

BAB IV

HASIL PENELITIAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Uji Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif terhadap data yang dikumpulkan untuk melihat gambaran umum mengenai nilai-nilai yang terukur pada empat variabel utama, yaitu Current Ratio (CR), Net Profit Margin (NPM), Debt to Equity Ratio (DER), dan Harga Saham. Analisis ini bertujuan untuk memberikan pemahaman mengenai sebaran data, serta melihat seberapa besar variasi yang ada antar perusahaan yang diteliti.

Tabel 4. 1 Uji Statistik Deskriptif

	Current Ratio	Net Profit Margin	DER	Y
Mean	2474350	3543366	1247713	2123096
Maximum	1330906	3616110	1703699	10575.00
Minimum	0.219284	-0.294866	0.108542	5000000
Std. Dev.	2343889	3545250	2047229	3024206

Sumber : Data diolah (2024)

Berdasarkan Tabel 4.1 Uji Statistik Deskriptif, dapat dianalisis lebih mendalam mengenai distribusi dan variasi empat variabel kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini, untuk Current Ratio (CR), nilai rata-rata sebesar 2,474,350 dengan deviasi standar 2,343,889 menunjukkan adanya distribusi yang sangat bervariasi dalam hal kemampuan likuiditas perusahaan. Nilai CR yang lebih tinggi cenderung menunjukkan likuiditas yang lebih baik, namun deviasi standar yang besar menunjukkan ketimpangan yang signifikan antar perusahaan dalam hal pengelolaan likuiditas. Sebagai contoh, perusahaan Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP) pada tahun 2021 mencatatkan CR tertinggi sebesar 13.3091, yang mencerminkan likuiditas yang sangat tinggi. Meskipun ini menandakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, nilai yang sangat tinggi ini juga bisa mengindikasikan bahwa perusahaan tidak sepenuhnya memanfaatkan aset lancar untuk mendukung operasi bisnis secara efisien. Sebaliknya, Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) pada tahun 2023 mencatatkan CR terendah sebesar 0.2193, yang menunjukkan adanya risiko likuiditas yang signifikan. CR yang berada di bawah 1 ini menunjukkan bahwa perusahaan

memiliki lebih sedikit aset lancar dibandingkan dengan kewajiban jangka pendeknya, yang dapat menyebabkan kesulitan dalam memenuhi kewajiban tersebut tanpa meminjam dana tambahan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan perlu meningkatkan pengelolaan arus kas dan mengevaluasi ulang struktur aset dan kewajibannya.

Net Profit Margin (NPM) menunjukkan seberapa efektif perusahaan mengonversi pendapatannya menjadi laba bersih. Nilai rata-rata NPM sebesar 3,543,366 dengan deviasi standar 3,545,250 mengindikasikan bahwa terdapat variasi yang sangat tinggi dalam kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. PT Pantai Indah Kapuk Dua Tbk (PANI) pada tahun 2023 mencatatkan NPM tertinggi sebesar 361.6110%, yang mencerminkan efisiensi operasional yang luar biasa, serta kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang jauh melebihi pendapatan. Meskipun angka ini mengesankan, perlu dicatat bahwa NPM yang sangat tinggi juga bisa disebabkan oleh faktor luar biasa atau pendapatan sekali pakai yang dapat memperbesar margin laba. Oleh karena itu, angka ini perlu dianalisis lebih lanjut untuk memastikan keberlanjutan kinerja keuangan yang baik. Sebaliknya, PT Wahana Interfood Nusantara Tbk (COCO) pada tahun 2023 mencatatkan NPM negatif sebesar -29.49%, yang menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian, di mana biaya operasional dan beban lain melebihi pendapatan yang dihasilkan. Kerugian ini menunjukkan perlunya evaluasi mendalam terkait manajemen biaya, efisiensi operasional, serta faktor eksternal yang memengaruhi kinerja perusahaan, seperti fluktuasi permintaan pasar.

