



## Jambura Accounting Review

Journal homepage: <http://jar.fe.ung.ac.id/index.php/jar>  
E-ISSN 2721-3617

### Pengaruh NPM, EPS, DER dan TIE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2019-2023

Ni Nyoman Selviani<sup>a</sup>, Rio Monoarfa<sup>b</sup>, Amir Lukum<sup>c</sup>

<sup>a,b,c</sup> Universitas Negeri Gorontalo, Jl. Jend Sudirman No.6 Kota Gorontalo, Gorontalo 96128, Indonesia

Email: [nyomanselviani@gmail.com](mailto:nyomanselviani@gmail.com)<sup>a</sup>, [rio@ung.ac.id](mailto:rio@ung.ac.id)<sup>b</sup>, [amirlukum@ung.ac.id](mailto:amirlukum@ung.ac.id)<sup>c</sup>

---

#### INFO ARTIKEL

**Riwayat Artikel:**

Received 13-08-2025

Revised 21-10-2025

Accepted 22-10-2025

**Kata Kunci:**

NPM, EPS, DER, TIE,  
Harga Saham

**Keywords:**

NPM, EPS, DER, TIE,  
Stock Prices

#### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh NPM, EPS, DER dan TIE terhadap harga saham pada Perusahaan Subsektor Farmasi baik secara parsial maupun simultan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode studi dokumentasi melalui laporan keuangan perusahaan dan dianalisis menggunakan regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa NPM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan EPS berpengaruh positif dan signifikan. Adapun DER dan TIE berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Secara simultan, keempat variabel tersebut mampu menjelaskan variasi harga saham sebesar 39,83%, sementara sisanya dipengaruhi faktor lain di luar model. Temuan ini menegaskan pentingnya peningkatan kinerja keuangan, khususnya profitabilitas, guna memperkuat kepercayaan investor dan mendukung pertumbuhan harga saham secara berkelanjutan.

#### ABSTRACT

*This study aims to analyze the influence of NPM, EPS, DER, and TIE on stock prices in pharmaceutical subsector companies, both partially and simultaneously. This study uses a quantitative approach with a documentation study method through company financial reports and is analyzed using panel data regression. The results show that NPM has a negative and significant effect on stock prices, while EPS has a positive and significant effect. DER and TIE have a negative but insignificant effect on stock prices. Simultaneously, these four variables are able to explain 39.83% of stock price variations, while the remainder is influenced by other factors outside the model. This finding emphasizes the importance of improving financial performance, especially profitability, to strengthen investor confidence and support sustainable stock price growth.*

---

@2025 Ni Nyoman Selviani, Rio Monoarfa, Amir Lukum  
Under The License CC BY-SA 4.0

---

#### PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2023 tetap kuat di tengah

ketidakpastian global, yang tercermin dari kinerja positif pasar modal. Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar enam koma enam belas persen (6,16 persen), ditutup pada level tujuh ribu dua ratus tujuh puluh dua koma tujuh puluh sembilan (7.272,79), menempatkan Indonesia pada peringkat kedua di antara bursa ASEAN. Perkembangan ini didukung oleh meningkatnya minat investor, khususnya generasi muda, yang tercermin dari total tiga belas juta (13.000.000) single investor identification (SID), termasuk lima koma tujuh juta (5.700.000) SID saham pada tahun 2024. Pasar modal kini tidak hanya menjadi alternatif, tetapi juga sumber pendanaan utama bagi perusahaan dan perekonomian nasional (Citra Puspa Permata, 2024).

Salah satu subsektor yang memiliki prospek cerah adalah industri farmasi, mengingat tingginya kebutuhan obat-obatan di negara berpenduduk besar seperti Indonesia. Subsektor ini berperan strategis dalam penyediaan produk kesehatan, sehingga bersifat relatif tahan terhadap krisis. Namun, fluktuasi harga saham tetap terjadi, bahkan cenderung menurun pada tahun 2023. Kasus PT Kimia Farma Tbk (KAEF) menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara harga saham dan kinerja keuangan. Meskipun sempat mengalami lonjakan harga hingga enam ribu sembilan ratus tujuh puluh lima rupiah (Rp6.975) per saham pada Januari 2021, laba bersih perusahaan menurun drastis, dan valuasi saham menjadi sangat tinggi dengan price-to-earnings ratio (PER) mencapai tiga ribu seratus dua belas koma dua (3.112,2) kali, jauh di atas rata-rata industri. Fenomena ini mengindikasikan perlunya analisis yang lebih cermat terhadap kinerja keuangan emiten sebelum melakukan investasi.

