



Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Jeni Parastika^{1*}, Septa Diana Nabella², Dewi Permata Sari³, Yandra Rivaldo⁴, Zaifun Nur Fatrianto⁵

¹⁻⁵ Universitas Ibnu Sina, Batam, Indonesia

*Penulis Korespondensi: jeniparastika@email.com

Abstract. Investment decisions in pharmaceutical manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) are influenced by fundamental analysis and stock price fluctuations. Stock prices reflect market perceptions shaped by profitability, liquidity, and capital structure. This study examines the effects of Return on Assets (ROA), Current Ratio (CR), and Debt-to-Equity Ratio (DER) on stock prices, both partially and simultaneously. Using a quantitative approach, the study analyzes secondary data from audited financial statements and stock prices of 12 pharmaceutical companies during 2022–2024, totaling 36 observations. Panel data regression with EViews 12 is applied. Results show that ROA and DER have positive and significant effects on stock prices, while CR has a negative but insignificant effect. Simultaneously, all three variables significantly influence stock prices, with an adjusted R² of 73%, indicating strong explanatory power. Profitability (ROA) is the most influential factor, followed by capital structure (DER), while liquidity (CR) shows no significant impact.

Keywords: Current Ratio; Debt-To-Equity Ratio; Indonesia; Profitability; Return On Assets; Stock Price.

Abstrak. Keputusan investasi pada perusahaan manufaktur farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dipengaruhi oleh analisis fundamental dan fluktuasi harga saham. Harga saham mencerminkan persepsi pasar yang dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal. Penelitian ini menganalisis pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), dan *Debt-to-Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham, baik secara parsial maupun simultan. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, penelitian ini memanfaatkan data sekunder berupa laporan keuangan auditan dan harga saham dari 12 perusahaan farmasi selama periode 2022–2024, dengan total 36 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan EViews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan CR berpengaruh negatif namun tidak signifikan. Secara simultan, ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan nilai *adjusted R*² sebesar 73% yang menunjukkan kemampuan penjelasan yang kuat. Variabel profitabilitas (ROA) menjadi faktor paling dominan, diikuti oleh struktur modal (DER), sementara likuiditas (CR) tidak memberikan pengaruh yang signifikan.

Kata kunci: Harga Saham; Indonesia; Pengembalian Aset; Profitabilitas; Rasio Saat Ini; Rasio Utang terhadap Ekuitas.

1. LATAR BELAKANG

Pasar modal memiliki peran strategis dalam perekonomian modern sebagai sarana penghimpunan dana jangka panjang bagi perusahaan serta sebagai alternatif investasi bagi masyarakat (Han et al., 2025). Perkembangan pasar modal yang semakin pesat mendorong meningkatnya minat investor dalam melakukan investasi, khususnya pada instrumen saham. Saham menjadi instrumen yang diminati karena memberikan potensi keuntungan berupa capital gain dan dividen (Christine & Apriliana, 2021), sehingga harga saham sering dijadikan indikator utama dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan di mata investor.

Sektor manufaktur merupakan salah satu sektor yang memiliki kontribusi besar terhadap perekonomian nasional (Ardiansyah et al., 2020), terutama dalam peningkatan produk domestik bruto (PDB), penciptaan lapangan kerja, serta mendorong aktivitas industri dan

ekspor. Di antara berbagai subsektor manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), subsektor farmasi menjadi objek kajian yang relevan dan menarik. Subsektor ini memiliki karakteristik khusus, seperti kebutuhan modal yang besar, intensitas aset yang tinggi, serta sensitivitas yang tinggi terhadap perubahan regulasi dan permintaan pasar. Kondisi tersebut menyebabkan harga saham perusahaan farmasi cenderung dinamis dan responsif terhadap informasi yang beredar di pasar, sehingga penting untuk dikaji secara mendalam.

