

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN *LEVERAGE* TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR FARMASI DI BURSA EFEK INDONESIA (2020-2023)

Nurul Faiza, Rian Rahmat Ramadhan, Ikhbal Akhmad
Jurusan Manajemen Universitas Muhammadiyah Riau
*e-mail: faizanurul90@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap harga saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023. Likuiditas diukur dengan Current Ratio (CR), profitabilitas dengan Return on Assets (ROA), dan leverage dengan Debt to Equity Ratio (DER). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi data panel. Populasi penelitian terdiri dari 13 perusahaan subsektor farmasi, sedangkan sampel berjumlah 11 perusahaan yang dipilih melalui teknik purposive sampling berdasarkan ketersediaan data laporan keuangan dan harga saham. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan publikasi resmi Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial CR dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROA berpengaruh positif signifikan. Secara simultan, CR, ROA, dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa profitabilitas merupakan faktor fundamental yang paling dipertimbangkan investor dalam menilai saham subsektor farmasi, sedangkan likuiditas dan leverage kurang menjadi fokus utama.

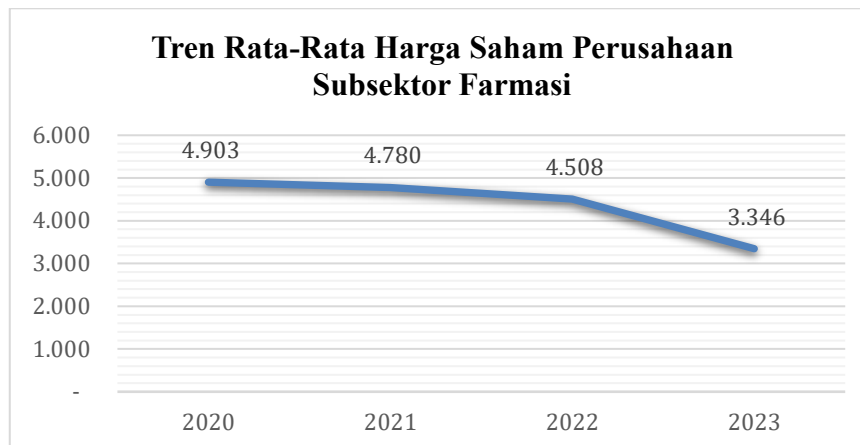
Kata Kunci: *Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Harga Saham, Subsektor Farmasi.*

PENDAHULUAN

Pasar modal berperan penting sebagai sarana penghimpunan dana jangka panjang yang dapat digunakan oleh perusahaan maupun pemerintah untuk pembiayaan kegiatan usaha dan pembangunan. Salah satu instrumen investasi utama di pasar modal adalah saham, yang nilainya bersifat fluktuatif dan mencerminkan interaksi antara permintaan dan penawaran (Muhidin dan Situngkir, 2023). Pergerakan harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor internal seperti kinerja keuangan dan prospek bisnis, maupun faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi dan sentimen pasar. Dalam konteks manajemen keuangan, harga saham yang stabil atau meningkat menjadi indikator positif bagi nilai perusahaan dan kepercayaan investor (Alam *et al.*, 2021).

Subsektor farmasi di Indonesia mengalami dinamika signifikan pada periode 2020–2023. Pada awal pandemi COVID-19, harga saham perusahaan farmasi meningkat akibat lonjakan permintaan produk kesehatan. Namun, pascapandemi,

harga saham cenderung terkoreksi karena penurunan permintaan dan tekanan biaya produksi (IDX Channel, 2023).



Sumber: www.idx.co.id (data diolah penulis tahun 2025)

