

A Comparative Study Of Liquidity, Leverage, Asset Turnover, Profitability, Stock Prices Before And After The Free Nutritious Meal Program In Food And Beverage Subsector Companies

Studi Komparatif Likuiditas, Leverage, Perputaran Asset, Profitabilitas Dan Harga Saham Sebelum Dan Sesudah Program Makan Bergizi Gratis Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman

Raul Kurniawan¹, Maria Safitri², Dian Prawitasari³, Pradana Jati Kusuma⁴

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro, Semarang^{1,2,3,4}

211202207975@mhs.dinus.ac.id, mariasafitri@dsn.dinus.ac.id,

sari.dianprawita@dsn.dinus.ac.id, pradana.kusuma@dsn.dinus.ac.id⁴

**Corresponding Author*

ABSTRACT

The Free Nutritious Meal (MBG) Program is a government policy expected to improve public nutrition while also influencing the food and beverage industry. The implementation of this program may affect companies' financial performance and capital market responses, making it important to examine the differences in corporate conditions before and after the program. This study aims to analyze the differences in the Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO), Return on Assets (ROA), and stock prices of food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange before and after the implementation of the Free Nutritious Meal Program. This research employed a quantitative approach using a comparative study design. The sample consisted of 12 companies selected through purposive sampling, resulting in 48 observations before and 48 observations after the implementation of the MBG Program. Data were collected from corporate financial statements and stock price records, then analyzed using the Shapiro–Wilk normality test, followed by the Wilcoxon Signed Rank Test because the data were not normally distributed. The results indicate significant differences in the Current Ratio ($p = 0.005$), Total Asset Turnover ($p = 0.001$), Return on Assets ($p = 0.011$), and stock prices ($p = 0.006$) before and after the implementation of the MBG Program. In contrast, the Debt to Equity Ratio ($p = 0.264$) does not show a significant difference. This study concludes that the implementation of the Free Nutritious Meal Program is associated with changes in liquidity, activity, profitability, and market responses of food and beverage companies, while no significant change is observed in their capital structure. These findings are expected to provide useful insights for investors, companies, academics, and policymakers in evaluating the impact of the Free Nutritious Meal Program on corporate performance.

Keywords: *Comparative study, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, Return on Assets, Stock Price, Free Nutritious Meal Program.*

ABSTRAK

Program Makan Bergizi Gratis (MBG) merupakan salah satu kebijakan pemerintah yang diharapkan dapat meningkatkan kualitas gizi masyarakat sekaligus memberikan dampak terhadap sektor industri makanan dan minuman. Implementasi program tersebut berpotensi memengaruhi kinerja keuangan perusahaan serta respons pasar modal, sehingga perlu dilakukan analisis untuk mengetahui perbedaan kondisi perusahaan sebelum dan sesudah pelaksanaan program. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO), Return on Assets (ROA), dan harga saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah implementasi Program Makan Bergizi Gratis. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain studi komparatif. Sampel penelitian terdiri atas 12 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling, dengan total 48 observasi sebelum dan 48 observasi

sesudah implementasi Program MBG. Data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dan data harga saham, kemudian dianalisis menggunakan uji normalitas Shapiro-Wilk dan dilanjutkan dengan Wilcoxon Signed Rank Test karena data tidak berdistribusi normal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada Current Ratio ($p = 0,005$), Total Asset Turnover ($p = 0,001$), Return on Assets ($p = 0,011$), dan harga saham ($p = 0,006$) sebelum dan sesudah implementasi Program MBG. Sementara itu, Debt to Equity Ratio ($p = 0,264$) tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Penelitian ini menyimpulkan bahwa implementasi Program Makan Bergizi Gratis berkaitan dengan perubahan kondisi likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan respons pasar perusahaan sub sektor makanan dan minuman, namun belum diikuti oleh perubahan yang signifikan pada struktur pendanaan perusahaan. Temuan ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi investor, perusahaan, akademisi, dan pemerintah dalam mengevaluasi dampak implementasi Program Makan Bergizi Gratis terhadap kinerja perusahaan.

Kata Kunci: Studi komparatif, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, Return on Assets, Harga Saham, Program Makan Bergizi Gratis.

1. Pendahuluan

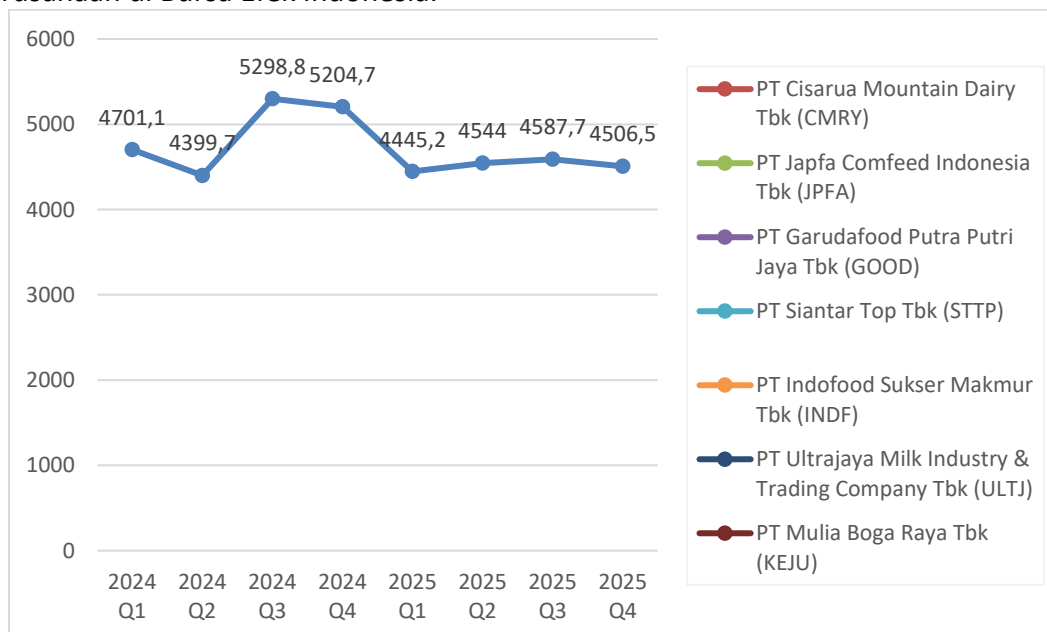
Program Makan Bergizi Gratis (MBG) merupakan salah satu program prioritas pemerintah yang bertujuan untuk meningkatkan kualitas gizi masyarakat, khususnya peserta didik dan kelompok rentan melalui penyediaan makanan bergizi secara berkelanjutan. Program ini tidak hanya berorientasi pada peningkatan kualitas sumber daya manusia, tetapi juga diharapkan mampu memberikan dampak ekonomi yang luas melalui peningkatan konsumsi domestik, permintaan bahan pangan, dan aktivitas produksi pada berbagai sektor ekonomi. Kementerian Keuangan Republik Indonesia (2024) menyatakan bahwa Program Makan Bergizi Gratis memiliki potensi menciptakan *multiplier effect* terhadap perekonomian nasional melalui peningkatan permintaan bahan pangan, distribusi produk makanan, dan penyerapan tenaga kerja. Sejalan dengan hal tersebut, Badan Perencanaan Pembangunan Nasional (Bappenas, 2023) menjelaskan bahwa program intervensi gizi berskala nasional berpotensi mendorong pertumbuhan sektor riil, terutama industri makanan dan minuman. Selain itu, Badan Pusat Statistik (2024) menyebutkan bahwa industri makanan dan minuman merupakan salah satu sektor yang memberikan kontribusi terbesar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) industri pengolahan di Indonesia, sehingga peningkatan kebutuhan pangan akibat Program Makan Bergizi Gratis diperkirakan dapat memberikan peluang bagi perusahaan sektor makanan dan minuman untuk meningkatkan penjualan dan kinerja keuangannya.

