

Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Riska Anjiani¹, Rismawati²

^{1,2} Program Studi Akuntansi, Universitas Pamulang
e-mail: riskaanjianiii@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal terhadap harga saham perusahaan subsektor bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan data harga saham perusahaan. Populasi penelitian ini terdiri atas 47 perusahaan subsektor bank, sedangkan pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yang menghasilkan 14 perusahaan dengan total 70 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 13. Hasil pemilihan model menunjukkan bahwa *Common Effect Model* merupakan model yang paling sesuai untuk digunakan dalam penelitian. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) juga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Sementara itu, struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara simultan, likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,381434 menunjukkan bahwa ketiga variabel independen mampu menjelaskan 38,14% variasi harga saham, sedangkan 61,86% dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa investor perlu mempertimbangkan berbagai indikator keuangan secara komprehensif dalam mengambil keputusan investasi dan tidak hanya berfokus pada satu rasio keuangan.

Kata Kunci: Harga Saham, Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal

Abstract

This study aims to analyze the effect of liquidity, profitability, and capital structure ratios on the stock prices of banking subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period. This study employs a quantitative approach using secondary data obtained from annual financial statements and stock price data. The population consisted of 47 banking subsector companies, while the sample was selected using *purposive sampling*, resulting in 14 companies with a total of 70 observations. The data were analyzed using panel

data regression with the assistance of EViews 13. The model selection results indicate that the Common Effect Model is the most appropriate model for this study. The partial test results show that liquidity, as measured by the Loan to Deposit Ratio (LDR), has a negative and significant effect on stock prices. Profitability, as measured by Return on Assets (ROA), also has a negative and significant effect on stock prices. Meanwhile, capital structure, as measured by the Debt to Asset Ratio (DAR), has no significant effect on stock prices. Simultaneously, liquidity, profitability, and capital structure have a significant effect on stock prices. The Adjusted R-squared value of 0.381434 indicates that the three independent variables explain 38.14% of the variation in stock prices, while the remaining 61.86% is explained by other factors outside the research model. These findings indicate that investors should consider financial indicators comprehensively when making investment decisions rather than relying on a single financial ratio.

Keywords: Capital Structure, Liquidity, Profitability, Stock Price

LATAR BELAKANG

Pasar modal merupakan salah satu sarana penting bagi perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan sekaligus bagi investor untuk menempatkan dana pada berbagai instrumen keuangan. Salah satu instrumen yang paling banyak diperhatikan adalah saham karena memberikan peluang memperoleh keuntungan melalui dividen dan capital gain. Harga saham menjadi indikator yang penting karena mencerminkan penilaian pasar terhadap kondisi dan prospek perusahaan. Perubahan harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran serta dipengaruhi oleh informasi yang diterima investor mengenai kondisi perusahaan dan lingkungan ekonomi (Husain, 2021; Tandelilin, 2017).

Perusahaan subsektor bank memiliki posisi strategis dalam perekonomian karena menjalankan fungsi intermediasi melalui penghimpunan dana masyarakat dan penyaluran kredit. Karakteristik tersebut membuat kinerja keuangan bank menjadi perhatian investor. Pada periode 2020-2024, industri perbankan menghadapi perubahan kondisi yang cukup besar, mulai dari tekanan pandemi COVID-19, pemulihan ekonomi, percepatan transformasi digital, sampai penyesuaian kebijakan moneter dan tingkat suku bunga. Kondisi tersebut dapat memengaruhi kinerja keuangan bank dan selanjutnya memengaruhi persepsi investor terhadap saham perbankan.

Data penelitian menunjukkan bahwa harga saham 47 perusahaan bank di Bursa Efek Indonesia mengalami pergerakan yang dinamis sepanjang periode 2020-2024. Rata-rata harga saham meningkat dari sekitar Rp1.850 pada 2020 menjadi Rp2.600 pada 2024, sedangkan median meningkat dari sekitar Rp1.200 menjadi Rp1.550. Perbedaan antara rata-rata dan median yang semakin lebar menunjukkan adanya perbedaan karakteristik harga saham antarbank, terutama antara bank berkapitalisasi besar dan bank dengan kapitalisasi yang lebih kecil. Fenomena tersebut memperlihatkan bahwa kenaikan pasar secara umum tidak selalu menggambarkan kondisi masing-masing perusahaan.

Untuk menilai kondisi fundamental perusahaan, investor dapat menggunakan analisis rasio keuangan. Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan meliputi likuiditas, profitabilitas,

dan struktur modal. Likuiditas diproksikan dengan *Loan to Deposit Ratio* (LDR), profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), sedangkan struktur modal diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Ketiga indikator tersebut dipilih karena mewakili kemampuan bank mengelola penyaluran dana, menghasilkan laba, serta mengelola sumber pendanaan.