Analisis fundamental, khususnya melalui rasio keuangan, menjadi alat penting bagi investor dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Profitabilitas, yang diukur antara lain dengan *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning Per Share* (EPS), memberikan gambaran kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Sementara itu, solvabilitas, yang dapat diproksi melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Times Interest Earned* (TIE), mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang beragam. Penelitian Diah Rosayana et al. (2020) menyatakan profitabilitas dan solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan L. A. Putri & Ramadhan (2023) menemukan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan. Perbedaan ini menandakan adanya kesenjangan penelitian (research gap) yang perlu dikaji lebih lanjut. Berbeda dengan studi A. R. Putri (2023) yang hanya menggunakan *Return on Asset* (ROA) sebagai indikator profitabilitas dan *Current Ratio* (CR) sebagai indikator likuiditas, penelitian ini mengintegrasikan NPM dan EPS sebagai indikator profitabilitas, serta DER dan TIE sebagai indikator solvabilitas, dengan periode pengamatan 2019–2023. Penelitian ini juga memadukan Teori Sinyal dan Teori

Keagenan untuk memahami hubungan antara kinerja keuangan, asimetri informasi, dan harga saham.

Manfaat penelitian ini diharapkan mencakup dua aspek. Secara teoritis, penelitian ini dapat memperkaya literatur akuntansi dan keuangan terkait hubungan antara rasio keuangan dan harga saham di subsektor farmasi. Secara praktis, hasil penelitian dapat menjadi referensi bagi investor, analis, dan manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi maupun strategi peningkatan kinerja keuangan.

## **KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

### **Teori Agensi**

Teori sinyal (*signalling theory*) adalah alat manajemen yang memberikan petunjuk atau sinyal kepada investor tentang bagaimana perusahaan memandang prospeknya (Dewi & Suwarno, 2022). Adanya teori sinyal membuat perusahaan terdorong untuk memberikan informasi mengenai prospek perusahaan kepada pihak eksternal (investor) secara transparan.

### **Saham**

Saham adalah surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT), dimana saham tersebut menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut (I Made Adnyana, 2021). Semakin besar proporsi kepemilikan saham seseorang, maka besar pula otoritas atau pengaruh yang dimilikinya dalam pengambilan keputusan perusahaan.

### **Harga Saham**

Harga saham merupakan salah satu indikator penting dalam menilai kinerja sebuah perusahaan di pasar modal. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2020), harga saham adalah harga yang terbentuk di pasar bursa pada saat tertentu, yang ditentukan oleh pelaku pasar berdasarkan mekanisme permintaan dan penawaran. Dengan kata lain, harga saham mencerminkan persepsi investor terhadap nilai suatu perusahaan, baik dari segi kinerja keuangan maupun prospek bisnis di masa mendatang.

### **Laporan Keuangan**

Laporan keuangan adalah catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada satu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan perkembangan kinerja suatu perusahaan (Puput Pakaya, 2024). Laporan keuangan adalah gambaran perusahaan pada waktu tertentu, yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan

yang telah dicapai dalam jangka waktu tertentu (Indriastuti & Ruslim, 2020). Menurut (Efrizon, 2019) tujuan utama laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi tentang kinerja perusahaan.

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan dapat diartikan sebagai analisis yang dapat dilakukan untuk dapat melihat serta menilai perusahaan dalam menjalankan usahanya telah sejauh mana sesuai dengan aturan dalam pelaksanaan/operasional keuangan. Menurut (Sukmawati et al., 2022) Tujuan kinerja keuangan antara lain dapat melihat tingkat keberhasilan pengelolaan keuangan suatu perusahaan, terutama dalam situasi likuid, dan tingkat kecukupan modal serta profitabilitas perusahaan yang dapat dicapai pada kuartal saat ini dan sebelumnya.

### **Rumusan Hipotesis**

#### **Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap Harga Saham**

NPM diperoleh dengan membandingkan laba bersih dengan penjualan bersih. Semakin besar rasio NPM maka semakin baik karena perusahaan mampu memperoleh laba melalui penjualan yang tinggi dan menekan biaya operasional perusahaan sehingga dapat membuat investor tertarik untuk berinvestasi saham di perusahaan tersebut (Sari, 2021).

