JPIM (Jurnal Penelitian Ilmu Manajemen)
Vol. X No. 2 Edisi Bulan Juni 2025
p-ISSN 2502-3780 | e-ISSN 2621-881X
Diterbitkan oleh LITBANG PEMAS, Universitas Islam Lamongan
Akses Terbuka: https://jurnalekonomi.unisla.ac.id/index.php/jpim

PROFITABILITAS VERSUS LIKUIDITAS: DETERMINAN HARGA SAHAM PERUSAHAAN LQ45 DI INDONESIA

Muhamad Dzikri Adib Kurnia[1], Yenni Vera Febriyanti[2], Indah Kurniawati[3], Fitri Nur Jannah[4]

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Lamongan, Indonesia[1,2,3,4]
*Penulis korespondensi: adib5415@gmail.com

Informasi Artikel

Riwayat artikel:
Diterima : 25 Maret 2025
Direvisi: 20 April 2025
Disetujui: 30 Mei 2025

Kata kunci:
Current Ratio; Return on Equity; Return on Assets; Harga Saham; LQ45

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis hubungan current ratio (CR), return on equity (ROE), dan return on assets (ROA) dengan harga saham perusahaan dalam indeks LQ45 periode 2021–2023. Penelitian kuantitatif ini menggunakan data sekunder laporan keuangan dan harga saham, dengan 21 perusahaan yang dipilih melalui purposive sampling dan 63 observasi perusahaan-tahun. Analisis dilakukan menggunakan SPSS versi 30. Setelah residual model awal tidak memenuhi asumsi normalitas, variabel harga saham ditransformasi menggunakan akar kuadrat. Hasil regresi menunjukkan CR tidak signifikan ($B = -0{,}211$; $p = 0{,}951$), ROE berasosiasi negatif signifikan ($B = -0{,}650$; $p < 0{,}001$), dan ROA berasosiasi positif signifikan ($B = 3{,}118$; $p < 0{,}001$) terhadap akar kuadrat harga saham. Secara simultan, model signifikan ($F = 30{,}331$; $p < 0{,}001$) dengan $R^2 = 0{,}607$. Temuan memperlihatkan bahwa indikator profitabilitas berhubungan dengan harga saham secara berbeda, sementara likuiditas tidak menunjukkan asosiasi parsial yang signifikan dalam spesifikasi ini. Interpretasi dibatasi pada perusahaan dan periode pengamatan yang diteliti.

©2022 Penulis. Diterbitkan oleh Arka Institute. Karya ini dilisensikan berdasarkan Lisensi Internasional Creative Commons Atribusi-NonKomersial 4.0 (https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

PENDAHULUAN

Pasar modal menjadi saluran penghimpunan dana bagi emiten sekaligus sarana investasi bagi masyarakat. Perubahan teknologi informasi telah memperluas akses investor terhadap informasi perusahaan, tetapi kemudahan mengakses perdagangan saham tidak dengan sendirinya menjamin kualitas analisis investasi. Dalam penilaian saham, informasi fundamental yang terkandung dalam laporan keuangan dapat membantu investor memahami kondisi likuiditas, profitabilitas, dan risiko perusahaan [1], [2]. Pertumbuhan jumlah investor selama dan setelah periode pandemi meningkatkan relevansi literasi keuangan serta kemampuan membaca kinerja emiten. Naskah sumber mencatat perkembangan jumlah investor Indonesia dari 2,48 juta pada 2019 menjadi 12,17 juta pada 2023. Angka konteks ini menggarisbawahi pentingnya penggunaan informasi berbasis fundamental, meskipun verifikasi terhadap publikasi statistik resmi tetap diperlukan sebelum artikel diajukan [3].

Indeks LQ45 dipilih karena mencakup saham-saham yang banyak dipantau oleh pelaku pasar, dengan kriteria yang melibatkan likuiditas perdagangan dan persyaratan tertentu. Akan tetapi, keterwakilan dalam indeks tidak menjamin bahwa semua perusahaan memiliki karakteristik keuangan yang sama. Variasi struktur aset, pendanaan, profitabilitas, dan respons investor menyebabkan harga saham dapat berbeda meskipun perusahaan berada dalam kelompok indeks yang sama [2], [4]. Harga saham dipengaruhi oleh interaksi ekspektasi investor dan

informasi yang tersedia. Informasi keuangan adalah salah satu masukan yang dapat digunakan untuk mengevaluasi emiten, namun perubahan harga juga dipengaruhi sentimen pasar, tingkat suku bunga, risiko makroekonomi, dan prospek industri. Oleh karena itu, penelitian ini tidak menafsirkan rasio keuangan sebagai satu-satunya penentu harga saham, melainkan sebagai prediktor yang diuji dalam model statistik [2], [5].

Current ratio mengukur kemampuan aset lancar menutup kewajiban jangka pendek. Rasio yang tinggi dapat menandakan ruang likuiditas yang lebih besar, tetapi tingkat likuiditas yang sangat tinggi tidak selalu berarti kinerja perusahaan lebih produktif. Dana yang menganggur atau perbedaan karakteristik modal kerja antarindustri dapat mengubah interpretasinya. Dengan demikian, arah asosiasi CR dengan harga saham perlu diuji, bukan diasumsikan selalu positif [1], [6]. Return on equity mengukur laba yang dihasilkan relatif terhadap ekuitas pemegang saham. ROE yang tinggi sering dikaitkan dengan imbal hasil atas ekuitas pemegang saham, namun indikator ini juga dapat dipengaruhi oleh struktur pendanaan dan besaran ekuitas. ROE karena itu perlu dibaca bersama ROA, yang membandingkan laba dengan jumlah aset dan menyoroti efektivitas pemanfaatan sumber daya perusahaan [1], [7].