Dalam menilai kinerja perusahaan, investor umumnya menggunakan analisis fundamental melalui rasio keuangan (Prasetyo & Pertiwi, 2025). Beberapa rasio yang sering digunakan antara lain profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki (Hertina et al., 2023). Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Sementara itu, struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menggambarkan kebijakan perusahaan dalam mengelola sumber pendanaan antara utang dan modal sendiri. Ketiga rasio tersebut diyakini memiliki keterkaitan erat dengan pergerakan harga saham, karena mencerminkan kondisi fundamental perusahaan secara komprehensif.

Pergerakan harga saham tidak bersifat stabil, melainkan cenderung mengalami fluktuasi dari waktu ke waktu. Fluktuasi tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik eksternal maupun internal perusahaan. Faktor eksternal meliputi kondisi ekonomi makro seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, serta kebijakan pemerintah dan dinamika pasar global (Mi'ah et al., 2024). Sementara itu, faktor internal berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan, seperti perubahan profitabilitas, tingkat likuiditas, dan komposisi struktur modal. Dalam kondisi ketidakpastian tersebut, investor memerlukan analisis yang komprehensif untuk mendukung pengambilan keputusan investasi yang rasional.

Beberapa tahun terakhir jumlah investor pada perusahaan manufaktur di Indonesia meningkat secara signifikan. Perkembangan ini turut mendorong meningkatnya perhatian terhadap analisis fundamental sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi, seperti yang tergambar pada grafik di bawah ini:



Sumber : *TradingView, data closing price Indeks Sektoral Industri, 2025*

Gambar 1. Grafik Pergerakan Indeks Sektor Manufaktur Periode 2022–2024.

Fluktuasi harga saham pada subsektor farmasi dapat diamati secara empiris melalui data pergerakan Indeks Sektoral Manufaktur periode 2022–2024. Data closing price yang diperoleh melalui platform *TradingView* menunjukkan tren yang cenderung menurun: indeks berada pada kisaran 1.174,34 pada tahun 2022, kemudian turun menjadi sekitar 1.093,76 pada tahun 2023, dan kembali mengalami penurunan ke kisaran 1.035,57 pada tahun 2024. Perubahan nilai indeks dari tahun ke tahun ini mencerminkan bahwa harga saham pada sektor manufaktur berfluktuasi dan dipengaruhi oleh kondisi internal perusahaan maupun dinamika pasar yang terus berkembang.

Berdasarkan data tersebut, terlihat bahwa pergerakan indeks tidak menunjukkan tren yang selalu stabil, melainkan mengalami perubahan baik peningkatan maupun penurunan dari periode ke periode. Kondisi ini menunjukkan bahwa investor dihadapkan pada ketidakpastian pergerakan harga saham, sehingga keputusan investasi tidak dapat hanya didasarkan pada intuisi atau tren sesaat. Rasio keuangan dianggap sebagai ukuran yang mampu memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan, sehingga dapat dijadikan dasar yang lebih objektif dalam mengevaluasi harga saham. Dengan menggunakan rasio keuangan tertentu, investor dapat menilai perusahaan mana yang memiliki kinerja baik dan prospek yang menjanjikan sebelum mengambil keputusan investasi (Widyantari et al., 2023).

Sejumlah penelitian, seperti (Indriyanti et al., 2024) dan (Siahaan et al., 2024), , mengidentifikasi bahwa struktur modal dan likuiditas berperan penting terhadap kinerja keuangan perusahaan farmasi. Namun, dampak dari variabel-variabel tersebut belum menunjukkan konsistensi lintas perusahaan. (Ariani et al., 2024) menemukan bahwa

perputaran kas dan piutang memiliki pengaruh positif terhadap ROA. Hasil penelitian (Astuti & Haerunnisa, 2025) menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas cenderung bervariasi antar perusahaan, tergantung pada strategi manajemen kas dan struktur kewajiban yang diterapkan. Studi lain oleh (Mursalini et al., 2025) juga memperkuat pandangan bahwa CR yang terlalu rendah meningkatkan risiko likuiditas. Hasil penelitian (Indriyanti et al., 2024) dan (Satria, 2022), yang menyatakan bahwa perusahaan farmasi dengan struktur permodalan rendah cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih stabil karena risiko finansial yang minimal. (Rahim et al., 2025) menunjukkan bahwa pengaruh DER terhadap profitabilitas cenderung bervariasi tergantung pada efisiensi penggunaan modal dan biaya bunga.