H<sub>1</sub> : NPM berpengaruh terhadap harga saham

#### **Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham**

EPS menunjukkan jumlah uang per lembar saham yang akan diterima oleh para pemegang saham yang dibagikan saat pembagian deviden di akhir tahun. EPS yang tinggi menguntungkan bagi yang berinvestasi di saham tersebut (Sari, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh (Prasetya & Fitra, 2022) menemukan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

H<sub>2</sub> : EPS berpengaruh terhadap harga saham

#### **Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap Harga Saham**

Perbandingan antara total utang perusahaan dengan total modal sendiri dinyatakan dalam *Debt to Equity Ratio* (DER). Nilai *Debt to Equity Ratio* yang tinggi menyebabkan tingkat utang semakin tinggi. Tinggi rendahnya nilai *Debt to Equity Ratio* akan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi sehingga akan mempengaruhi harga saham (Andriani et al., 2023).

H<sub>3</sub> : DER berpengaruh terhadap harga saham

### **Pengaruh *Time Interest Earned Share* Terhadap Harga Saham**

Semakin besar rasio TIE berarti kemampuan perusahaan untuk membayar bunga semakin baik, dan peluang untuk mendapatkan tambahan pinjaman juga semakin tinggi, untuk mengoptimalkan pendapatan perusahaan (Tri Sudryanto & Nurul Huda, 2023). Menurut (Tri Sudryanto & Nurul Huda, 2023) TIE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada PT.Mayora indah, Tbk.

H<sub>4</sub>: TIE berpengaruh terhadap harga saham

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode September 2024 hingga Agustus 2025. Fokus penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif yang bertujuan untuk mengamati dan menganalisis hubungan antara berbagai variabel. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2023. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* atau penelitian sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi yaitu dengan cara mengumpulkan dokumen yang berhubungan dengan rasio-rasio yang diangkat peneliti yang telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu, data dan informasi yang relevan juga diunduh dari internet serta diperoleh dari penelitian sebelumnya dan jurnal akuntansi terkait.

Dalam pengujian hipotesis, metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda, yang diproses menggunakan aplikasi *Econometric Views* (Eviews) untuk mengevaluasi pengaruh antara variabel dependen dan independen. Langkah-langkah analisis data meliputi analisis statistik deskriptif dan uji asumsi klasik, seperti uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Metode yang digunakan untuk menganalisis data adalah metode kuantitatif dengan alat analisis regresi berganda. Hal ini dikarenakan data yang digunakan adalah data sekunder yang bersifat kuantitatif dan mempunyai variabel independen lebih dari satu. Seberapa besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen dengan menggunakan persamaan regresi berganda berikut ini:

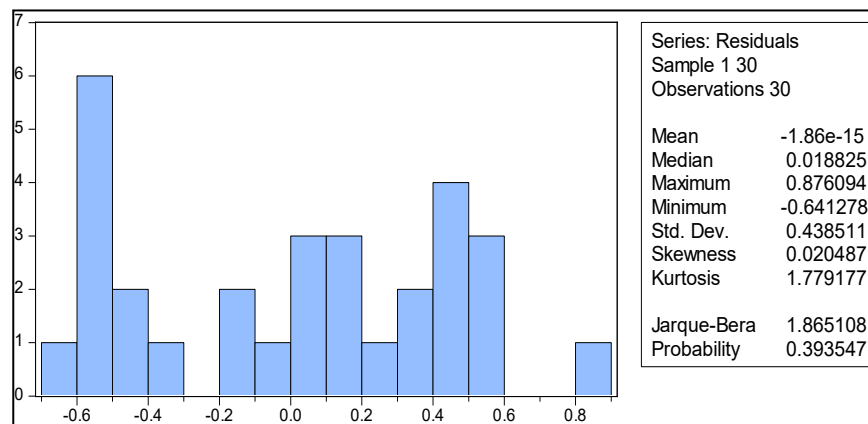
$$Y = \alpha + \beta_1 \text{NPM} + \beta_2 \text{EPS} + \beta_3 \text{DER} + \beta_6 \text{TIE} + e$$

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 – 2023 dengan data yang digunakan adalah data sekunder tentang NPM, EPS, DER, TIE dan Harga Saham, sehingga data yang digunakan adalah data panel. Dengan jumlah sampel yang memenuhi syarat dalam penelitian ini berjumlah 6 perusahaan.

