

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Proyek akhir memerlukan landasan teori berupa penelitian terdahulu untuk mendukung data penelitian, berikut hasil penelitian terdahulu yang relevan terkait dengan topik penelitian ini :

Tabel 2. 1 Tabel Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
Alwi Ihsan Nababana, dkk. (2025)	Dampak Program Makan Bergizi Gratis (MBG) terhadap Saham Sub-Sektor Fish, Meat, Poultry di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen (X): Pengumuman Program MBG Variabel Dependen (Y): Abnormal Return (AR), Trading Volume Activity (TVA), Abnormal Trading Volume Activity (ATVA)	1) Perbedaan AR tidak signifikan selama sebelum dan sesudah pengumuman MBG. 2) TVA dan ATVA tidak menunjukkan perubahan yang signifikan. 3) MBG berdampak pada ekonomi dalam jangka panjang.
Latifah Anom, Tantowi Yahya, dan Dina Alafi Hidayatin (2025)	Program Makan Bergizi Gratis (MBG): Suatu Peluang Kinerja Saham Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI?	Variabel Independen (X): Implementasi Program Makan Bergizi Gratis. Variabel Dependen (Y): Abnormal Return saham perusahaan Food and Beverage.	1) Tidak terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan sebelum dan sesudah implementasi MBG. 2) Respons investor bersifat variatif pada masing-masing emiten. 3) Kebijakan MBG kurang berdampak langsung ke harga saham dalam waktu pengamatan 11 hari.
Kylla Almira Rahma Fadhillah, dkk. (2025)	Pengaruh Net Profit Margin (NPM) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024	Variabel Independen (X): NPM, DER Variabel Dependen (Y): Harga Saham 2020-2024	1) NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham. 2) DER tidak berpengaruh terhadap harga saham. 3) NPM dan DER secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
Ufi UI Janah (2023)	ROA, ROE, EPS, NPM terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman	Variabel Independen (X): ROA, ROE, EPS, NPM Variabel Dependen (Y): Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman	1) ROA, ROE, dan EPS secara parsial berpengaruh terhadap harga saham. 2) NPM secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. 3) ROA, ROE, EPS, dan NPM secara simultan berpengaruh ke harga saham.
Boby Nata Kusuma, dkk. (2023)	The Effect of ROA, CR, and DER on Stock Prices in the Food and Beverage Sector Listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) in 2018-2022	Variabel Independen (X): ROA, CR, DER Variabel Dependen (Y): <i>Stock Prices</i>	1) ROA dan CR berpengaruh negatif terhadap harga saham. 2) DER tidak berpengaruh terhadap harga saham. 3) ROA, CR, dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
Aloysius Stanly Setiawan, Elizabeth Tiur Manurung (2025)	Pengaruh PER dan PBV Terhadap Harga Saham PT. Aspirasi Hidup Indonesia Periode 2016-2023	Variabel Independen (X): PER, PBV Variabel Dependen (Y): <i>Stock Prices</i>	1) Data penelitian tidak lolos uji heteroskedastisitas dan autokorelasi sehingga tidak lolos uji asumsi klasik yang harus lolos 4 pengujian didalamnya 2) Menggunakan metode HAC atau Newey-West untuk mengatasi data yang tidak lolos uji asumsi klasik 3) Hasil data penelitian menyatakan secara simultan DER dan EPS berpengaruh terhadap harga saham.
Hajar (2022)	Pengaruh Kebijakan Hutang dan Rasio Pasar Terhadap Harga Saham	Variabel Independen (X): DER dan EPS Variabel Dependen (Y): Harga Saham	1) Data penelitian menggunakan pendekatan perkuartal 2) Pengujiannya menggunakan analisis regresi linear berganda 3) DER dan EPS berpengaruh positif