Peningkatan kebutuhan bahan pangan yang timbul akibat Program Makan Bergizi Gratis diperkirakan akan meningkatkan permintaan terhadap berbagai produk makanan dan minuman yang diproduksi oleh perusahaan sektor makanan dan minuman. Kondisi tersebut berpotensi meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan, sehingga memberikan sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Menurut teori sinyal (*signaling theory*), informasi mengenai prospek dan kinerja perusahaan akan direspons oleh investor melalui keputusan investasi yang tercermin pada perubahan harga saham (Brigham & Houston, 2019). Hartono (2017) juga menyatakan bahwa informasi yang berkaitan dengan kebijakan pemerintah dan kondisi ekonomi dapat memengaruhi reaksi pasar dan tercermin dalam perubahan harga saham. Selanjutnya, Fama (1970) melalui teori pasar efisien menjelaskan bahwa harga saham akan menyesuaikan secara cepat terhadap informasi baru yang relevan bagi investor. Oleh karena itu, pelaksanaan Program Makan Bergizi Gratis diperkirakan tidak hanya memberikan manfaat pada aspek sosial dan kesehatan, tetapi juga

berpotensi memengaruhi kondisi keuangan perusahaan serta pergerakan harga saham di pasar modal.

Meskipun Program Makan Bergizi Gratis (MBG) diperkirakan dapat memberikan dampak terhadap perusahaan sub sektor makanan dan minuman, perubahan tersebut perlu dianalisis melalui perbandingan kondisi perusahaan sebelum dan sesudah implementasi program. Menurut Sugiyono (2022), penelitian komparatif bertujuan untuk membandingkan kondisi dua kelompok atau dua periode yang berbeda guna mengetahui ada atau tidaknya perbedaan yang signifikan. Oleh karena itu, pendekatan studi komparatif dinilai sesuai untuk mengidentifikasi perubahan pada indikator kinerja keuangan dan harga saham sebagai respons terhadap implementasi Program Makan Bergizi Gratis.

Saham merupakan salah satu instrumen investasi yang menunjukkan kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan. Kepemilikan saham memberikan hak kepada investor atas sebagian aset dan keuntungan perusahaan sesuai dengan proporsi kepemilikannya. Menurut Tandililin (2017), saham merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memberikan hak atas pendapatan dan kekayaan perusahaan tersebut. Fahmi (2020) menjelaskan bahwa saham merupakan instrumen investasi yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi, namun juga mengandung risiko yang besar karena harga saham bersifat fluktuatif. Harga saham sendiri merupakan nilai yang terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal serta mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa mendatang (Samsul, 2015). Pergerakan harga saham yang fluktuatif menunjukkan adanya respon pasar terhadap informasi yang diterima, sehingga harga saham sering dijadikan sebagai indikator utama dalam menilai kinerja dan nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia.



Gambar 1. 1 Rata-rata Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Sebelum dan Sesudah Implementasi Program Makan Bergizi Gratis Tahun 2024–2025

Sumber : Investing.com

Berdasarkan Gambar 1.1, rata-rata harga saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman menunjukkan pergerakan yang fluktuatif selama periode pengamatan. Fluktuasi tersebut mengindikasikan bahwa perubahan harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi internal perusahaan, tetapi juga oleh berbagai faktor eksternal, seperti kebijakan pemerintah, kondisi perekonomian, serta respons investor terhadap informasi yang berkembang di pasar modal. Sebelum implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG), harga saham perusahaan mengalami perubahan pada setiap periode pengamatan. Setelah implementasi program, harga saham juga masih menunjukkan pola kenaikan dan penurunan, yang mencerminkan bahwa pasar terus melakukan penyesuaian terhadap informasi dan ekspektasi yang muncul setelah kebijakan tersebut diterapkan. Kondisi ini menunjukkan bahwa dampak suatu kebijakan pemerintah tidak selalu memberikan respons yang sama pada seluruh perusahaan, meskipun berada dalam sektor industri yang sama.

Sebagai salah satu program strategis nasional, Program Makan Bergizi Gratis diharapkan mampu meningkatkan permintaan terhadap produk makanan dan minuman sehingga membuka peluang peningkatan aktivitas usaha perusahaan pada sektor tersebut. Peningkatan aktivitas usaha tersebut berpotensi memengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan yang selanjutnya tercermin dalam perubahan harga saham di pasar modal. Namun, fenomena pada Gambar 1.1 menunjukkan bahwa pergerakan harga saham masih bersifat fluktuatif sehingga belum dapat disimpulkan apakah implementasi Program MBG benar-benar menimbulkan perbedaan terhadap harga saham perusahaan. Selain tercermin pada harga saham, dampak implementasi Program MBG juga diduga memengaruhi kondisi fundamental perusahaan. Kondisi tersebut dapat dilihat melalui kinerja keuangan yang diukur menggunakan berbagai rasio keuangan. Oleh karena itu, penelitian ini tidak hanya membandingkan perubahan harga saham, tetapi juga membandingkan kondisi kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah implementasi Program MBG agar diperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai respons perusahaan terhadap kebijakan tersebut.

Kondisi fundamental perusahaan dapat diukur melalui rasio keuangan yang meliputi likuiditas, leverage, perputaran aset, dan profitabilitas. Menurut Brigham dan Houston (2019), kondisi fundamental perusahaan merupakan salah satu faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam mengambil keputusan investasi. Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan kondisi keuangan yang sehat dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Hanafi, 2016; Kasmir, 2019). Leverage yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan tingkat penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan. Penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan, namun juga dapat digunakan untuk memperluas usaha dan meningkatkan potensi keuntungan (Brigham & Houston, 2019; Fahmi, 2020).

Perputaran aset yang diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi tingkat perputaran aset, maka semakin efisien perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya (Kasmir, 2019). Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya serta memberikan sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang (Kieso et al., 2018; Brigham & Houston, 2019). Dengan demikian, perubahan kondisi keuangan perusahaan sebelum dan sesudah Program Makan Bergizi Gratis diduga dapat memengaruhi penilaian investor dan tercermin pada perubahan harga saham perusahaan.

Penelitian dengan pendekatan komparatif telah banyak digunakan untuk menganalisis perubahan kondisi pasar maupun kinerja perusahaan sebelum dan sesudah suatu kebijakan atau peristiwa. Talumewo et al. (2021) menemukan bahwa terdapat perbedaan reaksi pasar modal Indonesia sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan New Normal. Sahputra et al. (2022) juga menggunakan pendekatan komparatif untuk menganalisis perbedaan abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama COVID-19. Selanjutnya, Dewi dan Dewi (2025) membandingkan harga saham sebelum dan sesudah penetapan hasil Pemilu 2024 menggunakan uji Wilcoxon Signed Rank Test dan menemukan bahwa tidak terdapat perubahan harga saham yang signifikan. Selain itu, Sefnando dan Nugraha (2025) menganalisis perbedaan harga saham sebelum dan sesudah peresmian Danantara sebagai respons pasar terhadap suatu kebijakan pemerintah. Temuan-temuan tersebut menunjukkan bahwa pendekatan komparatif merupakan metode yang sesuai untuk mengevaluasi perubahan kondisi perusahaan maupun pasar akibat suatu kebijakan atau peristiwa tertentu.

