



INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research

Volume 5 Nomor 4 Tahun 2025 Page 11098-11116

E-ISSN 2807-4238 and P-ISSN 2807-4246

Website: <https://j-innovative.org/index.php/Innovative>

Pengaruh Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Pertumbuhan Harga Saham
(Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tergabung Di Indeks Saham
LQ45 Periode 2018-2023)

Dini Puspita Sari^{1✉}, Raden Nasution²

Fakultas Ekonomi dan bisnis, Universitas Singaperbangsa Karawang

Email: 2110631030072@student.unsika.ac.id^{1✉}

Abstrak

Penelitian ini menganalisis kemampuan solvabilitas dan profitabilitas dalam memprediksi pertumbuhan harga saham perusahaan LQ45 periode 2018–2023. Latar belakang penelitian berangkat dari paradoks meningkatnya partisipasi masyarakat di pasar modal, namun harga saham justru tertekan akibat kenaikan suku bunga The Fed yang melemahkan sentimen global. Sampel terdiri dari 10 perusahaan LQ45 dengan variabel independen Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Equity (ROE), serta variabel dependen berupa pertumbuhan harga saham. Analisis menggunakan regresi linier berganda dengan uji asumsi klasik untuk memastikan validitas model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik DER maupun ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan harga saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa pergerakan harga saham lebih dipengaruhi faktor makroekonomi dan perilaku investor dibandingkan rasio keuangan semata. Implikasi penelitian menekankan pentingnya mengombinasikan analisis fundamental dengan pemantauan kondisi makro dan indikator sentimen pasar.

Kata Kunci: *Analisis Fundamental, Pertumbuhan Harga Saham, Profitabilitas, Solvabilitas.*

Abstract

This study analyzes the ability of solvency and profitability to predict stock price growth of LQ45 companies during the 2018–2023 period. The research is motivated by a paradox in which public participation in the capital market has increased, yet stock prices have been under pressure due to rising U.S. Federal Reserve interest rates, which weakened global market sentiment. The sample consists of 10 LQ45 companies, with Debt to Equity Ratio (DER) and Return on Equity (ROE) as independent variables, and stock price growth as the dependent variable. Multiple linear regression analysis was employed, preceded by classical assumption tests to ensure model validity. The results show that neither DER nor ROE has a significant effect on stock price growth. These findings indicate that stock price movements are more influenced by macroeconomic factors and investor behavior than by financial ratios alone. The study highlights the importance of combining fundamental analysis with monitoring macroeconomic conditions and market sentiment indicators.

Keywords: *Fundamental Analysis, Stock Price Growth, Profitability, Solvency.*

PENDAHULUAN

Indeks saham merupakan indikator statistik yang mencerminkan pergerakan harga dari sekelompok saham terpilih, disusun berdasarkan standar dan sistem tertentu serta dievaluasi secara berkala (Putri et al., 2022). Salah satu indeks utama di Indonesia adalah LQ45, yang terdiri dari 45 saham unggulan di Bursa Efek Indonesia. Saham-saham dalam indeks ini dipilih berdasarkan kapitalisasi pasar yang besar, tingkat likuiditas yang tinggi, dan kinerja keuangan yang solid. Namun, dalam enam tahun terakhir, indeks LQ45 menghadapi tekanan hebat akibat berbagai sentimen negatif, seperti ketidakpastian pasar, konflik geopolitik, fluktuasi harga komoditas, perubahan regulasi, pandemi COVID-19, serta ketatnya persaingan bisnis dan kebijakan pemerintah. Tekanan tersebut semakin diperparah oleh kebijakan pengetatan moneter Amerika Serikat melalui kenaikan suku bunga acuan *The Federal Reserve (The Fed)*. Kenaikan suku bunga acuan *The Fed* umumnya memicu apresiasi nilai dolar AS dan meningkatkan imbal hasil instrumen berisiko rendah seperti obligasi pemerintah AS (*U.S. Treasury Bonds*). Kondisi ini membuat investor global, termasuk investor institusional asing yang memiliki porsi signifikan di pasar modal Indonesia, cenderung menarik dana dari aset berisiko seperti saham LQ45 dan mengalihkannya ke instrumen berdenominasi dolar AS yang lebih aman dan menawarkan *risk-adjusted return* lebih tinggi. Arus keluar modal (*capital outflow*) ini menekan likuiditas pasar, meningkatkan volatilitas, dan memicu koreksi harga saham meskipun fundamental emiten tetap solid. Secara perilaku, fenomena ini diperkuat oleh efek *herding*, di mana pelaku pasar domestik ikut melakukan aksi jual mengikuti tren investor asing, sehingga tekanan jual menjadi berlapis dan menurunkan indeks LQ45 secara signifikan. Kondisi ini menyebabkan

pelemahan sentimen pasar dan berdampak langsung pada stagnannya pertumbuhan harga saham dan penurunan harga saham, termasuk pada emiten LQ45 yang secara fundamental memiliki kinerja baik.