Return on assets merefleksikan kemampuan manajemen menggunakan total aset untuk menghasilkan laba. Ketika perusahaan mampu mencetak laba lebih besar atas aset yang dikelola, investor dapat menilai adanya efisiensi operasional dan prospek usaha yang lebih baik. Hubungan demikian tetap merupakan mekanisme konseptual, bukan kepastian bahwa setiap kenaikan ROA akan diikuti kenaikan harga saham pada semua kondisi pasar [6], [8].
Penelitian terdahulu yang tercantum dalam naskah asal menguji hubungan rasio profitabilitas dan likuiditas dengan harga saham dalam cakupan sampel dan periode yang berbeda. Kajian pada emiten LQ45, perbankan, dan perusahaan makanan-minuman menunjukkan bahwa pertanyaan mengenai relevansi indikator fundamental tetap penting untuk diuji ulang pada konteks pengamatan yang spesifik [9]–[13].

Kesenjangan penelitian yang hendak dijawab adalah bagaimana CR, ROE, dan ROA secara bersamaan berasosiasi dengan harga saham perusahaan LQ45 selama 2021–2023. Periode ini memuat perubahan kondisi setelah gangguan pandemi, tetapi desain penelitian tidak menyediakan identifikasi kausal atas perubahan kondisi makro tersebut. Kontribusi artikel bersifat empiris-kontekstual, yaitu memberi gambaran hasil regresi pada 21 emiten dan tiga tahun pengamatan. Berdasarkan teori sinyal, pelaporan informasi keuangan dapat membantu investor membedakan kondisi keuangan dan prospek perusahaan. Akan tetapi, sinyal yang sama tidak selalu ditafsirkan seragam oleh pasar. Oleh karena itu, perbedaan hubungan CR, ROE, dan ROA dengan harga saham tidak harus diperlakukan sebagai kontradiksi, melainkan dapat mencerminkan informasi yang tidak identik pada setiap rasio [14]. Berdasarkan argumentasi tersebut, penelitian menguji empat hipotesis: CR berasosiasi dengan harga saham (H1); ROE berasosiasi dengan harga saham (H2); ROA berasosiasi dengan harga saham (H3); serta ketiganya secara bersama-sama berasosiasi dengan harga saham (H4). Penggunaan istilah “pengaruh” dalam laporan hasil mengikuti terminologi penelitian asal, tetapi tidak menyatakan kausalitas yang dibuktikan melalui eksperimen.

METODE PENELITIAN

Penelitian menerapkan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan dan informasi harga saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 pada 2021–2023. Pengolahan penelitian dilaporkan berlangsung pada November 2024 sampai Maret 2025 di

Universitas Islam Lamongan. Periode tersebut merupakan waktu pelaksanaan penelitian, sedangkan tahun 2021–2023 merupakan cakupan observasi emiten. Populasi penelitian dinyatakan sebagai perusahaan yang terindeks LQ45. Melalui purposive sampling terpilih 21 perusahaan dan tersedia 63 observasi perusahaan-tahun. Dokumen sumber belum merinci seluruh kriteria penyaringan sampel dan daftar kode emiten yang diikutsertakan; informasi ini sebaiknya dilengkapi sebelum pengiriman artikel untuk memungkinkan replikasi. Unit analisis adalah observasi emiten pada satu tahun. Variabel bebas meliputi CR (rasio aset lancar terhadap kewajiban lancar), ROE (laba bersih dibandingkan dengan ekuitas), dan ROA (laba bersih dibandingkan dengan total aset), sedangkan variabel terikat adalah harga saham. Laporan sumber tidak menjelaskan secara rinci apakah harga saham menggunakan harga penutupan akhir tahun atau dasar lainnya; definisi waktu pengukuran harga saham perlu diperjelas oleh peneliti. Definisi rasio mengikuti pembahasan analisis laporan keuangan [1], [6], [7].

Pengolahan dilakukan menggunakan SPSS versi 30 dengan statistik deskriptif, uji normalitas residual, pemeriksaan multikolinearitas, Durbin–Watson, uji Glejser, regresi linear berganda, uji t, uji F, dan koefisien determinasi. Setelah residual model awal tidak memenuhi asumsi normalitas berdasarkan Kolmogorov–Smirnov ($p = 0{,}040$), transformasi akar kuadrat pada harga saham digunakan. Dengan demikian model akhir mengestimasi $\sqrt{(\text{Harga Saham})} = \beta_0 + \beta_1 CR + \beta_2 ROE + \beta_3 ROA + \varepsilon$, bukan harga saham dalam rupiah secara langsung. Pengujian menggunakan tingkat signifikansi 5%. Nilai p yang dilaporkan SPSS sebagai 0,000 dituliskan sebagai $p < 0{,}001$. Karena pengamatan dilakukan berulang pada perusahaan selama tiga tahun, potensi korelasi intraperusahaan perlu dipertimbangkan sebagai keterbatasan; dokumen sumber melaporkan regresi linear biasa dan belum menjelaskan penggunaan kesalahan baku yang disesuaikan untuk struktur panel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Simp. baku
CR	63	0,18	5,65	1,9717	1,30889
ROE	63	0,20	141,99	21,2654	28,37442
ROA	63	0,11	45,43	10,0946	9,10935
Harga saham	63	755	39.025	6.589,4444	7.149,48803

Sumber: Data diolah dengan SPSS 30 (2025).

Tabel 1 menunjukkan rentang harga saham yang lebar antara 63 observasi, dari 755 hingga 39.025 dengan rata-rata sekitar 6.589. Simpangan baku harga saham yang lebih besar daripada rata-rata mengindikasikan heterogenitas tingkat harga saham antarobservasi. Hal ini juga sejalan dengan perlunya memeriksa distribusi residual sebelum menafsirkan inferensi regresi. CR rata-rata 1,9717 dengan batas 0,18–5,65 menggambarkan variasi likuiditas perusahaan. ROE rata-rata 21,2654 dan maksimum 141,99 menunjukkan perbedaan besar pengembalian relatif terhadap ekuitas, sedangkan ROA rata-rata 10,0946 dan maksimum 45,43 memperlihatkan variasi profitabilitas aset. Statistik tersebut bersifat deskriptif dan belum menjelaskan alasan perbedaan rasio antarperusahaan.