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
			terhadap harga saham
Nugroho Jati & Widiyanti (2024)	Antara gejolak dan stabilitas: Analisis faktor determinan harga saham dengan pemoderasi Covid-19	Variabel Independen (X): Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Struktur Modal Variabel Dependen (Y): Harga Saham Variabel Moderasi (Z): Covid 19	1) Menganalisis pengaruh faktor determinan harga saham dengan variabel moderasi berupa peristiwa covid19 pada spss dengan pendekatan MRA 2) Profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham 3) Peristiwa covid-19 sebagai variabel moderasi tidak mempengaruhi perubahan harga saham dari profitabilitas dan kepemilikan manajerial.
Krasnoff et al. (2023)	<i>Economic impact assessment of public incentives to support farm-to-school food purchases</i>	Variabel Independen (X): 30% New York Initiative yaitu insentif pembelian pangan lokal Variabel Dependen (Y): Dampak ekonomi terhadap GDP	1) Metode yang digunakan adalah <i>Implans Social Accounting Matrix</i> dengan model <i>Input output</i> 2) Menganalisis data pembelian pangan lokal pada <i>Baldwinsville Central School District</i> yg termasuk distrik terbesar di <i>new york</i> 3) Hasil menyatakan peningkatan pembelian bahan lokal dan adanya <i>multiplier effect</i> dari program karena meningkatkan pada PDB sebesar \$1,06 dari setiap 1 dolar yg dikeluarkan untuk program tersebut.

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
Robbani et al., (2023)	Analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia	3 Variabel Independen (X): Likuiditas, Leverage, Profitabilitas 5 Variabel Dependen (Y): Nilai perusahaan Variabel Moderasi : Kebijakan dividen	1) Metode yg digunakan adalah <i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i> 2) Leverage dan Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun likuiditas menyatakan sebaliknya 3) Variabel moderasi yaitu kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh ketiga variabel terhadap nilai perusahaan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Penelitian

Hasil penelitian yang kredibel harus disertai dengan landasan teori yang mendukung output dari penelitian yang dijalankan sehingga menjadi argumen yang kuat untuk membuktikan kesesuaian antara hasil penelitian dengan teori yang ada untuk menjawab rumusan masalah penelitian. Berikut adalah teori-teori yang digunakan dalam penelitian ini yang terdiri dari :

1. *Signaling Theory*

Teori sinyal atau juga dikenal dengan *signaling theory* merupakan teori yang berasal dari Michael Spence pada hasil karyanya yang berjudul *job market signaling* pada tahun 1973. Teori sinyal dalam konteks pasar modal menyatakan bahwa hasil kinerja keuangan yang tergambar pada laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan dapat menjadi sinyal positif kepada investor dalam pengambilan keputusan untuk penanaman modalnya, karena keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat tergambar pada laporan laba rugi sehingga menarik minat dan kepercayaan investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan akan prospek perusahaan di masa depan kemudian hal tersebut juga linear dengan peningkatan kinerja perusahaan yang membuat kepercayaan investor meningkat hingga outputnya pada peningkatan permintaan dan harga saham (Lubis et al., 2021 dalam Syafar et al., 2025).

2. *Modigliani-Miller Theory*

Teori *Modigliani-Miller* merupakan teori utama dalam struktur modal perusahaan, teori ini dikembangkan oleh ekonom dunia yaitu Franco Modigliani dan Merton Miller yang menyatakan bahwa nilai pasar perusahaan terbentuk melalui informasi yang relevan bagi investor seperti nilai aset dan pendapatan perusahaan sehingga mencerminkan nilai masa depan dan prospek perusahaan yang dapat digunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi, sehingga investor tidak terlalu memfokuskan pada pendanaan perusahaan apakah berasal dari hutang atau modal dan bagaimana operasionalisasi perusahaan dijalankan melalui pendanaan tersebut, namun yang menjadi *concern* dari investor adalah hasil nyata yang sudah terealisasi dan mampu diperoleh oleh perusahaan (Lau, 2024).