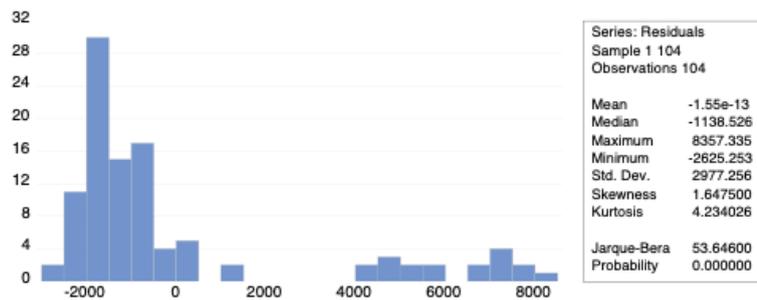
Pada variabel Debt to Equity Ratio (DER), rata-rata sebesar 1,247,713 dengan deviasi standar 2,047,229 menunjukkan bahwa terdapat variasi yang besar dalam tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang untuk membiayai operasi mereka. Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) pada tahun 2022 mencatatkan DER tertinggi sebesar 17.0370, yang menunjukkan ketergantungan yang sangat besar terhadap utang. Penggunaan utang yang tinggi ini meningkatkan risiko finansial perusahaan, terutama jika pendapatan tidak cukup untuk menutupi kewajiban utang. Perusahaan dengan DER tinggi perlu berhati-hati dalam mengelola beban utang, terutama dalam menghadapi ketidakpastian pasar atau perubahan suku bunga. Sebaliknya, PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) pada tahun 2022 memiliki

DER terendah sebesar 0.1085, yang mencerminkan struktur modal yang konservatif. Struktur modal yang lebih konservatif ini mengurangi risiko finansial dan memberikan fleksibilitas yang lebih besar dalam menghadapi krisis finansial atau fluktuasi pasar. Namun, penggunaan utang yang minim juga dapat membatasi kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan peluang pertumbuhan yang ada, mengingat kurangnya leverage untuk ekspansi.

Harga Saham mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Nilai rata-rata harga saham perusahaan yang dianalisis sebesar 2,123,096 dengan deviasi standar 3,024,206 menunjukkan fluktuasi yang sangat besar dalam persepsi pasar terhadap perusahaan. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) mencatatkan harga saham tertinggi sebesar 10,575.00 pada tahun 2023, yang menunjukkan tingkat kepercayaan investor yang sangat tinggi terhadap perusahaan ini. Harga saham yang tinggi biasanya mencerminkan kinerja keuangan yang solid, stabilitas perusahaan, dan ekspektasi pertumbuhan yang baik di masa depan. Sebaliknya, perusahaan PT Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) pada tahun 2022 dan 2023 serta PT Envy Technologies Indonesia Tbk (ENZO) pada tahun 2020, 2021, dan 2023 mencatatkan harga saham terendah sebesar 50.00, yang menunjukkan rendahnya minat investor terhadap perusahaan-perusahaan ini. Harga saham yang rendah ini bisa disebabkan oleh kinerja yang buruk, ketidakpastian masa depan, atau masalah dalam keuangan atau operasional. Perusahaan-perusahaan ini perlu memperbaiki kinerja mereka serta meningkatkan komunikasi dan transparansi kepada investor untuk membangun kembali kepercayaan pasar.

4.1.2 Uji Normalitas

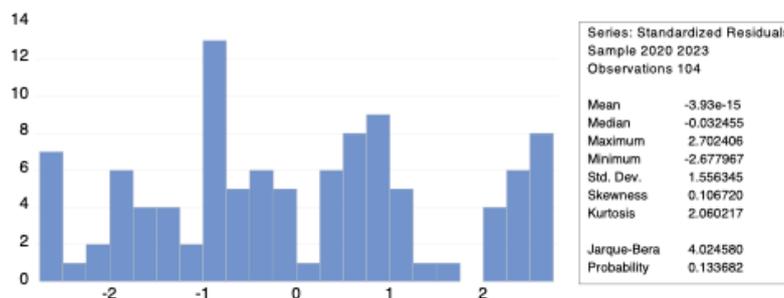
Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal atau tidak. Asumsi normalitas penting dalam analisis statistik karena banyak metode analisis, seperti regresi linier, mengasumsikan bahwa data yang digunakan memiliki distribusi normal. Untuk menguji normalitas data, penulis menggunakan Uji Jarque-Bera dan juga melakukan transformasi data log untuk memastikan validitas hasil analisis statistik.