Normalitas dan transformasi variabel dependen

Tabel 2. Perbandingan Uji Normalitas Residual

Model	N	Statistik K–S	Asymp. Sig.

Sebelum transformasi	63	0,114	0,040
Setelah transformasi √Y	63	0,056	0,200

Sumber: Data diolah dengan SPSS 30 (2025).

Sebelum transformasi, uji Kolmogorov–Smirnov terhadap residual menghasilkan signifikansi 0,040 sehingga normalitas residual tidak didukung pada taraf 5%. Setelah variabel harga saham ditransformasi dengan akar kuadrat, nilai signifikansi menjadi 0,200 dan residual tidak menunjukkan penyimpangan signifikan menurut uji yang dilaporkan. Uji Monte Carlo pada tabel sumber juga menunjukkan nilai 0,897 sesudah transformasi. Perubahan skala dependen merupakan hal penting bagi interpretasi substantif. Koefisien regresi model akhir merepresentasikan perubahan nilai prediksi dalam satuan akar kuadrat harga saham, bukan kenaikan ataupun penurunan harga saham sebesar jumlah rupiah yang sama. Transformasi tidak mengubah identitas emiten atau periode penelitian, tetapi memengaruhi skala model regresi dan cara pelaporan koefisien.

Pemeriksaan multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
CR	0,769	1,300
ROE	0,327	3,056
ROA	0,337	2,965

Sumber: Data diolah dengan SPSS 30 (2025).

Nilai tolerance seluruh variabel berada di atas 0,10 dan VIF di bawah 10. Berdasarkan ambang yang digunakan peneliti, tidak ditemukan indikasi multikolinearitas berat. Nilai VIF ROE dan ROA yang lebih tinggi daripada CR menunjukkan adanya keterkaitan antara indikator profitabilitas, namun belum mencapai ambang yang dinyatakan bermasalah dalam penelitian asal.

Tabel 4. Ringkasan Uji Diagnostik Tambahan

Pengujian	Hasil	Interpretasi sumber
Durbin–Watson	2,199	Tidak terindikasi autokorelasi
Glejser CR (p)	0,113	Tidak signifikan
Glejser ROE (p)	0,217	Tidak signifikan
Glejser ROA (p)	0,326	Tidak signifikan

Sumber: Data diolah dengan SPSS 30 (2025).

Uji Durbin–Watson menghasilkan 2,199. Dokumen sumber membandingkan nilai ini dengan batas dU = 1,6932 dan 4 – dU = 2,3068 sehingga menyimpulkan tidak ada indikasi autokorelasi menurut prosedur tersebut. Meskipun demikian, pengujian korelasi serial residual berbasis urutan waktu perlu dibedakan dari persoalan ketergantungan antarpengamatan karena observasi berulang untuk emiten yang sama. Hasil uji Glejser memberikan nilai signifikansi CR 0,113, ROE 0,217, dan ROA 0,326, masing-masing lebih besar daripada 0,05. Hasil ini tidak menemukan indikasi heteroskedastisitas melalui spesifikasi Glejser yang dilaporkan. Pada naskah sumber terdapat perbedaan minor angka ROA antara tabel (0,326) dan narasi (0,328); versi ini mengikuti angka tabel serta mempertahankan kebutuhan verifikasi menggunakan keluaran SPSS asli.

Regresi linear berganda dan uji parsial

Tabel 5. Koefisien Regresi dan Hasil Uji t

Prediktor	B	Std. Error	Beta	t	p
Konstanta	56,058	8,203	–	6,834	<0,001
CR	−0,211	1,694	−0,012	−0,125	0,951
ROE	−0,650	0,120	−0,774	−5,424	<0,001
ROA	3,118	0,368	1,192	8,478	<0,001

Sumber: Data diolah dengan SPSS 30 (2025).

Berdasarkan Tabel 5, persamaan regresi pada skala yang telah ditransformasi adalah √(Harga Saham) = 56,058 − 0,211(CR) − 0,650(ROE) + 3,118(ROA). Angka koefisien dan nilai signifikansi dipertahankan sesuai tabel utama naskah sumber. Persamaan ini hanya memuat hubungan kondisional pada observasi yang dianalisis serta tidak dengan sendirinya menunjukkan perubahan kausal dalam harga pasar. Hasil CR (t = −0,125; p = 0,951) menunjukkan bahwa koefisiennya tidak berbeda signifikan dari nol pada taraf 5%. Karena itu, hipotesis pertama tentang adanya hubungan CR dengan harga saham tidak memperoleh dukungan statistik dalam model. Ketiadaan signifikansi tidak membuktikan bahwa likuiditas sama sekali tidak relevan bagi investor; temuan ini berarti bukti hubungan parsial tidak cukup kuat pada data dan model yang digunakan. Salah satu penafsiran yang mungkin adalah bahwa CR mencerminkan kapasitas membayar kewajiban jangka pendek, sedangkan harga saham turut dipengaruhi ekspektasi laba masa depan dan kondisi industri. Nilai CR dapat pula memiliki makna berbeda pada perusahaan dengan siklus operasi dan kebutuhan modal kerja yang tidak sama. Akan tetapi, penelitian ini tidak menguji mekanisme tersebut secara terpisah sehingga penjelasan tersebut tetap bersifat konseptual [6], [10], [12].

