



Department of Digital Business

**Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)**

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 15820-15835

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

## Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal, dan Suku Bunga terhadap Harga Saham

Lidya Alferina<sup>1</sup>, Dila Angraini<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang

<sup>1</sup>[lidyaalferina08@gmail.com](mailto:lidyaalferina08@gmail.com), <sup>2</sup>[dosen00879@unpam.ac.id](mailto:dosen00879@unpam.ac.id)

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan yang diprosikan dengan Net Profit Margin (NPM), struktur modal yang diprosikan dengan Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER), dan suku bunga (BI Rate) terhadap harga saham. Objek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Karakteristik unik sektor ini sebagai industri defensif melatarbelakangi pentingnya analisis ini di tengah kondisi fluktuasi ekonomi global yang dinamis. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif. Pemilihan sampel dilakukan melalui teknik purposive sampling dengan kriteria tertentu, sehingga diperoleh sebanyak 33 perusahaan sampel dengan total 165 data observasi selama lima tahun pengamatan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel yang diolah menggunakan perangkat lunak EViews 13. Tahapan pengujian model regresi meliputi Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier untuk menentukan model terbaik. Hasil pengujian estimasi menunjukkan bahwa Random Effect Model (REM) merupakan model regresi data panel yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini. Secara parsial, hasil analisis membuktikan bahwa kinerja keuangan (NPM) memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham, yang mengindikasikan bahwa peningkatan profitabilitas mampu memberikan sinyal positif bagi investor. Sebaliknya, struktur modal (LTDER) dan suku bunga secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman. Namun demikian, secara simultan ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

**Kata Kunci:** Net Profit Margin, Long Term Debt to Equity Ratio, Suku Bunga, Harga Saham

### 1. Latar Belakang

Pasar modal menjadi salah satu penggerak perekonomian dan cerminan kondisi perusahaan di suatu negara, karena hampir semua sektor industri terwakili di dalamnya. Bagi investor, pasar modal menyediakan beragam pilihan investasi sesuai preferensi. Informasi sangat penting bagi investor dan pelaku bisnis, karena menyajikan gambaran tentang kondisi masa lalu, kini, dan masa depan perusahaan serta prospek pasar efeknya (Wardani & Supiati, 2020). Keberadaan pasar modal mempermudah perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan jangka panjang, sekaligus menjadi alternatif investasi bagi masyarakat untuk memperoleh keuntungan.

Harga saham sering mengalami fluktuasi yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik internal perusahaan maupun eksternal. Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) atau kekuatan penjual dan pembeli di pasar modal, di mana interaksi antara investor yang melakukan transaksi jual dan beli saham dipengaruhi oleh informasi yang tersedia. Oleh karena itu, pergerakan harga saham bersifat dinamis dan sensitif terhadap perubahan kondisi perusahaan maupun lingkungan ekonomi. (Muhidin & Situngkir, 2023).

Data Bursa Efek Indonesia juga menunjukkan bahwa harga saham sektor makanan dan minuman mengalami perubahan yang signifikan pada periode 2020–2024, yang erat kaitannya dengan krisis global dan perubahan pola konsumsi masyarakat. Selain itu, sektor makanan dan minuman dikenal sebagai sektor defensif, yaitu sektor yang relatif tahan terhadap fluktuasi kondisi ekonomi karena produknya merupakan kebutuhan pokok masyarakat, sehingga permintaannya cenderung stabil baik pada saat ekonomi tumbuh maupun mengalami perlambatan (T.Rahmawati & Intan, 2020). Meskipun demikian, stabilitas permintaan tersebut tidak serta-merta menjamin kestabilan harga saham, karena harga saham sektor makanan dan minuman tetap mengalami fluktuasi. Hal ini didukung oleh data berikut ini :



Sumber : BEI 2020-2024. Diolah oleh Peneliti, 2026

Gambar 1. Perkembangan Harga Saham Makanan dan Minuman

Berdasarkan Gambar 1. perkembangan harga saham sektor makanan dan minuman pada periode 2020-2024 menunjukkan bahwa harga saham mengalami penurunan secara bertahap dari tahun 2021 hingga tahun 2023 sebelum kembali meningkat pada tahun 2024. Secara kumulatif, selama periode 2020-2023 harga saham sektor makanan dan minuman mengalami penurunan sekitar 31,19 persen yang disebabkan oleh pandemi Covid-19, kondisi ekonomi yang kurang stabil, peningkatan biaya produksi, serta penurunan daya beli masyarakat. Di sisi lain, kebijakan pengetatan moneter melalui kenaikan suku bunga turut meningkatkan biaya pendanaan perusahaan, sehingga berdampak pada perubahan struktur modal, khususnya peningkatan proporsi utang dan risiko keuangan. Kondisi tersebut memberikan sinyal negatif kepada investor terkait prospek perusahaan, yang selanjutnya menurunkan minat investasi dan mendorong penurunan harga saham. (Rezki *et al.*, 2025). Sebaliknya, peningkatan harga saham pada tahun 2024 sebesar 20,18 persen seiring dengan mendekatnya momen kampanye pemilihan umum presiden 2024. Menurut CNBC (2024), sektor makanan dan minuman diprediksi menjadi salah satu sektor yang akan menghasilkan keuntungan besar selama tahun menjelang pemilu. Ini mencerminkan adanya perbaikan kinerja keuangan perusahaan, pengelolaan struktur modal yang lebih efisien, serta meredanya tekanan suku bunga seiring dengan stabilisasi kondisi makroekonomi. Perbaikan pada ketiga variabel tersebut memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga mendorong peningkatan permintaan saham dan memicu pemulihan harga saham pada sektor makanan dan minuman (Ayuningrum, 2024).

Berdasarkan yang telah digambarkan sebelumnya mengenai pergerakan harga saham, fenomena fluktuasi harga saham tersebut menunjukkan bahwa pergerakan harga saham juga dipengaruhi secara signifikan oleh kondisi fundamental internal perusahaan, seperti kinerja keuangan dan struktur modal, yang menjadi variabel penting yang dapat menjelaskan perubahan nilai perusahaan di pasar. Hal ini di dukung oleh data pada tabel 1.1 berikut ini :

Tabel 1. Perbandingan Kinerja Perusahaan, dan Struktur Modal

Perusahaan Makanan dan Minuman Pada Tahun 2024

| Kode Saham | Nama Perusahaan                | NPM     | LTDER   |
|------------|--------------------------------|---------|---------|
| ADES       | Akasha Wira International Tbk. | 0,26956 | 0,02417 |
| BUDI       | Budi Starch & Sweetener Tbk.   | 0,01692 | 0,38820 |
| CEKA       | Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.   | 0,04060 | 0,02030 |
| CLEO       | Sariguna Primatirta Tbk.       | 0,17577 | 0,18333 |
| CPIN       | Charoen Pokphand Indonesia Tbk | 0,05500 | 0,12917 |
| GOOD       | Garudafood Putra Putri Jaya Tb | 0,05616 | 0,44278 |
| ICBP       | Indofood Sukses Makmur Tbk.    | 0,12140 | 0,71703 |

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.11450>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

| Kode Saham | Nama Perusahaan                | NPM     | LTDER   |
|------------|--------------------------------|---------|---------|
| INDF       | Mayora Indah Tbk.              | 0,11294 | 0,51039 |
| ULTJ       | Ultrajaya Milk Industry & Trad | 0,13003 | 0,01772 |

Sumber : Laporan Keuangan 2024. Diolah oleh Peneliti, 2026

Berdasarkan Tabel 1. , dapat diketahui bahwa nilai *Net Profit Margin* (NPM) pada perusahaan sektor makanan dan minuman menunjukkan variasi yang cukup signifikan. Beberapa perusahaan, seperti Akasha Wira International Tbk, memiliki tingkat NPM yang relatif tinggi sebesar 0,26956, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih secara optimal. Sebaliknya, perusahaan seperti Budi Starch & Sweetener Tbk menunjukkan nilai NPM yang relatif rendah sebesar 0,01692. Perbedaan ini mengindikasikan adanya variasi dalam tingkat efisiensi operasional dan kemampuan perusahaan dalam mengelola pendapatan menjadi laba bersih. Menurut Fahmi (2012:2) dalam jurnal (Kalla *et al.*, 2024), kinerja keuangan merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Kinerja keuangan dapat diartikan sebagai hasil dari berbagai aktivitas operasional dan kebijakan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Penilaian kinerja keuangan dilakukan melalui analisis laporan keuangan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan mampu menjalankan kegiatan keuangannya sesuai dengan prinsip-prinsip pengelolaan keuangan yang baik dan benar.