Penelitian yang menggunakan pendekatan sebelum dan sesudah menunjukkan hasil yang beragam. Mulyani (2021) menemukan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada rasio likuiditas dan profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah terjadinya suatu peristiwa ekonomi. Azhari (2022) menemukan bahwa kebijakan pemerintah dapat menyebabkan perubahan pada kinerja keuangan perusahaan, terutama pada rasio likuiditas dan profitabilitas. Selanjutnya, Sari (2023) menunjukkan bahwa harga saham perusahaan mengalami perbedaan sebelum dan sesudah suatu peristiwa ekonomi karena adanya perubahan ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan. Penelitian Pratama (2024) juga menemukan bahwa terdapat perbedaan pada rasio aktivitas dan profitabilitas sebelum dan sesudah implementasi suatu kebijakan ekonomi, namun tidak seluruh indikator keuangan menunjukkan perubahan yang signifikan.

Perbedaan hasil penelitian terdahulu tersebut menunjukkan masih terdapat *research gap* mengenai hubungan antara kondisi fundamental perusahaan dan harga saham, khususnya dalam konteks sebelum dan sesudah Program Makan Bergizi Gratis. Oleh karena itu, penelitian ini penting dilakukan untuk memperoleh bukti empiris mengenai perbedaan likuiditas, leverage, perputaran aset, profitabilitas, dan harga saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman sebelum dan sesudah implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG). Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini mengambil judul "Studi Komparatif Likuiditas, Leverage, Perputaran Asset, Profitabilitas dan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Program Makan Bergizi Gratis Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman."

2. Tinjauan Literatur

Signaling Theory

Menurut Sari dan Nugroho (2021), teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan menyampaikan informasi kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi antara pihak internal dan eksternal. Informasi tersebut menjadi dasar bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan. Sinyal yang diberikan dapat berupa informasi positif maupun negatif yang akan mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Dalam penelitian Kurniawan (2023), kualitas informasi yang disampaikan perusahaan sangat menentukan respon pasar karena investor menggunakan informasi tersebut sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi.

Harga Saham

Harga saham merupakan nilai yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di pasar modal. Menurut Pratama (2022), harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar. Pergerakan harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor baik internal maupun eksternal perusahaan. Dalam penelitian Ramadhan (2021), perubahan harga saham merupakan respon investor terhadap informasi yang diterima, sehingga harga saham mencerminkan ekspektasi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa depan.

Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimiliki. Tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan kondisi keuangan yang sehat dan kemampuan perusahaan dalam menjaga kelangsungan operasional. Fitriani (2021) menjelaskan bahwa likuiditas menjadi indikator penting dalam menilai risiko perusahaan karena berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Menurut Wulandari (2020), pengukuran likuiditas menggunakan *Current Ratio* (CR) karena mampu menunjukkan perbandingan langsung antara aset lancar dan kewajiban lancar dalam menilai kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendek.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Leverage

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam struktur pendanaannya. Penggunaan utang dapat meningkatkan potensi keuntungan namun juga meningkatkan risiko keuangan. Menurut Putra dan Hidayat (2021), leverage yang tinggi menunjukkan meningkatnya risiko perusahaan dalam memenuhi kewajiban. Dalam penelitian Saputro (2022), *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan karena mampu menggambarkan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan modal sendiri, sehingga memudahkan investor dalam menilai tingkat risiko keuangan.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Perputaran Aset

Perputaran aset menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan. Rasio ini mencerminkan efisiensi penggunaan aset dalam kegiatan operasional perusahaan. Dalam penelitian Lestari (2021), perputaran aset menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari aset yang dimiliki. Menurut Rahmawati (2022), *Total Asset Turnover* (TATO) digunakan karena mampu mengukur tingkat efisiensi penggunaan seluruh aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan secara langsung.

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan kemampuan dalam menghasilkan keuntungan. Dalam penelitian Dewi (2022), profitabilitas juga menjadi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi. Menurut Saputra (2023), *Return on Assets* (ROA) digunakan karena mampu mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimiliki, sehingga mencerminkan efisiensi penggunaan sumber daya.

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Hipotesis

Terdapat Perbedaan *Current Ratio* Sebelum dan Sesudah MBG

Current Ratio (CR) merupakan rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimiliki. Tingkat *Current Ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi likuiditas yang baik sehingga mampu menjaga kelancaran operasional dan mengurangi risiko gagal bayar. Implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG) diperkirakan meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Peningkatan permintaan tersebut berpotensi meningkatkan penjualan, arus kas, serta aset lancar perusahaan yang pada akhirnya dapat memengaruhi tingkat *Current Ratio*.

Menurut *Signaling Theory*, perubahan kondisi keuangan perusahaan merupakan informasi yang dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai prospek perusahaan. Apabila Program Makan Bergizi Gratis mampu meningkatkan aktivitas operasional perusahaan, maka kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek juga diperkirakan mengalami perubahan. Penelitian Mulyani (2021) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rasio likuiditas perusahaan sebelum dan sesudah suatu peristiwa ekonomi, sedangkan Azhari (2022) menemukan bahwa kebijakan pemerintah dapat memengaruhi kondisi likuiditas perusahaan melalui perubahan aktivitas operasional dan arus kas.

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu tersebut, maka hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Terdapat perbedaan *Current Ratio* (CR) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman sebelum dan sesudah implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG).

Terdapat Perbedaan *Debt to Equity Ratio* Sebelum dan Sesudah MBG

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio *leverage* yang digunakan untuk mengukur proporsi penggunaan utang terhadap modal sendiri dalam struktur pendanaan perusahaan. Rasio ini mencerminkan tingkat risiko keuangan perusahaan sekaligus kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber pendanaan untuk mendukung aktivitas operasional. Perubahan lingkungan bisnis akibat implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG) diperkirakan meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Kondisi tersebut dapat mendorong perusahaan untuk menyesuaikan struktur pendanaannya, baik melalui penambahan utang maupun optimalisasi modal sendiri, sehingga berpotensi menyebabkan perubahan nilai *Debt to Equity Ratio*.

Berdasarkan *Signaling Theory*, perubahan struktur modal perusahaan merupakan informasi yang dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai strategi pembiayaan dan prospek pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola struktur modal secara optimal akan dipandang memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memanfaatkan peluang pasar serta mengendalikan risiko keuangan. Oleh karena itu, implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG) diperkirakan dapat memengaruhi tingkat *leverage* perusahaan sebagai respons terhadap peningkatan aktivitas operasional dan kebutuhan pendanaan.

Penelitian terdahulu mendukung adanya kemungkinan perubahan *leverage* akibat suatu kebijakan atau peristiwa ekonomi. Mulyani (2021) menemukan bahwa terdapat perbedaan beberapa rasio keuangan perusahaan sebelum dan sesudah terjadinya suatu peristiwa ekonomi. Selain itu, Azhari (2022) menyatakan bahwa kebijakan pemerintah dapat memengaruhi struktur pendanaan perusahaan sehingga menyebabkan perubahan pada rasio *leverage*.