Hasil ROE (B = −0,650; t = −5,424; p < 0,001) memperlihatkan asosiasi negatif signifikan dengan akar kuadrat harga saham setelah CR dan ROA dikendalikan. Arah negatif dalam model multivariat tidak berarti profitabilitas ekuitas secara universal berdampak buruk pada harga saham. ROE dan ROA saling berhubungan secara akuntansi, dan hubungan parsialnya perlu ditafsirkan dengan mempertimbangkan struktur modal serta distribusi karakteristik sampel. Secara konseptual, ROE yang tinggi dapat timbul karena laba besar atau karena basis ekuitas relatif kecil. Dengan demikian, kenaikan ROE tidak selalu merepresentasikan perubahan efisiensi aset yang sama. Ketika ROA dimasukkan secara bersamaan, model memisahkan bagian variasi kedua rasio dengan cara yang tidak dapat langsung diterjemahkan menjadi mekanisme ekonomi tertentu tanpa analisis tambahan [1], [7], [11]. Hasil ROA (B = 3,118; t = 8,478; p < 0,001) menunjukkan asosiasi positif signifikan dengan akar kuadrat harga saham dalam model. Secara kondisional, pengembalian aset yang lebih besar berkaitan dengan nilai prediksi yang lebih besar dalam skala dependen tertransformasi. Temuan ini sesuai dengan argumen bahwa kemampuan menghasilkan laba atas aset dapat digunakan sebagai indikator kinerja operasional perusahaan [8], [9], [13]. Nilai beta terstandarisasi pada ROA sebesar 1,192 tidak harus diperlakukan sebagai besaran efek kausal; koefisien beta dapat melampaui satu dalam regresi berganda ketika prediktor berkorelasi. Karena itu, besaran relatif masing-masing koefisien sebaiknya diperiksa bersama korelasi antarvariabel, standar error, dan struktur data sebelum menyimpulkan suatu rasio "paling dominan".

Uji simultan dan kemampuan penjelasan model

Tabel 6. Ringkasan Regresi dan Uji F

Indikator	Nilai
R	0,779
R Square	0,607
Adjusted R Square	0,587
Standar galat estimasi	15,31823

F (df = 3; 59)	30,331
Signifikansi F	<0,001

Sumber: Data diolah dengan SPSS 30 (2025).

Nilai R^2 sebesar 0,607 menunjukkan bahwa 60,7% variasi akar kuadrat harga saham pada sampel dapat dijelaskan secara statistik oleh kombinasi CR, ROE, dan ROA dalam spesifikasi regresi yang digunakan. Sisanya sebesar 39,3% merupakan variasi yang tidak dijelaskan model. Nilai adjusted R^2 sebesar 0,587 memberikan ukuran penjelasan yang menyesuaikan jumlah prediktor dan observasi. Uji F menghasilkan F = 30,331 dengan $p < 0,001$. Dengan demikian, hipotesis simultan mendapatkan dukungan: setidaknya terdapat kontribusi prediktif bersama dari variabel dalam model. Hasil uji F tidak berarti masing-masing variabel signifikan secara individual, sebagaimana terlihat dari CR yang tidak signifikan pada uji t. Penafsiran hasil simultan dan parsial perlu dibedakan secara jelas. Pembacaan terhadap hasil CR perlu memisahkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dari ekspektasi pasar atas penciptaan nilai jangka panjang. Current ratio merupakan indikator posisi neraca pada suatu titik waktu. Harga saham, sebaliknya, merupakan hasil penilaian pelaku pasar terhadap berbagai informasi dan prospek yang belum tentu tercermin secara lengkap dalam aset maupun utang lancar. Pada perusahaan yang memerlukan persediaan besar atau memiliki siklus konversi kas panjang, komposisi aset lancar dapat berbeda dari perusahaan yang beroperasi dengan transaksi tunai cepat. Karena itu, nilai CR yang sama dapat memiliki arti ekonomis berlainan antara emiten LQ45 yang berasal dari berbagai sektor. Hasil $p = 0,951$ hanya menyatakan tidak ditemukannya hubungan parsial yang cukup kuat setelah ROE dan ROA diperhitungkan; hasil tersebut tidak menguji apakah pengaruh likuiditas berbeda antarindustri atau muncul pada tingkat rasio tertentu [1], [6].

Secara konseptual, hubungan antara likuiditas dan penilaian pasar mungkin tidak linear. Likuiditas yang terlalu rendah dapat meningkatkan kekhawatiran terhadap kemampuan membayar utang lancar. Akan tetapi, likuiditas yang sangat tinggi juga dapat mengindikasikan aset lancar yang belum dimanfaatkan secara optimal. Kedua keadaan itu tidak harus menghasilkan respons investor yang simetris. Model regresi penelitian menggunakan satu koefisien linear CR sehingga belum dapat menangkap kemungkinan ambang, kurva berbentuk U terbalik, atau perbedaan pengaruh menurut sektor. Penjelasan ini menjadi batas interpretasi penting: tidak signifikannya koefisien linear tidak cukup menjadi alasan untuk menyatakan bahwa tingkat likuiditas tidak memiliki nilai informasional sama sekali. Pengujian lanjutan dapat mempertimbangkan kategori tingkat CR dan interaksi dengan karakteristik industri, tetapi temuan tersebut belum tersedia pada data yang dilaporkan. Hasil ROE yang negatif signifikan layak diberi perhatian khusus karena ROE sering digunakan sebagai ukuran keberhasilan menghasilkan laba bagi pemegang saham. Rasio ini mempunyai penyebut berupa ekuitas, sehingga perubahan besarnya ekuitas dapat menghasilkan perubahan ROE meskipun laba tidak meningkat dengan laju yang sama. Leverage, pembelian kembali saham, akumulasi rugi, dan kebijakan pembagian laba berpotensi memengaruhi basis ekuitas. Tanpa informasi mengenai komposisi sumber pendanaan, hubungan negatif yang dilaporkan belum dapat dikaitkan secara pasti dengan satu mekanisme. Dalam model ini, setiap kenaikan satu unit ROE berasosiasi dengan perubahan prediksi sebesar −0,650 satuan akar kuadrat harga saham ketika CR dan ROA dianggap tetap; angka tersebut bukan penurunan harga saham Rp0,650. Pembedaan satuan hasil penting agar pengguna artikel tidak keliru menyimpulkan besarnya implikasi ekonomi.