### Hasil Uji Normalitas

Gambar 1. Hasil Uji Normalitas Data



Sumber: Hasil Olahan Data *E-Views*, 2025

Berdasarkan hasil uji normalitas pada table diatas, menunjukkan bahwa nilai probabilitas dari statistik *Jarque-Bera* yang diperoleh sebesar 0,393547 atau lebih besar dari 0,05 sehingga  $H_0$  diterima yang berarti bahwa data dari seluruh perusahaan yang diamati telah berdistribusi normal sehingga dapat dilanjutkan uji selanjutnya.

### Hasil Uji Multikolinieritas

Tabel 1. Hasil Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors  
Sample: 1 30  
Included observations: 30

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.115658	15.55535	NA
NPM	2.317918	6.873501	2.018036
EPS	6.07E-07	1.977994	1.069111
DER	0.079891	4.989962	2.032899
TIE	4.59E-06	5.807632	2.215771

Sumber: Hasil Olahan Data *E-Views*,2025

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai VIF untuk masing-masing variabel

independen yaitu NPM (X1) sebesar 2,018036, EPS (X2) sebesar 1,069111, DER (X3) sebesar 2,032899, dan TIE (X4) sebesar 2,215771 yang berarti angka-angka tersebut berada dibawah 10 seperti yang telah disyaratkan. Sehingga disimpulkan data ini tidak terjadi gejala multikolinieritas dan dapat dilanjutkan uji selanjutnya.

### Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 2. Hasil Pengujian Autokorelasi

Dependent Variable: LN_HARGA_SAHAM			
Method: Panel Least Squares			
Date: 05/27/25 Time: 01:00			
Sample: 2019 2023			
Periods included: 5			
Cross-sections included: 6			
Total panel (balanced) observations: 30			
R-squared	0.481321	Mean dependent var	7.336138
Adjusted R-squared	0.398332	S.D. dependent var	0.608879
S.E. of regression	0.472290	Akaike info criterion	1.488566
Sum squared resid	5.576453	Schwarz criterion	1.722099
Log likelihood	-17.32849	Hannan-Quinn criter.	1.563275
F-statistic	5.799842	Durbin-Watson stat	0.458487
Prob(F-statistic)	0.001916		

Sumber: Data Olahan *Eviews*, 2025

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh Durbin-Watson *Statistic* sebesar 0,458487 dimana nilai tersebut berada diantara -2 sampai dengan 2. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

### Hasil Uji Heterokedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser			
F-statistic	1.910077	Prob. F(4,25)	0.1400
Obs*R-squared	7.022276	Prob. Chi-Square(4)	0.1347
Scaled explained SS	4.208210	Prob. Chi-Square(4)	0.3786

Sumber: Data Olahan *Eviews*, 2025

Berdasarkan hasil analisis diatas, diperoleh nilai probabilitas untuk *F-Statistic* sebesar 0,1400 yang berarti nilai tersebut lebih besar dari 0,05 seperti yang telah disyaratkan. Dengan demikian dapat disimpulkan data dalam penelitian ini tidak terjadi gejala heterokedastisitas.

## Hasil Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

### Hasil Uji Chow

Tabel 4. Hasil Uji Chow

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	30.878262	(5,20)	0.0000
Cross-section Chi-square	64.967083	5	0.0000

Sumber: Data Olahan *Eviews*, 2025

Berdasarkan hasil pengujian diatas, diperoleh nilai signifikansi *Cross Section* F sebesar 0,0000 atau lebih kecil dari 0,05 yang berarti pengujian menggunakan *Fixed Effect Model*. Dengan demikian pengujian harus dilanjutkan lagi ke uji hausman untuk memilih apakah akan menggunakan *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*.

### Hasil Uji Hausman

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.374556	4	0.4972

Sumber: Data Olahan *Eviews*, 2025

Berdasarkan hasil pengujian diatas, diperoleh nilai probabilitas *Chi-Square* sebesar 0,4972 atau lebih besar dari 0,05 sehingga kesimpulan pengujian menggunakan *Random Effect Model*. Dengan demikian pengujian harus dilanjutkan lagi ke uji lagrange multiplier untuk memilih apakah akan menggunakan *Random Effect Model* atau *Common Effect Model*.