Likuiditas menunjukkan kemampuan bank mengelola dana yang tersedia untuk memenuhi kewajiban sekaligus mendukung penyaluran kredit. LDR menggambarkan perbandingan kredit yang disalurkan dengan dana pihak ketiga. LDR yang terlalu rendah dapat menunjukkan belum optimalnya fungsi intermediasi, sedangkan LDR yang terlalu tinggi dapat meningkatkan tekanan likuiditas. Dalam perspektif *Signalling Theory*, informasi mengenai tingkat likuiditas dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai kesehatan dan risiko bank (Kasmir, 2021; Rosalinda Agustin et al., 2020). Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui sumber daya yang dimiliki. ROA digunakan karena memberikan gambaran mengenai efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. Secara teoritis, peningkatan profitabilitas seharusnya menjadi sinyal positif karena menunjukkan kemampuan manajemen mengelola aset secara efektif. Namun, respons pasar tidak selalu sama karena investor juga mempertimbangkan risiko, prospek pertumbuhan, kondisi ekonomi, dan kualitas aset perusahaan (Hery, 2021; Husain, 2021).

Struktur modal menggambarkan komposisi pendanaan perusahaan yang berasal dari kewajiban dan modal sendiri. Dalam penelitian ini, struktur modal diproksikan dengan DAR, yaitu proporsi aset yang dibiayai oleh kewajiban. Pada industri perbankan, tingginya kewajiban tidak selalu mempunyai makna yang sama seperti pada perusahaan nonkeuangan karena sebagian besar kewajiban bank berasal dari dana pihak ketiga yang merupakan bagian dari kegiatan intermediasi. Oleh karena itu, hubungan DAR dengan harga saham perlu diuji secara empiris. Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang belum konsisten. Putri dan Ramadhan (2023) menemukan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Krisnanto dan Aliyah (2023) menemukan likuiditas berpengaruh negatif, sedangkan profitabilitas positif tetapi tidak signifikan. Wahyuni dan Bakri (2023) menemukan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan, sementara likuiditas dan struktur modal tidak signifikan. Silviana et al. (2024) menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan adanya research gap yang masih relevan untuk diteliti.

Berdasarkan fenomena dan research gap tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan subsektor bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2020–2024. Penelitian menggunakan *Signalling Theory* sebagai landasan untuk menjelaskan bahwa informasi keuangan yang tercermin dalam rasio LDR, ROA, dan DAR dapat menjadi sinyal bagi investor dan memengaruhi keputusan investasi serta harga saham.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder. Objek penelitian adalah perusahaan subsektor bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan dan data harga saham yang digunakan dalam skripsi. Variabel dependen adalah harga saham yang

diukur menggunakan closing price akhir tahun. Variabel independen terdiri atas likuiditas yang diproksikan dengan LDR, profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, dan struktur modal yang diproksikan dengan DAR. Populasi penelitian berjumlah 47 perusahaan subsektor bank. Sampel ditentukan dengan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria: perusahaan terdaftar pada periode penelitian, menerbitkan laporan keuangan berturut-turut selama 2020-2024, menggunakan mata uang rupiah, serta memenuhi kriteria stabilitas data yang ditetapkan penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 14 perusahaan dengan lima tahun pengamatan sehingga terdapat 70 observasi. Perusahaan sampel terdiri atas BBKA, BMRI, BBNI, BBTN, BNGA, NISP, BJTM, BABP, BSIM, BBMD, BNII, PNBK, BJBR, dan BGTG.

Analisis data dilakukan menggunakan EViews 13. Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, estimasi *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM), pemilihan model melalui uji Chow dan Lagrange Multiplier, pengujian asumsi klasik, regresi data panel, uji t, uji F, serta koefisien determinasi. Model yang digunakan untuk interpretasi akhir adalah model yang dipilih berdasarkan hasil pengujian. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 5%.

Tabel 1. Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Proksi	Pengukuran	Skala
Harga Saham (Y)	Closing Price	Harga penutupan saham akhir tahun	Rasio
Likuiditas (X1)	LDR	Kredit yang disalurkan dibandingkan dana pihak ketiga	Rasio
Profitabilitas (X2)	ROA	Laba bersih setelah pajak dibandingkan total aset	Rasio
Struktur Modal (X3)	DAR	Total kewajiban dibandingkan total aset	Rasio

Hipotesis pertama menguji pengaruh likuiditas terhadap harga saham. LDR yang terlalu tinggi dapat mencerminkan penyaluran kredit yang agresif dan meningkatkan risiko likuiditas. Oleh karena itu, dalam penelitian ini hubungan likuiditas dengan harga saham diuji secara empiris untuk mengetahui apakah perubahan LDR menjadi sinyal yang dipertimbangkan investor. Hipotesis kedua menguji pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. ROA yang tinggi pada dasarnya menunjukkan efektivitas penggunaan aset dan kemampuan menghasilkan laba. Namun, investor dapat memberikan respons berbeda apabila kenaikan laba disertai risiko yang lebih tinggi atau tidak diikuti prospek pertumbuhan yang kuat. Pengujian empiris diperlukan untuk mengetahui arah dan signifikansi hubungan tersebut pada perusahaan bank selama periode 2020-2024.