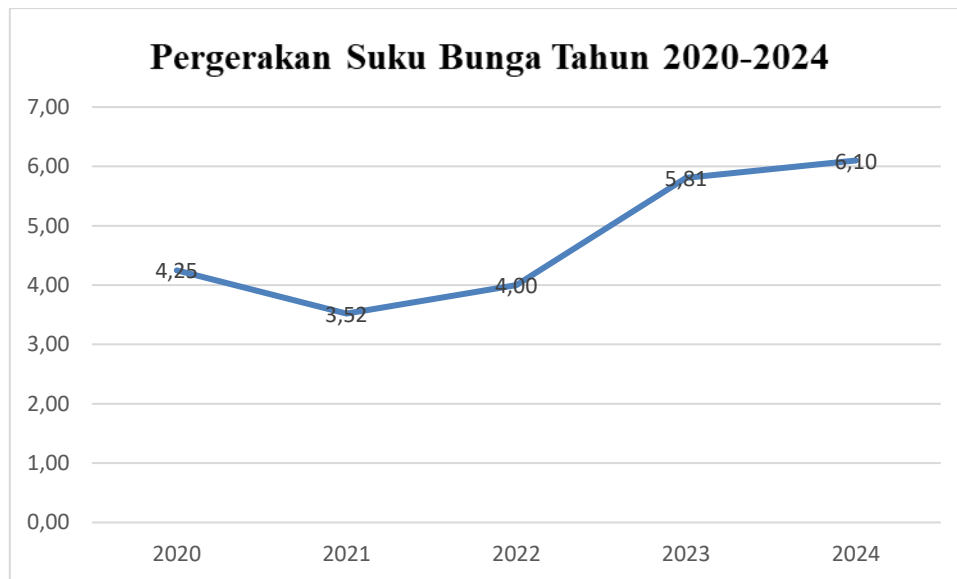
Selain itu, kinerja keuangan sebagai salah satu faktor internal perusahaan diduga memiliki peran dalam memengaruhi pergerakan harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ramadan *et al.*, 2020) yang menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan dan berarah positif terhadap harga saham. Dengan kata lain, peningkatan tingkat profitabilitas perusahaan akan diikuti oleh kenaikan harga saham. Namun demikian, temuan tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian (Wulandari *et al.*, 2023) yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Selain kinerja keuangan, struktur modal juga menjadi faktor penting yang memengaruhi harga saham. Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER), yang mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri. Berdasarkan tabel 1.1, terlihat bahwa terdapat perbedaan signifikan antarperusahaan dalam penggunaan utang. Perusahaan seperti Indofood Sukses Makmur Tbk memiliki nilai LTDER yang tinggi sebesar 0,71703, yang menunjukkan ketergantungan yang lebih besar terhadap utang, sementara perusahaan seperti Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk memiliki nilai LTDER yang rendah sebesar 0,01772 yang menunjukkan tingkat penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko perusahaan, sehingga dapat memengaruhi persepsi investor terhadap harga saham.

Di sisi lain, struktur modal memainkan peran strategis dalam menentukan stabilitas keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan. Struktur modal adalah bagian dari keputusan perusahaan dalam menentukan sumber-sumber pendanaan yang akan digunakan. Struktur modal, yang mencerminkan proporsi antara utang dan ekuitas dalam pembiayaan perusahaan, juga berperan dalam menentukan harga saham. Penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan, yang pada gilirannya dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai saham perusahaan tersebut. Struktur modal merupakan aspek penting dalam keputusan pendanaan yang harus dirancang secara strategis oleh manajemen untuk mendukung kebutuhan investasi dan kelangsungan operasional perusahaan. Selain itu, struktur modal juga berperan dalam menentukan strategi perusahaan dalam mempertahankan nilai ekonomi serta aset yang dimiliki. Pada dasarnya, struktur modal mencerminkan kombinasi sumber pendanaan jangka panjang yang bersifat permanen dan digunakan secara berkelanjutan dalam menjalankan aktivitas bisnis Perusahaan. (A. Lestari & Effriyanti, 2024).

Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh (Ismadi *et al.*, 2021) Menunjukkan bahwa struktur modal *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) berpengaruh secara simultan terhadap harga saham. Namun demikian, hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian (Ayuningtyas *et al.*, 2024) *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Selain faktor internal, faktor eksternal seperti suku bunga juga memiliki pengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan Gambar 1.2, grafik pergerakan suku bunga tahun 2020–2024, terlihat bahwa suku bunga mengalami fluktuasi, yaitu sebesar 4,25 persen pada tahun 2020, menurun menjadi 3,52 persen pada tahun 2021, kemudian meningkat menjadi 4,00 persen pada tahun 2022, dan terus naik hingga mencapai 5,81 persen pada tahun 2023 serta 6,10 persen pada tahun 2024. Kenaikan suku bunga cenderung menyebabkan investor beralih ke instrumen investasi yang lebih aman seperti deposito, sehingga dapat menurunkan permintaan terhadap saham dan berdampak pada penurunan harga saham di pasar modal.



Sumber : BEI 2020-2024. Diolah oleh Peneliti, 2026

Gambar 2. Garfik Pergerakan Suku Bunga Tahun 2020-2024

Suku bunga merupakan harga dari penggunaan dana investasi dan merupakan indikator apakah seseorang menginvestasikan uangnya. Salah satu indikator ekonomi moneter di Indonesia adalah tingkat suku bunga. Suku bunga ini ditetapkan oleh pemerintah untuk menjaga kelangsungan perekonomian suatu negara. Suku bunga tinggi akan mendorong pemilik modal untuk berinvestasi di bank dengan tingkat pengembalian yang diharapkan. Secara historis, ketika suku bunga cenderung naik, harga saham justru cenderung turun. Sebaliknya, ketika suku bunga cenderung turun, maka harga saham cenderung naik (Nurisniani *et al.*, 2023). Menurut (Mahiri & Hernita, 2023) menyatakan bahwa tingkat suku bunga menjadi penentu apakah para investor akan menanamkan modalnya atau mengalihkan dananya ke simpanan bank.