3. *Efficient Market Hypothesis (EMH)*

Teori hipotesis pasar efisien atau juga dikenal dengan *Efficient Market Hypothesis* merupakan teori yang disampaikan oleh Eugene F.Fama dalam sidang tahunan *American Finance Association* di New York pada Desember 1969 yang kemudian diterbitkan di *The Journal of Finance* 1970. *Efficient Market Hypothesis* menyatakan bahwa harga saham yang sangat berfluktuatif pada pasar modal mencerminkan keseluruhan informasi yang dapat digunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan sehingga efisien dalam mencerminkan nilai historis dan nilai masa depan yang relevan oleh perusahaan tersebut. *Efficient Market Hypothesis* diklasifikasikan menjadi 3 yang terdiri dari :

- a. *Weak form* mendefinisikan bahwa harga saham masa lalu tidak relevan digunakan untuk memprediksi harga saham di masa depan
- b. *Semi-strong form* berarti harga saham mencerminkan informasi dari publikasi terbaru yang dimuat pada laporan keuangan, kemudian *Semi-strong form* juga berfokus pada percepatan harga saham dalam menangkap informasi publik terbaru yang ada sehingga publik dapat merespon dengan cepat fenomena tersebut yang mengakibatkan perubahan harga saham telah terdiskon sejak informasi publik tersampaikan.
- c. *Strong form* menyatakan bahwa harga saham merupakan nilai akumulasi dari keseluruhan informasi yang dapat diakses secara publik maupun informasi yang bersifat privat sehingga sangat membantu investor mengetahui nilai pasar dari suatu perusahaan (Fama, 1970).

4. *Decline in Value Relevance of Accounting Information*

Teori yang menyatakan bahwa keputusan investasi berdasarkan relevansi informasi nilai akuntansi bersifat historis atau masa lampau yang bersumber dari laporan keuangan semakin mengalami penurunan dari waktu ke waktu yang disebabkan oleh keputusan investor lebih dipengaruhi oleh informasi yang bersifat prospektif atau *forward looking information* sehingga informasi yang disajikan pada laporan keuangan dinilai sebagai nilai masa lampau karena hanya mencatat nilai yang sudah terealisasi sedangkan harga saham berfluktuasi berdasarkan ekspektasi pasar di masa depan. Penurunan relevansi tersebut terhadap pengambilan keputusan investor disebabkan oleh perubahan lingkungan bisnis yang sangat cepat dengan adanya inovasi, deregulator, dan juga kompetitor yang tidak tercermin pada pelaporan akuntansi (Lev & Zarowin, 2000).

5. *Research Gap Theory*

Miles, (2017) dalam Murhadi, (2021) menyatakan bahwa *research gap* diklasifikasikan menjadi beberapa jenis, diantaranya terdiri dari *Evidence gap*, *Kowladge gap*, *Theorytical gap*, dll. Masing-masing celah penelitian diatas memiliki diferensiasi antar satu dengan yang lainnya, celah penelitian yang umum digunakan dalam penelitian adalah inkonsistensi penelitian yang termasuk kedalam *evidence gap*, namun masih banyak terdapat celah penelitian lainnya yang lazim dan boleh digunakan oleh peneliti yang salah satunya adalah *knowledge gap*. Kesenjangan pengetahuan atau *knowledge gap* adalah celah dalam penelitian karena minimnya penelitian terdahulu dan bahkan tidak tersedianya riset yang mengkaji suatu fenomena tertentu sehingga mengakibatkan tidak tersedianya temuan yang memiliki urgensi sangat tinggi, yang kemudian dapat menjadi dasar dalam menjustifikasi adanya penelitian terbaru. Robinson et al., (2011) juga menyatakan bahwa celah penelitian tidak hanya terdiri dari inkonsistensi hasil penelitian terdahulu saja, masih terdapat celah penelitian lainnya yang diakui secara metodologi salah satunya adalah *insufficient information gap* yaitu keterbatasan penelitian terdahulu yang mengakibatkan kelangkaan pada penelitian selanjutnya.