Hipotesis ketiga menguji pengaruh struktur modal terhadap harga saham. DAR yang tinggi menunjukkan proporsi aset yang dibiayai kewajiban lebih besar. Pada perusahaan perbankan, interpretasi tersebut perlu mempertimbangkan karakteristik kewajiban bank yang banyak berasal dari dana pihak ketiga. Dengan demikian, pengaruh DAR terhadap harga saham belum dapat ditentukan hanya berdasarkan teori dan perlu dibuktikan menggunakan data penelitian. Hipotesis keempat menguji pengaruh LDR, ROA, dan DAR secara simultan terhadap harga saham. Ketiga rasio tersebut memberikan informasi yang berbeda namun saling melengkapi mengenai kondisi keuangan bank. Pengujian simultan dilakukan untuk

mengetahui apakah kombinasi indikator likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal secara bersama-sama mampu menjelaskan perubahan harga saham.

Pemilihan variabel penelitian didasarkan pada pertimbangan bahwa laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang digunakan investor untuk mengevaluasi kondisi perusahaan. Signalling Theory menjelaskan bahwa manajemen dapat menyampaikan sinyal melalui informasi keuangan yang tersedia bagi publik. Dalam konteks penelitian ini, LDR memberikan informasi tentang kemampuan bank menyalurkan dana dan menjaga likuiditas, ROA memberikan informasi tentang efektivitas aset dalam menghasilkan laba, sedangkan DAR memberikan informasi mengenai proporsi aset yang dibiayai oleh kewajiban. Respons investor terhadap informasi tersebut selanjutnya dapat tercermin pada harga saham.

Tabel 2. Daftar Sampel Penelitian

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
2	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
3	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
4	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
5	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.
6	NISP	Bank OCBC NISP Tbk.
7	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.
8	BABP	Bank MNC Internasional Tbk.
9	BSIM	Bank Sinarmas Tbk.
10	BBMD	Bank Mestika Dharma Tbk.
11	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk.
12	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk.
13	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.
14	BGTG	Bank Ganesha Tbk.

Secara keseluruhan, hasil penelitian memperkuat pandangan bahwa hubungan antara rasio keuangan dan harga saham pada perusahaan perbankan perlu dipahami dengan mempertimbangkan karakteristik industri. LDR dan ROA menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan, sedangkan DAR tidak signifikan. Ketika diuji bersama, ketiga variabel tetap memberikan pengaruh yang signifikan. Dengan demikian, temuan penelitian tidak mendukung anggapan bahwa satu rasio keuangan dapat menjelaskan seluruh perubahan harga saham. Informasi keuangan harus dibaca sebagai satu rangkaian informasi yang saling melengkapi dengan kondisi pasar dan prospek perusahaan. Nilai Adjusted R-squared sebesar 38,14% memberikan gambaran bahwa model penelitian mempunyai kemampuan menjelaskan variasi harga saham, tetapi belum mencakup seluruh faktor yang relevan. Sebesar 61,86% variasi harga saham berada di luar penjelasan tiga variabel yang digunakan. Kondisi tersebut wajar karena harga saham merupakan variabel pasar yang dipengaruhi banyak informasi. Faktor makroekonomi, kebijakan moneter, sentimen investor, kondisi industri, kualitas aset, kecukupan modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan merupakan beberapa faktor yang secara konseptual dapat dipertimbangkan dalam penelitian lanjutan.

Bagi investor, hasil penelitian memberikan pesan bahwa keputusan investasi pada saham perbankan perlu menggunakan analisis yang komprehensif. LDR dan ROA terbukti

signifikan dalam penelitian ini, tetapi arah negatif menunjukkan bahwa nilai rasio yang lebih tinggi tidak otomatis berarti prospek saham lebih baik. Investor perlu melihat apakah perubahan rasio tersebut berasal dari strategi bisnis yang sehat, bagaimana kualitas aset perusahaan, dan bagaimana kondisi ekonomi saat informasi diterima pasar. DAR yang tidak signifikan juga tidak berarti struktur pendanaan tidak penting secara manajerial, melainkan menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak cukup menjelaskan harga saham dalam model dan periode penelitian ini.