Gambar 4.1. Uji Normalitas

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan pengujian Jarque-Bera di atas, menghasilkan nilai p-value yang sangat kecil (0.00000), yang berarti p-value lebih kecil dari 0.05. Oleh karena itu, berdasarkan kriteria di atas, kita menolak hipotesis nol bahwa data berdistribusi normal. Ini menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi normal. Maka untuk mengatasi hal tersebut penulis memutuskan untuk melakukan transformasi data log. Langkah ini diambil karena transformasi log sering digunakan untuk mengatasi masalah distribusi yang tidak normal, terutama pada data yang memiliki distribusi skewed (miring) atau outlier yang signifikan.



Gambar 4.1. Uji Normalitas dengan Transformasi Logaritma

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji normalitas setelah dilakukan transformasi log, nilai p-value dari uji Jarque-Bera sebesar 0.133682 lebih besar dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa data kini terdistribusi normal, karena kita tidak menolak hipotesis nol yang menyatakan bahwa data berdistribusi normal. Dengan demikian, transformasi log berhasil mengatasi masalah distribusi data yang tidak normal, sehingga data sekarang memenuhi asumsi normalitas yang diperlukan untuk analisis lebih lanjut.

4.1.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mendeteksi adanya korelasi yang sangat tinggi antara variabel independen dalam model regresi. Dalam penelitian ini, uji multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan Variance Inflation Factor (VIF), yang memberikan informasi tentang sejauh mana varians dari estimasi koefisien regresi meningkat karena adanya korelasi antara variabel independen. Nilai VIF yang tinggi mengindikasikan adanya multikolinearitas.

Tabel 4. 2 Tabel 4.2 Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	270093.0	3.076.643	NA
X1	17647.03	2.324.453	1.093.738
X2	7.062.288	1.011.498	1.001.398
X3	23135.94	1.504.205	1.093.925

Sumber : Data diolah (2024)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang dilakukan dengan menggunakan Variance Inflation Factor (VIF), dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas yang signifikan dalam model regresi ini. Nilai uncentered dan centered VIF untuk setiap variabel independen, yaitu X1, X2, dan X3, semuanya berada jauh di bawah nilai ambang batas 10 yang menunjukkan adanya multikolinearitas. Secara spesifik, untuk variabel X1, nilai uncentered VIF sebesar 2.324.453 dan centered VIF sebesar 1.093.738; untuk variabel X2, nilai uncentered VIF sebesar 7.062.288 dan centered VIF sebesar 1.001.398; dan untuk variabel X3, nilai uncentered VIF sebesar 1.504.205 dan centered VIF sebesar 1.093.925. Semua nilai VIF ini menunjukkan bahwa tidak ada korelasi yang kuat antara variabel-variabel independen dalam model, yang berarti estimasi koefisien regresi dapat diandalkan dan interpretasi hasil analisis tidak terganggu oleh multikolinearitas.

4.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas merujuk pada kondisi di mana variansi residual atau galat model tidak konstan di seluruh rentang nilai variabel independen. Untuk

menguji apakah model ini mengalami heteroskedastisitas, digunakan pendekatan Breusch-Pagan. Uji ini membantu mendeteksi apakah terdapat variasi residual yang berbeda antar pengamatan, yang jika tidak ditangani dapat mempengaruhi keakuratan estimasi model. Berikut ini adalah hasil dari uji heteroskedastisitas yang diterapkan dalam penelitian ini:

Tabel 4. 3 Uji Heteroskedastisitas

Test Statistic	Statistic Value	p-value	Degrees of Freedom
F-statistic	375.968	7.705	F(3,100)
Obs*R-squared	1.159.936	7.626	Chi-Square(3)
Scaled explained SS	1.734.128	6.294	Chi-Square(3)

Sumber : Data diolah (2024)

Dari hasil uji Breusch-Pagan, terlihat bahwa nilai p-value untuk F-statistic (7.705), Obs*R-squared (7.626), dan Scaled explained SS (6.294) semuanya menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0.05. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak ada bukti yang cukup untuk menolak hipotesis nol, yang menyatakan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model. Dengan kata lain, variansi residual relatif stabil di seluruh pengamatan, yang berarti model regresi ini tidak terpengaruh oleh masalah heteroskedastisitas, sehingga hasil analisis dapat dianggap valid dan dapat diandalkan.