Selanjutnya, hasil penelitian yang dilakukan oleh (Tommy & Purwasih, 2023) menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap harga saham. Namun demikian, temuan tersebut tidak sepenuhnya sejalan dengan penelitian (Fifi Armelia & Lidya Martha, 2023) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dipaparkan, dapat disimpulkan bahwa, *Pertama*, pergerakan harga saham pada perusahaan sektor makanan dan minuman selama periode 2020–2024 menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan. Penurunan harga saham yang terjadi pada periode 2021–2023, serta peningkatan pada tahun 2024, mencerminkan adanya dinamika pasar yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang berasal dari kondisi internal perusahaan maupun faktor eksternal yang bersifat makroekonomi. *Kedua*, dari perspektif internal, kinerja keuangan yang diproksikan melalui *Net Profit Margin* (NPM) serta struktur modal yang diukur menggunakan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) menunjukkan adanya heterogenitas antar perusahaan. Variasi tersebut mencerminkan perbedaan dalam tingkat profitabilitas dan risiko keuangan yang dimiliki masing-masing perusahaan, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan dan harga saham di pasar. Sementara itu, dari sisi eksternal, suku bunga sebagai instrumen kebijakan moneter juga menunjukkan pergerakan yang fluktuatif dan memiliki implikasi terhadap keputusan investasi. Perubahan tingkat suku bunga berpotensi memengaruhi preferensi investor dalam mengalokasikan dana, yang selanjutnya berdampak pada permintaan dan penawaran saham di pasar modal. *Ketiga*, ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh kinerja keuangan, struktur modal, dan suku bunga terhadap harga saham membuka peluang bagi penelitian ini untuk mengisi celah penelitian (*research gap*) yang masih ada. Perbedaan temuan empiris tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara variabel-variabel fundamental perusahaan dan faktor makroekonomi terhadap harga saham belum sepenuhnya dapat dijelaskan secara komprehensif. Kondisi ini menjadi semakin relevan ketika dikaitkan dengan sektor makanan dan minuman yang memiliki karakteristik unik sebagai sektor defensif, di mana produk-produknya tetap dibutuhkan masyarakat meskipun terjadi fluktuasi kondisi ekonomi.

Dengan mempertimbangkan kompleksitas permasalahan yang telah diuraikan pada latar belakang serta adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu, peneliti terdorong untuk melakukan kajian lebih mendalam melalui penelitian yang berjudul: **“Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal, dan Suku Bunga terhadap Harga**

## Saham Pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024”.

### 2. Metode Penelitian

#### 2.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif untuk menganalisis hubungan dan pengaruh antar variabel penelitian. Pendekatan kuantitatif digunakan karena penelitian berfokus pada pengukuran variabel secara objektif dan pengujian hipotesis melalui teknik statistik (Hardani dkk., 2020). Sementara itu, metode asosiatif bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen, yaitu Kinerja Keuangan (NPM), Struktur Modal (LTDER), dan Suku Bunga terhadap variabel dependen, yaitu Harga Saham, baik secara parsial maupun simultan (Sugiyono, 2024).

#### 2.2 Operasional Variabel

##### Harga Saham

Harga saham merupakan nilai yang terbentuk di pasar modal pada suatu waktu tertentu, yang ditentukan oleh interaksi antara kekuatan permintaan dan penawaran (Aryawati *et al.*, 2022, hal. 65).

$$\text{Harga Saham} = \text{Closing Price}$$

Sumber: (Agustinus Priyowidodo, 2023).

##### Kinerja Keuangan

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *Net Profit Margin* (NPM) sebagai proxy untuk mengukur kinerja keuangan. Penggunaan NPM sejalan dengan penelitian Kasmir (2016:199) dalam jurnal (Ramadan *et al.*, 2020) Menurut analisis (Ramadan *et al.*, 2020) *Net Profit Margin* (NPM) atau margin laba bersih merupakan salah satu indikator profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah memperhitungkan beban bunga dan pajak terhadap total penjualan.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Sumber: (Ramadan *et al.*, 2020)

##### Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara penggunaan utang dan modal sendiri dalam pembiayaan perusahaan (Sabakodi & Andreas, 2024). Penelitian ini menggunakan Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER) sebagai proksi untuk mengukur proporsi utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Semakin tinggi nilai LTDER menunjukkan semakin besar beban kewajiban jangka panjang yang dapat memengaruhi laba perusahaan (Ayuningtyas *et al.*, 2024)

$$\text{LTDER} = \frac{\text{Total Liabilitas Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber: (Ismadi *et al.*, 2021).

##### Suku Bunga

Suku bunga merupakan indikator ekonomi moneter yang mencerminkan biaya penggunaan dana dan ditetapkan untuk menjaga stabilitas perekonomian (Nurisniani *et al.*, 2023). Secara umum, kenaikan suku bunga cenderung menurunkan harga saham, sedangkan penurunan suku bunga dapat meningkatkan harga saham. Dalam penelitian ini, suku bunga diukur menggunakan persentase bulanan berdasarkan data BI Rate dari Statistik Bank Indonesia (Tommy & Purwasih, 2023).

$$\text{Suku Bunga} = \frac{\text{BI Rate 1} + \text{BI rate 2} + \text{BI Rate ...} + \text{BI Rate 12}}{12}$$

Sumber: (Tommy & Purwasih, 2023).

### 2.3 Populasi

Populasi merupakan keseluruhan subjek atau objek penelitian yang memiliki karakteristik tertentu dan ditetapkan sebagai fokus penelitian (Hikmawati, 2020). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

### 2.4 Sampel

Sampel penelitian diperoleh dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu (Nuryadi *et al.*, 2017, hal. 116). Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, diperoleh sejumlah perusahaan makanan dan minuman yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian. Adapun kriteria sampel yang digunakan adalah sebagai berikut:

**Tabel 2. Kriteria Sampel Penelitian**

| No                                                                       | Kriteria                                                                                                                               | Pelanggaran Kriteria | Jumlah Sampel  |
|--------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|----------------|
|                                                                          | Populasi: Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia                                                        |                      | 102            |
| Kriteria Sampel                                                          |                                                                                                                                        |                      |                |
| 1.                                                                       | Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020 – 2024.                                       | (41)                 | 61             |
| 2.                                                                       | Perusahaan sektor makanan dan minuman yang secara konsisten menyajikan laporan keuangan tahunan secara lengkap dari tahun 2020 - 2024. | (4)                  | 57             |
| 3                                                                        | Perusahaan yang memiliki laba (tidak mengalami kerugian) selama periode penelitian.                                                    | (44)                 | 33             |
| <b>Total Perusahaan</b>                                                  |                                                                                                                                        |                      | <b>33</b>      |
| <b>Periode Penelitian 2020-2024</b>                                      |                                                                                                                                        |                      | <b>5 Tahun</b> |
| <b>Total data yang dapat diolah = 5 (tahun pengamatan) x 33 (sampel)</b> |                                                                                                                                        |                      | <b>165</b>     |

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2026

## 3. Hasil Penelitian dan Pembahasan

### 3.1 Statistik Deskriptif

**Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

|              | SAHAM     | NPM      | LTDER    | BUNGA    |
|--------------|-----------|----------|----------|----------|
| Mean         | 7.238364  | 0.110736 | 12.26012 | 4.736000 |
| Median       | 7.230000  | 0.087240 | 0.300250 | 4.250000 |
| Maximum      | 9.520000  | 0.337550 | 254.5590 | 6.100000 |
| Minimum      | 3.910000  | 0.007420 | 0.003170 | 3.520000 |
| Std. Dev.    | 1.348379  | 0.082064 | 41.63967 | 1.029821 |
| Skewness     | -0.278785 | 0.984463 | 3.691730 | 0.270738 |
| Kurtosis     | 2.416521  | 3.031713 | 16.89615 | 1.318939 |
| Jarque-Bera  | 4.477900  | 26.65900 | 1702.378 | 21.44424 |
| Probability  | 0.106570  | 0.000002 | 0.000000 | 0.000022 |
| Sum          | 1194.330  | 18.27138 | 2022.919 | 781.4400 |
| Sum Sq. Dev. | 298.1725  | 1.104447 | 284353.4 | 173.9272 |
| Observations | 165       | 165      | 165      | 165      |

Sumber : Data diolah oleh peneliti, *E-Views* 13 (2026)

Berdasarkan hasil statistik deskriptif terhadap 165 observasi periode 2020–2024, diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Variabel Harga Saham (SAHAM) memiliki nilai rata-rata sebesar 7,238364 dan standar deviasi sebesar 1,348379 yang menunjukkan sebaran data relatif stabil selama periode penelitian.
2. Variabel Net Profit Margin (NPM) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,110736 dengan standar deviasi sebesar 0,082064, yang menunjukkan variasi profitabilitas antar perusahaan relatif rendah.
3. Variabel Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER) memiliki nilai rata-rata sebesar 12,26012 dan standar deviasi sebesar 41,63967, yang menunjukkan adanya perbedaan struktur modal yang cukup tinggi antar perusahaan sampel.
4. Variabel Suku Bunga (BUNGA) memiliki nilai rata-rata sebesar 4,736000 dengan standar deviasi sebesar 1,029821 yang menunjukkan perubahan tingkat suku bunga selama periode penelitian cenderung stabil.