Implikasi bagi manajemen bank adalah pentingnya menjaga keseimbangan antara ekspansi kredit, profitabilitas, dan risiko. Manajemen tidak cukup hanya mengejar peningkatan LDR atau laba, tetapi perlu memastikan bahwa peningkatan tersebut didukung kualitas aset dan likuiditas yang memadai. Walaupun DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dalam penelitian ini, pengelolaan kewajiban tetap penting untuk menjaga kepercayaan nasabah dan investor. Kinerja keuangan yang sehat secara keseluruhan dapat membantu perusahaan memberikan informasi yang lebih meyakinkan kepada pasar. Perbedaan hasil dengan penelitian terdahulu dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, objek penelitian berbeda sehingga karakteristik industri dan struktur pendanaannya berbeda. Kedua, periode penelitian berbeda sehingga kondisi ekonomi, suku bunga, dan sentimen investor tidak sama. Ketiga, pengukuran variabel dan pemilihan sampel dapat memengaruhi hasil estimasi. Oleh karena itu, research gap dalam penelitian ini bukan hanya menunjukkan ketidakkonsistenan hasil, tetapi juga memperlihatkan bahwa hubungan rasio keuangan dan harga saham bersifat kontekstual.

Dari perspektif Signalling Theory, temuan penelitian menunjukkan bahwa sinyal keuangan tidak selalu diterjemahkan pasar secara sederhana. Informasi yang secara teoritis dapat menjadi sinyal positif dapat berubah menjadi sinyal negatif apabila investor menilai informasi tersebut berkaitan dengan risiko. LDR yang meningkat, misalnya, dapat dilihat sebagai peningkatan aktivitas intermediasi, tetapi juga dapat dibaca sebagai potensi tekanan likuiditas. Demikian pula, peningkatan ROA dapat menjadi sinyal kinerja, tetapi investor tetap mempertimbangkan kualitas laba dan kondisi industri. Hasil penelitian juga memperlihatkan pentingnya membedakan antara arah koefisien dan signifikansi statistik. LDR dan ROA mempunyai koefisien negatif sekaligus probabilitas di bawah 0,05, sehingga hubungan negatif tersebut didukung secara statistik. Sebaliknya, DAR mempunyai koefisien negatif tetapi probabilitas 0,7930, sehingga arah negatif tersebut tidak cukup kuat untuk menyatakan adanya pengaruh dalam populasi berdasarkan model penelitian. Perbedaan ini penting agar interpretasi hasil tidak hanya berfokus pada tanda koefisien.

Tidak signifikannya DAR memperlihatkan bahwa rasio struktur modal tidak menjadi indikator yang cukup kuat untuk menjelaskan variasi harga saham dalam model penelitian. Bagi bank, dana pihak ketiga merupakan sumber dana utama yang melekat pada aktivitas operasional. Dengan demikian, perubahan proporsi kewajiban terhadap aset dapat dianggap sebagai bagian dari kegiatan bisnis normal selama bank mampu mengelola risiko dan memenuhi kewajibannya. Investor dapat lebih menekankan indikator lain yang secara langsung berkaitan dengan kemampuan bank menghasilkan pendapatan dan menjaga kualitas aset.

Profitabilitas yang diukur dengan ROA menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dikelola. Dalam industri perbankan, peningkatan ROA dapat berasal dari perbaikan efisiensi, pertumbuhan pendapatan, atau pengelolaan aset yang lebih produktif. Walaupun demikian, investor dapat mempertanyakan keberlanjutan laba apabila peningkatan profitabilitas terjadi pada kondisi ekonomi yang tidak stabil. Hasil negatif dan signifikan pada penelitian ini dapat dipahami sebagai indikasi bahwa pasar mempertimbangkan kualitas dan keberlanjutan profitabilitas, bukan hanya besarnya angka ROA. Likuiditas yang diproksikan dengan LDR mempunyai karakteristik khusus dalam industri bank. Kredit merupakan salah satu sumber pendapatan utama bank, sehingga peningkatan penyaluran kredit dapat meningkatkan potensi pendapatan bunga. Namun, penyaluran kredit yang terlalu tinggi dibandingkan dana pihak ketiga juga dapat memperbesar risiko ketika terjadi penarikan dana atau penurunan kualitas kredit. Oleh sebab itu, LDR yang tinggi dapat mengandung dua informasi sekaligus, yaitu peluang peningkatan pendapatan dan peningkatan risiko. Hasil penelitian yang negatif dan signifikan menunjukkan bahwa pada periode yang diamati, aspek risiko lebih dominan dalam respons harga saham.