2.2.2 Produk Domestik Bruto (PDB)

PDB adalah nilai pasar dari seluruh barang dan jasa akhir yang diproduksi oleh suatu negara selama periode tertentu yang dihitung melalui penjumlahan seluruh komponen pengeluaran dalam perekonomian menurut N. Gregory Mankiw dalam hasil riset (Lubis, 2024). PDB dapat dihitung

dengan tiga pendekatan salah satunya adalah pendekatan pengeluaran, dengan menjumlahkan seluruh pengeluaran yang terjadi dalam perekonomian yang terdiri dari konsumsi rumah tangga, investasi, pengeluaran pemerintah, serta ekspor dan impor dengan rumus $Y = C + I + G + (X - M)$, di mana Y merupakan PDB, C adalah konsumsi rumah tangga, I adalah investasi, G adalah pengeluaran pemerintah, serta $(X - M)$ merupakan ekspor bersih yang diperoleh dari selisih antara ekspor dan impor.

PDB Indonesia menggunakan pendekatan produksi menurut lapangan usaha untuk menunjukkan kontribusi dari setiap sektor ekonomi terhadap perekonomian nasional. Sektor yang memiliki kontribusi terbesar kedua terhadap PDB adalah sektor industri pengolahan dengan rata-rata kontribusi sebesar 18,81% selama periode 2021–2024 berdasarkan data dari (Badan Pusat Statistik, 2025). Sektor ini mencakup berbagai kegiatan produksi yang mengolah bahan baku menjadi barang jadi, termasuk industri makanan dan minuman yang memiliki peran krusial dalam perekonomian serta menjadi salah satu sektor yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan dan pergerakan harga saham di pasar modal.

2.2.3 Program MBG

Makan Bergizi Gratis (MBG) adalah program unggulan pemerintah yang mulai diimplementasikan pada tahun 2025 untuk menjangkau 82,9 juta penerima manfaat di seluruh Indonesia melalui pembangunan 35.000–40.000 Satuan Pelayanan Pemenuhan Gizi (SPPG) yang tersebar di 38 provinsi berdasarkan data terbaru (Petunjuk Teknis Tata Kelola Penyelenggaraan Program MBG, 2025). Skala program yang sangat besar dapat menciptakan *multiplier effect* ke berbagai sektor lainnya seperti kesehatan, pendidikan, sosial, dan ekonomi.

Program MBG beroperasi selama 313 hari dalam satu tahun, yang berarti dapat disimpulkan kontinuitas permintaan makanan dan minuman akan terjadi sepanjang tahun yang tentunya akan menciptakan perputaran ekonomi yang besar, terutama pada sektor pangan dan industri makanan dan minuman sebagai penyedia utama bahan baku sehingga berpotensi meningkatkan konsumsi nasional.

Peningkatan konsumsi merupakan indikator utama dalam PDB Indonesia sehingga program MBG secara langsung dapat mendorong kemajuan yang signifikan untuk industri makanan dan minuman. Hal ini tentunya dapat menjadi sinyal positif bagi sektor industri makanan dan minuman. Peningkatan permintaan, produksi, dan penjualan perusahaan dapat berdampak pada profitabilitas, struktur modal perusahaan, serta ekspektasi investor terhadap kinerja suatu perusahaan. Sehingga, implementasi program MBG berpotensi memengaruhi harga saham

perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terlibat dalam penyediaan kebutuhan program.

2.2.4 Harga Saham

Saham adalah bukti kepemilikan suatu perusahaan atas penyertaan modal yang telah diinvestasikan. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham tujuan utamanya adalah untuk memperoleh tambahan modal dari para investor, sedangkan tujuan dari para investor dalam melakukan investasi di suatu perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan atas penyertaan modal yang telah diinvestasikan baik dalam bentuk dividen ataupun *capital gain* berdasarkan data dari (IDX, 2026).

Harga saham merupakan nilai pasar dari suatu perusahaan yang terbentuk melalui permintaan dan penawaran di pasar modal. Pergerakan harga saham bersifat fluktuatif karena mencerminkan ekspektasi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Pergerakan harga saham diukur melalui indikator seperti Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang dikalkulasikan berdasarkan nilai pasar saham (*market capitalization*), yaitu perkalian antara harga saham dan jumlah saham yang beredar.