### 3.2 Pemilihan Model Regresi Panel

#### 1. Uji Chow

Tabel 4. Uji Chow

| Redundant Fixed Effects Tests<br>Equation: EQUATION_FEM<br>Test cross-section fixed effects |            |          |        |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|------------|----------|--------|
| Effects Test                                                                                | Statistic  | d.f.     | Prob.  |
| Cross-section F                                                                             | 122.458207 | (32,129) | 0.0000 |
| Cross-section Chi-square                                                                    | 568.603606 | 32       | 0.0000 |

Sumber : Data diolah oleh peneliti, *E-Views 13* (2026)

Berdasarkan hasil Uji Chow diatas, nilai probabilitas *cross section F* adalah  $0.0000 \leq 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model (FEM)*.

#### 2. Uji Hausman

Tabel 5. Uji Hausman

| Correlated Random Effects - Hausman Test<br>Equation: EQUATION_REM<br>Test cross-section random effects |                      |              |        |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|--------------|--------|
| Test Summary                                                                                            | Chi-Sq.<br>Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob.  |
| Cross-section random                                                                                    | 0.000000             | 3            | 1.0000 |

Sumber : Data diolah oleh peneliti, *E-Views 13* (2026)

Berdasarkan hasil *uji hausman* diatas, nilai probabilitas *cross section* adalah  $1.0000 \geq 0.05$ , maka  $H_0$  diterima, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Random Effect Model (REM)*.

#### 3. Uji Lagrange Multiplier

Tabel 6. Uji Lagrange Multiplier

| Lagrange Multiplier Tests for Random Effects<br>Null hypotheses: No effects<br>Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided<br>(all others) alternatives |      |      |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|
| Test Hypothesis                                                                                                                                                             |      |      |
| Cross-section                                                                                                                                                               | Time | Both |

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.11450>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

|                      |                      |                       |                      |
|----------------------|----------------------|-----------------------|----------------------|
| Breusch-Pagan        | 298.0442<br>(0.0000) | 2.518316<br>(0.1125)  | 300.5625<br>(0.0000) |
| Honda                | 17.26396<br>(0.0000) | -1.586920<br>(0.9437) | 11.08534<br>(0.0000) |
| King-Wu              | 17.26396<br>(0.0000) | -1.586920<br>(0.9437) | 4.258489<br>(0.0000) |
| Standardized Honda   | 17.91031<br>(0.0000) | -1.220063<br>(0.8888) | 8.568719<br>(0.0000) |
| Standardized King-Wu | 17.91031<br>(0.0000) | -1.220063<br>(0.8888) | 2.411541<br>(0.0079) |
| Gourieroux, et al.   | --                   | --                    | 298.0442<br>(0.0000) |

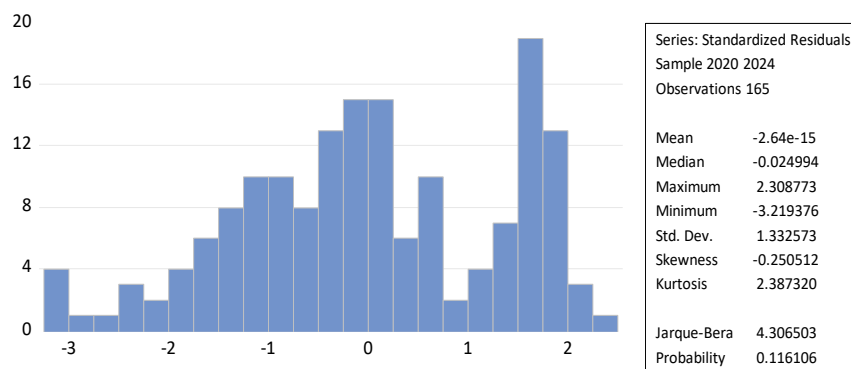
Sumber : Data diolah oleh peneliti, *E-Views 13* (2026)

Hasil pengolahan data diatas, diperoleh nilai probabilitas *Breusch Pagan* adalah sebesar  $0.0000 < 0.05$  maka  $H_0$  ditolak. Artinya, model yang paling tepat digunakan adalah *Random Effect Model (REM)*.

Pemilihan model data panel dilakukan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji *Lagrange Multiplier* (LM) untuk memperoleh model estimasi yang paling sesuai dengan karakteristik data penelitian. Berdasarkan hasil pengujian, Uji Chow menunjukkan model *Fixed Effect Model* (FEM), sedangkan Uji Hausman dan Uji LM menunjukkan *Random Effect Model* (REM). Dengan demikian, model yang dipilih dan digunakan pada penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM), sehingga tahap selanjutnya dilakukan analisis regresi berganda menggunakan model tersebut.

### 3.3 Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas



Sumber : Data diolah oleh peneliti, *E-Views 13* (2026)

Gambar 3. Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas setelah outlier data, dilihat nilai probabilitas Jarque-Bera data memiliki nilai sebesar 0.310756 dimana nilai ini lebih besar daripada 0.05 atau 5% itu artinya data dalam penelitian ini telah berdistribusi normal.

#### Uji Multikolinearitas

Tabel 7. Uji Multikolinearitas

|       | NPM       | LTDER     | BUNGA     |
|-------|-----------|-----------|-----------|
| NPM   | 1.000000  | -0.066411 | -0.032098 |
| LTDER | -0.066411 | 1.000000  | -0.045145 |
| BUNGA | -0.032098 | -0.045145 | 1.000000  |

Sumber : Data diolah oleh peneliti, *E-Views* 13 (2026)

Hasil analisis korelasi menunjukkan nilai  $< 0,80$ . Hal ini menunjukkan bahwa semua variabel independen tidak mengalami multikolinearitas satu sama lain karena hasil kurang dari 0,80

#### Uji Heteroskedastisitas

Tabel 8. Uji Heteroskedastisitas

| Dependent Variable: ABS(RESID)                    |             |            |             |        |
|---------------------------------------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| Method: Panel EGLS (Cross-section random effects) |             |            |             |        |
| Date: 04/11/26 Time: 13:20                        |             |            |             |        |
| Sample: 2020 2024                                 |             |            |             |        |
| Periods included: 5                               |             |            |             |        |
| Cross-sections included: 33                       |             |            |             |        |
| Total panel (balanced) observations: 165          |             |            |             |        |
| Swamy and Arora estimator of component variances  |             |            |             |        |
| Variable                                          | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
| C                                                 | 0.772149    | 0.113576   | 6.798543    | 0.0000 |
| NPM                                               | -0.679402   | 0.395294   | -1.718723   | 0.0876 |
| LTDER                                             | -0.000864   | 0.000836   | -1.033250   | 0.3030 |
| BUNGA                                             | -0.009622   | 0.015538   | -0.619267   | 0.5366 |

Sumber : Data diolah oleh peneliti, *E-Views* 13 (2026)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas (Uji Glejser) yang disajikan pada tabel di atas, diperoleh hasil bahwa nilai probabilitas variabel NPM adalah sebesar  $0.0876 > 0.05$ , nilai probabilitas variabel LTDER sebesar  $0.3030 > 0.05$ , dan nilai probabilitas variabel Suku Bunga sebesar  $0.5366 > 0.05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas dan memenuhi uji asumsi klasik heteroskedastisitas..