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, rata-rata harga saham subsektor farmasi turun sekitar 32% dari tahun 2020 ke 2023, menunjukkan bahwa kenaikan sebelumnya tidak sepenuhnya didukung oleh kinerja fundamental. Hal ini menegaskan pentingnya analisis indikator keuangan seperti likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* untuk memahami perubahan harga saham.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang umumnya diukur menggunakan *Current Ratio* (Zutter dan Smart, 2022). Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, salah satunya diukur dengan *Return on Assets* (Thian, 2022). Sementara itu, *leverage* mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pembiayaan utang untuk mendanai asetnya, yang dalam penelitian ini diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (Kasmir, 2019). Ketiga rasio ini sering digunakan investor untuk menilai kesehatan finansial perusahaan dan menjadi pertimbangan penting dalam keputusan investasi.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh ketiga rasio keuangan tersebut terhadap harga saham. Damayanti dan Nugroho (2023) menemukan bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi, sedangkan Budastra (2023) menekankan pentingnya likuiditas pada masa krisis. Namun, Mar'agonitattillah dan Setiyono (2024) melaporkan bahwa *leverage* tidak selalu berpengaruh signifikan, mengindikasikan adanya perbedaan pengaruh antar subsektor dan periode waktu. Perbedaan ini memperkuat urgensi penelitian pada subsektor farmasi dalam periode yang mencakup masa krisis dan awal pemulihan ekonomi.

Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* terhadap harga saham perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020–2023. Hasil penelitian diharapkan memberikan kontribusi teoritis dalam pengembangan ilmu manajemen keuangan, serta manfaat praktis bagi investor dan manajemen

perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi dan strategi pengelolaan keuangan.

KAJIAN PUSTAKA

Harga saham merepresentasikan nilai pasar suatu perusahaan pada periode tertentu yang ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa (Muhidin dan Situngkir, 2023). Pergerakan harga saham mencerminkan reaksi investor terhadap kinerja fundamental perusahaan maupun faktor eksternal seperti kondisi ekonomi dan kebijakan pemerintah (Apridasari *et al.*, 2023). Secara teori, harga saham dapat diestimasi sebagai nilai kini dari arus kas masa depan yang diharapkan investor (*present value of expected cash flows*) (Brigham dan Houston, 2019).

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki (Zutter dan Smart, 2022). Ukuran yang sering digunakan adalah *Current Ratio* (CR), yang dihitung dengan membagi aset lancar dengan liabilitas lancar:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Tingkat likuiditas yang sehat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kapasitas cukup untuk memenuhi kewajiban segera tanpa mengganggu operasi bisnisnya. Namun, likuiditas yang terlalu tinggi dapat menandakan adanya dana mengganggu (*idle cash*) yang kurang produktif (Fadillah *et al.*, 2021).

Profitabilitas mengukur efektivitas manajemen dalam memanfaatkan aset perusahaan untuk menghasilkan laba (Thian, 2022). Salah satu indikator yang umum digunakan adalah *Return on Assets* (ROA), yaitu perbandingan antara laba bersih dan total aset:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

ROA yang tinggi mengindikasikan efisiensi penggunaan sumber daya perusahaan, yang sering dipersepsikan positif oleh investor (Natasya dan Tholok, 2025).

Leverage mencerminkan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan modal sendiri. Salah satu rasio yang banyak digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), yang dirumuskan sebagai:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

DER yang tinggi menunjukkan ketergantungan besar pada pendanaan eksternal, yang dapat meningkatkan risiko gagal bayar jika tidak diimbangi dengan profitabilitas memadai (Artavia *et al.*, 2023).

METODE

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif kausal, yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap harga saham pada perusahaan subsektor farmasi di Bursa Efek Indonesia. Pendekatan kuantitatif dipilih karena memungkinkan analisis hubungan antar variabel menggunakan data numerik yang diolah dengan teknik statistik, sehingga hasilnya bersifat objektif dan terukur (Sugiyono, 2021).

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung melalui publikasi resmi. Data sekunder tersebut meliputi laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023, serta data harga saham penutupan (*closing price*) yang diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu mengumpulkan data dari dokumen resmi yang telah dipublikasikan, seperti laporan tahunan, *annual report*, dan data harga saham yang tersedia secara daring. Teknik ini dipilih karena penelitian menggunakan data historis yang telah tercatat secara resmi, sehingga dapat dipastikan validitas dan reliabilitasnya.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2023, yang berjumlah 13 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan adalah: (1) perusahaan terdaftar secara berturut-turut di BEI selama periode 2020-2023, (2) menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap, dan (3) memiliki data harga saham penutupan selama periode 2020-2023. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 11 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian, dengan total 44 observasi yang berasal dari data 11 perusahaan selama 4 tahun periode penelitian ($11 \text{ perusahaan} \times 4 \text{ tahun}$).

Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan menggunakan model regresi data panel dengan bantuan *software* EViews. Tahapan analisis meliputi: (1) analisis statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum data penelitian, (2) penentuan model estimasi regresi data panel terbaik melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier, (3) pengujian asumsi klasik yang mencakup uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas, serta (4) pengujian hipotesis melalui uji t untuk menguji pengaruh parsial, uji F untuk menguji pengaruh simultan, dan koefisien determinasi (*Adjusted*

R²) untuk mengukur besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan menyajikan atau menggambarkan data yang telah diperoleh apa adanya melalui berbagai ukuran statistik, seperti nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi.

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

	CR	ROA	DER	Harga Saham
Mean	2.471255	0.058336	1.256464	4527.727
Median	2.501200	0.086300	0.505550	1640.000
Maximum	5.744100	0.309900	16.76520	29000.00
Minimum	0.161600	-0.948900	-1.473500	500.0000
Std. Dev.	1.284096	0.185133	2.583802	7956.815
Skewness	0.434043	-3.784237	5.083462	2.687541
Kurtosis	2.533606	21.32098	30.96928	8.539793
Jarque-Bera	1.780347	720.3903	1623.686	109.2315
Probability	0.410585	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	108.7352	2.566800	55.28440	199220.0
Sum Sq. Dev.	70.90276	1.473792	287.0694	2.72E+09
Observations	44	44	44	44

Sumber: Data Olahan EViews 13, 2025

Berdasarkan tabel diatas, dijelaskan bahwa analisis statistik deskriptif pada variabel dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Variabel Likuiditas (CR) memiliki nilai rata-rata sebesar 2,471255 dengan standar deviasi 1,284096. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum perusahaan subsektor farmasi memiliki kemampuan yang cukup baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Nilai minimum sebesar 0,161600 pada PT. INAF tahun 2023 mengindikasikan adanya perusahaan yang memiliki likuiditas sangat rendah, sedangkan nilai maksimum sebesar 5,744100 pada PT. MERK tahun 2023 menunjukkan likuiditas yang relatif tinggi. Rentang nilai ini menunjukkan adanya variasi antarperusahaan, meskipun tidak terlalu ekstrem.
2. Variabel Profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,058336 dengan standar deviasi 0,185133. Rata-rata yang positif mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan mampu menghasilkan laba dari total aset yang dimilikinya. Namun, terdapat nilai minimum -0,948900 pada PT. INAF tahun 2023 yang mengindikasikan kerugian signifikan pada salah satu perusahaan, serta nilai maksimum 0,309900 pada PT. SIDO tahun 2021 yang menunjukkan adanya perusahaan dengan kinerja profitabilitas yang baik.

Rentang nilai ini memperlihatkan adanya ketimpangan kinerja profitabilitas antarperusahaan dalam subsektor farmasi.

3. Variabel *Leverage* (DER) memiliki rata-rata sebesar 1,256464 dengan standar deviasi 2,583802. Nilai minimum sebesar -1,473500 pada PT. INAF tahun 2023 mengindikasikan adanya perusahaan dengan ekuitas negatif (defisiensi modal), sementara nilai maksimum sebesar 16,76520 pada PT. INAF tahun 2022 menunjukkan ketergantungan yang sangat tinggi terhadap pendanaan berbasis utang.
4. Variabel Harga Saham memiliki rata-rata sebesar 4.527,727 dengan standar deviasi 7.956,815. Rentang harga saham cukup lebar, dengan nilai terendah 500 pada PT. SOHO tahun 2023 dan nilai tertinggi 29.000 pada PT. SCPI tahun 2020-2023, menunjukkan perbedaan valuasi pasar yang signifikan antar perusahaan subsektor farmasi. Variasi yang tinggi ini mengindikasikan bahwa harga saham dalam subsektor farmasi dipengaruhi oleh berbagai faktor internal perusahaan maupun kondisi pasar secara umum.