Faktor yang memengaruhi harga saham terdiri dari faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan untuk mengetahui nilai instrinsik perusahaan dan prospek perusahaan di masa depan yang tercermin dalam rasio keuangan seperti *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Net Profit Margin* (NPM) sehingga perubahan pada rasio-rasio tersebut akan memengaruhi permintaan terhadap saham yang berdampak pada harga saham sehingga analisis fundamental diperlukan untuk melakukan penilaian atas laporan keuangan perusahaan menurut Sinurat et al. (2022). Sedangkan faktor eksternal terdiri dari inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, dan kebijakan pemerintah seperti program MBG yang akan berperan dalam membentuk ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan.

2.2.5 Return on Asset (ROA)

ROA (*Return on Asset*) atau juga dikenal dengan istilah *Return on Asset* termasuk kedalam rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan menggunakan keseluruhan aset yang dimilikinya. Rasio ROA yang bagus memiliki nilai standar 5% dari nilai asetnya, dengan memiliki nilai profitabilitas diatas standar tersebut maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan manajemen aset yang baik dalam menghasilkan laba

perusahaan (Hutabarat, 2021). ROA dapat dikalkulasikan dengan rumus sebagai berikut :

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

Sejalan dengan teori sinyal, *Return on asset* (ROA) berfungsi untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya, kinerja keuangan yang baik akan membuat kepercayaan investor terhadap perusahaan meningkat sejalan dengan permintaan terhadap produk perusahaan tersebut yang nantinya membuat harga saham juga ikut naik (Lubis et al., 2021 dalam Syafar et al., 2025).

2.2.6 Debt to Equity Ratio (DER)

DER termasuk dalam rasio keuangan solvabilitas yang ditujukan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya dengan mengkalkulasikan total hutang dengan total modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut berdasarkan teori dari buku analisis investasi yang ditulis oleh (Sudarmadji, 2022). Standar yang baik untuk DER adalah 30% sehingga jika rasio DER perusahaan nilainya dibawah standar tersebut maka diketahui bahwa perusahaan akan dapat membayar hutang-hutangnya. Pemerintah memberikan limit untuk hutang yang boleh dilakukan perusahaan dengan rasio 4:1 dimana total hutang yang dipinjam perusahaan tidak boleh lebih besar dari 4 kali lipat modal yang ada . Analisis DER dihitung dengan rumus :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Fauzi et al. (2023) dalam bukunya yang berjudul “Manajemen Keuangan Pengambilan Keputusan Berdasarkan Analisis Rasio” menyatakan bahwa sangat penting diketahui oleh investor apakah suatu perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan agar keuntungan dari penanaman modal atas investasi yang dilakukan terhadap perusahaan tersebut memberikan imbal hasil yang maksimal. Analisis DER digunakan untuk memitigasi risiko finansial yang erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya dan membiayai kegiatan operasionalnya serta relevan dengan prinsip keberlanjutan perusahaan / *Going Concern*.

2.2.7 Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin merupakan rasio yang mengindikasikan efisiensi perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya dengan menghitung hasil yang diperoleh dari setiap penjualan yang dilakukan perusahaan dengan membagi laba setelah pajak atau laba bersih dengan penjualan perusahaan sehingga stabilitas keuangan perusahaan dapat tergambar dengan melakukan analisis rasio NPM (Alamsyahbana et al., 2024). Berdasarkan paparan diatas maka dapat disimpulkan bahwa NPM termasuk kedalam rasio profitabilitas yang bertujuan untuk mengukur tingkat kapasitas suatu entitas dalam memperoleh keuntungan yang berasal dari kegiatan operasional entitas. Selain NPM, terdapat juga rasio *Gross Profit Margin* (GPM) yang sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan, dimana peningkatan GPM akan berbanding lurus dengan peningkatan HPP yang dirumuskan dengan $(\text{penjualan} - \text{HPP}) / \text{penjualan}$. Justifikasi pemilihan NPM dalam penelitian adalah untuk mengetahui apakah nilai NPM dalam suatu periode bersifat konstan, jika NPM mengindikasikan penurunan maka dapat disimpulkan bahwa peningkatan biaya terjadi lebih signifikan dibandingkan dengan pertumbuhan angka penjualan pada periode yang bersangkutan (Hidayati & Rohmah, 2024). NPM dikalkulasikan dengan rumus sebagai berikut :