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu tersebut, maka hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H₂: Terdapat perbedaan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman sebelum dan sesudah implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG).

Terdapat Perbedaan *Total Asset Turnover* Sebelum dan Sesudah MBG

Total Asset Turnover (TATO) merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi nilai *Total Asset Turnover*, semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya untuk mendukung aktivitas operasional dan menghasilkan pendapatan. Implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG) diperkirakan meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Peningkatan permintaan tersebut dapat mendorong perusahaan untuk mengoptimalkan pemanfaatan aset yang dimiliki guna memenuhi kebutuhan produksi dan distribusi, sehingga berpotensi menyebabkan perubahan tingkat *Total Asset Turnover*.

Berdasarkan *Signaling Theory*, peningkatan efisiensi penggunaan aset merupakan informasi yang memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara produktif. Perusahaan

yang mampu memanfaatkan aset secara lebih efisien untuk meningkatkan penjualan akan dipandang memiliki prospek pertumbuhan yang lebih baik. Oleh karena itu, implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG) diperkirakan dapat memengaruhi tingkat perputaran aset perusahaan sebagai akibat meningkatnya aktivitas operasional dan permintaan pasar.

Penelitian terdahulu mendukung adanya perubahan rasio aktivitas sebelum dan sesudah suatu peristiwa ekonomi. Pratama (2024) menemukan bahwa terdapat perbedaan rasio aktivitas perusahaan sebelum dan sesudah implementasi suatu kebijakan ekonomi, yang menunjukkan adanya perubahan efisiensi operasional perusahaan. Selain itu, Mulyani (2021) menyatakan bahwa perubahan kondisi ekonomi dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, termasuk rasio aktivitas yang mencerminkan efektivitas penggunaan aset.

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu tersebut, maka hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H₃: Terdapat perbedaan *Total Asset Turnover* (TATO) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman sebelum dan sesudah implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG).

Terdapat Perbedaan *Return on Assets* Sebelum dan Sesudah MBG

Return on Assets (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari seluruh aset yang dimiliki. Semakin tinggi nilai *Return on Assets*, semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG) diperkirakan meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan sub sektor makanan dan minuman, sehingga berpotensi meningkatkan volume penjualan dan laba perusahaan. Peningkatan laba tersebut dapat memengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan yang tercermin pada perubahan nilai *Return on Assets*.

Berdasarkan *Signaling Theory*, peningkatan profitabilitas merupakan sinyal positif yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya secara efektif untuk menghasilkan keuntungan. Informasi mengenai peningkatan profitabilitas akan meningkatkan keyakinan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Oleh karena itu, implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG) diperkirakan dapat menyebabkan perubahan tingkat *Return on Assets* perusahaan sebagai akibat meningkatnya aktivitas operasional dan kinerja keuangan.

Penelitian terdahulu menunjukkan adanya perubahan profitabilitas perusahaan setelah terjadinya suatu peristiwa atau kebijakan ekonomi. Mulyani (2021) menemukan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah suatu peristiwa ekonomi. Selain itu, Azhari (2022) menyatakan bahwa kebijakan pemerintah dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, terutama pada aspek profitabilitas, melalui peningkatan aktivitas usaha dan perubahan kondisi pasar.

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu tersebut, maka hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H₄: Terdapat perbedaan *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman sebelum dan sesudah implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG).

Terdapat Perbedaan Harga Saham Sebelum dan Sesudah MBG

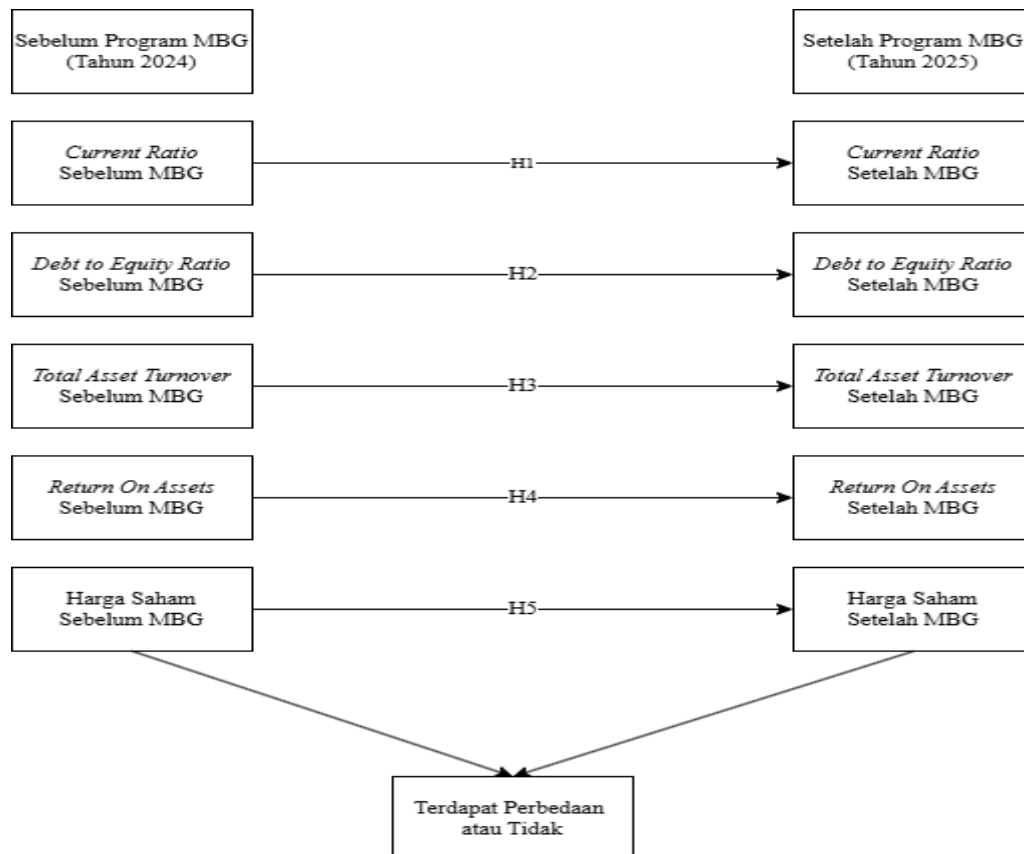
Harga saham merupakan nilai pasar suatu perusahaan yang terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal serta mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa mendatang. Perubahan harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang berasal dari kondisi internal perusahaan maupun faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah, kondisi ekonomi, dan ekspektasi pasar. Implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG) sebagai salah satu kebijakan strategis pemerintah diperkirakan meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Peningkatan permintaan tersebut dapat memperbaiki prospek pertumbuhan perusahaan sehingga berpotensi memengaruhi respons investor yang tercermin pada perubahan harga saham.

Berdasarkan *Signaling Theory*, informasi mengenai kebijakan pemerintah yang diperkirakan memberikan dampak positif terhadap prospek perusahaan akan diterima sebagai sinyal oleh investor dalam mengambil keputusan investasi. Oleh karena itu, implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG) diperkirakan menimbulkan perubahan persepsi investor terhadap perusahaan sub sektor makanan dan minuman sehingga berpotensi menyebabkan perubahan harga saham.