Uji Chow

Uji Chow merupakan metode pengujian yang digunakan untuk menentukan model estimasi data panel yang paling sesuai antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Adapun hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut:

H0 : Model yang tepat adalah *Common Effect Model* (CEM)

H1 : Model yang tepat adalah *Fixed Effect Model* (FEM)

Dasar pengambilan keputusan dilakukan sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas Chi-square (P-Value) pada cross section $F \geq 0,05$ (taraf signifikansi), maka H_0 diterima. Hal ini berarti model yang tepat digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM).
2. Jika nilai probabilitas Chi-square (P-Value) pada cross section $F \leq 0,05$ (taraf signifikansi), maka H_0 ditolak. Hal ini berarti model yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
	265.21383		
Cross-section F	1	(10,30)	0.0000
	197.69957		
Cross-section Chi-square	9	10	0.0000

Sumber: Data Olahan EViews 13, 2025

Berdasarkan tabel, maka dapat dilihat bahwa nilai probabilitas cross section Chi-square sebesar 0.0000 lebih kecil daripada tingkat signifikan sebesar 0,05. Hal ini berarti H1 diterima yang artinya, *Fixed Effect Model* (FEM) lebih baik untuk mengestimasi data panel.

Uji Hausman

Uji Hausman merupakan metode pengujian yang digunakan untuk menentukan model estimasi data panel yang paling tepat antara *Random Effect Model* (REM) dan *Fixed Effect Model* (FEM).

Adapun hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut:

H_0 : Model yang tepat adalah *Random Effect Model* (REM)

H_1 : Model yang tepat adalah *Fixed Effect Model* (FEM)

Dasar pengambilan keputusan dilakukan sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas Chi-Square (P-Value) > 0,05, maka H_0 diterima dan model yang dipilih adalah REM.
2. Jika nilai probabilitas Chi-Square (P-Value) < 0,05, maka H_1 diterima dan model yang dipilih adalah FEM.

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

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

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.184074	3	0.9801

Sumber: Data Olahan EViews 13, 2025

Berdasarkan Tabel, terlihat bahwa nilai probabilitas cross-section random sebesar 0,9801, yang lebih besar daripada tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, H_0 diterima, yang menunjukkan bahwa model *Random Effect Model* (REM) lebih sesuai digunakan untuk mengestimasi data panel.

Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier (LM) digunakan untuk menentukan pemilihan model yang paling tepat antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM).

Adapun hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut:

H_0 : Model yang tepat adalah *Random Effect Model* (REM)

H_1 : Model yang tepat adalah *Common Effect Model* (CEM)

Kriteria pengambilan keputusan pada Uji LM adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai cross section Breusch-Pagan $\geq 0,05$, maka H_0 diterima dan model yang digunakan adalah REM.
2. Jika nilai cross section Breusch-Pagan $\leq 0,05$, maka H_1 diterima dan model yang digunakan adalah CEM.

Tabel 4. Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM)

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one

-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	63.02105 (0.0000)	2.195329 (0.1384)	65.21638 (0.0000)
Honda	7.938580 (0.0000)	-1.481664 (0.9308)	4.565729 (0.0000)
King-Wu	7.938580 (0.0000)	-1.481664 (0.9308)	2.514065 (0.0060)
Standardized Honda	8.836369 (0.0000)	-1.300575 (0.9033)	2.490628 (0.0064)
Standardized King-Wu	8.836369 (0.0000)	-1.300575 (0.9033)	0.459979 (0.3228)
Gourieroux, et al.	--	--	63.02105 (0.0000)

Sumber: Data Olahan EViews 13, 2025

Berdasarkan Tabel, terlihat bahwa nilai probabilitas cross section Breusch-Pagan sebesar 0,0000, yang lebih kecil daripada tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, H_0 diterima, yang menunjukkan bahwa model *Random Effect Model* (REM) lebih sesuai digunakan untuk mengestimasi data panel.

Hasil Model Estimasi Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil Uji Chow, Uji Hausman dan Uji Lagrange Multiplier (LM), maka model terbaik dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM).

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengidentifikasi ada atau tidaknya hubungan korelasi antara variabel independen dalam suatu model.

Kriteria pengambilan keputusan dengan metode ini adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai korelasi antar masing-masing variabel bebas $< 0,85$, maka H_0 diterima, yang berarti tidak terdapat masalah multikolinieritas.
2. Jika nilai korelasi antar masing-masing variabel bebas $> 0,85$, maka H_0 ditolak, yang berarti terjadi masalah multikolinieritas.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

	CR	ROA	DER
CR	1.000000	0.603746	-0.362135
ROA	0.603746	1.000000	-0.240298
DER	-0.362135	-0.240298	1.000000

Sumber: Data Olahan EViews 13, 2025

Berdasarkan tabel, terlihat bahwa hasil analisis korelasi antar variabel independen yang ditunjukkan pada matriks korelasi, diperoleh nilai koefisien korelasi antara variabel likuiditas (CR) dan profitabilitas (ROA) sebesar 0,6037, antara likuiditas (CR) dan *leverage* (DER) sebesar -0,3621, serta antara profitabilitas (ROA) dan *leverage*