4.2 Uji Pemilihan Model

4.2.1 Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah model data panel yang digunakan lebih tepat dengan menggunakan model efek tetap (fixed effects) atau model efek acak (random effects). Dalam hal ini, uji Chow dilakukan untuk membandingkan apakah ada perbedaan yang signifikan antar individu atau unit pengamatan yang dianalisis, yang mengarah pada pemilihan model yang lebih sesuai.

Tabel 4. 4 Uji Chow

Test Statistic	Statistic Value	Degrees of Freedom	p-value
Cross-section F	47.304.732	-25,75	0
Cross-section Chi-square	293.226.633	25	0

Sumber : Data diolah (2024)

Berdasarkan hasil uji Chow, nilai statistik Cross-section F sebesar 47.304.732 dengan p-value 0.000 menunjukkan bahwa ada perbedaan yang signifikan antar unit cross-section. Karena nilai p-value lebih kecil dari 0.05, ini mengindikasikan bahwa model Fixed Effects lebih tepat digunakan dibandingkan dengan model Random Effects. Hal ini berarti bahwa perbedaan antar unit dalam data memiliki dampak yang signifikan pada variabel yang dianalisis, sehingga model Fixed Effects dapat memberikan estimasi yang lebih akurat.

Selain itu, hasil uji Cross-section Chi-square yang sebesar 293.226.633 dengan p-value 0.000 juga mendukung temuan ini. Dengan p-value yang sangat kecil, kita dapat menyimpulkan bahwa model Fixed Effects lebih baik dalam menggambarkan data, dibandingkan dengan model Random Effects.

4.2.2 Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk membandingkan model Fixed Effects dan Random Effects dalam data panel, untuk menentukan model mana yang lebih tepat digunakan berdasarkan hasil estimasi. Uji ini menguji apakah ada perbedaan yang signifikan antara estimasi parameter yang dihasilkan oleh kedua model tersebut. Jika hasil uji menunjukkan bahwa model Fixed Effects lebih tepat, maka model tersebut harus dipilih.

Tabel 4. 5 Uji Hausman

Test Summary	Chi-Squared Statistic	Chi-Squared d.f.	Prob.
Cross-section random	3.966.268	3	2.651

Sumber : Data diolah (2024)

Berdasarkan hasil uji Hausman, nilai Chi-Squared Statistic sebesar 3.966.268 dengan p-value 2.651 menunjukkan bahwa nilai p-value lebih besar dari 0.05. Hal ini berarti kita gagal menolak hipotesis nol yang menyatakan bahwa model Random Effects lebih tepat dibandingkan dengan model Fixed Effects. Dengan demikian, kita dapat menyimpulkan bahwa model Random Effects adalah model yang lebih sesuai untuk analisis ini.

4.2.3 Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier diterapkan untuk membandingkan dan menentukan model yang paling tepat antara Common Effect Model (CEM) dan Random Effects Model (REM) dalam penelitian ini. Berikut adalah output Uji Lagrange Multiplier yang digunakan dalam analisis ini:

Tabel 4. 6 Uji Lagrange Multiplier

Test	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	85.69213 (0.0000)	1.440931 (0.2300)	87.13306 (0.0000)

Sumber : Data diolah (2024)