Akibat berbagai tekanan tersebut, kinerja indeks LQ45 hanya mencatat pertumbuhan sebesar 0,3%, sehingga dikategorikan sebagai *underperformance* jika dibandingkan dengan indeks saham lainnya. Padahal, secara fundamental, mayoritas emiten dalam LQ45 memiliki kinerja keuangan dan prospek bisnis yang kuat. Penurunan harga saham lebih banyak disebabkan oleh sentimen pasar negatif ketimbang melemahnya nilai intrinsik perusahaan. Bagi investor yang menganut strategi *value investing*, kondisi ini justru dianggap sebagai peluang emas, di mana saham-saham yang *undervalued* diyakini akan kembali mencerminkan nilai wajarnya dalam jangka panjang.

Seiring meningkatnya kesadaran akan pentingnya perencanaan keuangan, generasi muda mulai melirik investasi sebagai langkah menuju *financial freedom*. Dalam dunia investasi, terdapat dua kategori utama: aset riil (seperti emas, logam mulia, tanah, dan properti) serta aset keuangan, yang meliputi pasar uang dan pasar modal (Peranginangin, 2021). Menariknya, salah satu momentum terbaik untuk masuk ke pasar modal justru terjadi saat krisis, seperti pada masa pandemi COVID-19, ketika harga saham mengalami koreksi tajam akibat kepanikan investor, pembatasan aktivitas sosial, serta penurunan konsumsi dan aktivitas ekonomi global.

Namun demikian, investasi di pasar modal tetap memiliki risiko, salah satunya adalah fluktuasi harga saham yang dapat terjadi sewaktu-waktu. Oleh karena itu, penting bagi investor untuk melakukan analisis menyeluruh terhadap kondisi perusahaan, termasuk melalui laporan keuangan (Barohin & Nasution, 2023). Salah satu metode analisis yang banyak digunakan adalah analisis fundamental, yang bertujuan mengungkap nilai intrinsik suatu saham dan sangat relevan untuk strategi investasi jangka panjang. Dalam pendekatan ini, indikator seperti *Return on Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sering digunakan untuk menilai profitabilitas serta tingkat solvabilitas perusahaan.

Meskipun telah banyak penelitian terdahulu yang menguji hubungan antara solvabilitas dan profitabilitas terhadap harga saham, hasil temuan empiris masih menunjukkan perbedaan bahkan kontradiksi. Beberapa studi menyimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham (Astuti & Setiawati, 2024; Rahayu & Arita, 2024), sementara studi lainnya menyatakan sebaliknya, bahwa DER memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham (Harpono & Chandra, 2019; Rahman, 2023; Satryo et al., 2016; Savitri & Pinem, 2022). Hal serupa juga ditemukan dalam penelitian terhadap ROE, di mana beberapa penelitian menyebut ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham (Fitriyani et

al., 2022; Harpono & Chandra, 2019; Mangeta et al., 2019; Satryo et al., 2016), sedangkan studi lainnya menunjukkan adanya pengaruh positif (Ardiyanto et al., 2020; Riski Wahyulita & Tjaraka, 2023).

Meskipun dalam penelitian ini digunakan metode pengukuran dengan pertumbuhan harga saham sebagai variabel dependen, penelitian terdahulu yang menggunakan harga saham tetap relevan sebagai referensi. Hal ini disebabkan karena pada dasarnya pertumbuhan harga saham merupakan turunan langsung dari harga saham itu sendiri, sehingga analisis terhadap harga saham pada waktu tertentu tetap dapat memberikan landasan teoritis dan empiris yang kuat dalam memahami dinamika pertumbuhan harga saham secara umum.

KAJIAN PUSTAKA

a. *Signaling Theory*

Signaling theory yang diperkenalkan oleh Michael Spence (1973), menjelaskan motivasi perusahaan dalam menyampaikan informasi keuangan kepada pihak eksternal atau pengguna laporan keuangan. Tujuan utama teori ini adalah meminimalkan kesenjangan informasi antara manajemen perusahaan dan pemangku kepentingan eksternal melalui penyampaian sinyal yang relevan. Perusahaan berupaya mengomunikasikan informasi agar pihak luar dapat mengambil keputusan yang lebih baik berdasarkan pemahaman terhadap sinyal tersebut.

Sinyal tersebut dapat berupa informasi atau promosi yang menunjukkan bahwa kinerja perusahaan lebih baik dibandingkan perusahaan lain. Menurut (Ardiyanto et al., 2020), baik informasi maupun aktivitas promosi mencerminkan langkah yang diambil manajemen untuk memenuhi ekspektasi pemilik perusahaan.

b. *Efficient Market Hypothesis*

Hipotesis Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis/EMH*) menyatakan bahwa harga saham di pasar modal selalu mencerminkan seluruh informasi yang tersedia tanpa ada pembatasan khusus. Hal ini berarti tidak ada investor yang dapat secara konsisten memperoleh keuntungan di atas rata-rata, karena semua informasi baik dari laporan keuangan, berita ekonomi, maupun data historis harga saham dengan cepat dan akurat tercermin dalam harga saham. Menurut (Rori et al., 2021), konsep efisiensi pasar berkaitan dengan penentuan harga sekuritas dan efektivitas informasi, khususnya apakah informasi yang diterima dapat memengaruhi pergerakan atau perubahan harga saham.

c. Profitabilitas

Secara sederhana, profitabilitas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan sesuai dengan hasil kegiatan usahanya (Sidik & Hendriyani, 2021). Menurut (Supiyanto et al., 2023), tujuan utama perusahaan pada dasarnya adalah mencapai laba optimal sekaligus mempertimbangkan berbagai aspek lain yang penting untuk keberlangsungan bisnis. *Return on Equity* (ROE) merupakan indikator kunci yang digunakan untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan modal yang optimal pada asetnya. ROE juga secara tidak langsung mencerminkan efisiensi dan produktivitas manajemen keuangan perusahaan (Bode et al., 2022).