Meskipun demikian, hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya inkonsistensi terkait pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap harga saham. Beberapa penelitian seperti penelitian (Azari Lubis et al., 2021), (Permatasari, 2022) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sementara penelitian lain justru menunjukkan hasil yang tidak signifikan (Wulandari et al., 2020). Demikian pula pada variabel CR, terdapat penelitian yang menyimpulkan adanya pengaruh signifikan dalam penelitian (Astuti & Haerunnisa, 2025), namun penelitian lain tidak menemukan hubungan yang berarti seperti penelitian (Siahaan et al., 2024). Inkonsistensi serupa juga ditemukan pada variabel DER, di mana sebagian penelitian menunjukkan pengaruh negatif signifikan (Azzahra et al., 2024), sedangkan penelitian lainnya seperti (Rahim et al., 2025) tidak menemukan pengaruh yang konsisten. Adanya *research gap* ini mengindikasikan perlunya penelitian lanjutan dengan objek, periode, dan konteks yang lebih spesifik untuk memberikan bukti empiris yang lebih kuat.

Berdasarkan fenomena fluktuasi harga saham, urgensi analisis fundamental bagi investor, serta adanya inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya, maka penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan struktur modal (DER) terhadap harga saham perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024. Penelitian ini memperbarui periode pengamatan serta memfokuskan kajian pada subsektor farmasi yang memiliki karakteristik unik dibandingkan subsektor manufaktur lainnya, sehingga diharapkan dapat mengisi celah penelitian yang ada. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi baik secara teoritis maupun praktis, khususnya bagi investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih rasional dan berbasis data fundamental.

2. KAJIAN TEORITIS

Penelitian ini dilandasi oleh beberapa teori keuangan yang saling berkaitan. *Signaling theory* menjelaskan bahwa perusahaan menyampaikan informasi kepada investor melalui laporan keuangan sebagai sinyal kondisi dan prospek perusahaan, yang kemudian direspons melalui keputusan investasi dan memengaruhi harga saham (Satria, 2022). *Trade-off theory* menyatakan bahwa perusahaan berupaya mencapai struktur modal optimal dengan menyeimbangkan manfaat *tax shield* dari utang dan risiko financial distress (Box & Shang, 2021). *Pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal sebelum beralih ke sumber eksternal, yang berimplikasi pada komposisi utang dan ekuitas perusahaan (Christine & Apriliana, 2021). Sementara itu, *agency theory* menyoroti potensi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham yang dapat memengaruhi kebijakan keuangan dan pada akhirnya berdampak pada kinerja serta nilai perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Keempat teori ini secara bersama-sama memberikan kerangka konseptual untuk menjelaskan hubungan antara profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap harga saham.

Harga saham adalah nilai suatu saham yang terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal, yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja, risiko, dan prospek perusahaan. Semakin baik kinerja fundamental perusahaan, semakin tinggi minat investor, yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham (Tandelilin, 2010). Dalam penelitian ini, harga saham diukur menggunakan harga penutupan (closing price) akhir tahun selama periode 2022–2024, karena dianggap paling representatif dalam mencerminkan keseimbangan pasar.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimiliki. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio laba bersih terhadap total aset. ROA yang tinggi mencerminkan efisiensi penggunaan aset dan memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga berpotensi meningkatkan harga saham (Darmadji & Fakhrudin, 2011). Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis pertama yang diajukan adalah profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Variabel ini diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), yaitu perbandingan aset lancar terhadap liabilitas lancar. CR yang memadai mencerminkan kondisi keuangan jangka pendek yang sehat sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor, meskipun CR yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan kurang optimalnya pengelolaan aset

(Kasmir, 2016). Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis kedua yang diajukan adalah likuiditas (CR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Struktur modal merupakan komposisi pendanaan perusahaan antara utang dan modal sendiri yang tercermin dalam *Debt to Equity Ratio* (DER). DER yang optimal menunjukkan keseimbangan antara manfaat utang dan risiko keuangan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Sebaliknya, DER yang terlalu tinggi mengindikasikan risiko keuangan yang besar, yang cenderung menurunkan minat investor dan menekan harga saham (Brigham & Houston, 2011). Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis ketiga yang diajukan adalah struktur modal (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan populasi perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang telah tercatat di Bursa Indonesia Bursa (BEI), dengan total 12 perusahaan.