Penelitian terdahulu mendukung adanya perubahan harga saham sebagai respons terhadap suatu peristiwa atau kebijakan ekonomi. Sari (2023) menemukan bahwa terdapat perbedaan harga saham perusahaan sebelum dan sesudah suatu peristiwa ekonomi karena adanya perubahan ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan. Selain itu, Pratama (2024) menunjukkan bahwa implementasi kebijakan ekonomi dapat memengaruhi respons pasar modal yang tercermin pada perubahan harga saham perusahaan.

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu tersebut, maka hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H₅: Terdapat perbedaan harga saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman sebelum dan sesudah implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG).



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual penelitian ini menggambarkan perbandingan kondisi kinerja keuangan dan harga saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman sebelum dan sesudah implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG). Variabel yang dibandingkan meliputi *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Assets* (ROA), dan Harga Saham pada periode sebelum MBG (2024) dan sesudah MBG (2025). Setiap pasangan variabel diuji melalui hipotesis H1 sampai H5 untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kedua periode. Dengan demikian, kerangka konseptual ini menunjukkan bahwa penelitian berfokus pada analisis komparatif (uji beda).

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian komparatif. Pendekatan kuantitatif digunakan karena data yang dianalisis berupa angka-angka yang berasal dari laporan keuangan perusahaan dan data harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui studi komparatif likuiditas, leverage, perputaran aset, dan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah Program Makan Bergizi Gratis (MBG). Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), dan *Return on Assets* (ROA), sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah harga saham. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan dan publikasi harga saham selama periode 2024–2025.

Sampel merupakan bagian berdasarkan populasi yg dipilih dari karakteristik-

karakteristik tertentu (Sugiyono, 2018). Sampel ditentukan secara purposive sampling dengan menggunakan parameter tertentu yaitu situs www.idx.com sehingga diperoleh sebanyak 48 data observasi dengan proses seleksi sebagai berikut:

Tabel 3. 1 Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria	Tidak Masuk Kriteria	Masuk Kriteria
1	Industri Makanan dan Minuman yang aktif serta tercatat di BEI sepanjang periode 2024 dan 2025 secara Kuartal		83
2	Perusahaan yang tidak memperoleh laba secara berturut-turut selama periode 2024 dan 2025	(31)	52
3	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan lengkap selama periode 2024 dan 2025	(8)	44
4	Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2024 dan 2025	(13)	31
5	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang Rupiah dalam laporan keuangannya	(7)	24
6	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap terkait seluruh variabel penelitian	(12)	12
Total Perusahaan			12
Jumlah Observasi yang diolah (12x4) sampel tahun 2024 dan 2025 secara Kuartal			48

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan bantuan software SPSS. Analisis diawali dengan statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data penelitian yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari setiap variabel penelitian. Sampel penelitian terdiri atas 12 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang diamati secara kuartalan, sehingga diperoleh 48 observasi pada periode sebelum implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG), yaitu tahun 2024, dan 48 observasi pada periode sesudah implementasi MBG, yaitu tahun 2025. Selanjutnya dilakukan uji normalitas menggunakan Uji Shapiro-Wilk untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal. Hasil uji normalitas menjadi dasar dalam menentukan metode pengujian hipotesis. Apabila data berdistribusi normal, maka pengujian hipotesis dilakukan menggunakan Paired Sample t-test untuk mengetahui perbedaan *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Assets* (ROA), dan harga saham sebelum dan sesudah implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG). Sebaliknya, apabila data tidak berdistribusi normal, maka pengujian dilakukan menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test sebagai alternatif uji nonparametrik. Hasil analisis kemudian digunakan untuk mengidentifikasi apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio keuangan dan harga saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman sebelum dan sesudah implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG).

4. Hasil dan Pembahasan

Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif Variabel Sebelum MBG

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	48	.81	9.51	3.2600	2.54672

DER	48	.10	2.38	.7756	.54419
TATO	48	.16	2.68	.7027	.48905
ROA	48	-.04	.19	.0512	.05046
HARGASAHAM	48	50.00	14375.00	3101.6250	4447.54040
Valid N (listwise)	48				

Sumber: Output SPSS, 2026

Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif Variabel Setelah MBG

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	48	.81	10.88	3.5448	3.03449
DER	48	.08	2.30	.7679	.57079
TATO	48	.15	2.32	.6607	.45230
ROA	48	-.11	.17	.0402	.04967
HARGASAHAM	48	33.00	10600.00	2708.3125	3799.09683
Valid N (listwise)	48				

Sumber: Output SPSS, 2026

Berdasarkan Tabel 4.1 dan Tabel 4.2, statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian sebelum dan sesudah implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG) pada 12 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah observasi sebanyak 48 data pada masing-masing periode.

Pada periode sebelum implementasi Program MBG, nilai rata-rata *Current Ratio* (CR) sebesar 3,2600 dengan nilai minimum 0,81, maksimum 9,51, dan standar deviasi 2,54672. Setelah implementasi Program MBG, nilai rata-rata CR meningkat menjadi 3,5448, dengan nilai minimum 0,81, maksimum 10,88, dan standar deviasi 3,03449. Hal ini menunjukkan bahwa secara deskriptif kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek cenderung mengalami peningkatan setelah implementasi Program MBG.

Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) sebelum implementasi Program MBG sebesar 0,7756, dengan nilai minimum 0,10, maksimum 2,38, dan standar deviasi 0,54419. Setelah implementasi Program MBG, rata-rata DER sedikit menurun menjadi 0,7679, dengan nilai minimum 0,08, maksimum 2,30, dan standar deviasi 0,57079. Penurunan tersebut mengindikasikan bahwa secara rata-rata proporsi penggunaan utang terhadap modal perusahaan cenderung mengalami penurunan meskipun relatif kecil.

Pada variabel *Total Asset Turnover* (TATO), nilai rata-rata sebelum implementasi Program MBG sebesar 0,7027, dengan nilai minimum 0,16, maksimum 2,68, dan standar deviasi 0,48905. Setelah implementasi Program MBG, rata-rata TATO menurun menjadi 0,6607, dengan nilai minimum 0,15, maksimum 2,32, dan standar deviasi 0,45230. Kondisi ini menunjukkan bahwa secara deskriptif efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan mengalami penurunan.

Nilai rata-rata *Return on Assets* (ROA) sebelum implementasi Program MBG sebesar 0,0512, dengan nilai minimum -0,04, maksimum 0,19, dan standar deviasi

0,05046. Setelah implementasi Program MBG, nilai rata-rata ROA menurun menjadi 0,0402, dengan nilai minimum -0,11, maksimum 0,17, dan standar deviasi 0,04967. Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan total aset yang dimiliki cenderung menurun pada periode setelah implementasi Program MBG.

Sementara itu, harga saham memiliki nilai rata-rata sebesar 3.101,6250 sebelum implementasi Program MBG, dengan nilai minimum 50,00, maksimum 14.375,00, dan standar deviasi 4.447,54040. Setelah implementasi Program MBG, nilai rata-rata harga saham menurun menjadi 2.708,3125, dengan nilai minimum 33,00, maksimum 10.600,00, dan standar deviasi 3.799,09683. Penurunan nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa secara umum harga saham perusahaan sampel cenderung lebih rendah pada periode setelah implementasi Program MBG dibandingkan periode sebelumnya. Statistik deskriptif ini memberikan gambaran awal mengenai perubahan kondisi perusahaan sebelum dan sesudah implementasi Program MBG yang selanjutnya dianalisis lebih lanjut melalui uji beda menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test.