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

2.3 Hipotesis Penelitian

2.3.1 Return on Asset (ROA)

Perusahaan subsektor makanan dan minuman beroperasi dengan mengandalkan asetnya seperti mesin untuk mengolah makanan dan minuman, oleh karena itu umumnya perusahaan di sektor ini bergerak pada bidang manufaktur untuk mengolah bahan mentah menjadi barang jadi yang siap dikonsumsi masyarakat. Pentingnya manajemen penggunaan aset dalam operasional perusahaan bertujuan untuk mencapai laba yang maksimum, berdasarkan paparan diatas, penting diketahui rasio ROA dari perusahaan dalam menentukan apakah perusahaan telah efektif menggunakan seluruh asetnya untuk memperoleh laba, karena jika aset tidak dikelola dengan baik maka perusahaan akan mengalami kerugian, berdasarkan hasil penelitian Fitriani et al. (2022) dan sandiawati fina & hidayati amalia nuril (2023) yang mengatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap harga saham subsektor makanan dan minuman menjadi pendukung hipotesis ini karena jika subsektor ini terus mengalami peningkatan sebelum implementasi MBG, maka diharapkan setelah implementasi program ini permintaan akan produk juga terus mengalami peningkatan yang signifikan, selain itu hasil penelitian oleh Putra & Putra (2023) juga menguatkan

hipotesis ini yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang memiliki korelasi terhadap harga saham, sehingga berdasarkan paparan diatas yang menjelaskan terkait logika penelitian yang didukung oleh *signaling theory* yang menyatakan bahwa kinerja keuangan yang baik dapat memberikan sinyal positif kepada investor untuk pengambilan keputusannya dalam penanaman modal pada suatu perusahaan maka dirumuskanlah hipotesis penelitian ini yaitu :

H1 : *Return on Asset (ROA)* berpengaruh terhadap harga saham

2.3.2 Debt to Equity Ratio (DER)

Aset yang dimiliki oleh perusahaan subsektor makanan dan minuman dapat bersumber dari modal ataupun hutang perusahaan, oleh karena itu pentingnya analisis DER untuk menentukan apakah perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi hutang jangka panjangnya berdasarkan modal yang dimiliki. Menurut penelitian Rumondang Sinaga et al. (2023) mengatakan bahwa DER berpengaruh terhadap harga saham karena investor dapat memprediksi apakah suatu perusahaan dapat menguntungkan dengan mengestimasi jumlah hutang yang dimiliki perusahaan tersebut. Kemudian hasil penelitian Arifulsyah et al. (2024) menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan rasio DER sebelum dan selama *covid 19* terhadap kinerja keuangan yang berkorelasi positif dengan harga saham.

H2 : *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh terhadap harga saham

2.3.3 Net Profit Margin (NPM)

Perusahaan yang efektif dalam manajemen penggunaan asetnya akan menghasilkan peningkatan produksi dan dapat memaksimalkan penjualan hingga pendapatan yang diperoleh, namun jika perusahaan tidak dapat meminimalisir pengeluaran biaya maka laba yang diperoleh perusahaan akan berkurang karena pendapatan akan dikurangkan dengan banyaknya sumber pengeluaran seperti biaya-biaya, untuk itulah pentingnya menghitung rasio NPM agar investor mengetahui laba bersih yang didapatkan perusahaan yang outputnya pada pembagian dividen dan *capital gain* untuk investor. Hipotesis ini didukung oleh hasil penelitian (sandiawati fina & hidayati amalia nuril, 2023).