Return on Equity (ROE) dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total ekuitas}}$$

d. Solvabilitas

Menurut (Supiyanto et al., 2023), rasio solvabilitas merupakan indikator dasar yang digunakan untuk menilai sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Melalui rasio ini, dapat dianalisis seberapa efisien perusahaan dalam mengelola berbagai sumber dayanya, termasuk piutang, modal, dan aset, guna memastikan kelangsungan operasional serta stabilitas keuangannya.

Debt to Equity (DER) dapat dihitung dengan rumus berikut:

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

e. Pertumbuhan Harga Saham

Pertumbuhan harga saham (*stock price growth*) mengacu pada peningkatan nilai pasar suatu saham dari waktu ke waktu. Pertumbuhan ini mencerminkan apresiasi harga saham yang diperdagangkan di bursa efek, yang pada umumnya diukur dalam bentuk persentase perubahan harga dari periode sebelumnya ke periode yang sedang diamati.

Secara akademik, pertumbuhan harga saham dapat didefinisikan sebagai salah satu indikator kinerja pasar modal yang menunjukkan sejauh mana nilai suatu perusahaan diapresiasi oleh investor. Peningkatan harga saham seringkali menjadi sinyal positif bagi pasar karena mengindikasikan adanya ekspektasi yang lebih tinggi terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan.

$$R = \frac{\text{Current Year Price} - \text{Previous Year Stock Price}}{\text{Previous Year Stock Price}} \times 100\%$$

METODE PENELITIAN

Berdasarkan metode penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian *Ex post facto*. Penelitian ini dilakukan setelah peristiwa atau fenomena terjadi, tanpa melakukan manipulasi variabel independen serta hanya dapat menganalisis data yang sudah ada untuk melihat hubungan ataupun pengaruh antara variabel. Sejalan dengan penelitian yang akan dilakukan dengan menggunakan data empiris laporan keuangan yang di publikasi oleh Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan jenis dan model analisis data yang akan dilakukan, yaitu dengan penelitian kuantitatif dengan mengumpulkan data berupa angka atau data kualitatif yang diangkakan kemudian dianalisis menggunakan analisis statistika untuk menginterpretasi data menjadi sebuah statistik.

Menurut (Amelia et al., 2021) populasi adalah sekumpulan elemen-elemen yang lengkap. Dalam penelitian ini, populasi yang dikaji dan diteliti adalah perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 periode 2018-2023. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode 2018-2023, yang totalnya mencapai 70 perusahaan yang pernah menjadi anggota LQ45. Metode dalam pengambilan sampel ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode ini adalah metode pengambilan sampel dengan syarat-syarat tertentu yang berkaitan dengan penelitian.

Tabel 1. Kriteria Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang pernah terdaftar di Indeks LQ45 pada periode 2018-2023	70
2	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar dalam LQ45 pada periode 2018-2023	(47)
3	Perusahaan yang mencatatkan kerugian	(2)
4	Perusahaan yang memakai <i>dollar</i>	(4)
5	Perusahaan sektor Keuangan	(5)
6	Perusahaan yang masuk dalam papan notasi khusus	(1)
7	Perusahaan yang melakukan <i>Restatement</i>	(1)
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel		10
Periode penelitian (2018-2023)		6
Jumlah data penelitian (6x17)		60

Sumber: Bursa Efek Indonesia (Data diolah Penulis, 2025)

Berdasarkan kriteria dari pemilihan sampel perusahaan yang terdaftar di LQ45,

terdaftar 10 perusahaan yang masuk ke dalam kriteria tersebut yang akan disajikan pada tabel berikut :

Tabel 2. Sampel Perusahaan

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	ASII	Astra International Tbk
2	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
3	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
4	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
5	KLBF	Kalbe Farma Tbk
6	PTBA	Bukit Asam Tbk
7	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
8	TLKM	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk
9	UNTR	United Tractors Tbk
10	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber: Bursa Efek Indonesia (Data diolah Penulis, 2025)

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memainkan peran penting dalam memahami karakteristik dasar suatu kumpulan data sebelum melakukan analisis lebih lanjut, seperti pengujian hipotesis atau regresi. Menurut (Mukhyi, 2023), statistik deskriptif membantu peneliti dalam mengidentifikasi karakteristik fundamental data perusahaan. Penggunaan analisis ini memudahkan dalam mendeteksi pola, tren, maupun anomali yang mungkin muncul dalam data, sehingga dapat memberikan gambaran awal yang penting sebelum melangkah ke tahap analisis inferensial. Dengan demikian, statistik deskriptif berperan dalam meningkatkan akurasi serta ketepatan pengambilan keputusan yang berbasis data. Adapun hasil statistik deskriptif dari penelitian ini disajikan sebagai berikut:

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimu m	Rata-rata	Std. Deviation
STOCK PRICE GROWTH	60	-44,08	74,80	-3,7033	19,46702
DER	60	,17	3,93	,9203	,82569
ROE	60	4,80	145,09	27,6945	37,32758

Sumber: Output SPSS 27 (Data diolah oleh penulis, 2025)

Variabel pertumbuhan harga saham yang digunakan sebagai proksi dari harga saham memiliki nilai minimum sebesar -44,08 dan maksimum sebesar 74,80, dengan rata-rata (*mean*) sebesar 3,7033 dan simpangan baku sebesar 19,46702. Nilai simpangan baku yang jauh lebih besar daripada rata-rata ($19,46702 > 3,7033$) menunjukkan tingkat penyebaran data yang tinggi. Hal ini mengindikasikan bahwa data tidak terdistribusi secara merata, dan terdapat kemungkinan keberadaan nilai-nilai ekstrem (*outlier*) dalam sampel. Kondisi ini dapat menyebabkan ketidakseimbangan dalam distribusi data, sehingga perlu diwaspadai dalam tahap analisis lanjutan karena berpotensi memengaruhi validitas model regresi.

Variabel DER memiliki nilai minimum sebesar 0,17 dan maksimum sebesar 3,93, dengan nilai rata-rata sebesar 0,9203 dan simpangan baku sebesar 0,82569. Dalam hal ini, simpangan baku mendekati nilai rata-rata ($0,82569 < 0,9203$), yang mencerminkan tingkat variasi yang cukup tinggi antar perusahaan dalam hal struktur permodalannya. Meskipun nilai rata-rata masih sedikit lebih besar, kedekatan kedua nilai ini menunjukkan bahwa penyebaran data cukup lebar. Artinya, perusahaan-perusahaan dalam sampel memiliki proporsi utang terhadap ekuitas yang beragam, dan distribusi data cenderung tidak homogen.

Variabel ROE memiliki nilai minimum sebesar 1,07 dan maksimum sebesar 145,09, dengan rata-rata sebesar 27,6945 dan simpangan baku sebesar 37,32758. Nilai simpangan baku yang lebih besar dibandingkan dengan rata-rata ($37,32758 > 27,6945$) menandakan tingkat penyebaran data yang sangat tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa data ROE tersebar secara tidak merata dan terdapat ketidakhomogenan yang signifikan di antara perusahaan dalam sampel. Perbedaan ini juga mengindikasikan kemungkinan adanya nilai-nilai ekstrem yang dapat memengaruhi hasil analisis, sehingga perlu dikaji lebih lanjut dalam uji normalitas dan analisis regresi.

B. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik merupakan serangkaian tes statistik yang digunakan dalam analisis regresi linier berganda untuk memastikan bahwa model regresi mengikuti prinsip-prinsip mendasar yang diperlukan agar estimasi yang diperoleh tetap tepat, tidak bias, dan dapat diandalkan.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk memastikan bahwa data yang akan dianalisis memenuhi asumsi distribusi normal. Dalam analisis regresi linier klasik, salah satu

asumsi yang harus dipenuhi adalah bahwa data residual berdistribusi normal (Ardiyanto et al., 2020). Oleh karena itu, uji normalitas diperlukan untuk mengetahui apakah residual dari model regresi telah memenuhi syarat tersebut. Pengujian dilakukan menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov One-Sample Test*, dengan ketentuan bahwa data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari 0,05.

Tabel 4. Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	18,91013492
Most Extreme Differences	Absolute	,077
	Positive	,077
	Negative	-,067
Test Statistic		,077
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		,200 ^d

Sumber: Output SPSS 27 (Data diolah oleh penulis, 2025)

Uji Normalitas dilakukan menggunakan metode *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* untuk menguji apakah residual dalam model regresi berdistribusi normal. Berdasarkan *output* dari SPSS, nilai signifikansi (Asymp. Sig. 2-tailed) sebesar 0,200, yang lebih besar dari batas signifikansi 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa residual dalam model terdistribusi secara normal.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model telah memenuhi asumsi normalitas yang diperlukan dalam analisis regresi linier. Temuan ini memperkuat keandalan hasil regresi dan mendukung kelayakan untuk melanjutkan ke tahapan pengujian statistik berikutnya.

b. Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas dilakukan untuk mengetahui apakah ada hubungan linear yang kuat antara variabel independen dalam model regresi. Seharusnya tidak ada gejala multikolonieritas dalam model regresi yang digunakan. Berdasarkan *output*, karena seluruh nilai VIF < 10 dan nilai toleransi > 0.10

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
DER	,211	4,749
ROE	,211	4,749

Sumber: Output SPSS 27 (Data diolah oleh penulis, 2025)

Hasil uji multikolonieritas menunjukkan bahwa variabel DER dan ROE memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,211 dan nilai VIF sebesar 4,749. Nilai *Tolerance* yang lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF yang lebih kecil dari 10 menunjukkan tidak terdapat masalah multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi. Dengan kata lain, kedua variabel independen dalam penelitian ini bersifat independen dan tidak saling memengaruhi secara berlebihan. Hal ini penting karena multikolonieritas yang tinggi dapat mengganggu stabilitas estimasi koefisien regresi, tetapi hasil ini menunjukkan bahwa model tersebut bebas dari masalah multikolonieritas tersebut.

c. Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini, heteroskedastisitas diuji melalui hubungan antara nilai absolut residual dan setiap variabel independen. Hal ini dilakukan dengan menggunakan metode Glejser. Tujuan penelitian ini adalah untuk menentukan apakah pola distribusi residual tertentu menunjukkan heteroskedastisitas dalam model regresi.