#### Uji Autokorelasi

Tabel 9. Uji Autokorelasi

|                    |          |                    |          |
|--------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared          | 0.063650 | Mean dependent var | 0.636751 |
| Adjusted R-squared | 0.046203 | S.D. dependent var | 0.269812 |
| S.E. of regression | 0.263505 | Sum squared resid  | 11.17903 |
| F-statistic        | 3.648093 | Durbin-Watson stat | 1.110917 |
| Prob(F-statistic)  | 0.013962 |                    |          |

Sumber : Data diolah oleh peneliti, *E-Views* 13 (2026)

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi menggunakan *Durbin-Watson Test*, diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 1.110917. Apabila nilai *Durbin-Watson* berada di antara  $-2$  hingga  $+2$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi. Karena nilai *Durbin-Watson* sebesar 1.110917 berada pada rentang  $-2$  sampai  $+2$ , maka hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima, yang berarti model regresi tidak mengalami autokorelasi, baik autokorelasi positif maupun autokorelasi negatif.

#### 3.4 Analisis Regresi berganda

Regresi linier berganda merupakan metode analisis yang digunakan untuk menguji pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap satu variabel dependen serta mengetahui kontribusi masing-masing variabel bebas

terhadap perubahan variabel terikat (Iba & Wardhana, 2024). Hubungan antar variabel tersebut dinyatakan dalam bentuk persamaan regresi linier sebagai berikut:

Tabel 10. Analisis Regresi Berganda

| Dependent Variable: SAHAM                         |             |            |             |        |
|---------------------------------------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| Method: Panel EGLS (Cross-section random effects) |             |            |             |        |
| Date: 04/11/26 Time: 13:34                        |             |            |             |        |
| Sample: 2020 2024                                 |             |            |             |        |
| Periods included: 5                               |             |            |             |        |
| Cross-sections included: 33                       |             |            |             |        |
| Total panel (balanced) observations: 165          |             |            |             |        |
| Swamy and Arora estimator of component variances  |             |            |             |        |
| Variable                                          | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
| C                                                 | 6.933238    | 0.265297   | 26.13384    | 0.0000 |
| NPM                                               | 1.756430    | 0.568081   | 3.091864    | 0.0023 |
| LTDER                                             | 0.000446    | 0.001223   | 0.364779    | 0.7158 |
| BUNGA                                             | 0.022204    | 0.020253   | 1.096313    | 0.2746 |

Sumber : Data diolah oleh peneliti, *E-Views* 13 (2026)

Berdasarkan gambar di atas interpretasi model regresi linear berganda dalam penelitian ini:

$$\text{SAHAM} = 6.933238 + 1.756430 \text{ NPM} + 0.000446 \text{ LTDER} + 0.022204 \text{ BUNGA} + \varepsilon$$

Model regresi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Konstanta (C) adalah sebesar 6,933238. Hal ini menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen, yaitu NPM, LTDER, dan Suku Bunga, dianggap konstan atau bernilai nol, maka nilai Harga Saham diprediksi sebesar 6,933238.
- Koefisien regresi variabel *Net Profit Margin* (NPM) adalah sebesar 1,756430 dengan arah koefisien positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan NPM akan meningkatkan harga saham sebesar 1,756430 atau 175,64%, dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.
- Koefisien regresi variabel *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) adalah sebesar 0,000446 dengan arah koefisien positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan LTDER akan meningkatkan harga saham sebesar 0,000446 atau 0,04%, dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.
- Koefisien regresi variabel Suku Bunga (BUNGA) adalah sebesar 0,022204 dengan arah koefisien positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan suku bunga akan meningkatkan harga saham sebesar 0,022204 atau 2,22%, dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.

### 3.5 Uji koefisien determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) merupakan ukuran yang digunakan untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen pada model regresi. variabel (Iba & Wardhana, 2024).

Tabel 11. Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

|                    |          |                    |          |
|--------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared          | 0.063650 | Mean dependent var | 0.636751 |
| Adjusted R-squared | 0.046203 | S.D. dependent var | 0.269812 |
| S.E. of regression | 0.263505 | Sum squared resid  | 11.17903 |
| F-statistic        | 3.648093 | Durbin-Watson stat | 1.110917 |
| Prob(F-statistic)  | 0.013962 |                    |          |

Sumber : Data diolah oleh peneliti, *E-Views* 13 (2026)

Hasil pengujian menggunakan koefisien determinasi nilai Adjusted R-squared yaitu sebesar 0,046203. Artinya, 4,62% variabel Harga Saham dipengaruhi oleh NPM, LTDER, dan Suku Bunga, sisanya 95,38% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

### 3.6 Pengujian Hipotesis

#### Pengujian Hipotesis Simultan (Uji F)

Tabel 1. Hasl Uji Simultan

| Weighted Statistics |          |                    |          |
|---------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared           | 0.063650 | Mean dependent var | 0.636751 |
| Adjusted R-squared  | 0.046203 | S.D. dependent var | 0.269812 |
| S.E. of regression  | 0.263505 | Sum squared resid  | 11.17903 |
| F-statistic         | 3.648093 | Durbin-Watson stat | 1.110917 |
| Prob(F-statistic)   | 0.013962 |                    |          |

Sumber : Data diolah oleh peneliti, *E-Views* 13 (2026)

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji statistik F menunjukkan nilai F-hitung sebesar 3,648093 dengan tingkat signifikansi 0,013962. Mengingat nilai F-hitung > F-tabel ( $3,648093 > 2,66$ ) dan nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 ( $0,013962 < 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dengan demikian, model regresi yang digunakan dinyatakan layak untuk menjelaskan dan memprediksi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian ini. Pembahasan

#### Pengujian Hipotesis Parsial (Uji T)

Tabel 13. Uji Hipotesis Parsial (Uji T)

| Dependent Variable: SAHAM                         |             |            |             |        |
|---------------------------------------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| Method: Panel EGLS (Cross-section random effects) |             |            |             |        |
| Date: 04/11/26 Time: 13:51                        |             |            |             |        |
| Sample: 2020 2024                                 |             |            |             |        |
| Periods included: 5                               |             |            |             |        |
| Cross-sections included: 33                       |             |            |             |        |
| Total panel (balanced) observations: 165          |             |            |             |        |
| Swamy and Arora estimator of component variances  |             |            |             |        |
| Variable                                          | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
| C                                                 | 6.933238    | 0.265297   | 26.13384    | 0.0000 |
| NPM                                               | 1.756430    | 0.568081   | 3.091864    | 0.0023 |
| LTDER                                             | 0.000446    | 0.001223   | 0.364779    | 0.7158 |
| BUNGA                                             | 0.022204    | 0.020253   | 1.096313    | 0.2746 |

Sumber : Data diolah oleh peneliti, *E-Views* 13 (2026)

Berdasarkan hasil uji T pada tabel di atas, dengan nilai t-tabel sebesar 1.65431, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

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

Variabel *Net Profit Margin* (NPM) memiliki nilai t-hitung sebesar 3,091864 dengan nilai lebih besar dari t-tabel ( $3,091864 > 1.65431$ ) serta nilai probabilitas sebesar 0,0023, di mana  $0,0023 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial NPM berpengaruh signifikan dan berarah positif terhadap harga saham, sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

2. Pengaruh *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) terhadap Harga Saham.

Variabel *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) memiliki nilai t-hitung sebesar 0,364779 dengan nilai lebih kecil dari t-tabel ( $0,364779 < 1.65431$ ) serta nilai probabilitas sebesar 0,7158, di mana  $0,7158 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial LTDER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga  $H_0$  diterima,  $H_a$  ditolak.