Uji Normalitas

Tabel 4. 3 Uji Shapiro-Wilk Sebelum dan Sesudah MBG

Variabel	N	Sig.	Keterangan
CR_DIFF	48	0,000	Tidak berdistribusi normal
DER_DIFF	48	0,018	Tidak berdistribusi normal
TATO_DIFF	48	0,000	Tidak berdistribusi normal
ROA_DIFF	48	0,000	Tidak berdistribusi normal
HS_DIFF	48	0,000	Tidak berdistribusi normal

Sumber: Output SPSS, 2026

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas menggunakan metode Shapiro-Wilk untuk mengetahui apakah data selisih (difference) masing-masing variabel berdistribusi normal. Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai signifikansi (Sig.) kurang dari 0,05, yaitu *Current Ratio* (CR_DIFF) sebesar 0,000, *Debt to Equity Ratio* (DER_DIFF) sebesar 0,018, *Total Asset Turnover* (TATO_DIFF) sebesar 0,000, *Return on Assets* (ROA_DIFF) sebesar 0,000, dan Harga Saham (HS_DIFF) sebesar 0,000. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa seluruh data selisih sebelum dan sesudah implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG) tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu, pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test sebagai uji nonparametrik untuk data berpasangan.

Uji Beda Wilcoxon Signed Rank Test

Tabel 4. 4 Uji Wilcoxon Signed Rank Test Sebelum dan Sesudah MBG

Variabel	Negative Ranks	Positive Ranks	Ties	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
<i>Current Ratio</i>	17	31	0	-2,800	0,005	H ₁ diterima
<i>Debt to Equity Ratio</i>	29	19	0	-1,118	0,264	H ₂ ditolak
<i>Total Asset Turnover</i>	35	13	0	-3,292	0,001	H ₃ diterima
<i>Return on Assets</i>	26	22	0	-2,544	0,011	H ₄ diterima
Harga Saham	32	15	1	-2,730	0,006	H ₅ diterima

Sumber: Output SPSS, 2026

Berdasarkan hasil uji Wilcoxon Signed Rank Test pada Tabel 4. 4, Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) memperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,005, yang lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *Current Ratio* sebelum dan sesudah implementasi Program MBG. Berdasarkan tabel *Ranks*, diketahui terdapat 31 positive ranks dan 17 negative ranks, yang mengindikasikan bahwa lebih banyak perusahaan mengalami peningkatan nilai *Current Ratio* setelah implementasi Program MBG dibandingkan perusahaan yang mengalami penurunan.

Pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,264, yang lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah implementasi Program MBG. Meskipun berdasarkan tabel *Ranks* terdapat 29 negative ranks dan 19 positive ranks, perubahan tersebut tidak cukup kuat secara statistik untuk menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan. Dengan demikian, implementasi Program MBG belum memberikan perubahan yang berarti terhadap struktur pendanaan perusahaan yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio*.

Variabel *Total Asset Turnover* (TATO) memperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,001, yang lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah implementasi Program MBG. Berdasarkan tabel *Ranks*, terdapat 35 negative ranks dan 13 positive ranks, yang menunjukkan bahwa lebih banyak perusahaan mengalami penurunan efektivitas pemanfaatan aset dalam menghasilkan penjualan setelah implementasi Program MBG.

Pada variabel *Return on Assets* (ROA) diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,011, yang juga lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, terdapat perbedaan yang signifikan antara *Return on Assets* sebelum dan sesudah implementasi Program MBG. Hasil pada tabel *Ranks* menunjukkan 26 negative ranks dan 22 positive ranks, sehingga secara umum lebih banyak perusahaan mengalami penurunan tingkat profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Assets* setelah implementasi Program MBG.

Sementara itu, variabel Harga Saham memperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,006, yang lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah implementasi Program MBG. Berdasarkan tabel *Ranks*, diketahui terdapat 32 negative ranks, 15 positive ranks, dan 1 ties, yang menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan mengalami penurunan harga saham setelah implementasi Program MBG, sedangkan hanya satu observasi yang tidak mengalami perubahan.

Secara keseluruhan, hasil uji Wilcoxon Signed Rank Test menunjukkan bahwa empat variabel, yaitu *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Assets* (ROA), dan Harga Saham, mengalami perbedaan yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG). Sementara itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan.

Nilai rata – rata Sebelum dan Sesudah Program Makan Bergizi Gratis**Tabel 4. 5 Nilai rata – rata Sebelum dan Sesudah Program Makan Bergizi Gratis**

Variabel	Sebelum	Sesudah
<i>Current Ratio</i>	3.2600	3.5448
<i>Debt to Equity Ratio</i>	0.7756	0.7679
<i>Total Asset Turnover</i>	0.7027	0.6607
<i>Return On Assets</i>	0.0512	0.0402
Harga Saham	3101.625	2708.3125

Tabel 4. 5 menunjukkan nilai rata-rata masing-masing variabel sebelum dan sesudah implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG). Berdasarkan tabel tersebut, nilai rata-rata *Current Ratio* (CR) mengalami peningkatan dari 3,2600 sebelum MBG menjadi 3,5448 setelah MBG. Peningkatan ini menunjukkan bahwa secara rata-rata kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menjadi lebih baik setelah implementasi Program MBG. Hasil ini sejalan dengan uji Wilcoxon yang menunjukkan adanya perbedaan signifikan antara kondisi sebelum dan sesudah implementasi Program MBG (Asymp. Sig. = 0,005 < 0,05).

Pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), nilai rata-rata mengalami penurunan dari 0,7756 menjadi 0,7679. Penurunan tersebut menunjukkan bahwa secara rata-rata proporsi penggunaan utang terhadap modal perusahaan sedikit menurun setelah implementasi Program MBG. Namun demikian, berdasarkan hasil uji Wilcoxon, perubahan tersebut tidak signifikan secara statistik (Asymp. Sig. = 0,264 > 0,05), sehingga tidak terdapat perbedaan DER yang bermakna antara periode sebelum dan sesudah implementasi Program MBG.

Nilai rata-rata *Total Asset Turnover* (TATO) mengalami penurunan dari 0,7027 menjadi 0,6607. Hal ini menunjukkan bahwa efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan total aset untuk menghasilkan penjualan cenderung menurun setelah implementasi Program MBG. Hasil uji Wilcoxon juga menunjukkan bahwa penurunan tersebut signifikan (Asymp. Sig. = 0,001 < 0,05), sehingga terdapat perbedaan TATO yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah implementasi Program MBG.

Pada variabel *Return on Assets* (ROA), nilai rata-rata menurun dari 0,0512 menjadi 0,0402. Penurunan ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki cenderung menurun setelah implementasi Program MBG. Hasil uji Wilcoxon menunjukkan bahwa perbedaan tersebut signifikan (Asymp. Sig. = 0,011 < 0,05), sehingga terdapat perbedaan ROA yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah implementasi Program MBG.

Pada nilai rata-rata harga saham mengalami penurunan dari 3.101,625 menjadi 2.708,3125 setelah implementasi Program MBG. Penurunan tersebut menunjukkan bahwa secara rata-rata harga saham perusahaan sampel mengalami penurunan pada periode setelah implementasi program. Hasil uji Wilcoxon juga menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan (Asymp. Sig. = 0,006 < 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah implementasi Program MBG.