### Uji Lagrange Multiplier

Tabel 6. Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	23.33228 (0.0000)	0.729054 (0.3932)	24.06134 (0.0000)

Sumber: Data Olahan *Eviews*, 2025

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas, diperoleh untuk nilai

probabilitas *Cross-Section Breusch-Pagan* sebesar 0,0000 yang berarti dibawah 0,05. Sehingga dengan hasil tersebut menolak  $H_0$  yaitu pengujian menggunakan *Common Effect Model* (CEM).

## Pengujian Hipotesis

### Hasil Pengujian Parameter Individual (Uji-t)

Tabel 7. Hasil Uji-t

Dependent Variable: LN\_HARGA\_SAHAM  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 05/27/25 Time: 01:00  
 Sample: 2019 2023  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 6  
 Total panel (balanced) observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.854840	0.340086	23.09665	0.0000
NPM	-3.287662	1.522471	-2.159425	0.0406
EPS	0.002737	0.000779	3.513485	0.0017
DER	-0.580658	0.282651	-2.054332	0.0505
TIE	-0.001214	0.002143	-0.566736	0.5759

Sumber: Data Olahan *Eviews*, 2025

Adapun nilai  $t_{\text{-tabel}}$  dalam penelitian ini sebesar 2,05954 ( $df = n - k - 1 = 30 - 4 - 1 = 25$ ), dengan tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 95% atau dengan kata lain tingkat signifikansinya ( $\alpha$ ) sebesar 5% atau 0,05. Berdasarkan tabel hasil pengujian yang telah dilakukan diatas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut.

1. Nilai  $t_{\text{-hitung}}$  untuk variabel *Net Profit Margin* (X1) adalah sebesar -2,159425 yang berarti nilai tersebut lebih besar dari nilai  $t_{\text{-tabel}}$  2,05954 dengan nilai probabilitas yang diperoleh sebesar 0,0406 yang berarti lebih kecil dari  $\alpha$  0,05 sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Dengan demikian *Net Profit Margin* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham.
2. Nilai  $t_{\text{-hitung}}$  untuk variabel *Earning per Share* (X2) adalah sebesar 3,513485 yang berarti nilai tersebut lebih besar dari nilai  $t_{\text{-tabel}}$  2,05954 dengan nilai probabilitas yang diperoleh sebesar 0,0017 yang berarti lebih kecil dari  $\alpha$  0,05 sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Dengan demikian *Earning per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.
3. Nilai  $t_{\text{-hitung}}$  untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (X1) adalah sebesar -2,054332 yang berarti nilai tersebut lebih kecil dari nilai  $t_{\text{-tabel}}$  2,05954 dengan nilai probabilitas yang diperoleh sebesar 0,0505 yang berarti lebih besar dari  $\alpha$  0,05 sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dengan demikian *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga Saham.

4. Nilai  $t$ -hitung untuk variabel *Time Interest Earned Ratio* (X1) adalah sebesar -0,566736 yang berarti nilai tersebut lebih kecil dari nilai  $t$ -tabel 2,05954 dengan nilai probabilitas yang diperoleh sebesar 0,5759 yang berarti lebih besar dari  $\alpha$  0,05 sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dengan demikian *Time Interest Earned Ratio* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga Saham.

### Hasil Uji Parameter Simultan (Uji-F)

Tabel 8. Hasil Pengujian Simultan

Dependent Variable: LN_HARGA_SAHAM			
Method: Panel Least Squares			
Date: 05/27/25 Time: 01:00			
Sample: 2019 2023			
Periods included: 5			
Cross-sections included: 6			
Total panel (balanced) observations: 30			
<hr/>			
F-statistic	5.799842	Durbin-Watson stat	0.458487
Prob(F-statistic)	0.001916		
<hr/>			

Sumber: Data Olahan *Eviews*, 2025

Berdasarkan hasil uji-F pada tabel diatas, diperoleh nilai F-hitung (*F-statistic*) sebesar 5,799842 dengan nilai *probability* 0,001916 atau lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat diinterpretasikan bahwa *Net Profit Margin* (X1), *Earning per Share* (X2), *Debt to Equity Ratio* (X3), dan *Time Interest Earned Ratio* (X4) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Harga Saham (Y).