Harga saham dalam penelitian ini menggunakan closing price akhir tahun. Penggunaan harga penutupan dimaksudkan untuk memperoleh ukuran yang konsisten antarperusahaan dan antarperiode. Harga saham merupakan variabel yang terbentuk di pasar sehingga tidak hanya merefleksikan informasi laporan keuangan, tetapi juga ekspektasi investor terhadap prospek masa depan. Karena itu, hubungan rasio keuangan dengan harga saham perlu ditafsirkan sebagai hubungan empiris yang terjadi dalam kondisi pasar tertentu, bukan sebagai satu-satunya penentu harga saham. Data panel digunakan karena penelitian mengamati beberapa perusahaan pada beberapa tahun sekaligus. Struktur data tersebut memungkinkan penelitian memanfaatkan variasi antarperusahaan dan antarwaktu. Dengan 14 perusahaan dan lima tahun pengamatan, penelitian memperoleh 70 observasi yang dianalisis secara bersama. Pendekatan panel juga sesuai dengan tujuan penelitian untuk menguji hubungan rasio keuangan dan harga saham pada perusahaan subsektor bank, bukan hanya pada satu perusahaan atau satu periode tertentu.

Periode penelitian dipilih karena 2020-2024 mencakup fase yang penting bagi industri perbankan Indonesia. Tahun 2020 merupakan periode ketika aktivitas ekonomi mengalami tekanan akibat pandemi COVID-19. Selanjutnya, tahun 2021-2022 ditandai dengan proses pemulihan aktivitas ekonomi dan percepatan digitalisasi layanan perbankan. Pada 2023-2024, bank menghadapi lingkungan suku bunga dan ketidakpastian global yang berbeda dibandingkan awal periode. Perubahan lingkungan tersebut memberikan konteks yang relevan untuk menguji apakah rasio keuangan yang berasal dari laporan tahunan mampu menjelaskan perubahan harga saham.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian merupakan ringkasan pengolahan 70 observasi dari 14 perusahaan bank selama lima tahun. Analisis dilakukan dengan EViews 13. Statistik deskriptif memberikan gambaran awal mengenai karakteristik data, sedangkan regresi data panel digunakan untuk menguji pengaruh LDR, ROA, dan DAR terhadap harga saham.

Tabel 3. Stastistik Deskriptif

Stastistik	Y	X1	X2	X3
Mean	154,6803	7967,171	1,760286	8055,757
Median	11,30000	8221,500	1,550000	8196,500
Maximum	910,0000	10528,00	4,310000	9391,000
Minimum	1,0700000	3060,000	0,050000	650,0000
Std. Dev.	273,7735	1379,012	1,245369	607,4819
Skewness	1,858859	-1,423124	0,451434	-0,548066
Kurtosis	4,918731	5,721658	2,052260	2,885672
Jarque-Bera	51,05031	45,23327	4,997365	3,542518
Probability	0.000000	0,000000	0,082193	0,170119
Sum	10.827,62	557702,0	123,2200	563903,0
Sum Sq. Dev	5.171.685	131000000	107,0152	25463361
Observations	70	70	70	70

Berdasarkan statistik deskriptif, harga saham memiliki rata-rata 154,6803 dengan standar deviasi 273,7735, sehingga penyebaran harga saham antarperusahaan relatif besar. LDR memiliki rata-rata 7.967,171 dan standar deviasi 1.379,012. ROA memiliki rata-rata 1,760286 dengan standar deviasi 1,245369, sedangkan DAR memiliki rata-rata 8.055,757 dengan standar deviasi 607,4819. Seluruh variabel memiliki 70 observasi. Nilai statistik deskriptif digunakan sebagai gambaran awal dan bukan sebagai dasar tunggal dalam menentukan pengaruh antarvariabel.

Pemilihan model dilakukan untuk menentukan model regresi data panel yang paling tepat. Uji Chow menghasilkan probabilitas Cross-section F sebesar 0,6355, lebih besar dari 0,05, sehingga Common Effect Model lebih tepat dibandingkan Fixed Effect Model. Selanjutnya, uji Lagrange Multiplier menghasilkan probabilitas Breusch-Pagan Cross-section sebesar 0,4495, juga lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, Common Effect Model dipilih sebagai model akhir. Karena uji Chow dan LM sama-sama mengarah pada CEM, uji Hausman tidak menjadi penentu akhir dalam pemilihan model.

