahaan menghasilkan volume penjualan yang rendah yang mengakibatkan perusahaan memiliki *Current Ratio* yang rendah yang menunjukkan bahwa kewajiban jangka pendek perusahaan tidak dapat dipenuhi sehingga asset lancar tidak dapat digunakan secara efektif karena perusahaan tidak memiliki asset yang cukup.

c. Debt to Equity Ratio (DER)

Dari hasil signifikansi didapat probabilitas $0.6092 > \alpha = 5\%$ berarti tidak signifikan dan tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Artinya DER bukan pertimbangan utama bagi investor saat membeli saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian Utami & Darmawan, (2019).

d. Assets Turnover Ratio

Dari hasil signifikansi didapat probabilitas $0.6414 > \alpha = 5\%$ berarti tidak signifikan dan tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian Ratnaningtyas, (2023). Hal ini karena TATO perusahaan tidak menunjukkan bahwa perusahaan dapat memaksimalkan penggunaan semua asset secara efisien dan efektif sehingga investor tidak mempengaruhi modalnya dengan membeli saham perusahaan.

Koefisien Determinasi R^2

Hasil regresi diatas menunjukkan hasil nilai koefisien R^2 sebesar 0.9415 yang artinya variable independen yaitu Return on Assets (ROA), Current Ratio, Debt to Equity Ratio (DER), dan Assets Turnover Ratio mampu menjelaskan variable dependen yaitu Harga Saham sebesar 94.15%. Sedangkan sisanya 5.85% dijelaskan oleh variable lain diluar model.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil analisis data menunjukkan bahwa uji beda dengan Wilcoxon Test hasilnya adalah variabel Harga Saham, ROA, Current Ratio, DER, TATO tidak ada perbedaan antara sebelum dan

saat Covid-19. Dan Berdasarkan pemilihan model yang telah dilakukan, maka model *Fixed Effect Model* terpilih menjadi model yang terbaik untuk mengestimasi. Uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel ROA signifikan dan berpengaruh positif terhadap Harga saham, Current Ratio signifikan dan berpengaruh negatif terhadap Harga Saham sedangkan variabel DER dan TATO tidak signifikan dan tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah objek penelitian yang hanya di fokuskan pada perusahaan *food and beverages* dan penelitian ini hanya melakukan pengkajian terkait kinerja keuangan dengan rasio ROA, Current Ratio, DER dan TATO. Saran bagi penelitian selanjutnya adalah melakukan penelitian dengan objek yang berbeda dan menambah variabel-variabel terkait kinerja keuangan yang lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisah, N., Sholahuddin, M., & Rahmawati, S. D. R. (2022). Sharia and Conventional Stock Investment. *Journal of Business and Management Studies*, 4(2), 464-476.
- Aisah, N. (2021). *Analisis Kinerja Bank Syariah Dengan Integrated Maqasid Al-Shariah Based Performance Measure (IMSPM) dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan* (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta)
- Albertus RH. Effect of Current Ratio, Total Asset Turnover, and Earnings Per Share on Stock Prices in Banking Sub-Sectors Listed on the Indonesia Stock Exchange 2018- 2019. *Strateg Manag Bus J*. 2021;1(02):30–9.
- Devi S, Warasniasih NMS, Masdiantini PR. The Impact of COVID-19 Pandemic on the Financial Performance of Firms on the Indonesia Stock Exchange. *J Econ Business, Account Ventur*. 2020;23(2):226–42.
- Felicia Hartanti Gunawan. Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaansektor Makanan Dan Minumansebelum Covid-19 Dan Pada Masa Covid-19. *Media Akunt dan Perpajak Indones* [Internet]. 2021;3(1):19–36. Available from: <https://journal.uc.ac.id/index.php/mapi/article/view/2096/1652>
- Frydha Putri Arwantini K. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Saat Masa Pandemi Covid-19. 2022;1(1):81–94.

- Haryanti Y, Murtiasih S. The Effects of DER, ROA and DPR on Stock Price with EPS as the Moderating Variable in SOE. *IOSR J Bus Manag* [Internet]. 2019;21(7):1–8.
- Lubis C, Marpaung BS, Magdalena A. Total Asset Turnover Effect, Working Capital Turnover and Debt Ratio on Stock Price. *Int Conf Account Manag Sci*. 2018;270.
- Pura R. Studi Komparatif Aspek Pengukuran Kinerja Keuangan Sebelum Dan Selama Pandemi Covid. *AkMen J Ilm*. 2021;18(2):135–43.
- Ratnaningtyas H. The Effect of Current Ratio and Total Assets Turnover on Stock Prices and Return On Assets as Intervening Variables. 2023;7(1).
- Susanto Salim MJJ. Dampak Pandemi COVID-19 terhadap Kinerja Perusahaan di Moderasi Pendapatan. *J Ekon*. 2022;26(11):208–26.
- Utami MR, Darmawan A. Effect of DER, ROA, ROE, EPS and MVA on Stock Prices in Sharia Indonesian Stock Index. *J Appl Account Tax*. 2019;4(1):15–22.
- Zuliarni S. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Mining and Mining Service Di Bursa Efek Indonesia ... *J Apl Bisnis*. 2012;3(1):48.