Perbedaan arah ROE dan ROA juga dapat dipahami dari identitas akuntansi yang menghubungkan pengembalian ekuitas dengan pengembalian aset dan struktur pendanaan. ROA menyoroti laba relatif terhadap keseluruhan aset, sedangkan ROE menyoroti laba relatif terhadap modal pemilik. Dua emiten dengan efisiensi aset yang mirip dapat memiliki ROE yang berbeda karena proporsi liabilitas dan ekuitasnya tidak sama. Ketika kedua variabel dimasukkan ke persamaan yang sama, koefisien parsial menggambarkan variasi satu ukuran dengan ukuran lainnya dibuat konstan secara statistik. Kondisi tersebut dapat berbeda dari hubungan sederhana ROE dengan harga saham sebelum memasukkan ROA. Karena matriks korelasi antarprediktor dan hasil model alternatif tidak tercantum dalam berkas sumber, artikel ini tidak menyatakan bahwa arah negatif disebabkan oleh efek supresi ataupun leverage; keduanya hanya hipotesis penjelas yang masih memerlukan pengujian. Temuan ROA positif signifikan dapat dijelaskan melalui fungsi indikator ini dalam menggambarkan efisiensi ekonomi pemanfaatan sumber daya perusahaan. Aset yang menghasilkan laba secara konsisten dapat menjadi sinyal mengenai kualitas operasi dan kemampuan perusahaan mempertahankan aktivitas bisnis. Akan tetapi, interpretasi tersebut perlu mempertimbangkan perbedaan intensitas aset antarindustri. Perusahaan berbasis jasa mungkin memiliki struktur aset berbeda dari perusahaan infrastruktur atau manufaktur, sehingga tingkat ROA tidak selalu dapat dibandingkan tanpa konteks sektor. Koefisien B = 3,118 dan $p < 0,001$ menunjukkan hubungan positif yang kuat secara statistik di dalam model tertransformasi pada observasi yang diteliti, bukan pembuktian bahwa setiap kenaikan ROA secara otomatis mendorong harga saham. Analisis menurut kelompok industri dan tahun dapat menilai apakah pola ini konsisten atau didorong oleh beberapa emiten tertentu [8], [9], [13].

Besarnya rentang ROE, dari 0,20 hingga 141,99, bersama simpangan baku yang melampaui nilai reratanya menunjukkan heterogenitas observasi yang perlu diperhatikan. Nilai yang sangat tinggi dapat mencerminkan kondisi perusahaan tertentu dan mungkin memberi pengaruh besar pada pendugaan koefisien regresi. Demikian pula harga saham memiliki simpangan baku 7.149,48803, lebih tinggi daripada rata-rata 6.589,4444. Transformasi akar kuadrat digunakan dalam penelitian sumber untuk memperbaiki pola residual, tetapi langkah tersebut tidak otomatis menghilangkan pengamatan berpengaruh, perbedaan skala antarindustri, atau hubungan yang berubah pada bagian ekstrem distribusi. Sebagai penguatan, penelitian lanjutan dapat memeriksa residual terstudentisasi, leverage statistik, dan Cook's distance serta melaporkan bagaimana hasil berubah ketika observasi ekstrem ditangani secara transparan. Pemeriksaan itu tidak dapat dilakukan di artikel ini tanpa data mentah. Perbandingan koefisien beta terstandarisasi juga memerlukan kehati-hatian. Nilai beta ROA sebesar 1,192 lebih besar daripada satu, sedangkan beta ROE sebesar −0,774 dan beta CR sebesar −0,012. Dalam regresi dengan prediktor yang saling berkorelasi, koefisien beta terstandarisasi dapat berada di luar rentang −1 hingga 1; nilai tersebut tidak secara otomatis menandakan kesalahan penghitungan. Akan tetapi, besaran beta juga tidak dapat langsung diartikan sebagai persentase pengaruh atau proporsi variasi yang dijelaskan secara unik. Meskipun pemeriksaan VIF tidak menunjukkan multikolinearitas berat menurut ambang peneliti, keterkaitan ROE dengan ROA dapat tetap memengaruhi besarnya koefisien parsial. Karena itu, interpretasi dominansi sebaiknya menggunakan informasi tambahan seperti korelasi parsial, kontribusi tambahan terhadap R^2, atau analisis sensitivitas model.

Hasil model simultan yang signifikan menggambarkan kegunaan kombinasi ketiga prediktor dalam menjelaskan variasi variabel terikat tertransformasi. Akan tetapi, pengujian simultan menjawab pertanyaan yang berbeda dari uji masing-masing koefisien. Nilai F = 30,331

menunjukkan bahwa model dengan prediktor secara keseluruhan memberikan peningkatan daya penjelas dibandingkan model tanpa prediktor, pada asumsi pengujian yang digunakan. R^2 sebesar 0,607 merupakan ukuran proporsi variasi dalam sampel, bukan prediksi keberhasilan investasi sebesar 60,7% dan bukan besaran kausal kontribusi rasio keuangan terhadap harga saham. Variasi yang tidak dijelaskan sebesar 39,3% dapat berkaitan dengan banyak informasi yang tidak diikutsertakan, tetapi data sumber tidak memungkinkan pemisahan kontribusi faktor-faktor itu secara khusus.