(DER) sebesar -0,2403. Semua nilai korelasi tersebut berada di bawah batas kritis 0,85. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam model. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini terbebas dari masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk memeriksa apakah terdapat perbedaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah yang memenuhi asumsi homoskedastisitas, yaitu memiliki varians residual yang seragam. Salah satu metode yang umum digunakan untuk mendeteksi heteroskedastisitas adalah uji glejser. Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_1 ditolak, H_0 diterima yang artinya tidak ada masalah heteroskedastisitas.
2. Jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak, H_1 diterima yang artinya ada masalah heteroskedastisitas

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID)				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 08/08/25 Time: 01:14				
Sample: 2020 2023				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 44				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4443.845	2363.756	1.879993	0.0674
CR	24.45023	231.2416	0.105735	0.9163
ROA	274.1051	1102.231	0.248682	0.8049
DER	-7.523685	60.32439	-0.124720	0.9014
Effects Specification			S.D.	Rho
Cross-section random			7600.925	0.9889
Idiosyncratic random			805.9563	0.0111
Weighted Statistics				
R-squared	0.002839	Mean dependent var	238.8139	
Adjusted R-squared	-0.071948	S.D. dependent var	754.1946	
S.E. of regression	780.8547	Sum squared resid	2438936	4
F-statistic	0.037965	Durbin-Watson stat	1.479743	
Prob(F-statistic)	0.989961			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.004323	Mean dependent var	4510.805	
Sum squared resid	1.77E+09	Durbin-Watson stat	0.020414	
Sumber: Data Olahan EViews 13, 2025				

Sumber: Data Olahan EViews 13, 2025

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji glejser yang ditampilkan pada Tabel 4.6, Nilai Prob. CR 0.9163 > 0.05, ROA 0.8049 > 0.05, dan DER 0.9014 > 0.05. Variabel Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA), dan *Leverage* (DER), menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan bebas dari masalah heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan metode estimasi regresi antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) serta pemilihan model estimasi persamaan regresi dengan uji chow, uji hausman dan uji lagrange multiplier, maka terpilihlah *Random Effect Model* (REM) untuk persamaan regresi data panel.

Tabel 7. Analisis Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y					
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)					
Date: 08/08/25 Time: 01:48					
Sample: 2020 2023					
Periods included: 4					
Cross-sections included: 11					
Total panel (balanced) observations: 44					
Swamy and Arora estimator of component variances					
Variable	Coefficient	t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4478.652	2973.604	1.506136	0.1399	
CR	-17.17584	284.7096	-0.060328	0.9522	
ROA	3288.865	1356.895	2.423818	0.0200	
DER	-79.85843	74.26083	-1.075377	0.2886	
Effects Specification					
				S.D.	Rho
Cross-section random				9574.804	0.9894
Idiosyncratic random				992.1052	0.0106
Weighted Statistics					
R-squared	0.152938	Mean dependent var	234.2589		
Adjusted R-squared	0.089408	S.D. dependent var	1002.4073659927		
S.E. of regression	956.5468	Sum squared resid	0		
F-statistic	2.407340	Durbin-Watson stat	1.475174		
Prob(F-statistic)	0.081370				
Unweighted Statistics					
R-squared	0.018911	Mean dependent var	4527.727		
Sum squared resid	2.67E+09	Durbin-Watson stat	0.020214		

Sumber: Data Olahan EViews 13, 2025

Berdasarkan tabel, dapat diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 4478,652 - 17,17584X_{1it} + 3288,865X_{2it} - 79,85843X_{3it} + \varepsilon$$

Hasil persamaan regresi data panel diatas dapat diartikan bahwa:

1. Konstanta (α) sebesar 4.478,652 menunjukkan bahwa apabila semua variabel independen (likuiditas, profitabilitas, dan *leverage*) bernilai nol, maka nilai harga saham sebagai variabel dependen diperkirakan sebesar 4.478,652.
2. Variabel likuiditas (X1) memiliki koefisien regresi sebesar 17,17584 yang bernilai negatif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 satuan pada likuiditas akan menurunkan harga saham sebesar 17,17584, dengan asumsi variabel lain konstan.
3. Variabel profitabilitas (X2) memiliki koefisien regresi sebesar 3.288,865 yang bernilai positif. Artinya, setiap kenaikan 1 satuan pada profitabilitas akan meningkatkan harga saham sebesar 3.288,865, dengan variabel lain dianggap tetap.
4. Variabel *leverage* (X3) memiliki koefisien regresi sebesar 79,85843 dan bernilai negatif. Ini mengindikasikan bahwa setiap kenaikan 1 satuan pada leverage akan menurunkan harga saham sebesar 79,85843, dengan asumsi variabel lain tetap.

Uji Statistik Parsial (Uji t)

Uji parsial atau uji t pada dasarnya bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas dengan taraf $\alpha = 0,05$. Hasil dari uji statistik t tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Uji t

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 08/08/25 Time: 01:48				
Sample: 2020 2023				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 44				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4478.652	2973.604	1.506136	0.1399
CR	-17.17584	284.7096	-0.060328	0.9522
ROA	3288.865	1356.895	2.423818	0.0200
DER	-79.85843	74.26083	-1.075377	0.2886
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			9574.804	0.9894
Idiosyncratic random			992.1052	0.0106
Weighted Statistics				
R-squared	0.152938	Mean dependent var	234.2589	
Adjusted R-squared	0.089408	S.D. dependent var	1002.407	
			3659927	
S.E. of regression	956.5468	Sum squared resid		0

F-statistic	2.407340	Durbin-Watson stat	1.475174
Prob(F-statistic)	0.081370		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.018911	Mean dependent var	4527.727
Sum squared resid	2.67E+09	Durbin-Watson stat	0.020214

Sumber: Data Olahan EViews 13, 2025

Diperoleh nilai t hitung yang kemudian dibandingkan dengan nilai t tabel dengan $df = n \text{ (sampel)} - k \text{ (jumlah variabel independen)} - 1 = 44 - 3 - 1 = 40$ dan $\alpha 0,05$ maka diperoleh nilai t tabel sebesar 1,684. Selain dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel, hipotesis bisa diuji dengan melihat nilai signifikan. Pembahasan hipotesis 1-3 adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Harga Saham
Berdasarkan hasil uji variabel likuiditas (CR), diperoleh nilai t hitung sebesar -0,060328 dengan nilai signifikansi 0,9522. Nilai t hitung ini lebih kecil daripada t tabel sebesar 1,684 ($|-0,060328| < 1,684$), dan nilai signifikansi lebih besar dari taraf signifikan 0,05 ($0,9522 > 0,05$). Dengan demikian, H_1 ditolak dan H_0 diterima, yang berarti variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan subsektor farmasi di BEI tahun 2020–2023.
2. Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Harga Saham
Berdasarkan hasil uji variabel profitabilitas (ROA), nilai t hitung sebesar 2,423818 dengan nilai signifikansi 0,0200. Nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($2,423818 > 1,684$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,0200 < 0,05$). Oleh karena itu, H_2 diterima dan H_0 ditolak, yang mengindikasikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan subsektor farmasi di BEI selama periode 2020–2023.
3. Pengaruh *Leverage* (DER) terhadap Harga Saham
Berdasarkan hasil uji variabel *leverage* (DER) menunjukkan nilai t hitung sebesar -1,075377 dengan nilai signifikansi 0,2886. Nilai t hitung ini lebih kecil dari t tabel ($|-1,075377| < 1,684$) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,2886 > 0,05$). Dengan demikian, H_3 ditolak dan H_0 diterima, yang berarti *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan subsektor farmasi di BEI tahun 2020–2023.