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	16,295	2,593		6,285	,000
	DER	-7,511	4,311	-,489	-1,742	,087
	ROE	,164	,095	,482	1,717	,091

Sumber: Output SPSS 27 (Data diolah oleh penulis, 2025)

Setelah melakukan uji Glejser dengan meregresikan nilai residual absolut pada variabel independen, diperoleh nilai signifikansi untuk setiap variabel. Nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa varians residual konstan (tidak terdapat heteroskedastisitas) dan model regresi menunjukkan hubungan linear antara variabel independen dan dependen. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa asumsi homoskedastisitas terpenuhi, sehingga analisis regresi dapat dilanjutkan.

d. Uji Autokorelasi

Untuk memastikan bahwa asumsi independensi residual terpenuhi, uji autokorelasi dilakukan pada data deret waktu. Ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara residual dan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson untuk menguji autokorelasi. Hasil uji ini akan menentukan apakah model regresi yang dibangun bebas dari autokorelasi.

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,237 ^a	,056	,023	19,23903	1,874

Sumber: Output SPSS 27 (Data diolah oleh penulis, 2025)

Uji Durbin-Watson dilakukan untuk memeriksa ada atau tidaknya autokorelasi pada model regresi. Nilai statistik Durbin-Watson yang diperoleh adalah sebesar 1,874. Berdasarkan tabel Durbin-Watson dengan jumlah observasi 60 ($n = 60$) dan 2 variabel independen ($k = 2$), diperoleh batas bawah (*lower bound*, dL) sebesar 1,514 dan batas atas (*upper bound*, dU) sebesar 1,651. Karena nilai DW berada di antara dU dan ($4 - dU$), yaitu $1,651 < 1,874 < 2,349$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model regresi. Dengan demikian, model memenuhi asumsi klasik terkait tidak adanya autokorelasi.

e. Analisis Linier Berganda

Untuk mengevaluasi pengaruh variabel X1, X2, dan X3 terhadap variabel Y, uji regresi linier berganda digunakan. Uji ini dipilih karena melibatkan lebih dari satu variabel independen yang diperkirakan memengaruhi variabel terikat.

Tabel 8. Analisis Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,024	3,975		,509	,613
	DER	-9,651	6,610	-,409	-1,460	,150
	ROE	,114	,146	,218	,779	,439

Sumber: Output SPSS 27 (Data diolah oleh penulis, 2025)

Berdasarkan data yang diproses menggunakan SPSS, hasil persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = 2,024 - 9,651 \text{ DER} + 0,114 \text{ ROE} + e \dots (1)$$

Dari hasil persamaan linear di atas, dapat dilihat bahwa nilai konstanta (α) sebesar 2,024. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel DER (*Debt to Equity Ratio*) dan ROE (*Return on Equity*) diasumsikan tetap (sama dengan nol), maka nilai estimasi variabel Y (variabel dependen) adalah sebesar 2,024.

Koefisien regresi untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) bernilai negatif, yaitu -9,651. Koefisien negatif ini menunjukkan bahwa apabila DER meningkat sebesar 1 satuan, maka pertumbuhan harga saham diperkirakan akan menurun sebesar 9,651 satuan.

Koefisien regresi untuk variabel *Return on Equity* (ROE) bernilai positif, yaitu 0,114. Koefisien positif ini menunjukkan bahwa apabila ROE meningkat sebesar 1 satuan, maka pertumbuhan harga saham diperkirakan akan meningkat sebesar 0,114 satuan

C. Pengujian Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan proporsi total varians variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model regresi.

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,237 ^a	,056	,023	19,23903	1,874

Sumber: Output SPSS 27 (Data diolah oleh penulis, 2025)

Hasil dari tabel menunjukkan bahwa koefisien determinasi (R^2) adalah 0,056 atau 5,6%, yang menunjukkan bahwa pengaruh DER dan ROE terhadap pertumbuhan harga saham hanya sebesar 5,6%. Faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini berkontribusi terhadap sisa 94,4% dari total varians.

b. Uji T

Uji ini dilakukan untuk menguji hipotesis penelitian secara parsial, yaitu untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebas secara individual mempengaruhi variabel terikat.

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,024	3,975		,509	,613
	DER	-9,651	6,610	-,409	-1,460	,150
	ROE	,114	,146	,218	,779	,439

Sumber: Output SPSS 27 (Data diolah oleh penulis, 2025)

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji-T menunjukkan bahwa:

Nilai t untuk variabel Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER) adalah 1,460, yang lebih kecil dari nilai t kritis sebesar 1,672 ($n - k - 1 = 60 - 2 - 1 = 57$). Selain itu, nilai signifikansinya adalah 0,150, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, artinya *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memberikan kontribusi yang signifikan dalam menjelaskan variasi Y.