Table 1. Perusahaan Yang Menjadi Sampel.

| No | Kode Saham | Nama Perusahaan |
|----|------------|--------------------------------------|
| 1 | KLBF | PT Kalbe Farma Tbk. |
| 2 | MIKA | PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk. |
| 3 | SAME | PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk. |
| 4 | SIDO | PT Industri Jamu dan Farmasi Sido |
| 5 | SILO | PT Siloam International Hospitals |
| 6 | TSPC | PT Tempo Scan Pacific Tbk. |
| 7 | PRDA | PT Prodia Widyahusada Tbk. |
| 8 | HEAL | PT Medikaloka Hermina Tbk. |
| 9 | SOHO | PT Soho Global Health Tbk. |
| 10 | BMHS | PT Bundamedik Tbk. |
| 11 | MTMH | PT Murni Sadar Tbk. |
| 12 | OMED | PT Jayamas Medica Industri Tbk. |

Sampel yang diambil dalam penelitian ini memiliki kriteria sebagai berikut:

- 1) Perusahaan Manufaktur farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2022-2024
- 2) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit selama periode pengamatan 2022-2024.
- 3) Perusahaan yang melampirkan rasio keuangan sesuai dengan variable penelitian 2022-2024.

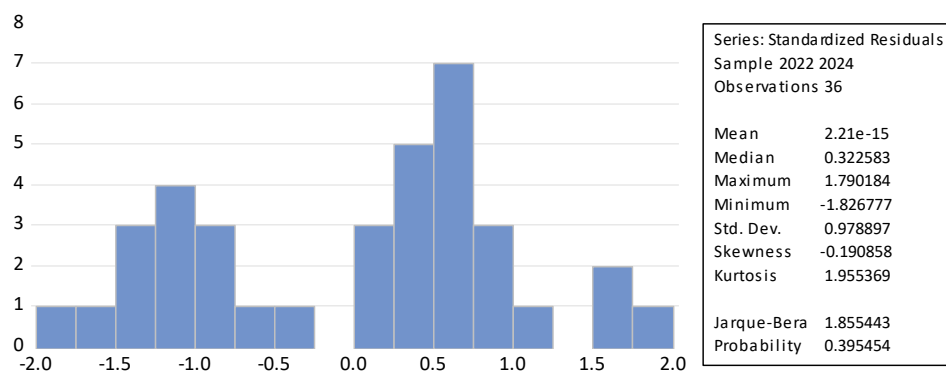
- 4) Perusahaan yang termasuk ke dalam klasifikasi papan utama dalam Bursa Efek Indonesia.
- 5) Data laporan keuangan dikelola menggunakan rumus.

Berdasarkan kriteria tersebut, sampel dalam penelitian ini ditetapkan pada 12 perusahaan dengan masa observasi 3 tahun sehingga $n = 36$. Sedangkan sumber data yang digunakan adalah dokumentasi, yaitu data yang diperoleh dari media elektronik (internet) dengan mengunduh laporan keuangan dan informasi lain yang dianggap relevan melalui situs <http://www.idx.co.id> yang berkaitan dengan pelaksanaan kegiatan dalam persiapan penelitian ini. Teknik pengumpulan data yang digunakan oleh peneliti adalah dengan mengumpulkan data sekunder di mana data diperoleh secara tidak langsung. Data sekunder adalah data dalam bentuk laporan keuangan perusahaan manufaktur di subsektor farmasi yang telah terdaftar dan dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Jenis data yang dibutuhkan oleh penulis dalam penyusunan penelitian ini adalah data kualitatif dalam bentuk angka. Data kualitatif dalam penelitian ini adalah dalam bentuk laporan keuangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX), yang dapat diakses melalui situs web resmi, yaitu <http://www.idx.co.id>. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji asumsi klasik

Uji normalitas



Sumber: Pengolahan data *EViews* 12

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas.