3. Pengaruh Suku Bunga (BUNGA) terhadap Harga Saham

Variabel Suku Bunga (BUNGA) memiliki nilai t-hitung sebesar 1.65431 dengan nilai lebih kecil dari t-tabel ( $1,096313 < 1.65431$ ) serta nilai probabilitas sebesar 0,2746, di mana  $0,2746 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial Suku Bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

### 3.7 Pembahasan

#### **Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal, dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara simultan (Uji F) yang disajikan pada tabel sebelumnya, diperoleh nilai F-hitung sebesar 3,648093 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,013962. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai F-hitung  $>$  F-tabel ( $3,648093 > 2,66$ ) dan nilai probabilitas lebih kecil dari taraf 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  diterima. Artinya, kinerja keuangan (NPM), struktur modal (LTDER), dan suku bunga secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Temuan ini memberikan bukti empiris yang kuat bahwa pergerakan harga saham di pasar modal merupakan hasil interaksi kompleks antara faktor fundamental internal perusahaan dan kondisi makroekonomi, selaras dengan kerangka konseptual yang telah disusun sebelumnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *Signaling Theory*, yang menyatakan bahwa informasi yang disampaikan perusahaan kepada publik, baik berupa kinerja keuangan maupun kebijakan pendanaan, merupakan sinyal yang digunakan oleh investor dalam menilai prospek perusahaan di masa mendatang. Nilai NPM yang tinggi memberikan sinyal positif terkait kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sedangkan struktur modal yang optimal melalui LTDER mencerminkan pengelolaan pendanaan yang baik. Sementara itu, perubahan suku bunga juga memberikan sinyal kondisi ekonomi makro yang mempengaruhi persepsi investor terhadap risiko dan tingkat pengembalian investasi.

Ketika ketiga variabel tersebut dipertimbangkan secara bersamaan, investor memperoleh informasi yang lebih komprehensif dalam mengambil keputusan investasi. Kombinasi antara sinyal internal perusahaan (NPM dan LTDER) dan sinyal eksternal (suku bunga) mampu mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Hal ini menjelaskan mengapa secara simultan ketiga variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Secara praktis, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa investor dalam mengambil keputusan investasi tidak hanya berfokus pada satu indikator saja, melainkan mempertimbangkan berbagai aspek secara bersamaan. Investor cenderung mengevaluasi kinerja profitabilitas perusahaan, tingkat risiko yang tercermin dalam struktur modal, serta kondisi ekonomi makro yang ditunjukkan oleh pergerakan suku bunga. Model penelitian ini terbukti memiliki tingkat kelayakan yang baik (*goodness of fit*), di mana ketiga variabel independen tersebut secara kolektif mampu menjelaskan variasi pada harga saham secara nyata. Hal ini menegaskan bahwa bagi pelaku pasar, strategi investasi yang rasional harus melibatkan analisis multisektoral yang menggabungkan aspek fundamental perusahaan dan aspek makroekonomi guna meminimalkan risiko serta mengoptimalkan keputusan alokasi modal pada saham-saham yang potensial.

#### **Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM) memiliki nilai t-hitung sebesar 3,091864, yang lebih besar dari t-tabel ( $3,091864 > 1,65431$ ) dengan tingkat signifikansi sebesar 0,0023 ( $0,0023 < 0,05$ ). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga hipotesis diterima.

Hasil ini sejalan dengan *Signaling Theory*, yang menyatakan bahwa informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan merupakan sinyal penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Tingginya nilai NPM mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara efektif, sehingga memberikan sinyal positif kepada investor terkait kondisi dan prospek perusahaan di masa depan. Sinyal positif tersebut mendorong meningkatnya kepercayaan investor, yang pada akhirnya meningkatkan permintaan terhadap saham dan berdampak pada kenaikan harga saham.

Temuan penelitian ini juga menunjukkan konsistensi dengan hasil studi terdahulu. Penelitian oleh (Sutriyadi, 2023) mengungkapkan bahwa rasio NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham LQ45. Senada dengan hal tersebut, (Tanisa & Maharani, 2024) dalam studinya pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021 berpengaruh positif dan signifikan.

Rangkaian temuan ini mempertegas pandangan bahwa kinerja keuangan internal, khususnya NPM, merupakan indikator kunci bagi investor untuk mengukur potensi keuntungan di masa depan. Secara praktis, temuan ini

menunjukkan bahwa investor cenderung menjadikan profitabilitas sebagai salah satu indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan, maka semakin tinggi pula minat investor untuk berinvestasi, sehingga harga saham mengalami peningkatan.

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) memiliki nilai t-hitung sebesar 0,364779, yang lebih kecil dari t-tabel ( $0,364779 < 1,65431$ ) dengan tingkat signifikansi sebesar 0,7158 ( $0,7158 > 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa LTDER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga hipotesis ditolak.

Dalam perspektif *Signaling Theory*, struktur modal yang diprosikan melalui LTDER pada dasarnya merupakan pesan mengenai profil risiko dan strategi pendanaan jangka panjang perusahaan kepada pasar. Namun, temuan ini mengindikasikan bahwa sinyal yang dikirimkan melalui rasio utang jangka panjang tersebut tidak cukup kuat untuk menggerakkan persepsi investor secara nyata. Hal ini kemungkinan besar disebabkan oleh perilaku investor yang cenderung lebih moderat dalam memandang utang selama perusahaan dinilai mampu mengelola kewajibannya dan menjaga stabilitas laba serta prospek pertumbuhan, besar kecilnya LTDER tidak dianggap sebagai ancaman yang menganggu nilai saham perusahaan.

Temuan penelitian ini sejalan dengan beberapa studi terdahulu yang menelaah peran struktur modal. Penelitian oleh (Pardosi, 2021) Industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015–2019 menunjukkan bahwa LTDER tidak berpengaruh signifikan dan tidak menjadi faktor tunggal yang memengaruhi pergerakan harga saham di pasar modal. Hal senada juga didukung oleh penelitian (Ayuningtyas *et al.*, 2024) Menunjukkan bahwa LTDER tidak berpengaruh terhadap harga saham, secara kolektif kedua peneliti menunjukkan bahwa informasi mengenai kebijakan pendanaan sering kali dipandang sebagai faktor pelengkap saja oleh investor. Rangkaian hasil riset ini memperkuat pemahaman bahwa meskipun rasio utang merupakan informasi publik, efektivitasnya sebagai sinyal pasar sangat bergantung pada bagaimana investor menafsirkan risiko tersebut dalam konteks kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Hal ini dapat disebabkan oleh kecenderungan investor yang tidak hanya berfokus pada tingkat penggunaan utang, tetapi juga mempertimbangkan faktor lain seperti stabilitas laba, prospek pertumbuhan, dan kondisi industri. Dengan demikian, meskipun LTDER mencerminkan tingkat risiko keuangan, informasi tersebut tidak secara langsung mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai saham.

### **Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel suku bunga memiliki nilai t-hitung sebesar 1,096313, yang lebih kecil dari t-tabel ( $1,096313 < 1,65431$ ) dengan tingkat signifikansi sebesar 0,2746 ( $0,2746 > 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga hipotesis ditolak.

Berdasarkan *Signaling Theory*, perubahan suku bunga merupakan sinyal kondisi ekonomi makro yang dapat mempengaruhi keputusan investasi. Namun, dalam penelitian ini, sinyal yang ditimbulkan oleh perubahan suku bunga tidak cukup kuat untuk memengaruhi harga saham secara langsung. Fluktuasi suku bunga pada dasarnya merupakan sinyal kondisi ekonomi makro yang dapat memengaruhi psikologi pasar dan keputusan investasi. Namun, dalam konteks penelitian ini, sinyal yang dihasilkan oleh perubahan suku bunga tidak cukup kuat untuk menggerakkan harga saham secara langsung. Fenomena ini mengindikasikan bahwa investor pada sektor makanan dan minuman cenderung lebih memprioritaskan analisis terhadap faktor fundamental internal perusahaan dibandingkan dengan dinamika makroekonomi. Karakteristik sektor ini yang bersifat defensif juga membuat dampak perubahan suku bunga menjadi relatif terbatas terhadap harga saham.