Nilai t-hitung untuk variabel *Return on Equity* (ROE) adalah sebesar 0,779 yang juga lebih kecil dari nilai t-hitung kritis sebesar 1,672 ($n - k - 1 = 60 - 2 - 1 = 57$), dan nilai signifikansinya adalah sebesar 0,439 yang lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa secara parsial, ROE juga tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

c. Uji F

Uji F digunakan untuk menguji apakah seluruh variabel bebas secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (Y).

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1260,933	2	630,467	1,703	,191 ^b
	Residual	21097,999	57	370,140		
	Total	22358,932	59			

Sumber: Output SPSS 27 (Data diolah oleh penulis, 2025)

Nilai signifikansi yang diperoleh adalah $0,191 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi linier berganda yang digunakan tidak signifikan secara statistik. Artinya, secara simultan, variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Model regresi ini kurang

layak karena kombinasi DER dan ROE tidak mampu menjelaskan variasi variabel dependen secara memadai.

PEMBAHASAN

a. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Pertumbuhan Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan harga saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode 2018–2023. Fenomena ini dapat dijelaskan dari beberapa perspektif.

Perusahaan LQ45 merupakan kumpulan emiten dengan fundamental yang kuat, skala usaha besar, dan akses pendanaan yang luas. Tingkat utang yang tercermin dalam DER, baik tinggi maupun rendah, umumnya sudah disesuaikan dengan strategi bisnis dan struktur modal optimal masing-masing perusahaan. Bagi investor, angka DER pada perusahaan besar tidak selalu menjadi indikator utama dalam memproyeksikan pergerakan harga saham, selama perusahaan tetap mampu memenuhi kewajiban finansialnya secara konsisten.

Dalam kurun waktu 2018–2023, dinamika harga saham LQ45 banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal yang bersifat makro dan sentimen pasar. Peristiwa seperti pelemahan ekonomi global, fluktuasi nilai tukar rupiah, kebijakan suku bunga, hingga dampak pandemi COVID-19 memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap harga saham dibandingkan perubahan DER. Hal ini membuat hubungan langsung antara DER dan pertumbuhan harga saham menjadi lemah, karena investor lebih fokus pada prospek pertumbuhan pendapatan, inovasi produk, efisiensi operasional, atau strategi ekspansi perusahaan.

Jika ditinjau dari perspektif *Efficient Market Hypothesis* (EMH), informasi terkait DER sudah dengan cepat tercermin dalam harga saham begitu laporan keuangan dipublikasikan. Akibatnya, tidak ada “kejutan informasi” yang cukup kuat untuk memicu perubahan signifikan pada ekspektasi investor terhadap pertumbuhan harga saham. Sementara itu, menurut *Signaling Theory*, DER dapat menjadi sinyal mengenai strategi pendanaan perusahaan, namun dalam konteks LQ45, stabilitas dan konsistensi DER seringkali dianggap sebagai kondisi normal yang tidak memberi sinyal positif maupun negatif yang cukup menonjol bagi investor.

b. Pengaruh *Return on Equity* Terhadap Pertumbuhan Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan harga saham perusahaan yang tergabung dalam

indeks LQ45 selama periode 2018–2023. Secara konseptual, ROE mencerminkan tingkat efektivitas perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan laba bersih, sehingga seharusnya menjadi indikator penting dalam menarik minat investor. Namun, temuan ini mengindikasikan bahwa tingginya nilai ROE pada perusahaan LQ45 tidak selalu diikuti oleh pertumbuhan harga saham yang signifikan.

Salah satu penyebabnya adalah dominasi investor institusi dalam pasar LQ45 yang cenderung telah mengantisipasi informasi fundamental jauh sebelum laporan keuangan dipublikasikan. Dengan karakteristik pasar yang efisien, ROE yang tinggi sering kali telah tercermin pada harga saham sejak awal, sehingga tidak memicu perubahan besar pada valuasi.

Selain itu, periode 2018–2023 diwarnai dengan faktor eksternal yang memberikan tekanan signifikan pada pasar modal, salah satunya adalah kebijakan moneter ketat yang diterapkan oleh *Federal Reserve (The Fed)*. Kenaikan suku bunga acuan AS secara agresif pada 2022–2023 untuk mengendalikan inflasi global memicu arus keluar modal (*capital outflow*) dari pasar negara berkembang, termasuk Indonesia. Kondisi ini menyebabkan harga saham cenderung bergerak mengikuti dinamika likuiditas global dan sentimen pasar internasional, bukan hanya indikator profitabilitas internal seperti ROE.

dalam penelitian ini, ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, perusahaan-perusahaan dalam indeks LQ45 merupakan perusahaan *mature* dengan kinerja yang relatif stabil, sehingga perubahan ROE cenderung kecil dan tidak menimbulkan kejutan informasi yang cukup kuat untuk menggerakkan harga saham. Investor pada perusahaan besar dan mapan ini biasanya sudah mengantisipasi kinerja yang stabil dan mengharapkan pertumbuhan yang konsisten, sehingga variasi ROE yang minor tidak berdampak signifikan terhadap harga saham.

Dengan demikian, temuan ini menegaskan bahwa dalam konteks pasar saham *blue chip* seperti LQ45, investor tidak hanya mempertimbangkan kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga memperhitungkan risiko dan peluang yang timbul dari perubahan kebijakan ekonomi global, termasuk keputusan suku bunga *The Fed* yang berdampak langsung terhadap arus modal dan volatilitas harga saham.

c. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Equity* Terhadap Pertumbuhan Harga Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER dan ROE secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan harga saham perusahaan LQ45

selama periode 2018–2023. Temuan ini mengindikasikan bahwa pergerakan harga saham pada periode tersebut lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal dan psikologis pasar dibandingkan indikator fundamental. Salah satu faktor eksternal dominan adalah kebijakan suku bunga Bank Sentral Amerika Serikat (*The Federal Reserve/The Fed*), yang mengalami beberapa kali penyesuaian signifikan pada periode penelitian. Kenaikan suku bunga *The Fed*, khususnya sejak 2022, mendorong aliran dana keluar dari pasar saham domestik menuju aset yang dianggap lebih aman, sehingga menekan harga saham meskipun kinerja keuangan perusahaan secara fundamental tetap solid.

Di sisi lain, perilaku investor, terutama yang *overconfident*, turut memperkuat volatilitas pasar. Investor yang terlalu percaya diri cenderung mengambil keputusan berdasarkan ekspektasi pribadi atau tren jangka pendek, mengabaikan informasi fundamental seperti DER dan ROE. Dalam konteks LQ45 yang banyak diisi oleh perusahaan *blue chip*, investor institusional dan ritel sering kali bereaksi cepat terhadap berita makroekonomi atau gejolak global, sehingga harga saham berfluktuasi bukan karena perubahan kondisi fundamental, melainkan karena respons emosional dan ekspektasi masa depan. Fenomena ini menunjukkan bahwa meskipun pasar LQ45 memiliki karakteristik efisien dalam memproses informasi publik, perilaku investor dan dinamika global dapat mendistorsi hubungan antara rasio fundamental dan harga saham, sehingga teori *Efficient Market Hypothesis* hanya mendapat dukungan parsial dalam penelitian ini.

SIMPULAN

Penelitian ini menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap pertumbuhan harga saham perusahaan LQ45 periode 2018–2023. Hasil penelitian menghasilkan beberapa temuan utama:

- A. DER menunjukkan pengaruh negatif terhadap pertumbuhan harga saham, namun tidak signifikan secara statistik. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat *leverage* pada perusahaan LQ45 tidak menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam memproyeksikan pertumbuhan harga saham. Posisi LQ45 sebagai kumpulan saham unggulan dengan reputasi kinerja dan tata kelola yang relatif stabil membuat investor cenderung tidak mengkhawatirkan fluktuasi tingkat utang perusahaan selama masih berada pada batas wajar
- B. ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan harga saham. Fenomena ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi belum tentu direspons positif oleh pasar. Salah satu kemungkinan penyebabnya adalah perilaku investor yang

overconfident, sehingga harga saham cenderung sudah terefleksi atau bahkan *overvalued* sebelum laporan keuangan dirilis. Selain itu, kebijakan moneter ketat dari *The Federal Reserve* pada periode penelitian, termasuk kenaikan suku bunga acuan sejak 2022, berpotensi mengalihkan dana investasi dari pasar modal Indonesia ke aset yang dianggap lebih aman, sehingga mengurangi respons pasar terhadap informasi fundamental seperti ROE

- C. Pengaruh simultan DER dan ROE terhadap pertumbuhan harga saham juga tidak signifikan. Hal ini memperlihatkan bahwa pergerakan harga saham LQ45 pada periode 2018–2023 lebih dipengaruhi oleh faktor non-fundamental. Gelombang arus modal asing, reaksi pasar terhadap kebijakan moneter global, serta kecenderungan investor domestik yang mengikuti tren tanpa analisis mendalam, menjadi pemicu utama fluktuasi harga. Kondisi ini mengindikasikan bahwa mekanisme pasar tidak sepenuhnya selaras dengan asumsi *Efficient Market Hypothesis* (EMH).

DAFTAR PUSTAKA

- Amelia, D., Setiaji, B., Jarkawi, Primadewi, K., Habibah, U., Peny, T. L., Rajagukguk, K. P., Nugraha, D., Safitri, W., Wahab, A., Larisu, Z., & Dharta, Fi. Y. (2021). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF* (Ariawan, Ed.). Yayasan Penerbit Muhammad Zaini. <https://penerbitzaini.com/>
- Ardiyanto, A., Wahdi, N., & Santoso, A. (2020). PENGARUH RETURN ON ASSETS, RETURN ON EQUITY, EARNING PER SHARE DAN PRICE TO BOOK VALUE TERHADAP HARGA SAHAM. In *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Unsurja* (Vol. 5, Issue 1).
- Astuti, A. P., & Setiawati, E. (2024). Pengaruh EPS, ROA, DER Dan PBV Terhadap Harga Saham. *Jurnal Rimba: Riset Ilmu Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*, 2(2), 112–126. <https://doi.org/10.61132/rimba.v2i2.697>
- Barohin, F. Al, & Nasution, R. (2023). PENGARUH EPS, PER, DAN DER TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR BANK PERIODE 2017-2021. *Jurnal Bisnis Net*, 6 No. 2.
- Bode, M. M., Murni, S., & Arie, F. V. (2022). ANALISIS PRICE EARNING RATIO, PRICE TO BOOK VALUE, RETURN ON EQUITY, RISIKO TERHADAP HARGA SAHAM LQ45 PERUSAHAAN KONSTRUKSI DAN PROPERTI DI BURSA EFEK INDONESIA ANALYSIS OF PRICE EARNING RATIO, PRICE TO BOOK VALUE, RETURN ON EQUITY, AND RISK ON LQ45 INDEX STOCK PRICES OF CONSTRUCTION AND PROPERTY COMPANIES IN INDONESIA STOCK EXCHANGE. In *Jurnal EMBA* (Vol. 10, Issue 1).
- Fitriyani, Y., Teknologi, I., Bisnis, D., & Malang, A. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS DAN

- SOLVABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN TERINDEKS LQ45 DI BEI. In *Jurnal Ekonomi: Vol. XVIII* (Issue 1).
- Harpono, F. F., & Chandra, T. (2019). *THE INFLUENCE OF DER, ROE, PER, EPS, AND DPS ON STOCK PRICES OF HEALTH AND PHARMACEUTICAL COMPANIES THAT LISTED ON IDX FOR THE YEAR 2010-2017* (Vol. 3, Issue 1).
- Mangeta, S. A., Mangantar, M., & Baramuli..., D. N. (2019). PROFIT MARGIN (NPM), AND RETURN ON ASSETS (ROA) ON PROPERTY STOCK PRICES ON THE IDX (PERIOD 2013-2017). In *ANALYSIS OF RETURN ON EQUITY* (Vol. 7, Issue 3). ROE.
- Mukhyi, M. A. (2023). *METODOLOGI PENELITIAN PANDUAN PRAKTIS PENELITIAN YANG EFEKTIF*. PT. Literasi Nusantara Abadi Grup.
- Peranginangin, A. M. (2021). *PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM DENGAN ANALISIS FUNDAMENTAL MELALUI PENDEKATAN PRICE EARNING RATIO (PER) (STUDI PADA SAHAM-SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS LQ45 PERIODE 2016-2018* (Vol. 14, Issue 2). www.jurakunman.stiesuryanusantara.ac.id
- Putri, A. A. J., Prastuti, M., & Dwijosumarno, bambang H. S. (2022). *Analisis Keputusan Investasi dan Pengelompokan Saham IDX High Dividend 20 Tahun 2018-2020 Menggunakan Analisis Fundamental Mikro*.
- Rahayu, P., & Arita, E. (2024). Pengaruh Return On Asset (ROA), Price Earning Rasio (PER), Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Rasio (DER), Price to Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham (Study Kasus Pada Perusahaan Media Pertevisian dan Media Masa Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2018-2022). *JAKBS*. <https://jurnal.ittc.web.id/index.php/jakbs/index>
- Rahman, F. R. (2023). Determinan Harga Saham : EPS, DER, PBV, Inflasi dan Suku Bunga Bank Indonesia. *Jurnal Ilmiah Aset*, 25(2), 127–137. <https://doi.org/10.37470/1.25.2.224>
- Riski Wahyulita, A., & Tjaraka, H. (2023). PENGARUH EARNING PER SHARE (EPS), BOOK VALUE (BV), RETURN ON ASSETS (ROA), RETURN ON EQUITY (ROE) DAN NET PROFIT MARGIN (NPM) TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Kasus Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia). In *JAIM: Jurnal Akuntansi Manado* (Vol. 4, Issue 2).
- Rori, A., Mangantar, M., & Maramis, J. B. (2021). REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENGUMUMAN PEMBATAAN SOSIAL BERSKALA BESAR (PSBB) AKIBAT COVID-19 PADA INDUSTRI TELEKOMUNIKASI DI BEI. *Jurnal EMBA*, 9, 851–858.
- Satryo, A. G., Rokhmania, N. A., & Diptyana, P. (2016). The influence of profitability ratio, market ratio, and solvency ratio on the share prices of companies listed on LQ 45 Index A B S T R A K. *The Indonesian Accounting Review*, 6(1), 55–66. <https://doi.org/10.14414/tiar.v6i1.578>

- Savitri, A., & Pinem, D. Br. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar terhadap Harga Saham: Studi pada Perusahaan yang Secara Konsisten Terdaftar sebagai Indeks LQ45 Selama 2020-2021. *Studi Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 2(1), 59–70. <https://doi.org/10.35912/sakman.v2i1.1651>
- Sidik, S., & Hendriyani, R. M. (2021). PENGARUH RESIKO PASAR, RESIKO OPERASIONAL, RESIKO LIKUIDITAS DAN KECUKUPAN MODAL TERHADAP PROFITABILITAS (Studi Pada Bank Persero Yang Tercatat Di BEI Periode 2016-2019). *ACCOUNTHINK: Journal of Accounting and Finance*, 6, 118.
- Supiyanto, Y., Martadinata, I. P. H., Adipta, M., Rozali, M., Idris, A., Nurfauzi, Y., Fahmi, M., Sundari, Manuki, E., & Supriadi. (2023). *MANAJEMEN KEUANGAN* (H. D. E. Sinaga & Aslichah, Eds.). Sanabil.