### Interpretasi Koefisien Determinasi

Tabel 9. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Dependent Variable: LN_HARGA_SAHAM			
Method: Panel Least Squares			
Date: 05/27/25 Time: 01:00			
Sample: 2019 2023			
Periods included: 5			
Cross-sections included: 6			
Total panel (balanced) observations: 30			
<hr/>			
R-squared	0.481321	Mean dependent var	7.336138
Adjusted R-squared	0.398332	S.D. dependent var	0.608879
<hr/>			

Sumber: Data Olahan *Eviews*, 2025

Berdasarkan hasil analisis pada tabel diatas, diperoleh nilai koefisien determinasi (*Adjusted R-squared*) untuk model regresi yang diamati adalah sebesar 0,398332 atau sebesar 39,83%. Nilai ini menunjukkan bahwa variabel Harga Saham dapat dijelaskan oleh variabel *Net Profit Margin*, *Earning per Share*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Time Interest Earned Ratio* sebesar 39,83%. Sementara sisanya sebesar 60,17% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

## **Pembahasan**

### **1. Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Harga Saham**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023, dengan nilai koefisien regresi sebesar  $-3,287662$  dan signifikansi  $0,0406 < 0,05$ . Artinya,  $H_1$  diterima, di mana NPM terbukti memiliki pengaruh terhadap harga saham, meskipun arah pengaruhnya adalah negatif, yaitu semakin tinggi NPM justru diikuti dengan kecenderungan penurunan harga saham. Namun demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) memiliki hubungan negatif terhadap harga saham. Temuan ini bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor.

### **2. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023. Berdasarkan hasil uji regresi parsial (uji t), diperoleh nilai koefisien sebesar  $0,002737$  dengan nilai signifikansi  $0,0017$  yang lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Artinya  $H_2$  diterima dimana bahwa setiap kenaikan EPS sebesar satu satuan akan menyebabkan kenaikan harga saham secara signifikan. Menurut (I Made Adnyana, 2021) EPS merupakan salah satu indikator kinerja keuangan perusahaan yang paling sering dijadikan acuan oleh investor dalam menilai nilai intrinsik saham suatu perusahaan.

### **3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel yang telah dilakukan, diperoleh koefisien regresi DER sebesar  $-0,580658$  dengan nilai probabilitas  $0,0505 > 0,05$ . Artinya,  $H_3$  ditolak yang artinya semakin tinggi DER, semakin rendah kecenderungan harga saham. Namun, secara statistik pengaruh tersebut tidak signifikan karena nilai probabilitasnya sedikit melebihi  $0,05$ . Secara ekonomis, hasil ini dapat dijelaskan melalui persepsi investor terhadap risiko. DER yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki beban utang yang tinggi, sehingga risiko gagal bayar dan tekanan likuiditas meningkat. Investor cenderung menghindari perusahaan dengan struktur permodalan yang terlalu berat di sisi utang karena potensi laba yang dihasilkan lebih banyak dialokasikan untuk membayar bunga.

#### 4. Pengaruh Time Interest Earned Share Terhadap Harga Saham Pada

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Time Interest Earned (TIE) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023, dengan nilai koefisien regresi sebesar  $-0,001214$  dan signifikansi  $0,5759 > 0,05$ . Artinya,  $H_4$  ditolak sehingga TIE tidak memiliki pengaruh yang berarti terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa perubahan TIE belum cukup kuat untuk memengaruhi keputusan investor dalam menilai saham perusahaan farmasi selama periode penelitian. Hubungan negatif antara TIE dan harga saham dalam penelitian ini dapat diinterpretasikan sebagai cerminan dari persepsi investor yang lebih menekankan pada potensi pertumbuhan jangka panjang.

### SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

#### Simpulan

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel, ditemukan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga peningkatan NPM justru diikuti oleh penurunan harga saham, yang mengindikasikan bahwa investor pada sektor farmasi cenderung lebih fokus pada prospek pertumbuhan jangka panjang dibandingkan laba bersih jangka pendek. Sebaliknya, *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan, menunjukkan bahwa potensi keuntungan per lembar saham menjadi pertimbangan utama investor. Sementara itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Time Interest Earned* (TIE) memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan, yang berarti struktur permodalan dan kemampuan membayar bunga belum menjadi faktor dominan dalam keputusan investasi di sektor ini. Uji F simultan menunjukkan bahwa NPM, EPS, DER, dan TIE secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan kemampuan menjelaskan variasi harga saham sebesar 39,83%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

#### Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, objek penelitian hanya mencakup 6 perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023, sehingga hasilnya belum tentu mencerminkan kondisi seluruh industri farmasi atau sektor lainnya. Kedua, variabel independen yang digunakan hanya terbatas pada NPM, EPS, DER, dan TIE, sehingga belum mencakup faktor-faktor lain yang mungkin berpengaruh terhadap harga saham, seperti rasio keuangan lainnya, faktor non-keuangan, maupun variabel makro ekonomi. Ketiga,

periode pengamatan yang relatif singkat dapat membatasi kemampuan model dalam menangkap dinamika jangka panjang pergerakan harga saham. Keempat, metode analisis yang digunakan tidak membedakan pengaruh kondisi pasar atau faktor eksternal yang bersifat tiba-tiba, seperti kebijakan pemerintah atau krisis ekonomi, sehingga hasil penelitian perlu diinterpretasikan dengan mempertimbangkan konteks tersebut.

### Saran

1. Untuk investor, fokuslah pada indikator EPS karena terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sementara NPM perlu dianalisis lebih dalam apakah kenaikannya didukung pertumbuhan jangka panjang.
2. Untuk manajemen, selain meningkatkan laba bersih, prioritaskan strategi yang dapat menaikkan EPS seperti inovasi produk, ekspansi pasar, dan pertumbuhan laba berkelanjutan.
3. Untuk peneliti selanjutnya, tambahkan variabel lain seperti ROA, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, atau faktor makro ekonomi agar analisis lebih lengkap.
4. Perluasan jumlah perusahaan dan periode penelitian dianjurkan agar hasil dapat lebih mewakili kondisi industri farmasi secara keseluruhan.

### DAFTAR PUSTAKA

- Abdurahman, T., Noholo, S., & Mahmud, M. (2023). Analisis Rasio Keuangan Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Sebelum Dan Semasa Pandemi Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2021. *Edunomika*, 7(2), 1–12.
- Agustin, O., Anwar, Y., & Bramana, S. M. (2023). Analisis Rasio Profitabilitas Terhadap Optimalisasi Laba Pada PT Grand Titian Residence. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 20(1), 202–215. <https://doi.org/10.31851/jmwe.v20i1.9395>
- Andriani, S. D., Kusumastuti, R., & Hernando, R. (2023). Pengaruh Return On Equity ( ROE ), Earning Per Share ( EPS ) dan Debt To Equity Ratio ( DER ) Terhadap Harga Saham ( Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Makanan Olahan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2020 ). 7, 333–345.
- Anita Wijayanti, Anita Suwandani, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Di BEI Tahun 2014 - 2015. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 18(01), 123–129. <https://doi.org/10.29040/jap.v18i01.89>
- Asadanie, N. K. (2024). Hubungan Rasio Keuangan Dan Harga Saham Hubungan Rasio Keuangan Dan Harga Saham. 8(April), 1108–1116.
- Citra Puspa Permata, M. A. G. (2024). Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara di Indonesia. *OPTIMAL Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 4(2), 144–151. <https://doi.org/10.55606/optimal.v4i2.3416>