Berdasarkan uji Normalitas menggunakan metode Jarque-Bera, nilai statistik yang diperoleh adalah 1,855443 dengan probabilitas 0,395454, yang melampaui batas signifikansi 0,05. Oleh karena itu, hipotesis nol tidak dapat ditolak, menunjukkan bahwa residu berdistribusi normal. Statistik deskriptif menunjukkan mean mendekati nol ($2,21e-15$), standar deviasi 0,978897, skewness -0,190858, dan kurtosis 1,955369, yang mengindikasikan

distribusi data sisa simetri tanpa pemencengan berarti. Kesimpulannya, data memenuhi asumsi Normalitas untuk analisis Regresi selanjutnya.

Hasil Uji Multikolonieritas

Tabel 1. Hasil Uji Multikolonieritas.

| | ROA | CR | DER |
|-----|-----------|-----------|-----------|
| ROA | 1.000000 | 0.455688 | -0.534450 |
| CR | 0.455688 | 1.000000 | -0.597183 |
| DER | -0.534450 | -0.597183 | 1.000000 |

Sumber: Pengolahan data *EViews* 12

Berdasarkan uji multikolinieritas, ditemukan bahwa hubungan antar variabel independen dalam model penelitian menunjukkan nilai korelasi yang dapat ditoleransi. Uji ini bertujuan mendeteksi hubungan linear kuat antar variabel bebas, di mana nilai VIF di bawah 10 dan nilai tolerance di atas 0,1 menunjukkan model yang baik. Matriks korelasi menunjukkan bahwa nilai korelasi antara ROA dan CR sebesar 0,455688, ROA dan DER sebesar -0,534450, serta CR dan DER sebesar -0,597183, semuanya berada di bawah 0,80, menandakan tidak adanya hubungan linear kuat. Oleh karena itu, model regresi dalam penelitian ini bebas dari masalah multikolinieritas, menjadikan hasil estimasi valid untuk analisis lebih lanjut.

Hasil Pengujian dengan REM

Dari uji estimasi yang telah dilakukan, model terbaik yang digunakan adalah estimasi model *Random effect*. Hasil estimasi regresi data panel model *Random effect* adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Berganda.

Dependent Variable: LOG_HARGA_SAHAM
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/10/26 Time: 22:17
 Sample: 2022 2024
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 36

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 7.251266 | 0.617030 | 11.75189 | 0.0000 |
| ROA | 4.124629 | 2.791979 | 1.477314 | 0.0149 |
| CR | -0.136277 | 0.071812 | -1.897685 | 0.0668 |
| DER | 0.530859 | 0.835350 | 0.635493 | 0.0429 |

Sumber: Pengolahan data *EViews* 12

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel di atas, maka model persamaan Regresi linier berganda yang terbentuk adalah sebagai berikut:

$$\text{HARGA_SAHAM} = 7.25126c + 4.12462\text{ROA} - 0.13627\text{CR} + 0.53085\text{DER}$$

Persamaan di atas diinterpretasikan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta 7,2513 menunjukkan bahwa harga saham diperkirakan sebesar 7,2513 jika ROA, CR, dan DER diasumsikan nol. Konstanta ini signifikan secara statistik dengan probabilitas 0,0000, mengindikasikan bahwa faktor lain memengaruhi harga saham perusahaan di pasar modal.
- 2) Koefisien Regresi ROA sebesar 4.1246 menunjukkan bahwa adanya kenaikan 1 satuan ROA dapat meningkatkan harga saham, menandakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset. Dengan nilai probabilitas ROA di 0,0149, terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada tingkat kepercayaan 95%, yang menekankan pentingnya profitabilitas bagi investor.
- 3) Koefisien regresi CR sebesar -0,1363 menunjukkan bahwa peningkatan CR mengurangi log harga saham, bertentangan dengan ekspektasi. Meskipun nilai probabilitas CR sebesar 0,0668 signifikan pada $\alpha = 10\%$, pengaruh likuiditas terhadap harga saham dianggap lemah dan membutuhkan penelitian lebih lanjut.
- 4) Koefisien regresi DER sebesar 0,5309 menunjukkan bahwa peningkatan DER sebesar 1 satuan meningkatkan log harga saham sebanyak 0,5309, sesuai *trade-off theory*. Probabilitas statistik DER sebesar 0,0429 menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada tingkat kepercayaan 95%.