Implikasi teoretis dan manajerial

Secara teoretis, hasil ini menunjukkan bahwa dua rasio profitabilitas dapat menunjukkan hubungan statistik yang berbeda ketika ditempatkan bersama dalam satu spesifikasi. ROE negatif dan ROA positif merupakan pola bersyarat terhadap kovariat lain dalam model. Oleh karena itu, penelitian berikutnya dapat membedakan pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan efisiensi aset melalui model yang lebih lengkap serta pemeriksaan konsistensi hasil berdasarkan kelompok industri. Bagi investor, temuan ini mendukung perlunya menggunakan rasio keuangan secara komplementer. ROA, ROE, dan CR tidak tepat dibaca terpisah dari karakteristik bisnis, kebijakan pendanaan, serta informasi harga dan risiko emiten. Keterkaitan statistik pada suatu periode tidak dapat dijadikan jaminan imbal hasil investasi pada periode berikutnya. Analisis fundamental tetap memerlukan penilaian tren, kualitas laba, arus kas, dan faktor pasar lain [2], [5], [15]. Bagi manajemen perusahaan, interpretasi hasil tidak seharusnya diarahkan pada upaya meningkatkan satu rasio tertentu demi menggerakkan harga saham secara mekanis. Pengelolaan aset yang produktif, transparansi laporan keuangan, dan struktur pendanaan yang sehat tetap merupakan pertimbangan penting. Indikator yang dipublikasikan perlu dibaca sebagai bagian dari rangkaian informasi yang dapat dimanfaatkan investor [14], [16].

Dari sisi penyajian hasil ilmiah, konsistensi antara judul, tujuan, model, dan simpulan juga menentukan ketepatan artikel. Istilah harga saham dipertahankan dalam judul karena itulah variabel substantif yang dikaji, sedangkan penjelasan metode dan hasil harus menyebut bahwa model akhir memakai akar kuadrat harga saham. Langkah transformasi membantu peneliti menangani distribusi residual sesuai uji yang dilakukan, tetapi tidak mengubah penelitian menjadi model yang secara langsung memperkirakan selisih harga dalam rupiah. Apabila pada tahap berikutnya peneliti hendak menyajikan prediksi pada skala harga asli, diperlukan proses pengembalian transformasi beserta pemeriksaan implikasi bias transformasi. Penjelasan ini menjadi penting bagi pembaca yang akan menggunakan koefisien sebagai dasar simulasi keuangan. Arah koefisien parsial juga tidak identik dengan korelasi bivariat masing-masing rasio dengan harga saham. Dalam regresi berganda, koefisien CR dihitung dengan mempertimbangkan variasi ROE dan ROA, dan begitu pula untuk dua variabel lainnya. Oleh sebab itu, pembaca tidak seharusnya menyimpulkan bahwa seluruh perusahaan dengan ROE tinggi pasti mempunyai harga saham lebih rendah. Klaim demikian memerlukan pengamatan hubungan individual atau analisis prediksi tingkat perusahaan yang belum tersedia dalam naskah. Pembedaan ini menghindarkan kekeliruan antara temuan pada tingkat observasi, hasil pemodelan bersyarat, dan keputusan investasi atas emiten tertentu. Penelitian mendatang dapat melengkapi tabel korelasi, diagram pencar, dan interval kepercayaan koefisien untuk membantu penafsiran.

Penafsiran hasil bagi pembaca nonstatistik juga membutuhkan pembedaan antara signifikansi statistik dan arti ekonomi. Besarnya nilai t pada ROA tidak secara otomatis berarti bahwa peningkatan ROA merupakan tindakan manajerial yang paling efektif dalam meningkatkan

harga saham. Besaran t turut bergantung pada standar error dan sebaran data, bukan hanya kekuatan hubungan substantif. Demikian pula tidak signifikannya CR tidak berarti investor sebaiknya mengabaikan rasio likuiditas dalam semua keadaan. Dalam praktik analisis fundamental, suatu rasio dapat sangat berguna untuk mengidentifikasi risiko kesulitan keuangan meskipun tidak berkorelasi dengan harga saham dalam model tertentu. Dengan alasan tersebut, pembaca perlu melihat hasil regresi sebagai satu informasi dalam rangkaian penilaian yang lebih besar. Keterbatasan cakupan LQ45 juga berkaitan dengan seleksi berdasarkan karakteristik indeks. Perusahaan yang masuk kelompok ini umumnya mempunyai kriteria pasar tertentu, sehingga pola hubungan rasio keuangan dan harga saham belum tentu muncul pada perusahaan kecil, saham berlikuiditas rendah, atau emiten yang baru tercatat. Selain itu, komposisi indeks dapat berubah secara periodik, sementara kriteria pemilihan 21 sampel belum dijelaskan lengkap dalam naskah awal. Oleh karena itu, hasil penelitian belum dapat digunakan untuk menyimpulkan kondisi seluruh 45 emiten pada setiap waktu pengamatan, terlebih semua saham di Bursa Efek Indonesia. Penyajian tabel kriteria sampel dan daftar kode perusahaan akan membantu pembaca memahami batas populasi inferensi.