- Dewi, N. S., & Suwarno, A. E. (2022). Pengaruh ROA, ROE, EPS dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK)*, 1, 472–482. <https://doi.org/10.36441/snpk.vol1.2022.77>
- Diah Rosayana, Ratna Wijaya Daniar Paramita, M. Y. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di BEI Periode 2016-2018). *Journal of Accounting Wiga*, 12–20.
- Dina Avriani, Maya Syafriana Effendi, E. S. (2019). *Pengaruh DER, CR, dan ROE Terhadap Harga Saham (Perusahaan Konstruksi Tercatat Di BEI 2012-2018)*. 4(1), 49–57.
- Efrizon, E. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif Periode 2013-2017. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 5(3), 250–260. <https://doi.org/10.17977/um004v5i32019p250>
- Evanjeline, R. R. B. (n.d.). *TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGES Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya memperoleh dividen atau keuntungan dengan menjual saham. investasi. Harga saham sangat ditentukan dari penawaran dan permintaan saham itu sendiri.*
- Firdaus, I., Kasmir, A. N., & Buana. (2021). *Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham*. 1(1), 40–57.
- Ghozali. (2021). *Partial Least Squares: Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.2.9 untuk Penelitian Empiris*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- I Made Adnyana, D. (2021). *Pengaruh EPS, ROA, ROE, DER Terhadap Harga Saham Anak Perusahaan Holding Saham Pt. PP (Persero) Tbk. Pada PT. PP Properti (Tbk)*. 5(1), 1210–1231.
- Ichsani, S., & Djohana, I. S. (2022). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Farmasi 2017 - 2021. *Jurnal Ekonomi Efektif*, 5(1), 39. <https://doi.org/10.32493/jee.v5i1.23947>
- Indra Firmansyah, A. M. (2021). *Pengaruh Current Ratio (CR) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi Yang Terdaftar Di BEI*. 2, 11–22.
- Indriastuti, A. M., & Ruslim, H. (2020). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Aktivitas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 2(4), 855. <https://doi.org/10.24912/jmk.v2i4.9864>
- Juari, S. D. & C. A. W. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Geoekonomi*, 13, 778–783.
- Khairunisyah, A. P. (2024). *Pengaruh NPM, ROA dan DAR Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 07(01).
- Lase, L. P. D., Telaumbanua, A., & Harefa, A. R. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan Rasio Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi, Manajemen, Dan Ekonomi (JAMANE)*, 1(2), 254–260.

- Lihu, M. Y., & Tuli, H. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jambura Accounting Review*, 4(2), 250–260. <https://doi.org/10.37905/jar.v4i2.92>
- Lukum, A., Budi, N. H., Akuntansi, D., & Gorontalo, U. N. (2021). *PENGARUH EPS, PER, CR, DAN ROE TERHADAP HARGA SAHAM DI INDONESIA, BURSA EFEK Gorontalo, Universitas Negeri*. 3(1).
- Nilna Nikmatul Janaina, D. Y. (2023). *Pengaruh EPS, ROE Dan DER terhadap Harga Saham Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di JII70*. 5(2), 762–771. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i2.1314>
- Noviyani, P. (2023). Pengaruh Time Interest Earned dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan Rokok yang Listing di BEI. *Value: Journal of Management and Business*, 8(1), 1–10. <https://doi.org/10.35706/value.v8i1.9886>
- Pardede, P., Pasaribu, R., Naibaho, P., Sitio, R., & Lidyawati, L. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi. *ECO-Buss*, 6(2), 755–771. <https://doi.org/10.32877/eb.v6i2.1004>
- Pasaribu, S. D. & F. (2021). *Pengaruh ROE, CR, TATO, DER Terhadap Harga Saham Perusahaan Perdagangan Besar Barang Produksi & Konsumsi*. 3(2).
- Puput Pakaya, R. M. & H. B. (2024). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Jasa Sub Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata di BEI. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 12(3), 292–301. <https://doi.org/10.26740/akunesa>
- Putra, T. (2023). *Anjlok 87% dari ATH, Saham KAEF Ternyata Masih Kelewat Mahal!* CNBC. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20230508104915-128-435351/anjlok-87-dari-ath-saham-kaef-ternyata-masih-kelewat-mahal>
- Putri, A. R. (2023). *Pengaruh Solvabilitas, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI*.
- Santoso. (2023). *Cara Praktis Mengolah Data Statistik Dengan Cepat dan Tepat*. Elex Media Komputindo.
- Sari, D. I. (2021). *Pengaruh ROE, NPM, GPM dan EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 Terdaftar Di BEI Periode 2016-2019*. 27.
- Sesilia Rumondang Sinaga, Lestarinta Br Brahmana, L. D. S. (2023). *Pengaruh ROA, ROE, dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 di BEI*. 12(3), 255–261.
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Tri Sudryanto, & Nurul Huda. (2023). Pengaruh Times Interest Earned Ratio Dan Total Asset Turnover Terhadap Return On Asset Pada PT Mayora, Tbk. *PPIMAN: Pusat Publikasi Ilmu Manajemen*, 1(4), 27–42. <https://doi.org/10.59603/ppiman.v1i4.97>
- Yana, D., & Agustiningih, W. (2022). *Pengaruh Return On Equity ( ROE ), Debt To Equity Ratio ( DER ) Dan Price Earnings Ratio ( PER ) Terhadap Harga Saham*. 4(2), 67–77.