Uji Statistik Simultan (Uji f)

Uji simultan atau uji f dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh gabungan dari variabel independen, yaitu Likuiditas, Profitabilitas, dan *Leverage*, terhadap variabel dependen yaitu Harga Saham secara bersama-sama. Hasil pengujian statistik f sebagai berikut:

Tabel 9. Hasil Uji f

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 08/08/25 Time: 01:48
Sample: 2020 2023
Periods included: 4
Cross-sections included: 11

Total panel (balanced) observations: 44
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4478.652	2973.604	1.506136	0.1399	
CR	-17.17584	284.7096	-0.060328	0.9522	
ROA	3288.865	1356.895	2.423818	0.0200	
DER	-79.85843	74.26083	-1.075377	0.2886	
Effects Specification					
			S.D.	Rho	
Cross-section random			9574.804	0.9894	
Idiosyncratic random			992.1052	0.0106	
Weighted Statistics					
R-squared	0.152938	Mean dependent var	234.2589		
Adjusted R-squared	0.089408	S.D. dependent var	1002.407		
			3659927		
S.E. of regression	956.5468	Sum squared resid	0		
F-statistic	2.407340	Durbin-Watson stat	1.475174		
Prob(F-statistic)	0.081370				
Unweighted Statistics					
R-squared	0.018911	Mean dependent var	4527.727		
Sum squared resid	2.67E+09	Durbin-Watson stat	0.020214		

Sumber: Data Olahan EViews 13, 2025

Berdasarkan hasil uji f diketahui bahwa f hitung sebesar 2,407340 dengan nilai signifikan sebesar 0,081370. Apabila dibandingkan dengan f tabel yaitu dengan mencari *degree of freedom* (df) terlebih dahulu. Dengan df1 sebagai pembilang sebesar 3 (k) dan df2 sebagai penyebut sebesar 40 (n-k-1), dengan nilai (3;40), diketahui bahwa f tabel sebesar 2,839. Berdasarkan hasil pengujian, nilai f hitung sebesar 2,407340 lebih kecil dari f tabel sebesar 2,839 dengan *degree of freedom* (df1 = 3 dan df2 = 40). Selain itu, nilai signifikansi sebesar 0,081370 juga lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, H4 ditolak dan H0 diterima, yang berarti likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan subsektor farmasi di BEI tahun 2020–2023.

Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Uji Koefisien Determinasi ini berfungsi untuk mengetahui berapa persen pengaruh yang diberikan kepada variabel likuiditas, profitabilitas dan leverage secara simultan terhadap variabel harga saham.

Tabel 10. Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 08/08/25 Time: 01:48
Sample: 2020 2023

Periods included: 4
Cross-sections included: 11
Total panel (balanced) observations: 44
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4478.652	2973.604	1.506136	0.1399	
CR	-17.17584	284.7096	-0.060328	0.9522	
ROA	3288.865	1356.895	2.423818	0.0200	
DER	-79.85843	74.26083	-1.075377	0.2886	
Effects Specification					
			S.D.	Rho	
Cross-section random			9574.804	0.9894	
Idiosyncratic random			992.1052	0.0106	
Weighted Statistics					
R-squared	0.152938	Mean dependent var	234.2589		
Adjusted R-squared	0.089408	S.D. dependent var	1002.407		
			3659927		
S.E. of regression	956.5468	Sum squared resid	0		
F-statistic	2.407340	Durbin-Watson stat	1.475174		
Prob(F-statistic)	0.081370				
Unweighted Statistics					
R-squared	0.018911	Mean dependent var	4527.727		
Sum squared resid	2.67E+09	Durbin-Watson stat	0.020214		

Sumber: Data Olahan EViews 13, 2025

Berdasarkan tabel, nilai koefisien determinasi (Adjusted R^2) yang digunakan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap variabel Harga Saham sebesar 0,089408. Hal ini berarti bahwa peningkatan Harga Saham dipengaruhi oleh faktor Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* sebesar 8,9408% dan sisanya yaitu sebesar 91,0592% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* terhadap harga saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023, dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Pengaruh Likuiditas (CR)

Hasil analisis menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini berarti tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tidak

menjadi pertimbangan utama investor pada subsektor farmasi selama periode 2020-2023.

2. Pengaruh Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi ROA, semakin tinggi pula harga saham perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor cenderung tertarik pada perusahaan yang mampu mengelola asetnya dengan baik untuk menghasilkan laba.

3. Pengaruh *Leverage* (DER)

Leverage yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Artinya, tingkat penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan subsektor farmasi pada periode penelitian tidak menjadi faktor penentu utama dalam keputusan investasi.