Secara keseluruhan, hasil regresi menampilkan tiga pola yang berbeda tetapi saling melengkapi dalam membaca kinerja perusahaan. CR memberi informasi mengenai posisi likuiditas jangka pendek; ROE mengenai pengembalian atas modal pemilik dengan sensitivitas terhadap struktur ekuitas; dan ROA mengenai kemampuan aset menghasilkan laba. Ketiga indikator tersebut tidak bersifat substitusi sempurna. Menggunakan hanya satu rasio berisiko menghilangkan konteks keuangan yang relevan, sedangkan menggabungkannya tanpa memahami hubungan antara indikator dapat menghasilkan penafsiran yang berlebihan. Dengan demikian, kontribusi praktis penelitian lebih tepat diletakkan pada dorongan untuk analisis fundamental yang terintegrasi dan hati-hati, sesuai batas dataset 2021–2023. Dari perspektif keputusan investasi, perbedaan hasil ketiga rasio menguatkan perlunya membaca laporan keuangan secara bersama, bukan memilih satu angka sebagai dasar keputusan. Investor yang hanya menilai kemampuan membayar kewajiban lancar dapat mengabaikan bagaimana aset menghasilkan laba. Sebaliknya, investor yang melihat ROE sangat tinggi tanpa memahami struktur ekuitas berisiko menyimpulkan efisiensi operasi yang tidak sepenuhnya tercermin dari rasio tersebut. Pembacaan yang lebih lengkap perlu mempertimbangkan kualitas laba, arus kas operasi, beban pendanaan, nilai pasar relatif terhadap fundamental, serta perubahan prospek usaha. Temuan penelitian ini dapat menjadi dasar pemeriksaan yang lebih teliti, tetapi bukan aturan membeli atau menjual saham emiten tertentu [2], [5], [15].

Bagi pengelola perusahaan terbuka, hasil penelitian menekankan bahwa transparansi informasi keuangan perlu disertai penjelasan substantif mengenai penggerak rasio. Peningkatan ROE karena kenaikan laba dapat memiliki makna berbeda dari peningkatan ROE yang disebabkan penyusutan ekuitas. Perubahan CR akibat penumpukan persediaan juga berbeda dari kenaikan kas yang siap digunakan membayar kewajiban. Oleh sebab itu, komunikasi kepada investor akan lebih informatif apabila manajemen menjelaskan penyebab perubahan rasio, prospek operasional, dan kebijakan pendanaan secara konsisten dalam laporan perusahaan. Pemaknaan ini merupakan implikasi normatif berdasarkan temuan dan teori sinyal [14], bukan hasil pengujian langsung atas kebijakan komunikasi emiten. Penelitian ini sekaligus memberikan pelajaran metodologis mengenai pemakaian gabungan data lintas perusahaan dan lintas waktu. Sebanyak 63 observasi dibentuk dari 21 emiten

selama tiga tahun. Pengulangan perusahaan dapat memunculkan karakteristik tetap yang tidak diamati, sementara seluruh perusahaan menghadapi perubahan kondisi pasar pada tahun yang sama. Regresi linear biasa yang dilaporkan dalam naskah asal menganggap struktur galat sesuai dengan asumsi model tersebut. Apabila terdapat korelasi residual dalam perusahaan, standar error yang tidak disesuaikan dapat memengaruhi tingkat signifikansi pengujian. Karena itu, pengujian alternatif dengan model efek tetap, efek acak, atau standar error yang diklaster menurut perusahaan merupakan agenda verifikasi; tidak tepat menyatakan bahwa hasil alternatif tersebut telah membenarkan atau menggugurkan temuan sebelum benar-benar dihitung.

Dalam konteks periode 2021–2023, perusahaan berada pada kondisi pemulihan dan penyesuaian aktivitas ekonomi setelah pandemi. Akan tetapi, penelitian ini tidak memasukkan variabel tahun atau ukuran guncangan makroekonomi tertentu. Akibatnya, pola koefisien tidak dapat diatribusikan secara spesifik pada pemulihan ekonomi, kebijakan suku bunga, maupun perubahan jumlah investor. Pembedaan antara penjelasan latar belakang dan bukti yang benar-benar diuji penting untuk menjaga integritas klaim empiris. Penelitian masa depan dapat memasukkan efek tahun, ukuran perusahaan, sektor, leverage, dan indikator makro yang sesuai, disertai landasan teori serta pemeriksaan kecukupan sampel. Aspek lain yang sangat menentukan replikasi adalah definisi harga saham. Tanpa kepastian apakah data berasal dari harga penutupan akhir tahun, harga rata-rata, atau tanggal tertentu, keterkaitan harga saham dengan informasi laporan keuangan tidak dapat dievaluasi secara menyeluruh. Laporan keuangan tahunan diterbitkan setelah tanggal akhir tahun buku, sehingga penggunaan harga saham pada tanggal yang terlalu awal berpotensi menimbulkan persoalan urutan waktu informasi. Artikel ini mempertahankan variabel dan hasil dari naskah sumber, tetapi perincian tanggal pengukuran, kebijakan penyesuaian aksi korporasi, dan kesesuaian periode pelaporan harus diperiksa dalam dataset penelitian asli. Langkah tersebut akan memperkuat keterbandingan hasil dan mengurangi risiko kesimpulan yang bergantung pada pilihan tanggal harga.

Untuk memperjelas kontribusi terhadap literatur, penelitian lanjutan dapat menguji apakah asosiasi negatif ROE bertahan apabila leverage, ukuran perusahaan, dan karakteristik industri turut dikendalikan. Apabila arah koefisien berubah setelah penambahan kontrol yang relevan, hasil tersebut akan memberi petunjuk bahwa spesifikasi awal belum memisahkan beberapa mekanisme ekonomi yang berdekatan. Sebaliknya, jika hubungan tetap stabil pada berbagai model, dukungan empiris terhadap pola negatif akan menjadi lebih kuat. Kedua kemungkinan sama-sama terbuka pada tahap ini. Nilai tambah artikel sekarang terletak pada penyajian pola CR tidak signifikan, ROE negatif, dan ROA positif secara terukur, disertai batas inferensi yang jelas.