Temuan ini diperkuat oleh (Fifi Armelia & Lidya Martha, 2023) menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hal senada juga didukung oleh penelitian oleh (Rafitasari & Ardini, 2022) Menunjukkan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hal ini dapat terjadi karena investor di sektor makanan dan minuman cenderung lebih mempertimbangkan faktor fundamental perusahaan dibandingkan faktor makroekonomi. Selain itu, karakteristik sektor makanan dan minuman sebagai sektor defensif menyebabkan dampak perubahan suku bunga terhadap harga saham menjadi relatif terbatas. Dengan demikian, meskipun suku bunga secara teoritis berpengaruh terhadap pasar modal, dalam konteks penelitian ini pengaruh tersebut tidak signifikan.

#### 4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Net Profit Margin* (NPM), struktur modal yang diukur dengan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER), serta suku bunga terhadap harga saham pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024, maka dapat dirumuskan beberapa kesimpulan sebagai berikut: Kinerja keuangan (NPM), struktur modal (LTDER), dan suku bunga secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa interaksi antara faktor internal perusahaan dan faktor eksternal makroekonomi secara bersama-sama memiliki peran dalam menentukan pergerakan harga saham. Dengan demikian, model penelitian yang digunakan dinilai memiliki tingkat kelayakan yang memadai dalam menjelaskan hubungan antarvariabel yang diteliti. Kinerja keuangan (*Net Profit Margin*) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan diikuti oleh meningkatnya tingkat kepercayaan investor. Sejalan dengan *Signaling Theory*, tingginya nilai NPM dipersepsikan sebagai sinyal positif mengenai prospek perusahaan di masa depan, sehingga mampu meningkatkan permintaan saham dan mendorong kenaikan harga saham. Struktur modal (*Long Term Debt to Equity Ratio*) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat penggunaan utang jangka panjang belum menjadi faktor dominan dalam pertimbangan investor dalam menilai nilai saham perusahaan pada sektor makanan dan minuman. Dengan demikian, sinyal yang dihasilkan dari struktur modal belum cukup kuat untuk memengaruhi keputusan investasi secara signifikan. Suku bunga secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa perubahan suku bunga belum mampu memberikan pengaruh langsung terhadap pergerakan harga saham pada sektor makanan dan minuman. Investor cenderung lebih menitikberatkan pada faktor fundamental perusahaan dibandingkan dengan kondisi makroekonomi dalam proses pengambilan keputusan investasi.

#### Referensi

1. Agustinus Priyowidodo. (2023). Pengaruh Current Ratio (Cr), Net Profit Margin (Npm), Debt To Equity Ratio (Der) Dan Firm Size Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek. *Akuntoteknologi*, 15(2). <https://doi.org/10.31253/aktek.v15i2.2680>
2. Amelia, R., & Rizal, A. S. (2023). Pengaruh Tarif Pajak, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Utang Terhadap Harga Saham Consumer Non Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *Jurnal Bisnis & Akuntansi Unsurya*, 8(2). <https://doi.org/10.35968/jbau.v8i2.1061>
3. Anisa, O. N., Agung, R. E. W., & Nurcahyono, N. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham: Berdasarkan Signaling Theory. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 11(2).
4. Anwar, & Nursan, M. (2025). *Buku Ajar Analisis Regresi Data Panel Dengan Aplikasi Eviews* (1 ed.). CV. Pustaka Bangsa.
5. Arief, S., & Angraini, D. (2025). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Maneksi (Management Ekonomi dan Akuntansi)*, 14(03). <https://doi.org/10.31959/jm.v14i3.2983>
6. Arniwita, Kurniasih, E. T., Abriyoso, O., & Wijayantini, B. (2021). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (M. Suardi & T. A. Marlin (ed.); 1 ed.). Insan Cendikia Mandiri.
7. Aryawati, N. P. A., Harahap, T. K., Yanti, N. N. S. A., Mahardika, I. M. N. O., Widiniarsih, D. M., Ahmad, M. I. S., Mattunruang, A. A., Selvi, & Amali, L. M. (2022). *Manajemen Keuangan* (Tahta Media (ed.); 1 ed.). CV Tahta Media Group.
8. Astuti, Sembiring, L. D., Supitriyani, Azwar, K., & Susanti, E. (2021). Analisis Laporan Keuangan. In H. F. Ningrum (Ed.), *Media Sains Indonesia*. Media Sains Indonesia.
9. Ayuningrum, R. (2024, Februari 14). Ini Sektor yang Bakal Ketiban Untung Jika Pemilu Dua Putaran. *Detik Finance*. <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-7193360/ini-sektor-yang-bakal-ketiban-untung-jika-pemilu-dua-putaran>
10. Ayuningtyas, D. M., Pratiwi, A., & Nurhayati. (2024). Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Equity (ROE) Dan Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER) Terhadap Harga Saham Pada PT Century Textile Industry Tbk. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (JEBMA)*, 4(2). <https://doi.org/10.47709/jebma.v4i2.4017>
11. Azhari, Fayzhall, M., Yulia, Y., & Adiyanto. (2024). Pengaruh Net Profit Margin, Earning Per Share, Return on Equity Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Pt Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk. *Journal Of Communication Education*, 18(2). <https://doi.org/10.58217/joce-ip.v18i2.430>
12. Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). Fundamentals of Financial Management. In *Cengage* (Vol. 34, Nomor 5). Cengage Learning.
13. Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2023). Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches. In *Sage Publications* (6 ed.). Sage Publications. <http://www.digitallab.wldu.edu.et/bitstream/123456789/3862/1/%28Creswell%29Qualitative%2CQuantitative%2Candmixedmethods2nde.pdf>
14. Elshintia, R. D., & Suselo, D. (2023). Pengaruh Net Profit Margin, Return on Assets Dan Gross Profit Margin Terhadap Harga Saham. *Ar-Ribhu: Jurnal Manajemen dan Keuangan Syariah*, 4(1).
15. Fadila, A. N., & Nuswandari, C. (2022). Apa Saja Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham. *E-Bisnis : Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 15(2), 283–293.
16. Fifi Armelia, & Lidya Martha. (2023). Inflasi dan Suku Bunga Pada Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Transformasi: Journal of Economics and Business Management*, 2(3), 35–49. <https://doi.org/10.56444/transformasi.v2i3.952>
17. Ganar, Y. B., & Kusmiyati, P. (2021). Pengaruh Quick Ratio dan Long Term Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada PT Waskita Karya Tbk Periode 2012-2019. *Jurnal Perkusi: Pemasaran, Keuangan & Sumber Daya Manusia*, 1(2).
18. Hardani, Auliya, N. H., Andriani, H., Fardani, R. A., Sukmana, D. J., & Auliya, N. H. (2020). Buku Metode Penelitian Kualitatif. In H. Abadi (Ed.), *CV. Pustaka Ilmu Group* (1 ed.). CV. Pustaka Ilmu Grup.
19. Hidayat, W. W. (2022). *Struktur Modal (Capital Structure)*. PT Pena Persada Kerta Utama.
20. Hikmawati, F. (2020). Metodologi Penelitian. In *Rajawali Pers* (1 ed., Vol. 11, Nomor 1). PT Rajagrafindo Persada.