Pengujian hipotesis

t-test

Tabel 4.
Hasil Uji t.

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 7.251266 | 0.617030 | 11.75189 | 0.0000 |
| ROA | 4.124629 | 2.791979 | 1.477314 | 0.0149 |
| CR | -0.136277 | 0.071812 | -1.897685 | 0.0668 |
| DER | 0.530859 | 0.835350 | 0.635493 | 0.0429 |

Sumber: Pengolahan data *EViews 12*

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi di Bursa Efek Indonesia. Untuk variabel Profitabilitas (ROA), nilai probabilitas 0,0149 menunjukkan pengaruh positif dan signifikan,

sehingga hipotesis H_1 diterima. Untuk Likuiditas (CR), nilai probabilitas 0,0668 di atas 0,05 melandaskan H_0 diterima, yang berarti tidak ada pengaruh signifikan. Sedangkan untuk Struktur Modal (DER), nilai probabilitas 0,0429 di bawah 0,05 mengindikasikan pengaruh positif dan signifikan, sehingga H_3 diterima. Kesimpulannya, profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sementara likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan.

Uji F dan uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 5. Hasil Uji F dan uji determinasi.

| | |
|--------------------|-----------|
| R-squared | 0.865259 |
| Adjusted R-squared | 0.734754 |
| S.E. of regression | 3165.634 |
| Sum squared resid | 2.17E+09 |
| Log likelihood | -212.2526 |
| F-statistic | 14.66104 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 |

Sumber: Pengolahan data *EViews* 12

Uji signifikansi simultan (Uji F) menunjukkan pengaruh variabel profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap harga saham di perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2022-2024. Dengan nilai F-statistic 14.66104 dan probabilitas 0.000000, H_0 ditolak dan H_4 diterima, menandakan pengaruh signifikan ketiga variabel tersebut. Koefisien determinasi (*Adjusted R-squared*) sebesar 0.734754 menunjukkan bahwa 73% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh variabel-variabel tersebut. Namun, 27% variasi masih dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dianalisis, seperti kondisi makroekonomi dan kebijakan pemerintah, sehingga penelitian berikutnya disarankan untuk menyertakan variabel-variabel tersebut untuk model yang lebih komprehensif.

Pembahasan

- 1) Pengujian hipotesis dengan analisis regresi data panel menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur subsektor farmasi di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan sebelumnya bahwa ROA sebagai indikator penting dapat mempengaruhi harga saham secara positif.
- 2) Penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur farmasi di Bursa Efek Indonesia. Investor tidak selalu menganggap CR tinggi sebagai indikator keuntungan, karena likuiditas yang tinggi dapat mencerminkan pengelolaan modal kerja yang tidak

efisien. CR tidak menjadi indikator utama dalam penilaian harga saham, sejalan dengan temuan penelitian sebelumnya.

- 3) Struktur modal yang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia, dengan DER rendah dianggap strategis untuk ekspansi dan pertumbuhan, berbeda dari penelitian sebelumnya yang menunjukkan pengaruh negatif DER.
- 4) Penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan struktur modal (DER) secara signifikan mempengaruhi harga saham perusahaan manufaktur farmasi di Bursa Efek Indonesia, dengan penilaian investor pada ketiga variabel tersebut relevan dalam menjelaskan pergerakan harga saham.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia, sementara *Current Ratio* tidak menunjukkan pengaruh signifikan. *Debt to Equity Ratio* (DER) juga berpengaruh positif terhadap harga saham. Secara keseluruhan, ketiga variabel berpengaruh signifikan. Penelitian direkomendasikan untuk memperluas variabel makroekonomi dan sampel untuk hasil yang lebih representatif, mengingat keterbatasan jumlah sampel yang kecil dan periode pengamatan yang singkat pada subsektor farmasi.