Pembahasan

Terdapat Perbedaan *Current Ratio* Sebelum dan Sesudah MBG

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,005 ($<0,05$), sehingga H1 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *Current Ratio* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman sebelum dan sesudah implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG). Berdasarkan hasil *Ranks*, sebanyak 31 observasi mengalami peningkatan *Current Ratio*, sedangkan 17 observasi mengalami penurunan, sehingga secara umum kondisi likuiditas perusahaan cenderung meningkat setelah implementasi MBG.

Peningkatan *Current Ratio* mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kondisi tersebut dapat terjadi karena meningkatnya aktivitas operasional perusahaan sebagai dampak meningkatnya permintaan terhadap produk makanan dan minuman, sehingga arus kas dan aset lancar perusahaan juga mengalami peningkatan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa perubahan kondisi keuangan perusahaan merupakan informasi yang menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Peningkatan *Current Ratio* memberikan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang lebih baik dan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor. Temuan ini juga mendukung penelitian Mulyani (2021) dan Azhari (2022) yang menyatakan bahwa suatu kebijakan atau peristiwa ekonomi dapat menyebabkan perubahan pada rasio likuiditas perusahaan.

Terdapat Perbedaan *Debt to Equity Ratio* Sebelum dan Sesudah MBG

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,264 ($>0,05$) sehingga H2 ditolak. Dengan demikian, tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah implementasi Program MBG. Walaupun berdasarkan hasil *Ranks* terdapat lebih banyak perusahaan yang mengalami penurunan DER dibandingkan peningkatan, perubahan tersebut tidak cukup besar secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa implementasi Program MBG belum secara langsung mengubah kebijakan struktur modal perusahaan. Perusahaan cenderung mempertahankan komposisi pendanaan yang telah ditetapkan karena keputusan penggunaan utang merupakan kebijakan jangka panjang yang tidak mudah berubah hanya akibat adanya satu kebijakan pemerintah.

Berdasarkan *Signaling Theory*, struktur modal merupakan salah satu informasi yang digunakan investor dalam menilai tingkat risiko perusahaan. Namun, karena tidak terdapat perubahan yang signifikan pada DER, maka implementasi MBG belum memberikan sinyal yang cukup kuat mengenai perubahan risiko keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan dugaan hipotesis yang dibangun berdasarkan penelitian Mulyani (2021) dan Azhari (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan ekonomi dapat memengaruhi struktur pendanaan perusahaan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa respons perusahaan terhadap implementasi MBG lebih banyak terjadi pada aspek operasional dibandingkan pada perubahan struktur modal.

Terdapat Perbedaan *Total Asset Turnover* Sebelum dan Sesudah MBG

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Total Asset Turnover* (TATO) memperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,001, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, H3 diterima, yang berarti terdapat perbedaan *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah implementasi Program MBG. Berdasarkan hasil *Ranks*, sebanyak 35 observasi mengalami penurunan, sedangkan 13 observasi mengalami peningkatan, sehingga secara umum efisiensi penggunaan aset perusahaan mengalami perubahan setelah implementasi program.

Dominasi *negative ranks* menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan mengalami penurunan efektivitas dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan. Kondisi tersebut dapat disebabkan oleh meningkatnya investasi pada aset maupun persediaan yang belum diikuti oleh peningkatan penjualan secara optimal. Selain itu, perusahaan kemungkinan masih berada pada tahap penyesuaian kapasitas produksi untuk memenuhi kebutuhan pasar setelah implementasi MBG.

Menurut *Signaling Theory*, efisiensi penggunaan aset merupakan salah satu indikator yang mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Perubahan TATO memberikan sinyal kepada investor mengenai perubahan efektivitas operasional perusahaan. Penurunan rasio ini dapat diinterpretasikan sebagai indikasi bahwa perusahaan masih memerlukan waktu untuk mengoptimalkan aset yang dimiliki agar mampu menghasilkan penjualan yang lebih tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pratama (2024) yang menemukan adanya perbedaan rasio aktivitas perusahaan sebelum dan sesudah implementasi suatu kebijakan ekonomi yang mencerminkan perubahan efisiensi operasional perusahaan. Selain itu, Mulyani (2021) juga menyatakan bahwa perubahan kondisi ekonomi dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, termasuk rasio aktivitas yang mencerminkan efektivitas penggunaan aset.

Terdapat Perbedaan *Return on Assets* Sebelum dan Sesudah MBG

Hasil uji penelitian menunjukkan bahwa variabel *Return on Assets* (ROA) memperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,011, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, H4 diterima, yang berarti terdapat perbedaan *Return on Assets* sebelum dan sesudah implementasi Program MBG. Berdasarkan hasil *Ranks*, sebanyak 26 observasi mengalami penurunan dan 22 observasi mengalami peningkatan, sehingga secara umum profitabilitas perusahaan mengalami perubahan setelah implementasi program.

Perubahan ROA menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki mengalami penyesuaian. Meskipun terdapat beberapa perusahaan yang mampu meningkatkan profitabilitasnya, sebagian perusahaan lainnya justru mengalami penurunan laba akibat meningkatnya biaya operasional, biaya distribusi, maupun investasi yang dilakukan untuk mendukung peningkatan kapasitas produksi.

Berdasarkan *Signaling Theory*, profitabilitas merupakan salah satu informasi utama yang menjadi perhatian investor. Perubahan ROA memberikan sinyal mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki. Semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, semakin baik pula persepsi

investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mulyani (2021) yang menemukan adanya perbedaan signifikan pada rasio profitabilitas perusahaan sebelum dan sesudah suatu peristiwa ekonomi. Selain itu, Azhari (2022) menyatakan bahwa kebijakan pemerintah dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, terutama pada aspek profitabilitas melalui peningkatan aktivitas usaha dan perubahan kondisi pasar.

Terdapat Perbedaan Harga Saham Sebelum dan Sesudah MBG

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Harga Saham memperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,006, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, H_5 diterima, yang berarti terdapat perbedaan harga saham perusahaan sebelum dan sesudah implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG). Berdasarkan hasil *Ranks*, sebanyak 32 observasi mengalami penurunan, 15 observasi mengalami peningkatan, dan 1 observasi tidak mengalami perubahan, sehingga secara umum harga saham perusahaan mengalami perubahan setelah implementasi program. Perubahan harga saham menunjukkan bahwa pasar memberikan respons terhadap informasi mengenai implementasi Program MBG. Dominasi *negative ranks* mengindikasikan bahwa lebih banyak perusahaan mengalami penurunan harga saham selama periode penelitian. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan potensi peningkatan permintaan akibat implementasi MBG, tetapi juga memperhatikan faktor lain seperti kondisi makroekonomi, biaya operasional, tingkat profitabilitas, serta prospek pertumbuhan perusahaan.

Menurut *Signaling Theory*, setiap informasi yang berkaitan dengan prospek perusahaan akan direspons oleh investor melalui perubahan keputusan investasi yang tercermin pada pergerakan harga saham. Implementasi Program MBG menjadi salah satu informasi yang memberikan sinyal mengenai prospek industri makanan dan minuman. Namun, respons pasar terhadap informasi tersebut dapat berbeda pada setiap perusahaan tergantung pada kondisi fundamental dan ekspektasi investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sari (2023) yang menemukan bahwa terdapat perbedaan harga saham perusahaan sebelum dan sesudah suatu peristiwa ekonomi akibat perubahan ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan. Selain itu, Pratama (2024) juga menunjukkan bahwa implementasi kebijakan ekonomi dapat memengaruhi respons pasar modal yang tercermin pada perubahan harga saham perusahaan. Temuan ini juga didukung oleh Trianingsih et al. (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas dan profitabilitas berhubungan positif dengan harga saham, sedangkan leverage cenderung berhubungan negatif. Mahaputra dan Rahyuda (2016) serta Safitri (2022) juga menjelaskan bahwa perubahan rasio keuangan dapat diikuti oleh perubahan harga saham, meskipun besarnya respons pasar tidak selalu konsisten.

5. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Assets* (ROA), dan Harga Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG). Berdasarkan hasil analisis menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test, dapat disimpulkan

sebagai berikut.

1. *Current Ratio* (CR) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,005 ($<0,05$), sehingga terdapat perbedaan yang signifikan antara *Current Ratio* sebelum dan sesudah implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG). Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek mengalami perubahan setelah implementasi program.
2. *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,264 ($>0,05$), sehingga tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* sebelum dan sesudah implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG). Hal ini menunjukkan bahwa implementasi program belum memberikan perubahan yang berarti terhadap struktur pendanaan perusahaan.
3. *Total Asset Turnover* (TATO) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,001 ($<0,05$), sehingga terdapat perbedaan yang signifikan antara *Total Asset Turnover* sebelum dan sesudah implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG). Hasil ini mengindikasikan bahwa efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan mengalami perubahan pada periode penelitian.
4. *Return on Assets* (ROA) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,011 ($<0,05$), sehingga terdapat perbedaan yang signifikan antara *Return on Assets* sebelum dan sesudah implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG). Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki mengalami perubahan setelah implementasi program.
5. Harga Saham menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,006 ($<0,05$), sehingga terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG). Hasil tersebut menunjukkan bahwa implementasi program memperoleh respons dari pasar modal yang tercermin melalui perubahan harga saham perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek dan periode penelitian agar dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai dampak implementasi Program Makan Bergizi Gratis (MBG) terhadap kinerja keuangan perusahaan dan harga saham, karena dampak suatu kebijakan dapat berbeda pada setiap sektor industri dan memerlukan waktu untuk terlihat secara optimal. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan penambahan variabel lain maupun penggunaan metode analisis yang berbeda agar mampu menjelaskan perubahan yang belum sepenuhnya dapat dijelaskan dalam penelitian ini, sehingga menghasilkan bukti empiris yang lebih kuat dan bermanfaat bagi pengembangan penelitian selanjutnya.

Daftar Pustaka

- Antari, N. K. N. D., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2022). Pengaruh kebijakan deviden, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2020. *Jurnal Kharisma*, 4(2), 92–103.
- Badan Perencanaan Pembangunan Nasional. (2023). Laporan Program Intervensi Gizi Nasional. Jakarta: Bappenas.
- Colline. (2022). The mediating effect of debt equity ratio on the effect of current ratio,

return on equity and total asset turnover on price to book value.

- Dewi, R., & Rahmawati. (2021). Pengaruh total asset turnover terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 14(2), 85–96.
- Elisa. (2021). Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
- Faiza, N., et al. (2025). Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 10(1), 55–67.
- Fahmi, Irham. (2020). *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Fitriani. (2021). Pengaruh likuiditas terhadap harga saham perusahaan manufaktur. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 9(1), 44–56.
- Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handayani. (2021). Pengaruh current ratio terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(2), 67–78.
- Hanafi, Mamduh M., & Halim, Abdul. (2016). *Analisis Laporan Keuangan (Edisi Kelima)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafri. (2019). *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan (Cetakan 11)*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Hartono, Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi Kesepuluh)*. Yogyakarta: BPFE.
- Hery. (2016). *Mengenal dan Memahami Dasar-Dasar Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Horne, James C. Van, & Wachowicz, John M. (2013). *Fundamentals of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.
- Irawan, A., & Arif, M. (2024). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap harga saham pada perusahaan sektor konsumsi. *Jurnal Riset Manajemen*, 12(1), 30–42.
- Isabel, S. P. P., & Zurachman, F. I. (2026). Pengaruh return on equity (ROE) dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. *Neraca: Akuntansi Manajemen Ekonomi*, 25(3).
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2024). *Program Makan Bergizi Gratis dan Dampaknya terhadap Perekonomian Nasional*. Jakarta: Kemenkeu RI.
- Kieso, Donald E., Weygandt, Jerry J., & Warfield, Terry D. (2018). *Intermediate Accounting*. New York: Wiley.
- Kristianti, I., & Foeh, J. E. H. J. (2020). The impact of liquidity and profitability on firm value with dividend policy as an intervening variable.
- Kurniawan. (2023). Pengaruh kualitas informasi perusahaan terhadap keputusan investasi investor. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia*, 7(1), 23–35.
- Kusuma. (2022). Pengaruh total asset turnover terhadap harga saham perusahaan

- manufaktur. *Jurnal Ekonomi Modern*, 11(2), 89–100.
- Lestari. (2021). Pengaruh perputaran aset terhadap kinerja perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 9(1), 77–88.
- Mahaputra, I. N. K. A., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(6), 3569–3595.
- Nainggolan, R., et al. (2022). Pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap harga saham perusahaan manufaktur. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 18(3), 210–223.
- Pratama. (2022). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan sektor konsumsi. *Jurnal Ekonomi dan Investasi*, 13(1), 40–52.
- Putra, A., & Hidayat, T. (2021). Pengaruh leverage terhadap risiko dan nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 10(2), 121–133.
- Rahmawati. (2022). Pengaruh total asset turnover terhadap efektivitas penggunaan aset perusahaan. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 15(2), 101–113.
- Rahayu. (2020). Pengaruh return on assets dan current ratio terhadap harga saham perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(2), 55–68.
- Rahayu, & Nugroho. (2022). Pengaruh likuiditas terhadap harga saham perusahaan sektor konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi*, 11(1), 44–56.
- Ramadhan. (2021). Analisis pengaruh informasi pasar terhadap perubahan harga saham. *Jurnal Pasar Modal Indonesia*, 5(1), 21–33.
- Safitri. (2022). Pengaruh debt to equity ratio dan return on assets terhadap harga saham perusahaan manufaktur. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Kontemporer*, 9(3), 144–156.
- Samsul, Mohamad. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Saputra. (2023). Pengaruh return on assets terhadap efisiensi penggunaan aset perusahaan. *Jurnal Keuangan Indonesia*, 12(1), 70–82.
- Saputro. (2021). Pengaruh penggunaan utang terhadap nilai perusahaan dan harga saham. *Jurnal Manajemen dan Investasi*, 8(2), 65–76.
- Saputro. (2022). Analisis debt to equity ratio dalam menilai risiko keuangan perusahaan. *Jurnal Akuntansi Modern*, 10(1), 33–45.
- Sari, & Nugroho. (2021). Penerapan signaling theory dalam keputusan investasi investor. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 6(2), 98–109.
- Setyaningrum, et al. (2024). Pengaruh return on assets dan earnings per share terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman periode 2019–2023. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 15(1), 77–89.
- Syamsuddin, Lukman. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Tandelilin, Eduardus. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Trianingsih, et al. (2019). Pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap harga saham perusahaan manufaktur. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 14(3), 201–214.
- Wulandari. (2020). Analisis current ratio dalam menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 5(2), 45–5