4. Pengaruh Simultan

Secara simultan, likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa kombinasi ketiga variabel fundamental ini belum cukup menjelaskan pergerakan harga saham subsektor farmasi, sehingga faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah, tren industri kesehatan, dan sentimen pasar kemungkinan memiliki peran lebih besar.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, pembahasan, dan kesimpulan yang telah diuraikan, beberapa saran yang dapat penulis berikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan subsektor farmasi perlu meningkatkan kinerja profitabilitas karena terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Strategi efisiensi operasional, inovasi produk, dan optimalisasi aset dapat menjadi langkah yang tepat. Meskipun CR dan DER tidak berpengaruh signifikan, perusahaan tetap harus menjaga tingkat likuiditas dan *leverage* pada level sehat untuk mendukung stabilitas keuangan jangka panjang.

2. Bagi Investor

Investor disarankan untuk lebih memerhatikan indikator profitabilitas, terutama ROA, sebelum mengambil keputusan investasi pada perusahaan subsektor farmasi. ROA yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, yang pada akhirnya dapat mendukung kenaikan harga saham.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian lanjutan dapat mempertimbangkan variabel lain yang mungkin memengaruhi harga saham, baik faktor internal seperti *Earning per Share* (EPS), *Price Earnings Ratio* (PER), maupun faktor eksternal seperti inflasi, nilai tukar, kebijakan pemerintah, dan dinamika pasar global. Periode penelitian yang lebih panjang juga dapat memberikan hasil yang lebih komprehensif.

4. Bagi Regulator Pasar Modal

Regulator diharapkan terus meningkatkan edukasi kepada masyarakat terkait pentingnya analisis fundamental dan teknikal sebelum berinvestasi di pasar modal. Edukasi ini akan membantu investor membuat keputusan yang lebih rasional dan mengurangi ketergantungan pada sentimen sesaat.

Dengan demikian, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu manajemen keuangan, menjadi referensi bagi investor, serta menjadi masukan strategis bagi perusahaan subsektor farmasi dalam meningkatkan nilai perusahaan dan daya tarik investasi di pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Alam, N., Aida, N., & Mukhtar, A. (2021). *Effect of Financial Performance on Stock-Prices in Food and Beverages Firm Abstract* : 1.
- Apridasari, E., Tania, A. L., Anita, L., Ariani, S. S., & Wahyuni, T. (2023). *Kinerja Keuangan dan Harga Saham Perusahaan Pada Berbagai Sektor Industri Di Masa Pandemi COVID-19* (1st ed.). PT. Literasi Nusantara Abadi Grup.
- Artavia, S., Arif, S., & Manunggal, M. (2023). *Pengaruh Rasio Profitabilitas , Rasio Solvabilitas , Rasio Likuiditas Dan Rasio Aktivitas Terhadap Harga Saham Dalam Perusahaan Sub Sektor Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021*. 8(1), 413–432.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Budastra, M. A. (2023). *Rasio keuangan dan harga saham: bukti empiris dari indonesia*. April. <https://doi.org/10.53682/jaim.vi.6113>
- Damayanti, N. P. S. N., & Nugroho, M. I. (2023). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Di Masa Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021*. 6(2), 16–27.
- Fadillah, A., Tiara, S., & Elviani, S. (2021). *Tinjauan Teoritis Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. 9(3), 531–534. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i3.941>
- IDX Channel. (2023). *Enam Indeks Sektoral Saham dengan Kinerja Terburuk di 2023*. IDX Channel.Com. <https://www.idxchannel.com/amp/market-news/enam-indeks-sektoral-saham-dengan-kinerja-terburuk-di-2023>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Revi). PT. RajaGrafindo Persada.
- Mar'aqonitatillah, A., & Setiyono, W. P. (2024). *Likuiditas Profitabilitas dan Leverage Berpengaruh Signifikan terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Farmasi Indonesia*. 2, 1–16.
- Muhidin, & Situngkir, T. L. (2023). *Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2015 – 2021*. *Journal of Islamic Education Management*, 3, 15–27. <https://doi.org/10.47476/manageria.v3i1.2093>
- Natasya, Z., & Tholok, F. W. (2025). *Pengaruh Profitabilitas , Leverage , dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023*. 1, 1–8.
- Sugiyono. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D* (Sutopo (ed.); 2nd ed.). ALFABETA.
- Thian, A. (2022). *Analisis Laporan Keuangan* (Aldila (ed.); 1st ed.). Andi.
- Zutter, C. J., & Smart, S. B. (2022). *Principles of Managerial Finance* (16th ed.). Pearson Education.