DAFTAR REFERENSI

- Ardiansyah, F., Sukoco, A., & Wulandari, A. (2020). The Effect of Capital Structure, Profitability Ratio, and Liquidity Ratio on Share Prices (Studies on Manufacturing Companies in Southeast Asia). *Quantitative Economics and Management Studies*, 1(5), 326–334. <https://doi.org/10.35877/454ri.qems211>
- Ariani, N. P., Krisna, A. A. S. A. P., & Indriani, K. P. P. (2024). the Impact of Cash Turnover, Inventory Turnover, and Receivables Turnover on Profitability in Pharmaceutical Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2019-2023. *International Conference of Business and Social Sciences*, 373–381. <https://doi.org/10.24034/icobuss.v4i1.515>
- Astuti, D., & Haerunnisa, A. A. (2025). The Effect Of Capital Structure And Liquidity On Profitability Of Pharmaceutical Companies In 2020-2024. *Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial*, 10(2), 639–650.
- Azari Lubis, Z., Firdaus Hutahaean, T., Kesuma, S., & Veronika Karin, A. (2021). Pengaruh ROA, CR, dan DER terhadap harga saham perusahaan manufaktur subsektor food and beverage yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2019. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 16(3), 571–580. <https://doi.org/10.22437/jpe.v16i3.12664>

- Azzahra, R. F., Wibowo, A. H. E., & Haryati, S. (2024). The Effect of Capital Structure and Profitability on Company Value in Pharmaceutical Sub-Sector Manufacturing Companies Listed in the Indonesia Stock Exchange. *Journal La Bisecoman*, 5(2), 195–200. <https://doi.org/10.37899/journallabisecoman.v5i2.1152>
- Box, T., & Shang, D. (2021). Information-driven stock price comovement. *Journal of Financial Research*, 44(2), 403–429. <https://doi.org/10.1111/jfir.12245>
- Christine, D., & Apriliana, T. (2021). The Influence of Profitability, Technical Analysis Education and Liquidity Toward Stock Price: An Empirical Study on Banking Sector in Indonesia. *Review of International Geographical Education (RIGEO)*, 11(1), 2021. <https://doi.org/10.48047/rigeo.11.1.42>
- Han, L., Peng, Y., & Zhao, J. (2025). The Effect of Industry-Information Disclosure Regulation on Stock Price Synchronicity: Evidence From China. *Accounting and Finance*, 1–24. <https://doi.org/10.1111/acfi.70152>
- Hertina, D., Amiruddin, A., Herawati, H., Alfiana, A., & Hastutik, S. (2023). The Influence Of Capital Structure, Size, Profitability And Liquidity On The Value Of Manufacturing Companies On The Indonesian Stock Exchange For The Period 2018-2022. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 11(2), 1767–1780. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i2.4830>
- Indriyanti, E. D., Devi, S., & Musmini, L. S. (2024). The Effect Of Audit Committee And Capital Structure On Financial Performance In Energy Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 12(4), 926–936. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v12i4.6582>
- Mi'ah, Tarmidzi Anas, A., Riskiyah, Munaiyah, Sa'diyah, Q., Aini, W., & Anggun. (2024). Peran Bursa Efek Dalam Mendorong Pertumbuhan Ekonomi Sumatera Utara. *Posiding Pengabdian Ekonomi Dan Keuangan Syariah*, 3(1), 590–600. <https://doi.org/10.30596/aghniya.v2i2.4825>
- Permatasari, S. (2022). Pengaruh CR, ROA, dan DER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman. *Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 1(1), 74–77.
- Prasetyo, A. W., & Pertiwi, T. K. (2025). The Effect of Profitability, Company Size, and Liquidity on Stock Prices IDX30 in the Indonesia Stock Exchange. *Formosa Journal of Multidisciplinary Research*, 4(3), 1385–1396. <https://doi.org/10.55927/fjmr.v4i3.123>
- Rahim, D. A., Citarayani, I., & Marbun, M. C. (2025). Linking Financial Performance to Profit Growth : Empirical Insights from Pharmaceutical Firms in Indonesia Financial challenges remain a fundamental concern in the strategic development and sustainability of corporate entities across industries (Ramayant. *Jurnal Akuntansi*, 35(6), 1772–1787.
- Satria, R. (2022). Pengaruh *Current Ratio* (CR) Dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Return On Asset (ROA) Pada PT Mayora Indah TBK Periode 2009 – 2020. *Scientific Journal Of Reflection*, 5(2), 440–447. <https://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=1050483&val=15736&titl e=ANALISIS LAPORAN KEUANGAN UNTUK MELIHAT KINERJA PERUSAHAAN PADA PT DARMA HENWA Tbk>
- Siahaan, S. B., Simanjuntak, A., Simanjuntak, W. A., Januardi Mesakh, Silalahi, M., & Sibarani, C. P. (2024). The Influence Of Liquidity And Company Size On The Quality Of Profits In The Pharmaceutical Sector On The Indonesian Stock Exchange In 2019 – 2022.