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.11450>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

21. Husna, N. F., & Sunandar, N. (2022). Pengaruh Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio (Der) Dan Net Profit Margin (Npm) Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020)\*. *Seminar Nasional Ekonomi dan Akuntansi*, 1(1).
22. Iba, Z., & Wardhana, A. (2024). Analisis Regresi dan Analisis Jalur Untuk Riset Bisnis Menggunakan SPSS 29.0 & SMART-PLS 4.0. In M. Pradana (Ed.), *Jurusan Fisika, Fakultas Matematika dan Ilmu Pengetahuan Alam - Universitas Udayana* (1 ed.). CV.EUREKA MEDIA AKSARA. <http://www.mendeley.com/research/regresi-linier-berganda-1/>
23. Institute, C. F. (2020). Financial Ratio. In *CFI (Corporate Finance Institute)*.
24. Iradilah, S., & Tanjung, A. A. (2022). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI. *Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS)*, 4(2), 420–428. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i2.2363>
25. Ismadi, A. M., Subakir, & Nurdina. (2021). Pengaruh LTDER, EPS dan TATO Terhadap Harga Saham Lembaga Pembiayaan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2018. *Journal of Sustainability Business Research*, 2(2).
26. Jahidah, N. S., Arraniri, I., Komarudin, M. N., & Fauzan, A. I. (2024). *The Influence of Inflation , Interest Rates , and Financial Performance on LQ45 Index Share Prices in 2019-2023*. 5(2).
27. Jirwanto, H., Aqsa, M. A., Agusven, T., Herman, H., & Sulfitri, V. (2024). Manajemen Keuangan. In Satriadi (Ed.), *CV. Azka Pustaka* (1 ed.). CV. AZKA PUSTAKA.
28. Kalla, S. R., Suwito, & Hormati, A. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham di Masa Pandemic Covid-19 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Bisnis, Kewirausahaan*, 12(1). <https://doi.org/10.35760/eb.2018.v23i1.1815>
29. Lestari, A., & Effriyanti, E. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan. *Mantap: Journal of Management Accounting, Tax and Production*, 2(2), 1091–1107. <https://doi.org/10.57235/mantap.v2i2.3552>
30. Lestari, M. A., Arofah, A. A., & Tyas, K. Z. (2026). Pengaruh EPS (Earning Per Share), PER (Price Earning Ratio), NPM (Net Profit Margin), dan Financial Distress Terhadap Harga Saham. *PJEB: Perwira Journal Of Economy & Business*, 6(1).
31. Mahiri, E. A., & Hernita, N. (2023). Pengaruh Suku Bunga, Earning Per Share, Dan Retun On Equity Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020). *Jurnal Akuntansi Kompetif*, 6(1). <https://doi.org/10.52333/ratri.v3i1.811>
32. Muhidin, & Situngkir, T. L. (2023). Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2015 - 2021. *Transformasi Manageria: Journal of Islamic Education Management*, 3(1), 15–27. <https://doi.org/10.47467/manageria.v3i1.2093>
33. Nurisniani, N., Chyntia, R., & Supriadi, Y. (2023). Pengaruh Produktivitas, Profitabilitas, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Studi Kasus Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2015-2020. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 11(1). <https://doi.org/10.37641/jimkes.v11i1.1574>
34. Nuryadi, Astuti, T. D., Utami, E. S., & Budiantara, M. (2017). Buku Ajar Dasar-dasar Statistik Penelitian. In *Sibuku Media* (1 ed.). Sibuku Media.
35. Otoritas Jasa Keuangan. (2023). Buku Saku Pasar Modal. In *Otoritas Jasa Keuangan*. Otoritas Jasa Keuangan. [https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/info-terkini/Documents/Pages/Buku-Saku-Pasar-Modal/BUKU\\_SAKU\\_PSR\\_MODAL\\_OJK\\_2023.pdf](https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/info-terkini/Documents/Pages/Buku-Saku-Pasar-Modal/BUKU_SAKU_PSR_MODAL_OJK_2023.pdf)
36. Padmanegara, O. H., Sunarsi, D., & Effendy, A. A. (2020). Pengaruh Net Profit Margin Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *Jurnal Proaksi*, 7(2). <https://doi.org/10.32534/jpk.v7i2.1415>
37. Pardosi, J. F. A. (2021). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Long Term Debt To Equity Ratio ,Return On Asset dan Volume Penjualan terhadap Harga Saham pada Industri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Science of Management and Students Research Journal (SMS)*, 3(2). <https://doi.org/10.33087/sms.v3i2.109>
38. Purba, R. B. (2023). Teori Akutansi: Sebuah Pemahaman untuk Mendukung Penelitian di Bidang Akutansi. In *Merdeka Kreasi Group* (1 ed., Vol. 1). CV. Merdeka Kreasi Group
39. Rafitasari, N. N., & Ardini, L. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Faktor Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham Saat Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmu dan Riset Akutansi*, 11, 1–21.
40. Ramadan, D., Yudhawati, D., & Supramono. (2020). Pengaruh Net Profit Margin dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen, Manager*, 3(2). <http://ejournal.uikabogor.ac.id/index.php/Manager/index>
41. Rezki, J. F., Riefky, T., Maizar, F. A., Fitriani, D., Hamonongan, M. G., Salim, H., & Fahta, A. I. A. (2025). Indonesia Economic Outlook Q2-2025. *LPEM FEB UI*.
42. Sabakodi, M. Y., & Andreas, H. H. (2024). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Tahun 2019-2022. *Owner : Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(1), 377–390. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1934>
43. Sahir, S. H. (2022). *Metodologi Penelitian* (T. Koryati (ed.); 1 ed.). Penerbit KBM Indonesia.
44. Setiani, T., & Nurhasanah, R. S. (2023). Pengaruh Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Multifinance Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Jurnal Akuntansi: D3 Akuntansi Universitas Logistik dan Bisnis Internasional*, 7(1).
45. Sugiyanto, E. K., Subagyo, E., Adinugroho, W. C., Jacob, J., Berry, Y., Nuraini, A., Sudjono, & Syah, S. (2022). Konsep dan Praktik Ekonometrika Menggunakan Eviews. In M. Surur (Ed.), *Academia Publication* (1 ed.). Academia Publication.
46. Sugiyono, P. D. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Sutopo (ed.); 2 ed.). ALFABETA cv.
47. Sugiyono, P. D. (2024). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatis, dan R&D* (S. p. Dr. Ir. Sutopo (ed.); Edisi Kedu). ALFABETA cv.
48. Sujarweni, V. W. (2024). *Metodologi Penelitian Bisnis dan Ekonomi Pendekatan Kuantitatif*. Pustaka Baru Press.
49. Suqron, M. F. (2021). Pengaruh Long Term Debt To Equity, Current Ratio dan Firm Size Terhadap Harga Saham. *Bongaya Journal for Research in Accounting*, 4.
50. Sutriyadi, R. (2023). Pengaruh ROA, ROE, EPS dan NPM Terhadap Harga Saham Indeks LQ45 Tahun 2018-2022. *Jurnal Lentera Akuntansi*, 8. <https://doi.org/10.34127/jrakt.v8i1.864>
51. T.Rahmawati, W., & Intan, K. (2020, Juni 19). Paling defensif, saham makanan dan minuman ini masih menarik untuk dilirik. *Kontan*. <https://investasi.kontan.co.id/news/paling-defensif-saham-makanan-dan-minuman-ini-masih-menarik-untuk-dilirik?>
52. Tanisa, D. V., & Maharani, N. K. (2024). Pengaruh Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio, Dan Firm Size Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(1). <https://doi.org/10.31955/mea.v8i1.3934>
53. Tommy, A. J., & Purwasih, D. (2023). Pengaruh Arus Kas, Economic Value Added dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi. *Prosding Pekan Ilmiah Mahasiswa (PIM)*, 3(2).

54. Wardani, D. K., & Supiati. (2020). Pengaruh Sosialisasi Pasar Modal dan Persepsi atas Risiko terhadap Minat Investasi Mahasiswa di Pasar Modal. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 12(1), 13–22. <https://doi.org/10.28932/jam.v12i1.2044>
55. Wenten, I. K. (2024). *Penerapan Analisis Laporan Keuangan* (A. P. Aliif, A. H. P. Arsakha, A. L. Pratama, & A. L. Pratama (ed.); 1 ed.). PT Media Pustaka Indo.
56. Wulandari, E., Syafitri, H., & Mutiara, I. (2023). Pengaruh Current Ratio dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham pada PT Nippon Indosari Corporindo Tbk Periode 2009 - 2022. *Jurnal Ilmiah Swara Manajemen*, 3(2).
57. <https://www.idx.co.id/id>
58. <https://www.bi.go.id/id>