H3 : *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh terhadap harga saham

2.3.4 Variabel Moderasi MBG

Variabel moderasi dalam penelitian ini yaitu program MBG yang di representasikan dengan angka 0 untuk tahun 2024 dan angka 1 untuk tahun 2025 sehingga dalam pengujiannya bertujuan untuk mengetahui apakah dengan adanya program MBG akan memperkuat pengaruh antara NPM

terhadap harga saham. Nilai dari variabel NPM_MBG berasal dari perkalian antara variabel NPM dengan variabel moderasi sesuai dengan definisi pengujian moderasi menurut (Ghozali, H, 2021). Program MBG dinilai dapat meningkatkan permintaan produksi perusahaan subsektor makanan dan minuman karena berlangsung selama 313 hari dalam setahun pada tahun 2025 yang dibuktikan dengan adanya produk 'susu sekolah' untuk kebutuhan program dan adanya kerjasama yang dilakukan perusahaan dengan BGN, kemudian terjadinya peningkatan harga saham sektor terkait setelah pengumuman akan berlangsungnya program MBG (Anom et al., 2025). Peningkatan permintaan produksi linear dengan meningkatnya penjualan yang outputnya akan tercermin pada harga saham, sehingga variabel NPM dilakukan pengujian dengan moderasi untuk melihat apakah laba bersih yang diperoleh perusahaan sejalan dengan adanya peningkatan permintaan yang berasal dari program MBG.

H4 : Program MBG sebagai variabel moderasi memperkuat pengaruh NPM terhadap harga saham

2.3.5 Uji Simultan (Uji F)

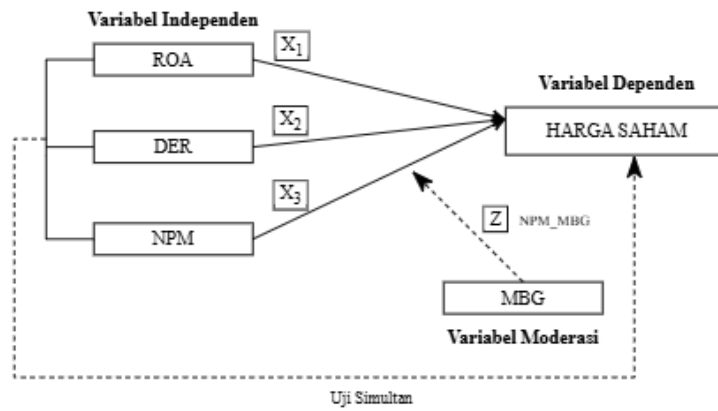
Tindakan preventif yang dapat digunakan oleh investor untuk melihat apakah harga saham dipengaruhi oleh rasio keuangan yang masing-masing terdiri dari ROA, DER, dan NPM dalam penelitian ini dapat diketahui dengan melihat hasil uji f atau uji simultannya. Berdasarkan penelitian terdahulu Salimah & Sujud (2020) menyatakan bahwa ketiga variabel tersebut berpengaruh secara simultan terhadap harga saham. Harga saham tentunya dipengaruhi oleh banyak faktor sehingga jika dilakukan pengujian dengan ketiga rasio keuangan sekaligus akan dapat melihat pengaruh dari masing-masing rasio keuangan terhadap harga saham dan juga untuk memperluas cakupan penelitian karena rasio keuangan yang digunakan merupakan representasi dari rasio yang digunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan untuk penanaman modalnya pada suatu perusahaan yang terdiri dari rasio profitabilitas yaitu ROA dan NPM serta rasio solvabilitas yang direpresentasikan dengan rasio DER.

H5 : Seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap harga saham

2.4 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran adalah faktor fundamental dari keberlangsungan penelitian proyek akhir sehingga menjadi acuan dalam pengerjaan penelitian. Dengan adanya kerangka pemikiran maka penelitian dapat dilaksanakan secara terstruktur dengan disertai teori pendukung dan rumusan masalah yang

melatarbelakangi penelitian harus dilakukan, berikut kerangka pemikiran dari penelitian ini :



Gambar 2. 1 Model Penelitian