Keterbatasan penelitian dan arah riset berikutnya

Penelitian menggunakan 21 emiten dan 63 observasi selama tiga tahun. Dokumen sumber belum menyediakan daftar sampel, rincian kriteria purposive sampling, waktu pasti pengukuran harga saham, dan lembar data tingkat perusahaan. Karena itu, replikasi angka maupun pemeriksaan tambahan tidak dapat dilakukan hanya dari naskah artikel ini. Kelengkapan tersebut merupakan prioritas sebelum pengiriman jurnal. Model akhir menggunakan transformasi akar kuadrat harga saham dan regresi linear biasa. Struktur data perusahaan-tahun membuka kemungkinan adanya efek tetap emiten, perubahan kondisi per tahun, heterogenitas industri, serta ketergantungan residual antarobservasi perusahaan yang sama. Penelitian selanjutnya dapat membandingkan regresi yang dilaporkan dengan model

data panel, kesalahan baku yang sesuai, dan uji ketahanan hasil. Rasio keuangan merupakan indikator historis, sementara harga saham dapat merespons informasi dan ekspektasi yang bergerak sepanjang waktu. Pemilihan tanggal harga saham dan kemungkinan jeda publikasi laporan keuangan dapat memengaruhi hubungan yang diestimasi. Kajian masa depan perlu menjelaskan penyelarasan periode data dan menguji variabel kontrol seperti ukuran perusahaan, leverage, sektor usaha, serta kondisi pasar, apabila tersedia data yang memadai.

KESIMPULAN

Berdasarkan 63 observasi dari 21 perusahaan LQ45 selama 2021–2023, penelitian menemukan bahwa CR tidak menunjukkan hubungan parsial signifikan dengan akar kuadrat harga saham ($p = 0{,}951$). ROE memiliki koefisien negatif signifikan, sedangkan ROA memiliki koefisien positif signifikan pada taraf 5%. Secara simultan, ketiga prediktor menghasilkan model yang signifikan ($F = 30{,}331$; $p < 0{,}001$), dengan $R^2 = 0{,}607$. Temuan ini memperlihatkan bahwa hubungan indikator fundamental dengan harga saham bergantung pada jenis rasio dan spesifikasi model yang diuji. Hasil perlu ditafsirkan pada skala variabel dependen yang ditransformasi serta tidak dinyatakan sebagai bukti hubungan sebab-akibat. Penggunaan data perusahaan-tahun dan keterbatasan rincian sampel menjadi alasan penting untuk verifikasi serta pengujian lanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

[1] H. Hery, Analisis Laporan Keuangan: Integrated and Comprehensive. Jakarta: Gramedia Widiasarana Indonesia, 2021.

[2] E. Tandelilin, Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi, ed. 2. Yogyakarta: Kanisius, 2017.

[3] D. Hakim dan Y. Sudaryo, Manajemen Investasi dan Teori Portofolio. Jakarta: Rajawali Pers, 2022.

[4] S. Handini dan E. D. Astawinetu, Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia. Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2020.

[5] I. Fahmi, Analisis Kinerja Keuangan. Bandung: Alfabeta, 2020.

[6] Kasmir, Analisis Laporan Keuangan, cet. 11. Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2018.

[7] Kasmir, Pengantar Manajemen Keuangan. Jakarta: Kencana, 2019.

[8] W. V. Sujarweni, Analisis Laporan Keuangan: Teori, Aplikasi dan Hasil Penelitian. Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2021.

[9] P. Ani dan S. Ade, "Pengaruh ROA dan ROE terhadap harga saham pada indeks LQ45 di BEI periode 2015–2018," Jurnal Manajemen Mandiri Saburai, 2020.

[10] P. Maulita dan Mujino, "Pengaruh current ratio, return on asset, dan debt to equity ratio terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman di BEI periode 2013–2017," Segmen Jurnal Manajemen dan Bisnis, vol. 15, no. 2, 2019.

[11] K. Antonius dan S. Indriati, "Pengaruh ROA, ROE, dan NIM terhadap harga saham pada perbankan LQ45 tahun 2017–2022," Jurnal Administrasi Publik dan Administrasi Bisnis, 2023.

[12] P. Dinda, "Pengaruh ROA, ROE, dan CR terhadap harga saham perbankan BUMN 2015–2022," Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, 2022.

[13] Sesilia R. S. dkk., "Pengaruh ROA, ROE, dan DER terhadap harga saham perusahaan LQ45 di BEI," Jurnal Ilmiah dan Bisnis Kewirausahaan, 2023.

[14] M. Spence, "Job market signaling," The Quarterly Journal of Economics, vol. 87, no. 3, hlm. 355–374, 1973.

[15] L. Sa'adah, Manajemen Keuangan. Jombang: LPPM Universitas KH. A. Wahab Hasbullah, 2020.

[16] R. S. Wardhani dkk., Mengenal Saham. Yogyakarta: K-Media, 2022.

[17] I. Ghozali, Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26, ed. 10. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2021.

[18] Sugiyono, Metode Penelitian Kualitatif. Bandung: Alfabeta, 2020.

[19] H. Nurli, "Pengaruh ROA dan ROE terhadap harga saham: Studi kasus PT Unilever Indonesia Tbk.," Universitas Muhammadiyah Sumatra Barat, 2022.

[20] R. Rati, S. Nirwana, dan Parman, "Pengaruh ROA, ROE, dan CR terhadap harga saham pada masa pandemi dan epidemi Covid-19: Studi perusahaan LQ45," 2020.

[21] D. S. Deby, "Pengaruh return on equity dan debt to equity ratio terhadap harga saham perusahaan LQ45 di BEI tahun 2020–2022," Universitas Medan Area, 2023.

[22] Hery, Kajian Riset Akuntansi. Jakarta: Grasindo, 2017.

[23] M. H. Suwardana dan A. Subardjo, "Pengaruh arus kas operasi, likuiditas, profitabilitas dan leverage terhadap kebijakan dividen," Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, vol. 9, no. 12, 2020.

[24] M. Waskito dan S. Faizah, "Pengaruh return on equity dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham perusahaan," AKRUAL: Jurnal Akuntansi dan Keuangan, vol. 3, no. 1, hlm. 30–43, 2021.