Tabel 4. Hasil Pemilihan Model dan Pengujian Asumsi

Pengujian	Nilai Probabilitas/Stastistik	Kesimpulan
Uji Chow-Cross-section F	0,6355	CEM dipilih
Uji LM-Breusch-Pagan Cross-section	0,4495	CEM dipilih
Korelasi antarvariabel independen	<0,80	Tidak ada multikolinearitas kuat
Heteroskedastisitas	0,6108	Tidak terdapat heteroskedastisitas
Durbin-Watson	1,607410	Tidak terdapat masalah autokorelasi menurut kriteria penelitian

Pengujian asumsi klasik menunjukkan bahwa korelasi antarvariabel independen berada di bawah batas 0,80 sehingga tidak menunjukkan hubungan yang kuat antarvariabel independen. Uji heteroskedastisitas menghasilkan probabilitas 0,6108 yang lebih besar dari 0,05. Pengujian autokorelasi menghasilkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,607410. Berdasarkan kriteria yang digunakan dalam skripsi, model tidak menunjukkan masalah autokorelasi. Dengan demikian, model CEM dapat digunakan untuk menguji hipotesis penelitian.

Tabel 5. Hasil Regresi Data Panel dan Uji Hipotesis

Variabel	Koefisien	t-hitung	Prob.	Arah	Keputusan
Konstanta	1243,237				
Likuiditas (LDR)	-0,108174	-5,782155	0,0000	Negatif	Signifikan; H1 diterima
Profitabilitas (ROA)	-72,12956	-3,411308	0,0011	Negatif	Signifikan; H2 diterima
Struktur Modal (DAR)	-0,011391	-0,263510	0,7930	Negatif	Tidak signifikan; H3 ditolak
Uji F		14,97722	0,0000		H4 diterima
Adjusted R-squared	0,381434				38,14%

Persamaan regresi data panel yang diperoleh adalah: $Y = 1243,237 - 0,108174X_1 - 72,12956X_2 - 0,011391X_3 + \varepsilon$. Koefisien LDR bernilai negatif, sehingga peningkatan LDR cenderung diikuti penurunan harga saham ketika variabel lain dianggap konstan. Koefisien ROA juga negatif, menunjukkan hubungan negatif antara profitabilitas dan harga saham pada periode penelitian. Koefisien DAR negatif, tetapi pengaruhnya tidak signifikan secara statistik. Pengujian simultan menunjukkan F-hitung sebesar 14,97722 dengan probabilitas 0,0000. Karena probabilitas lebih kecil dari 0,05, LDR, ROA, dan DAR secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai Adjusted R-squared sebesar 0,381434 berarti 38,14% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen, sedangkan 61,86% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham. Hasil penelitian menunjukkan LDR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Temuan ini berarti peningkatan LDR selama periode penelitian tidak dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh pasar, tetapi cenderung berkaitan dengan meningkatnya risiko likuiditas. LDR yang tinggi menunjukkan proporsi dana pihak ketiga yang disalurkan ke kredit semakin besar. Dalam kondisi tertentu, hal tersebut dapat mempersempit ruang likuiditas apabila terjadi peningkatan penarikan dana atau gangguan pembayaran kredit. Investor dapat merespons kondisi tersebut dengan mengurangi minat terhadap saham bank sehingga harga saham tertekan. Temuan negatif ini tidak sepenuhnya sesuai dengan Signalling Theory yang secara umum memandang kinerja keuangan yang baik sebagai sinyal positif. Namun, hasil tersebut sejalan dengan Krisnanto dan Aliyah (2023) yang menemukan pengaruh likuiditas negatif terhadap harga saham. Perbedaan dengan Putri dan Ramadhan (2023), yang menemukan pengaruh positif signifikan, dapat berkaitan dengan perbedaan objek, periode, karakteristik perusahaan, dan kondisi

ekonomi. Pada periode 2020-2024, investor berada dalam lingkungan pemulihan pascapandemi dan perubahan kebijakan moneter, sehingga aspek risiko likuiditas dapat memperoleh perhatian lebih besar.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham. ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan kemampuan menghasilkan laba dari aset belum tentu diterjemahkan menjadi kenaikan harga saham. Investor dapat mempertimbangkan faktor lain seperti risiko kredit, kualitas aset, prospek pertumbuhan, tingkat suku bunga, kondisi ekonomi, serta keberlanjutan laba. Dengan demikian, laba yang meningkat tidak secara otomatis menjadi sinyal positif yang cukup kuat untuk menaikkan harga saham.