Jurnal Ilmiah Accusi, 6(1), 89–99. <https://doi.org/10.36985/qr2hqe49>

- Wulandari, B., Daeli, I. J., Br Bukit, I. K., & Sibarani, W. N. S. (2020). Pengaruh ROE, CR, TATO, NPM terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Customer Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Riset & Jurnal Akuntansi*, 4(1), 114. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.187>
- D., Devi, S., & Musmini, L. S. (2024). The Effect Of Audit Committee And Capital Structure On Financial Performance In Energy Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 12(4), 926–936. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v12i4.6582>
- Mi'ah, Tarmidzi Anas, A., Riskiyah, Munaiyah, Sa'diyah, Q., Aini, W., & Anggun. (2024). Peran Bursa Efek Dalam Mendorong Pertumbuhan Ekonomi Sumatera Utara. *Posiding Pengabdian Ekonomi Dan Keuangan Syariah*, 3(1), 590–600. <https://doi.org/10.30596/aghniya.v2i2.4825>
- Permatasari, S. (2022). Pengaruh CR, ROA, dan DER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman. *Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 1(1), 74–77.
- Prasetyo, A. W., & Pertiwi, T. K. (2025). The Effect of Profitability, Company Size, and Liquidity on Stock Prices IDX30 in the Indonesia Stock Exchange. *Formosa Journal of Multidisciplinary Research*, 4(3), 1385–1396. <https://doi.org/10.55927/fjmr.v4i3.123>
- Rahim, D. A., Citarayani, I., & Marbun, M. C. (2025). Linking Financial Performance to Profit Growth : Empirical Insights from Pharmaceutical Firms in Indonesia Financial challenges remain a fundamental concern in the strategic development and sustainability of corporate entities across industries (Ramayant. *Jurnal Akuntansi*, 35(6), 1772–1787.
- Satria, R. (2022). Pengaruh *Current Ratio* (CR) Dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Return On Asset (ROA) Pada PT Mayora Indah TBK Periode 2009 – 2020. *Scientific Journal Of Reflection*, 5(2), 440–447. <https://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=1050483&val=15736&title=ANALISIS LAPORAN KEUANGAN UNTUK MELIHAT KINERJA PERUSAHAAN PADA PT DARMA HENWA Tbk>
- Siahaan, S. B., Simanjuntak, A., Simanjuntak, W. A., Januardi Mesakh, Silalahi, M., & Sibarani, C. P. (2024). The Influence Of Liquidity And Company Size On The Quality Of Profits In The Pharmaceutical Sector On The Indonesian Stock Exchange In 2019 – 2022. *Jurnal Ilmiah Accusi*, 6(1), 89–99. <https://doi.org/10.36985/qr2hqe49>
- Wulandari, B., Daeli, I. J., Br Bukit, I. K., & Sibarani, W. N. S. (2020). Pengaruh ROE, CR, TATO, NPM terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Customer Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Riset & Jurnal Akuntansi*, 4(1), 114. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.187>