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa nilai statistik Cross-section Breusch-Pagan adalah 0.000, yang lebih kecil dari 0.05. Oleh karena itu, hipotesis nol (H_0), yang mengindikasikan bahwa model Common Effect Model (CEM) adalah yang paling tepat, dapat ditolak. Dengan demikian, model yang lebih akurat dan relevan untuk digunakan dalam analisis ini adalah Random Effects Model (REM). Model REM dipilih karena lebih tepat menggambarkan perbedaan yang ada antar unit pengamatan dalam data panel. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dengan uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange multiplier*, dapat disimpulkan bahwasanya model yang paling sesuai untuk diterapkan seperti Tabel 4.7 yaitu :

Tabel 4. 7 Pemilihan Model

No	Uji Pemilihan Model	Nilai Probabilitas	Nilai Kritis	Keputusan Pemilihan Model
1	Uji <i>Chow</i>	0.000	0.05	<i>Fixed Effect Model</i>
2	Uji <i>Hausman</i>	2.651	0.05	<i>Random Effect Model</i>
3	Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	0.000	0.05	<i>Random Effect Model</i>

Sumber : Data diolah (2024)

Berdasarkan hasil seluruh uji di atas, dapat disimpulkan bahwa Random Effects Model (REM) adalah model yang lebih tepat untuk digunakan dalam penelitian ini, karena hasil dari uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange Multiplier* menunjukkan nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0.05, yang mengindikasikan bahwa model REM lebih sesuai daripada model CEM.

4.3 Uji Hipotesis

4.3.1 Analisis Regresi Data Panel

Pada regresi data panel telah ditentukan menggunakan random effect model, maka rumus pada model random adalah sebagai berikut :

Tabel 4. 8 Analisis Regresi Data Panel Random Effect Model

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Sample: 2020 - 2023
Periods included: 4
Cross-sections included: 26
Total panel (balanced) observations: 104

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1902.881	652.7280	2.915274	0.0044
X1	85.67557	88.48568	0.968242	0.3353
X2	10.69624	2.721142	3.930792	0.0002
X3	-23.78489	68.72223	-0.346102	0.7300

Sumber : Data diolah (2024)

Berdasarkan hasil analisis regresi pada model random, dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham (Y)} = 1902.881 + 85.676 \times \text{CR (X1)} + 10.696 \times \text{NPM (X2)} - 23.785 \times \text{DER (X3)} + [CX=R]$$

Persamaan regresi data panel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. **Konstanta (C):**

Jika semua variabel independen (CR, NPM, DER) bernilai nol, maka Harga Saham diperkirakan sebesar 1902.881.

2. **CR (X1):**

Koefisien 85.676 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu unit pada CR (Current Ratio) akan meningkatkan Harga Saham sebesar 85.676, dengan asumsi variabel lain tetap. Namun, probabilitas 0.3353 (> 0.05) menunjukkan pengaruh ini tidak signifikan secara statistik.

3. **NPM (X2):**

Koefisien positif 10.696 mengindikasikan bahwa setiap peningkatan satu unit pada NPM (Net Profit Margin) akan meningkatkan Harga Saham sebesar 10.696, dengan asumsi variabel lain tetap. Probabilitas 0.0002 (< 0.05) menunjukkan pengaruh ini signifikan secara statistik.

4. **DER (X3):**

Koefisien negatif -23.785 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu unit pada DER (Debt-to-Equity Ratio) akan menurunkan Harga Saham sebesar 23.785, dengan asumsi variabel lain tetap. Namun, probabilitas 0.7300 (> 0.05) menunjukkan pengaruh ini tidak signifikan secara statistik.

4.3.2 Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk menilai sejauh mana variabel independen yang terdiri dari Current Ratio (CR), Net Profit Margin (NPM), dan Debt to Equity Ratio (DER) mampu menjelaskan variasi variabel dependen, yaitu Harga Saham (Y). Hasil pengujian ditampilkan pada tabel berikut:

Tabel 4. 9 Koefisien Determinasi

Statistik	Nilai
R-squared	0.150001
Adjusted R-squared	0.124501

Sumber : Data diolah (2024)

Berdasarkan nilai Adjusted R-squared sebesar 0.124501 (12.45%), dapat diinterpretasikan bahwa model ini hanya mampu menjelaskan sekitar 12.45% dari variasi harga saham (Y) yang dipengaruhi oleh variabel independen Current Ratio (CR), Net Profit Margin (NPM), dan Debt to Equity Ratio (DER) setelah memperhitungkan jumlah variabel dan ukuran sampel. Nilai yang rendah ini menunjukkan bahwa sebagian besar variasi harga saham (sekitar 87.55%) dijelaskan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model.

4.3.3 Uji F

Uji F digunakan untuk menguji apakah variabel independen, yaitu Current Ratio (CR), Net Profit Margin (NPM), dan Debt to Equity Ratio (DER) secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu Harga Saham. Uji ini dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas (Prob(F-statistic)) terhadap tingkat signifikansi 0.05 (5%). Hasil pengujian Uji F ditampilkan dalam tabel berikut:

Tabel 4. 10 Uji F

Statistik	Nilai
F-statistic	5.882403
Prob(F-statistic)	0.000969

Sumber : Data diolah (2024)

Berdasarkan hasil pada tabel, nilai Prob(F-statistic) sebesar 0.000969 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05. Hal ini berarti H₀ ditolak, yang menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen (CR, NPM, dan DER) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu Harga Saham. Nilai F-statistic sebesar 5.882403 juga menunjukkan kekuatan pengaruh model secara keseluruhan.

4.3.4 Uji T

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi setiap variabel independen dalam model regresi secara individual. Pada uji ini, setiap koefisien variabel diuji untuk mengetahui apakah pengaruhnya terhadap variabel dependen (Harga Saham) signifikan atau tidak. Hasil uji t akan memberikan informasi mengenai tingkat signifikansi dari masing-masing variabel independen, yakni Current Ratio (CR), Net Profit Margin (NPM), dan Debt to Equity Ratio (DER). Tabel berikut menunjukkan hasil Uji t untuk masing-masing variabel:

Tabel 4. 11 Uji T

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Sample: 2020 - 2023
Periods included: 4
Cross-sections included: 26
Total panel (balanced) observations: 104

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1902.881	652.7280	2.915274	0.0044
X1	85.67557	88.48568	0.968242	0.3353
X2	10.69624	2.721142	3.930792	0.0002
X3	-23.78489	68.72223	-0.346102	0.7300

Sumber : Data diolah (2024)

Berdasarkan hasil Uji t pada tabel, berikut adalah interpretasi untuk masing-masing variabel:

1. **Intercept (C):**

Nilai t-Statistic untuk intercept adalah 2.915274, dengan Prob. = 0.0044, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05. Ini menunjukkan bahwa intercept model secara signifikan berbeda dari nol, yang berarti ada pengaruh yang signifikan dari faktor lain yang tidak tercakup dalam model terhadap harga saham.

2. **Current Ratio (X1):**

Nilai t-Statistic untuk CR adalah 0.968242, dengan Prob. = 0.3353, yang lebih besar dari 0.05. Ini menunjukkan bahwa CR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham dalam model ini. Dengan kata lain, Current Ratio tidak berkontribusi secara signifikan dalam menjelaskan variasi harga saham.

3. **Net Profit Margin (X2):**

Nilai t-Statistic untuk NPM adalah 3.930792, dengan Prob. = 0.0002, yang lebih kecil dari 0.05. Ini menunjukkan bahwa NPM memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Artinya, Net Profit Margin dapat menjelaskan variasi harga saham secara signifikan.

4. **Debt to Equity Ratio (X3):**

Nilai t-Statistic untuk DER adalah -0.346102, dengan Prob. = 0.7300, yang lebih besar dari 0.05. Ini menunjukkan bahwa DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Debt to Equity Ratio tidak memberikan kontribusi yang signifikan dalam menjelaskan variasi harga saham.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Current Ratio (CR) terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan nilai probabilitas sebesar 0.3353 (> 0.05). Temuan ini konsisten dengan penelitian Alfi & Lasmini (2023) serta Sulistiani & Budiman (2023), yang menyimpulkan bahwa CR tidak memengaruhi harga saham secara signifikan. Dalam subsektor makanan dan minuman, likuiditas tampaknya bukan menjadi prioritas utama bagi investor, mengingat stabilitas permintaan untuk produk kebutuhan dasar ini, yang relatif tidak terlalu terpengaruh oleh siklus ekonomi.

Produk makanan dan minuman merupakan kebutuhan esensial, sehingga penjualan di subsektor ini cenderung tetap stabil meskipun terjadi fluktuasi ekonomi. Investor mungkin lebih memprioritaskan faktor lain, seperti profitabilitas dan efisiensi operasional, yang memberikan sinyal lebih jelas tentang kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Namun, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan temuan Novalddin et al. (2020), yang menyatakan bahwa CR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Perbedaan ini dapat disebabkan oleh konteks industri yang berbeda atau kondisi pasar yang unik, di mana likuiditas yang terlalu tinggi dapat diinterpretasikan sebagai kurangnya pengelolaan aset secara optimal, sehingga mengurangi daya tarik investor.

Walaupun CR mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor di subsektor makanan dan minuman lebih memusatkan perhatian pada indikator lain yang lebih mencerminkan nilai strategis perusahaan. Hal ini menyiratkan bahwa manajemen perusahaan tidak hanya harus menjaga likuiditas, tetapi juga fokus pada efisiensi operasional dan strategi pengelolaan aset yang optimal untuk meningkatkan daya tarik saham. CR yang sehat dapat menjadi fondasi bagi stabilitas operasional, tetapi dalam pengambilan keputusan investasi, kontribusinya terhadap harga saham masih bersifat sekunder dibandingkan profitabilitas.

4.4.2 Pengaruh Net Profit Margin (NPM) terhadap Harga Saham

Penelitian ini menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan nilai probabilitas sebesar 0.0002 (< 0.05). Temuan ini konsisten dengan penelitian Siregar (2021) dan Kartiko & Rachmi (2021), yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan NPM tinggi cenderung memiliki harga saham yang lebih baik. Profitabilitas, yang diukur melalui NPM, memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari setiap unit penjualan, sekaligus mencerminkan efisiensi operasional dan daya saing di pasar.

Dalam subsektor makanan dan minuman, di mana persaingan cukup ketat, efisiensi dalam menghasilkan laba dari setiap penjualan sangat penting untuk menarik perhatian investor. NPM yang tinggi tidak hanya menunjukkan pengelolaan biaya yang baik tetapi juga kemampuan perusahaan untuk bertahan dan berkembang di tengah perubahan pasar. Dengan kata lain, NPM yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan mampu

memberikan pengembalian yang kompetitif, sehingga meningkatkan daya tarik sahamnya.

Temuan ini juga memperkuat keberadaan *research gap* dalam literatur, di mana pengaruh NPM pada harga saham dapat bervariasi tergantung pada konteks industri dan periode penelitian. Dalam subsektor makanan dan minuman yang memiliki karakteristik defensif, profitabilitas menjadi faktor dominan yang memengaruhi keputusan investasi. Perusahaan dapat meningkatkan NPM mereka melalui diversifikasi produk, inovasi, pengendalian biaya operasional, serta peningkatan efisiensi produksi. Dengan fokus pada strategi ini, perusahaan dapat memastikan keberlanjutan profitabilitas yang tinggi, yang pada akhirnya berdampak positif pada harga saham mereka.

4.4.3 Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan nilai probabilitas sebesar 0.7300 (> 0.05). Hasil ini mendukung penelitian Sulistiani & Budiman (2023) serta Jayengrini (2022), yang juga menemukan bahwa DER tidak memengaruhi harga saham secara signifikan. Dalam konteks subsektor makanan dan minuman, di mana stabilitas permintaan menjadi ciri utama, risiko keuangan akibat tingkat leverage yang tinggi cenderung dianggap lebih terkendali dibandingkan dengan sektor lain yang lebih rentan terhadap fluktuasi ekonomi.

Investor tampaknya lebih berfokus pada indikator yang lebih relevan, seperti profitabilitas, yang memiliki hubungan langsung dengan nilai pemegang saham. Tingkat leverage perusahaan yang diukur melalui DER tidak menjadi perhatian utama, selama perusahaan mampu mengelola utang dengan baik dan menggunakan dana yang dipinjam untuk mendukung kegiatan operasional yang produktif. Dalam subsektor makanan dan minuman, kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan utang secara efisien sering kali menjadi ukuran keberhasilan, daripada sekadar rasio utang terhadap ekuitas.

Namun demikian, penting bagi perusahaan untuk menjaga struktur modal yang seimbang untuk memastikan keberlanjutan operasional dan menghindari risiko keuangan jangka panjang. Strategi seperti *refinancing* utang dengan bunga lebih rendah, pengelolaan arus kas yang ketat, dan alokasi dana untuk proyek yang

memiliki tingkat pengembalian tinggi dapat membantu perusahaan menjaga stabilitas finansial sambil tetap menarik bagi investor. Dalam jangka panjang, struktur modal yang sehat akan mendukung daya saing perusahaan dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan.

4.5 Implikasi Manajerial

Hasil penelitian ini memberikan berbagai implikasi yang relevan bagi manajemen perusahaan subsektor makanan dan minuman, khususnya dalam pengelolaan indikator keuangan yang memengaruhi harga saham. Berikut adalah beberapa implikasi manajerial yang dapat menjadi pertimbangan:

4.5.1 Pengelolaan Likuiditas yang Efisien

Meskipun penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, manajemen tetap perlu memastikan likuiditas perusahaan berada pada tingkat yang optimal. Likuiditas yang terlalu tinggi dapat menunjukkan penggunaan aset yang kurang efisien, sementara likuiditas yang terlalu rendah dapat mengancam stabilitas operasional perusahaan. Oleh karena itu, manajemen perlu mengoptimalkan pengelolaan kas dan aset lancar untuk mendukung kebutuhan operasional sehari-hari tanpa mengorbankan efisiensi.

4.5.2 Fokus pada Peningkatan Profitabilitas

Temuan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham menggarisbawahi pentingnya profitabilitas sebagai prioritas utama manajemen. Perusahaan perlu fokus pada strategi yang dapat meningkatkan efisiensi operasional, seperti mengendalikan biaya produksi, mengurangi pemborosan, dan mengoptimalkan proses bisnis. Selain itu, diversifikasi produk dan inovasi dapat meningkatkan daya saing perusahaan, sehingga memperkuat posisi di pasar dan menarik minat investor.

4.5.3 Pengelolaan Utang yang Bijaksana

Meskipun *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memengaruhi harga saham secara signifikan, pengelolaan utang yang bijaksana tetap penting untuk menjaga

stabilitas finansial perusahaan. Manajemen perlu memastikan bahwa utang digunakan untuk mendanai proyek-proyek yang menghasilkan keuntungan signifikan dan memiliki tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan biaya utang. Strategi refinancing utang dengan bunga lebih rendah atau mengurangi ketergantungan pada utang jangka panjang dapat membantu perusahaan mengelola risiko keuangan secara lebih efektif.

4.5.4 Optimalisasi Komunikasi dengan Investor

Investor di subsektor makanan dan minuman cenderung lebih memperhatikan profitabilitas dan efisiensi operasional perusahaan. Oleh karena itu, manajemen perlu menyampaikan informasi keuangan secara transparan dan akurat melalui laporan tahunan, presentasi investor, dan komunikasi media. Menyoroti kinerja profitabilitas dan strategi pertumbuhan di masa depan dapat membantu meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat valuasi perusahaan di pasar saham.

4.5.5 Adaptasi Terhadap Kondisi Pasar

Subsektor makanan dan minuman dikenal memiliki permintaan yang stabil, tetapi perubahan regulasi, kondisi ekonomi makro, dan tren konsumen tetap dapat memengaruhi kinerja perusahaan. Oleh karena itu, manajemen perlu menjaga fleksibilitas dalam perencanaan strategis untuk beradaptasi dengan perubahan ini. Pemetaan risiko pasar dan analisis mendalam terhadap tren industri dapat membantu perusahaan mengambil keputusan yang lebih proaktif dan terinformasi.