Temuan ini sejalan dengan Wahyuni dan Bakri (2023) yang menemukan pengaruh negatif dan signifikan profitabilitas terhadap harga saham, tetapi berbeda dengan Putri dan Ramadhan (2023) serta Silviana et al. (2024) yang menunjukkan arah positif pada variabel profitabilitas. Perbedaan tersebut memperlihatkan bahwa respons investor terhadap profitabilitas dapat bergantung pada karakteristik industri dan kondisi pasar. Dalam konteks perbankan 2020-2024, peningkatan profitabilitas perlu dilihat bersama risiko dan kualitas aset sehingga investor tidak hanya berfokus pada besarnya laba.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham. DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Walaupun koefisien regresinya bernilai negatif, nilai probabilitas 0,7930 jauh di atas 0,05 sehingga perubahan DAR tidak terbukti memengaruhi harga saham secara statistik. Hasil ini dapat dipahami dari karakteristik industri perbankan. Kewajiban bank sebagian besar berasal dari dana pihak ketiga seperti tabungan, giro, dan deposito yang merupakan bagian dari kegiatan intermediasi. Karena itu, tingkat DAR tidak selalu dipersepsikan investor sebagai indikator risiko yang dominan seperti pada perusahaan nonkeuangan.

Hasil tersebut sejalan dengan Silviana et al. (2024) yang menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sebaliknya, penelitian lain dapat menunjukkan hasil berbeda karena variasi sektor, periode, dan karakteristik perusahaan. Pada penelitian ini, investor tampaknya lebih memperhatikan indikator yang secara langsung berkaitan dengan kemampuan bank menghasilkan laba dan mengelola likuiditas daripada perubahan proporsi kewajiban terhadap aset.

Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Modal secara Simultan terhadap Harga Saham. Secara simultan, ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Temuan ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya menggunakan satu indikator fundamental ketika menilai saham bank. LDR memberikan informasi mengenai pengelolaan dana dan risiko likuiditas, ROA memberikan informasi mengenai kemampuan menghasilkan laba, sedangkan DAR memberikan gambaran mengenai struktur pendanaan. Ketiganya secara bersama-sama memberikan informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi keuangan perusahaan.

Hasil simultan ini sejalan dengan penelitian Haris Saepudin dan Singaperbangsa Karawang (2022) serta Silviana et al. (2024) yang menunjukkan bahwa kombinasi rasio keuangan dapat memengaruhi harga saham. Nilai Adjusted R-squared sebesar 38,14% juga memperlihatkan bahwa sebagian besar variasi harga saham masih dijelaskan oleh faktor lain.

Dengan demikian, analisis harga saham bank sebaiknya dilengkapi dengan variabel lain seperti CAR, NPL, NIM, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan sentimen pasar.

Temuan tersebut dapat menjadi kontribusi empiris bagi penelitian mengenai saham perbankan di Indonesia. Hasil negatif pada LDR dan ROA menunjukkan bahwa hubungan rasio keuangan dengan harga saham tidak selalu sesuai dengan arah hubungan yang diprediksi secara umum. Hal ini mengingatkan bahwa investor dapat memberikan penilaian berbeda terhadap informasi yang sama bergantung pada konteks ekonomi dan risiko yang menyertainya. Sementara itu, hasil DAR yang tidak signifikan menunjukkan perlunya kehati-hatian dalam menjadikan satu indikator struktur pendanaan sebagai dasar utama untuk menjelaskan pergerakan harga saham bank.

Konsistensi hasil pengujian tersebut penting karena kualitas interpretasi regresi bergantung pada model yang digunakan. Setelah model ditetapkan, hasil uji t memberikan informasi mengenai pengaruh masing-masing variabel, sedangkan uji F memberikan informasi mengenai pengaruh variabel independen secara bersama-sama. Dalam penelitian ini, kedua pendekatan tersebut menghasilkan kesimpulan yang saling melengkapi: terdapat pengaruh individual pada LDR dan ROA, tidak terdapat pengaruh individual pada DAR, tetapi ketiga variabel secara kolektif berpengaruh terhadap harga saham.

Pengujian model juga menunjukkan bahwa keputusan pemilihan CEM didukung oleh hasil uji Chow dan uji LM. Probabilitas uji Chow sebesar 0,6355 lebih besar dari 0,05 sehingga tidak terdapat bukti yang cukup untuk memilih efek tetap dibandingkan model common effect. Hasil uji LM sebesar 0,4495 juga lebih besar dari 0,05 sehingga model random effect tidak lebih tepat dibandingkan common effect. Konsistensi kedua pengujian tersebut memberikan dasar bagi penggunaan CEM sebagai model estimasi akhir dalam penelitian.

SIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan LDR dan profitabilitas yang diproksikan ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor bank selama 2020-2024, sedangkan struktur modal yang diproksikan DAR tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan, LDR, ROA, dan DAR berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan kombinasi kondisi likuiditas, profitabilitas, dan struktur pendanaan ketika menilai saham perbankan. Perusahaan perlu menjaga kinerja keuangan secara seimbang, sedangkan investor disarankan menggunakan analisis fundamental yang lebih menyeluruh.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis menyampaikan terima kasih kepada Universitas Pamulang Kampus Serang, Program Studi Akuntansi, dosen pembimbing, serta seluruh pihak yang telah memberikan dukungan dalam proses penyusunan penelitian ini. Penulis juga mengucapkan terima kasih kepada pihak yang menyediakan laporan keuangan dan data pasar yang menjadi dasar penelitian. Penelitian ini merupakan bagian dari penyelesaian tugas akhir pada Program Studi Akuntansi Universitas Pamulang Kampus Serang.

DAFTAR PUSTAKA

- Afni, Z., Gani, L., Djakman, C. D., & Sauki, E. (2018). The Effect Of Green Strategy And Green Investment Toward Carbon Emission Disclosure. *The International Journal Of Business Review*, 1(2), 97–112.
- Arkas, R., Tay, V., Xin, K., Ming, L., Rudy, F., & Ansar, B. (2026). The Effect Of Profitability, Capital Adequacy, And Liquidity On Stock Prices In The Banking Industry. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 13(1), 340–357.
- Aurellia, N., & Putri, W. (2022). Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10.
- Azizah Sahirah, P., Kamaruddin, C. A., Astuty, S., & Bado, B. (2025). The Effect Of Profitability, Liquidity, And Leverage Ratio On Stock Prices In The State-Owned Banking Sector In Indonesia. *International Journal Of Economics, Commerce, And Management*, 3(1).
- De Grave, A., Hasan, S., & Hariati. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Sektor Food And Beverages Di Bursa Efek Indonesia. *Bisnis Dan Terapan*, 3(1), 111–128.
- Haris Saepudin, A., & Singaperbangsa Karawang, U. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10.
- Hirda, N. N. (2025). The Effect Of Capital Structure, Profitability, Dividend Policy, Liquidity And Asset Structure On Stock Prices. 5(2), 1203–1222.
- Husain, F. (2021). Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Indeks IDX-30.
- Khasanah, I., Marpaung, M. A., & Fahdiran, R. (2019). Prosiding Seminar Nasional Fisika (E-Journal) SNF2019. Fakultas MIPA.
- Krisnanto, T. D., & Alliyah, S. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan JII Di Bursa Efek Indonesia. <https://doi.org/10.33061>
- Maulita Larasati, S. (2023). Pengaruh Earning Per Share, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham. *Bilancia*, 7(4).
- Pasaribu, D., & Tobing, D. N. L. (2017). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*, 1(1), 32–44.
- Putri, L. A., & Ramadhan, M. I. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Owner*, 7(2), 1113–1123. <https://doi.org/10.33395/Owner.V7i2.1344>
- Rafiqoh, R., Viddy, A., Xin, T. K., Fook, L. M., & Ansar, R. B. (2026). The Effect Of Profitability, Capital Adequacy, And Liquidity On Stock Prices In The Banking Industry. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 13(1), 340–357. <https://doi.org/10.33096/Jmb.V13i1.1624>
- Rahmiati, D. P., Panorama, M., & Anwar, D. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan. *Jurnal Intelektualita: Keislaman, Sosial, Dan Sains*, 12(2).

- Rosalinda Agustin, D., Situbondo, U. A. S., Wahyuni, I., & Widaninggar, N. (2020). Analisis Likuiditas, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening Pada Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur*, 3(10), 1895–1909.
- Sahirah, P. A., Kamaruddin, C. A., Astuty, S., & Bado, B. (2026). The Effect Of Profitability, Liquidity, And Leverage Ratio On Stock Prices In The State-Owned Banking Sector In Indonesia. *International Journal Of Economics, Commerce, And Management*.
- Salama, M., Rate, P. Van, & Untu, V. N. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di BEI. *EMBA*, 7(3), 2651–2660.
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(4), 1589–1599.
- Silviana, R., Agustin, K. L., & Arazy, D. R. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2023.
- Wahyudi, I., & Rachman, K. (2023). Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Simki Economic*, 6(1), 164–176.
- Wahyuni, I. E., & Bakri, S. (2023). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Transportasi Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2018–2021. *Jurnal Ekobis Dewantara*, 6(3).
- Wulandari, A., & Pratiwi, A. (2024). Pengaruh Capital Adequacy Ratio, Biaya Operasional Pendapatan Operasional, Non Performing Loan, Dan Loan To Deposit Ratio Terhadap Return On Assets Pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. 1(2), 585–599.
- Wulandari, T., & Nurhadi. (2022). Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Likuiditas Terhadap Harga Saham Yang Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen.