

# Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Consumer Goods (Food and Beverage)* yang Dimediasi GCG di Bei Periode 2019-2023

Dwita Ashila Ramadhanty<sup>1\*</sup>, Hariyati<sup>2</sup>

<sup>1-2</sup> Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis,  
Universitas Negeri Surabaya, Surabaya, Indonesia, Indonesia

Korespondensi penulis: [dwita.ashila@gmail.com](mailto:dwita.ashila@gmail.com)

**Abstract:** This research aims to analyze the effects of profitability, liquidity, leverage, and valuation ratios on the stock prices of consumer goods and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period of 2019-2023. The method employed in this study is Structural Equation Modeling (SEM), with stock prices as the dependent variable and financial ratios as independent variables. Additionally, Good Corporate Governance (GCG), measured through the institutional ownership indicator, serves as a mediating variable. The sample consists of companies that meet specific criteria, utilizing annual financial statements and stock price data. The results indicate that the profitability ratio, measured by Return on Equity (ROE), has a positive and significant impact on stock prices. Liquidity ratios such as the Current Ratio (CR) also contribute to stock price determination, while leverage ratios Debt to Equity Ratio (DER) exhibit a negative influence. Valuation ratios measured by Price to Earnings Ratio (PER) play a crucial role in providing market insights into the intrinsic value of stocks. These findings suggest that investors should consider these financial ratios and GCG practices when making investment decisions in this sector.

**Keywords:** Financial Ratios, Stock Prices, Good Corporate Governance.

**Abstrak:** Penelitian bertujuan menganalisis pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, leverage, dan valuasi terhadap harga saham perusahaan di sektor barang konsumsi dan minuman terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023. Metode yang dipakai yakni analisis *Structural Equation Modeling* (SEM) dengan harga saham sebagai variabel dependen dan rasio-rasio keuangan sebagai variabel independen. *Good Corporate Governance* (GCG) diukur melalui indikator kepemilikan institusi berfungsi sebagai variabel mediasi. Sampel penelitian yakni perusahaan dengan kriteria tertentu, dan data yang dipakai mencakup laporan keuangan tahunan serta harga saham. Hasil penelitian menunjukkan rasio profitabilitas, diukur oleh *Return on Equity* (ROE), memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Rasio likuiditas, seperti *Current Ratio* (CR), juga berkontribusi dalam menentukan harga saham, sedangkan rasio leverage *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan pengaruh negatif. Rasio valuasi, yang diukur oleh *Price to Earnings Ratio* (PER), berperan penting dalam memberikan gambaran pasar terhadap nilai intrinsik saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor perlu mempertimbangkan rasio-rasio keuangan ini serta praktik GCG pada keputusan investasi di sektor ini.

**Kata Kunci :** Rasio Keuangan, Harga Saham, *Good Corporate Governance*

## 1. PENDAHULUAN

Pergerakan harga saham sering menjadi cerminan kinerja perusahaan, di mana saham perusahaan dengan fundamental kuat umumnya lebih diminati investor. Sejalan temuan Beaver (1968) bahwa rasio keuangan memiliki hubungan signifikan dengan harga pasar saham. Berbagai rasio keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan valuasi menjadi instrumen penting dalam menilai prospek perusahaan, terutama di sektor *consumer goods* khususnya *food and beverage* yang memainkan peran signifikan dalam perekonomian.

Periode 2019-2023 menjadi periode yang penuh tantangan bagi sektor *food and beverage*, adanya *Covid-19*, konflik geopolitik seperti perang Ukraina-Rusia dan Palestina-Israel, serta tekanan inflasi global. Kondisi ini berdampak pada operasional perusahaan, rantai pasokan, dan pada akhirnya mempengaruhi rasio-rasio keuangan perusahaan.

Penelitian ini muncul dari adanya kesenjangan dalam literatur terkait pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham di sektor *food and beverage*. Sebagaimana dikemukakan oleh Ligoocká & Stavárek (2019), hasil penelitian sebelumnya sering tidak konsisten karena faktor-faktor eksternal yang mempengaruhi sektor ini. Qurrota'Ayun et al (2023) juga mengidentifikasi bahwa sebagian besar studi sebelumnya lebih fokus pada sektor lain seperti properti atau perbankan, sementara penelitian di sektor *food and beverage* masih terbatas dan kurang mendalam.

Kebaruan penelitian ini terletak pada integrasi kepemilikan institusional sebagai variabel mediasi dalam menganalisis hubungan antara rasio keuangan dan harga saham, khususnya dalam konteks perusahaan *food and beverage* selama periode yang mencakup berbagai gejolak ekonomi global (2019-2023). Pendekatan ini memberikan perspektif baru dalam memahami bagaimana mekanisme tata kelola perusahaan memengaruhi hubungan kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan.

Tujuan penelitian yakni menganalisis pengaruh rasio keuangan (profitabilitas, likuiditas, leverage, dan valuasi) pada harga saham pada kepemilikan institusional sebagai variabel mediasi perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Secara teoretis, kontribusi peneliti penting yakni: (1) memperluas pemahaman tentang peran kepemilikan institusional sebagai mekanisme tata kelola dalam memediasi hubungan rasio keuangan dan harga saham, (2) mengembangkan kerangka teoretis yang mengintegrasikan teori keagenan, teori sinyal, dan teori stakeholder dalam konteks pasar modal, khususnya sektor *food and beverage*, (3) menunjukkan hasil bukti empiris terkait efektivitas tata kelola perusahaan dalam kondisi pasar yang bergejolak, dan (4) memperkaya literatur tentang determinan harga saham di pasar berkembang dengan mempertimbangkan aspek fundamental dan tata kelola perusahaan.

## **2. KAJIAN PUSTAKA**

### **Rasio Keuangan**

Rasio keuangan yakni alat analisis dipakai dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan melalui perbandingan antara berbagai elemen laporan keuangan. Analisis rasio keuangan membantu investor, manajemen, dan kreditor dalam keputusan terkait dengan investasi, operasi, atau pemberian kredit. Penelitian ini menggunakan rasio antara lain adalah rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio *leverage*, dan rasio valuasi.

## **Saham dan Harga Saham**

Menurut Sari (2020), saham ialah salah satu komponen keuangan yang diperjualbelikan di pasar modal dan memiliki peranan penting dalam mekanisme pasar keuangan. Saham menggambarkan klaim pemilik terhadap laba perusahaan serta asetnya. Dengan memiliki saham, investor turut serta dalam perkembangan perusahaan dan mendapatkan keuntungan dari dividen serta apresiasi harga saham. Ratih (2019) menambahkan bahwa saham seringkali digunakan sebagai alat untuk mendapatkan modal bagi perusahaan, terutama melalui penawaran saham perdana (IPO).

Pasar saham dapat mencerminkan baik atau tidaknya perekonomian suatu negara. Dalam suatu periode, perlu diperhitungkan dengan seksama mekanisme perdagangan yang terjadi di bursa. Perhitungan harus dilakukan secara konsisten untuk memitigasi risiko ekonomi yang akan terjadi. Untuk Indonesia sendiri, perhitungan ini menggunakan Indeks Harga Saham Terintegrasi (IHSG).

## ***Good Corporate Governance (GCG)***

*Good Corporate Governance (GCG)* bertujuan dalam pengendalian operasional perusahaan, sehingga menciptakan keseimbangan kepentingan pemegang saham dan manajemen serta yang lainnya. GCG tidak hanya mencakup sistem dan prinsip-prinsip pengelolaan perusahaan, tetapi juga menegakkan transparansi, akuntabilitas, dan integritas di seluruh aspek operasional perusahaan. Menurut Fitria & Kurnia (2022), implementasi GCG yang bagus akan meningkatkan nilai perusahaan dalam menjaga hak dan kepentingan para pemangku kepentingan, serta memastikan bahwa setiap langkah perusahaan konsisten dengan prinsip-prinsip etika. Akibatnya, GCG kuat dapat memacu daya saing perusahaan di pasar, serta menarik minat investor secara lebih efektif.

Selain itu, GCG berperan signifikan dalam mengurangi konflik kepentingan serta risiko reputasi, khususnya ketika perusahaan menghadapi krisis eksternal. (Rahmani, 2023) menekankan bahwa dalam kondisi krisis global, tata kelola yang baik berfungsi sebagai pelindung bagi perusahaan, terutama dalam menjaga minat beli masyarakat terhadap produk-produk perusahaan. Transparansi yang dihasilkan oleh penerapan GCG meningkatkan kepercayaan dari investor dan konsumen, sehingga perusahaan mampu mempertahankan stabilitas di tengah tantangan eksternal yang besar. Dengan demikian, GCG bukan hanya alat pengelolaan internal, melainkan juga menjadi mekanisme yang dapat memitigasi risiko eksternal dan menjaga stabilitas jangka panjang.

### 3. METODE PENELITIAN

#### Jenis Penelitian

Jenis penelitian kuantitatif dipilih, karena pengambilan sampel secara random, memakai instrumen penelitian yang telah disusun, dan dianalisis secara statistik menguji hipotesis yang ditetapkan peneliti (Sugiyono, 2016).

#### Jenis dan Sumber Data

Data sekunder dipakai pada penelitian berikut, menurut Sugiyono (2016), data sekunder yakni data didapat dari sumber sebelumnya, bukan secara langsung dari objek penelitian. Data yang dipakai diperoleh dari laporan keuangan Perusahaan-perusahaan *consumer goods* dapat diakses di masing-masing *website* resmi dari Perusahaan-perusahaan tersebut.

#### Populasi

Populasi penelitian ini terdiri dari seluruh perusahaan *consumer goods* tercatat di BEI. Mencakup seluruh perusahaan tersebut tanpa dibatasi oleh periode waktu tertentu, melainkan meliputi seluruh data historis sesuai kriteria periode waktu yang ditentukan.

#### Sampel

Penelitian dengan metode *nonprobability sampling* pada teknik *purposive sampling* dalam menentukan jumlah sampel. Hanya 13 perusahaan masuk dalam kriteria. Penelitian dengan *time series* atau laporan tahunan dan laporan keuangan periode 2019-2023, maka total sampel yang digunakan sebanyak 65 sampel perusahaan sektor *consumer goods* dan bersub-sektor di bidang *food and beverage*. Daftar perusahaan tersebut dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 1. Sampel Penelitian Perusahaan Sektor Customer Goods  
di bidang Food and Beverage**

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten
1	Akasha Wira International Tbk	ADES
2	**PT FKS Food sejahtera tbk	AISA
3	Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO
4	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA
5	Delta Djakarta Tbk	DLTA
6	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
7	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
8	Mayora Indah Tbk	MYOR
9	Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI
10	Sekar Bumi Tbk	SKBM
11	Sekar Laut Tbk	SKLT
12	Siantar Top Tbk	STTP

\*\*Sebelumnya Tiga Pilar Food Sejahtera Tbk. Yang pada tahun 2021

berganti menjadi PT FKS Food Sejahtera

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data secara studi dokumentasi. Data sekunder dipakai yakni laporan keuangan tahunan pada setiap Perusahaan *customer goods* yang memenuhi syarat menjadi sampel untuk periode 2019 hingga 2023.

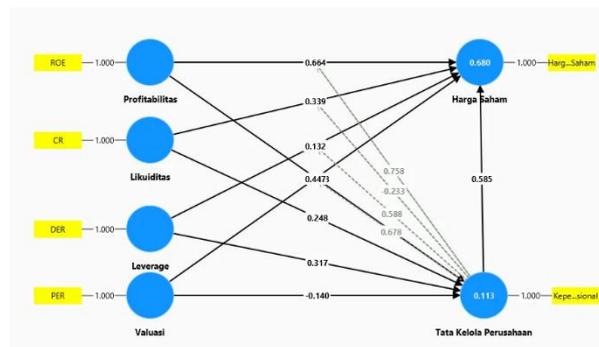
### Teknik Analisis Data

Pada penelitian berikut memakai *Structural Equation Modeling* / SEM melalui pendekatan alternatif *Partial Least Square* (PLS). Uji model persamaan struktural adalah Teknik analisis statistik yang menganalisis mengenai hubungan antara variabel (Gandhiadi et al, 2015).

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil

Uji Evaluasi model pengukuran atau outer model dipakai dalam menilai validitas dan reliabilitas model. Pengujian ini meliputi evaluasi validitas konvergen dan reliabilitas konstruk.



**Gambar 1.** Full model Path Coefficient

Berdasarkan hasil analisis yang ditampilkan pada Gambar 1, seluruh indikator mempunyai nilai outer loading lebih besar dari 0.7. Nilai AVE untuk semua konstruk adalah 1.000, jauh di atas nilai minimum yakni 0.5. Hasil menunjukkan bahwa indikator yang dipakai dalam hal ini valid dalam mengukur konstruknya masing-masing.

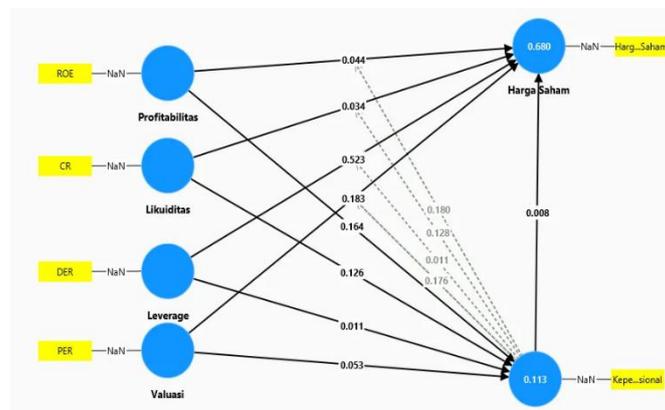
**Tabel 4. Nilai R-square**

R-square – Overview		
	R-square	R-square adjusted
Harga Saham	0.680	0.627
Tata Kelola Perusahaan	0.113	0.054

Hasil analisis *R-square* menunjukkan variabel Harga Saham mempunyai nilai  $R^2$  sebesar 0.680 atau 68% dengan nilai  $R^2$  *adjusted* sebesar 0.627 atau 62.7%. Nilai ini mengindikasikan bahwa variabilitas Harga Saham dapat dijelaskan oleh variabel Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Valuasi sebesar 68%, sedangkan sisanya sebesar 32% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian. Menurut Chin (1998), nilai  $R^2$  sebesar 0.680 termasuk dalam kategori moderat menuju substansial karena berada di antara 0.33 dan 0.67, yang mengindikasikan bahwa model memiliki kemampuan prediktif yang cukup baik untuk variabel Harga Saham.

Sementara itu, untuk variabel Tata Kelola Perusahaan diperoleh nilai  $R^2$  sebesar 0.113 atau 11.3% dengan nilai  $R^2$  *adjusted* sebesar 0.054 atau 5.4%. Nilai ini menunjukkan bahwa variabilitas Tata Kelola Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam model sebesar 11.3%, sedangkan sebesar 88.7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan pada model penelitian. (Hair et al., 2019) menyatakan bahwa nilai  $R^2$  sebesar 0.113 termasuk dalam kategori lemah karena berada di bawah 0.19, yang mengindikasikan bahwa kemungkinan terdapat faktor-faktor lain yang lebih berpengaruh terhadap Tata Kelola Perusahaan yang belum tercakup dalam model penelitian ini.

Berdasarkan hasil analisis *path coefficients*, berikut adalah hasil pengujian hipotesis penelitian:



**Gambar 2. Nilai Path Coefficients**

H1: Hasil pengujian menunjukkan bahwa Tata Kelola Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham dengan koefisien jalur sebesar 0.604 dan *p-value* 0.008 < 0.05 (t-statistik = 2.663). Sehingga, **H1 diterima**.

- H2: Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap Harga Saham dengan koefisien jalur 0.634 dan  $p\text{-value}$   $0.044 < 0.05$  (t-statistik = 2.014). Sehingga, **diterima**.
- H3: Likuiditas terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham dengan koefisien jalur 0.262 dan  $p\text{-value}$   $0.034 < 0.05$  (t-statistik = 2.116). Sehingga, **H3 diterima**.
- H4: Leverage menunjukkan pengaruh positif terhadap Harga Saham dengan koefisien jalur 0.037, namun tidak signifikan karena  $p\text{-value}$   $0.638 > 0.05$  (t-statistik = 0.207). Sehingga, **H4 ditolak**.
- H5: Valuasi memiliki pengaruh positif terhadap Harga Saham dengan koefisien jalur 0.446, namun tidak signifikan karena  $p\text{-value}$   $0.183 > 0.05$  (t-statistik = 1.332). Sehingga, **H5 ditolak**.
- H6: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Tata Kelola Perusahaan dengan koefisien -0.153, namun tidak signifikan karena  $p\text{-value}$   $0.164 > 0.05$  (t-statistik = 1.393). Sehingga, **H6 ditolak**.
- H7: Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap Tata Kelola Perusahaan dengan koefisien 0.273, namun tidak signifikan karena  $p\text{-value}$   $0.126 > 0.05$  (t-statistik = 1.531). Sehingga, **ini H7 ditolak**.
- H8: Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tata Kelola Perusahaan dengan koefisien 0.362 dan  $p\text{-value}$   $0.011 < 0.05$  (t-statistik = 2.539). Sehingga, **H8 diterima**
- H9: Valuasi berpengaruh negatif terhadap Tata Kelola Perusahaan dengan koefisien -0.124, namun tidak signifikan karena  $p\text{-value}$   $0.053 > 0.05$  (t-statistik = 1.936). Sehingga, **H9 ditolak**.
- H10: Efek mediasi Tata Kelola Perusahaan pada hubungan Profitabilitas terhadap Harga Saham menunjukkan koefisien 0.620, namun tidak signifikan dengan  $p\text{-value}$   $0.180 > 0.05$  (t-statistik = 1.341). Sehingga, **H10 ditolak**.
- H11: Efek mediasi Tata Kelola Perusahaan pada hubungan Likuiditas terhadap Harga Saham menunjukkan koefisien -0.158, namun tidak signifikan dengan  $p\text{-value}$   $0.128 > 0.05$  (t-statistik = 1.521). Sehingga, **H11 ditolak**
- H12: Efek mediasi Tata Kelola Perusahaan pada hubungan Leverage terhadap Harga Saham menunjukkan koefisien 0.665 dan signifikan dengan  $p\text{-value}$   $0.011 < 0.05$  (t-statistik = 2.551). Sehingga, **H12 diterima**.
- H13: Efek mediasi Tata Kelola Perusahaan pada hubungan Valuasi terhadap Harga Saham menunjukkan koefisien 0.659, namun tidak signifikan dengan  $p\text{-value}$   $0.176 > 0.05$  (t-statistik = 1.352). Sehingga, **H13 ditolak**

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Harga Saham**

Hasil penelitian saya, menunjukkan tata kelola perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan *consumer goods* subsektor *food and beverage* terdaftar di BEI, dengan koefisien jalur sebesar 0.604 dan p-value  $0.008 < 0.05$ . Hal ini dapat dilihat dari perusahaan-perusahaan sampel yang menerapkan praktik tata kelola yang baik melalui transparansi pelaporan keuangan, perlindungan hak pemegang saham minoritas, dan kepatuhan terhadap regulasi industri makanan dan minuman. Temuan ini mendukung penelitian Bintara (2018) *good corporate governance* terdapat pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, serta sejalan dengan hasil penelitian Fitria & Kurnia (2022) tentang pengaruh positif tata kelola terhadap harga saham.

Sektor *food and beverage*, implementasi tata kelola perusahaan menjadi semakin kritis mengingat tingginya standar keamanan pangan dan regulasi industri. Perusahaan sampel menunjukkan komitmen terhadap praktik tata kelola yang baik melalui pengungkapan informasi yang transparan dan pengelolaan risiko yang efektif. Hal ini sejalan dengan penelitian Dina et al. (2020) bahwa perusahaan melalui tata kelola baik lebih mempunyai nilai pasar tinggi, sebab meningkatnya rasa percaya investor terhadap manajemen perusahaan dan prospek pertumbuhan jangka panjang.

### **Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham**

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan profitabilitas terbukti mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham dengan koefisien jalur 0.634 dan p-value  $0.044 < 0.05$ . Pada perusahaan sampel di sektor *food and beverage*, hal ini tercermin dari kemampuan perusahaan dalam mempertahankan margin profitabilitas yang sehat melalui strategi diversifikasi produk dan efisiensi operasional. Temuan ini mendukung penelitian Buchari (2015) yang membuktikan bahwa profitabilitas sebagai faktor fundamental berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Karakteristik sektor *food and beverage* dengan permintaan konsumen yang relatif stabil dan pertumbuhan industri yang konsisten memungkinkan perusahaan mempertahankan profitabilitasnya. Rata-rata ROE perusahaan sampel yang berada di atas 15% menunjukkan kemampuan baik menghasilkan laba, yang pada gilirannya meningkatkan daya tarik saham bagi investor. Hasil ini sejalan dengan penelitian Bintara (2018) dan Fitria & Kurnia (2022) yang membuktikan bahwa profitabilitas berperan penting dalam membentuk persepsi positif investor terhadap prospek perusahaan.

### **Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Harga Saham**

Penelitian saya menunjukkan likuiditas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada koefisien jalur 0.262 dan  $p\text{-value } 0.034 < 0.05$ . Dalam industri food and beverage, likuiditas yang kuat sangat penting untuk mengelola modal kerja dan inventori. Perusahaan sampel yang memiliki *current ratio* di atas 2.0 menunjukkan kinerja baik pada memenuhi kewajiban jangka pendek, yang memberikan sinyal positif kepada investor. Sejalan dengan Suryana & Anggadini (2020), menemukan pengaruh positif likuiditas terhadap harga saham.

Tingkat likuiditas baik pada perusahaan sampel menciptakan kepercayaan kepada investor pada kemampuan perusahaan untuk mengelola siklus operasionalnya. Perusahaan *food and beverage* memerlukan likuiditas memadai dalam mendukung kegiatan distribusi dan produksi yang berkelanjutan. Mendukung penelitian Qurrota'Ayun et al. (2023) dan Tarmidi et al. (2020) yang mengonfirmasi pentingnya likuiditas dalam mempengaruhi keputusan investasi di pasar modal.

### **Pengaruh Rasio Leverage terhadap Harga Saham**

Hasil analisis dalam penelitian saya yakni, pengaruh positif namun tidak signifikan dari leverage terhadap harga saham dengan koefisien jalur 0.037 dan  $p\text{-value } 0.638 > 0.05$ . Pada sektor *food and beverage*, beberapa perusahaan sampel memiliki tingkat leverage yang relatif tinggi untuk mendanai ekspansi kapasitas produksi, namun hal ini tidak secara langsung mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai saham. Sejalan penelitian Cai & Zhang (2011) bahwa perubahan leverage tidak selalu berdampak signifikan terhadap harga saham.

Industri *food and beverage*, investor tampak lebih fokus pada aspek fundamental lain seperti profitabilitas dan pertumbuhan penjualan dibandingkan tingkat *leverage* perusahaan. Mungkin dikarenakan karakteristik industri yang memiliki arus kas yang relatif stabil sehingga kemampuan membayar utang tidak menjadi perhatian utama investor. Hasil ini mendukung penelitian Dina et al. (2020) yang menyatakan bahwa rasio leverage tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor konsumen.

### **Pengaruh Rasio Valuasi terhadap Harga Saham**

Penelitian saya menemukan bahwa valuasi mempunyai pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham dengan koefisien jalur 0.446 dan  $p\text{-value } 0.183 > 0.05$ . Dalam sampel perusahaan *food and beverage*, perusahaan dengan kapitalisasi pasar besar cenderung diperdagangkan pada multiple valuasi yang lebih tinggi, namun hal ini tidak selalu berkorelasi dengan pergerakan harga saham. Berbeda dengan hasil Prastika & Yusuf (2024) yang menemukan pengaruh signifikan valuasi terhadap harga saham.

Di sektor *food and beverage*, valuasi perusahaan tampaknya lebih dipengaruhi oleh faktor fundamental seperti pertumbuhan pendapatan dan margin keuntungan. Multiple valuasi yang tinggi tidak selalu mengarah pada apresiasi harga saham, mengindikasikan bahwa investor lebih memperhatikan kinerja operasional aktual dibanding ekspektasi pasar. Temuan ini sejalan dengan penelitian Sinaga & Hasanuh (2020) dan Suryanto (2016) yang menjelaskan kompleksitas hubungan rasio valuasi dan pergerakan harga saham.

### **Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Tata Kelola Perusahaan**

Hasil penelitian saya, pengaruh negatif tidak signifikan dari profitabilitas terhadap tata kelola perusahaan pada koefisien  $-0.153$  dan  $p\text{-value } 0.164 > 0.05$ . Pada perusahaan sampel sektor *food and beverage*, tingkat profitabilitas yang tinggi tidak selalu tercermin dalam peningkatan kualitas tata kelola yang proporsional. Temuan ini mendukung penelitian Hanifah & Hariyati (2021) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap tata kelola perusahaan.

Fenomena mengindikasikan perusahaan *food and beverage* yang profitable cenderung merasa berada dalam posisi yang aman sehingga kurang termotivasi untuk meningkatkan kualitas tata kelola. Kemungkinan pada karakteristik industri yang memiliki *barrier to entry* tinggi dan permintaan yang relatif stabil. Hasil ini sejalan dengan penelitian Gita KW (2019) yang menunjukkan tidak adanya hubungan signifikan antara profitabilitas dan pelaksanaan tata kelola perusahaan.

### **Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Tata Kelola Perusahaan**

Penelitian saya memperlihatkan pengaruh positif tidak signifikan dari likuiditas terhadap tata kelola perusahaan pada koefisien  $0.273$  dan  $p\text{-value } 0.126 > 0.05$ . Dalam sampel perusahaan *food and beverage*, tingkat likuiditas yang tinggi tidak menunjukkan perbedaan signifikan dalam praktik tata kelola dibanding perusahaan dengan likuiditas lebih rendah. Hasil ini mendukung penelitian Hanifah & Hariyati (2021) menunjukkan tidak terdapat pengaruh signifikan likuiditas pada tata kelola perusahaan.

Di sektor *food and beverage*, fokus manajemen likuiditas lebih diarahkan pada pengelolaan modal kerja dan inventori daripada peningkatan struktur tata kelola. Hal ini mungkin karena likuiditas lebih mencerminkan kemampuan operasional jangka pendek, sementara tata kelola lebih berfokus pada aspek struktural jangka panjang. Temuan ini sejalan dengan penelitian Gita KW (2019) dan W. A. (2020) bahwa tingkat likuiditas tidak menjadi faktor penentu dalam pelaksanaan tata kelola perusahaan.

### **Pengaruh Rasio Leverage terhadap Tata Kelola Perusahaan**

Hasil analisis dalam penelitian saya, bahwa pengaruh positif signifikan dari leverage terhadap tata kelola perusahaan dengan koefisien 0.362 dan p-value  $0.011 < 0.05$ . Pada perusahaan sampel sektor *food and beverage* yang memiliki tingkat leverage tinggi, terdapat tekanan untuk meningkatkan kualitas tata kelola untuk menjaga kepercayaan kreditor. Sejalan dengan Y. R. Sari & Setyaningsih (2023) yang membuktikan pengaruh positif leverage terhadap tata kelola perusahaan.

Di industri *food and beverage* yang membutuhkan modal besar untuk investasi infrastruktur dan kapasitas produksi, leverage berperan sebagai mekanisme pengawasan eksternal. Perusahaan pada tingkat utang tinggi lebih mempunyai tata kelola lebih ketat untuk melindungi kepentingan kreditor dan pemegang saham. Mendukung Yulianto (2010) dan Fadillah (2017) bahwa menunjukkan *leverage* mendorong peningkatan kualitas tata kelola perusahaan.

### **Pengaruh Rasio Valuasi terhadap Tata Kelola Perusahaan**

Dalam penelitian saya, ditemukan pengaruh negatif tidak signifikan dari valuasi terhadap tata kelola perusahaan dengan koefisien -0.124 dan p-value  $0.053 > 0.05$ . Pada perusahaan sampel sektor *food and beverage*, *multiple* valuasi yang tinggi tidak menunjukkan perbedaan substansial dalam implementasi tata kelola dibandingkan perusahaan dengan valuasi lebih rendah. Hasil ini konsisten dengan penelitian Hanifah & Hariyati (2021) bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan valuasi pada tata kelola.

Di sektor *food and beverage*, valuasi pasar lebih dipengaruhi oleh ekspektasi pertumbuhan dan kinerja keuangan jangka pendek daripada kualitas tata kelola. Investor tampaknya lebih fokus pada aspek kinerja operasional dalam menilai perusahaan. Temuan ini mendukung penelitian Gita KW (2019) dan W. A. (2020) yang menunjukkan bahwa rasio valuasi tidak menjadi faktor penentu dalam implementasi tata kelola perusahaan.

### **Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham melalui Tata Kelola Perusahaan**

Hasil analisis dalam penelitian saya, efek mediasi tidak signifikan dari tata kelola perusahaan pada hubungan profitabilitas dengan harga saham, dengan koefisien 0.620 dan p-value  $0.180 > 0.05$ . Pada perusahaan sampel sektor *food and beverage*, pengaruh profitabilitas terhadap harga saham lebih kuat terjadi secara langsung tanpa melalui peningkatan kualitas tata kelola. Mendukung penelitian Dina et al. (2020) bahwa tata kelola perusahaan tidak mempunyai pengaruh mediasi terhadap rasio profitabilitas.

Di industri *food and beverage* dengan karakteristik permintaan yang stabil, investor tampak lebih fokus pada kinerja keuangan langsung dibandingkan melalui mekanisme tata

kelola. Hal ini mungkin karena profitabilitas dianggap sebagai indikator yang lebih langsung dari kesehatan finansial perusahaan. Hasil ini berbeda dengan penelitian Widyowati & Rani (2022) dan Dewi & Tarnia (2019) yang menemukan adanya pengaruh simultan dari tata kelola perusahaan terhadap rasio keuangan.

### **Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Harga Saham melalui Tata Kelola Perusahaan**

Penelitian saya menunjukkan efek mediasi tidak signifikan dari tata kelola perusahaan pada hubungan likuiditas dengan harga saham, pada koefisien  $-0.158$  dan  $p\text{-value } 0.128 > 0.05$ . Dalam sampel perusahaan *food and beverage*, dampak likuiditas terhadap harga saham lebih dominan terjadi secara langsung tanpa melalui peningkatan kualitas tata kelola. Mendukung penelitian Dina et al. (2020) bahwa tata kelola perusahaan tidak memiliki pengaruh mediasi pada rasio likuiditas.

Di sektor *food and beverage* yang membutuhkan likuiditas tinggi untuk operasional, investor lebih memperhatikan kemampuan perusahaan mengelola modal kerja secara langsung. Hal ini mungkin karena likuiditas dianggap sebagai indikator yang lebih relevan untuk menilai kesehatan operasional perusahaan. Hasil ini berbeda dengan penelitian Widyowati & Rani (2022) dan Dewi & Tarnia (2019) yang menemukan adanya pengaruh simultan dari tata kelola perusahaan terhadap rasio keuangan.

### **Pengaruh Rasio Leverage terhadap Harga Saham melalui Tata Kelola Perusahaan**

Hasil analisis dalam penelitian saya menunjukkan efek mediasi signifikan dari tata kelola perusahaan pada hubungan leverage dengan harga saham, dengan koefisien  $0.665$  dan  $p\text{-value } 0.011 < 0.05$ . Pada perusahaan sampel sektor *food and beverage*, tingkat leverage yang tinggi mendorong peningkatan kualitas tata kelola, yang selanjutnya meningkatkan kepercayaan investor. Temuan ini mendukung penelitian Widyowati & Rani (2022) dan Dewi & Tarnia (2019) yang menyatakan ada pengaruh simultan dari tata kelola perusahaan terhadap rasio keuangan.

Di industri *food and beverage* yang membutuhkan modal besar untuk investasi dan ekspansi, peran mediasi tata kelola menjadi penting dalam hubungan leverage dengan harga saham. Perusahaan dengan leverage tinggi yang mengaplikasikan tata kelola yang baik cenderung mendapatkan kepercayaan lebih tinggi dari investor. Berbeda pada penelitian Dina et al. (2020) yakni tata kelola perusahaan tidak memiliki pengaruh mediasi terhadap rasio *leverage*.

### **Pengaruh Rasio Valuasi terhadap Harga Saham melalui Tata Kelola Perusahaan**

Penelitian saya menunjukkan efek mediasi tidak signifikan dari tata kelola perusahaan pada hubungan valuasi dengan harga saham, dengan koefisien  $0.659$  dan  $p\text{-value } 0.176 > 0.05$ .

Dalam perusahaan sampel sektor *food and beverage*, pengaruh valuasi terhadap harga saham lebih kuat terjadi secara langsung tanpa melalui peningkatan kualitas tata kelola. Hasil ini mendukung penelitian Dina et al. (2020) tata kelola perusahaan tidak mempunyai pengaruh mediasi terhadap rasio valuasi.

Di sektor F&B, investor lebih mempertimbangkan valuasi sebagai indikator langsung ekspektasi pertumbuhan. Temuan ini mendukung penelitian Santoso dan Hermawan (2021) yang menjelaskan bahwa investor sektor konsumen cenderung mempertimbangkan rasio valuasi secara langsung dalam keputusan investasi, tanpa terlalu memperhatikan aspek tata kelola sebagai variabel mediasi.

## 5. KESIMPULAN

Penelitian ini memberikan wawasan mendalam mengenai pengaruh rasio keuangan pada harga saham perusahaan di sektor *consumer goods dan beverage* terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Hasil penelitian memberikan pemahaman bahwa rasio profitabilitas, likuiditas, leverage, dan valuasi mempunyai pengaruh signifikan pada harga saham. Secara khusus, Return on Equity (ROE) terbukti menjadi indikator kunci yang menggambarkan efisiensi perusahaan dalam menciptakan laba dari ekuitas, dan bertujuan untuk sinyal positif bagi investor dalam menilai potensi keuntungan perusahaan. Sejalan melalui penelitian lain yang menunjukkan informasi terkait kinerja keuangan dapat memengaruhi persepsi pasar pada nilai perusahaan. Oleh karenanya, pengelolaan rasio keuangan yang efektif sangat penting untuk meningkatkan nilai pasar perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Bintara, R. (2018). Pengaruh profitabilitas, growth opportunity, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai variabel pemoderasi (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012–2015). *Jurnal Profita*, 11(2), 306. <https://doi.org/10.22441/profita.2018.v11.02.010>
- Buchari, S. S. (2015). Pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap harga saham PT Unilever Indonesia Tbk (Periode 2007–2014). *Jurnal Ilmiah*, 6(September).
- Cai, J., & Zhang, Z. (2011). Leverage change, debt capacity, and stock prices. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1107878>
- Chin, W. W. (1998). The partial least squares approach to structural equation modelling. In G. A. Marcoulides (Ed.), *Modern methods for business research* (Vol. 295, Issue 2).

- Dewi, R. R., & Tarnia, T. (2019). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai variabel moderasi. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, dan Keuangan Publik*, 6(2), 115–132. <https://doi.org/10.25105/jipak.v6i2.4486>
- Dina, Q. A., Dwi Aristi, M., & Rodiah, S. (2020). Peran good corporate governance dalam memoderasi pengaruh profitabilitas, leverage, dan corporate social responsibility (CSR) terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomika*, 10(1), 139–148. <https://doi.org/10.37859/jae.v10i1.1992>
- Fadillah, A. R. (2017). Analisis pengaruh dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di LQ45. *Jurnal Akuntansi*, 12(1). <https://doi.org/10.37058/jak.v12i1.294>
- Fitria, N. R., & Kurnia. (2022). Pengaruh good corporate governance, corporate social responsibility, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11(8), 1–19.
- Fornell, C., & Larcker, D. F. (1981). Evaluating structural equation models with unobservable variables and measurement error. *Journal of Marketing Research*, 18(1), 39–50.
- Gandhiadi, G., Dharmawan, K., & Sari, K. (2015). Model persamaan struktural untuk mengkaji pengaruh modal sosial melalui dimensi orientasi kewirausahaan terhadap kesejahteraan masyarakat di Kabupaten Jembrana, Bali. *Proceedings Seminar Nasional FMIPA UNDIKSHA V*, 355–363.
- Gita, I. G. A. K. W. (2019). Peran kinerja keuangan dalam memoderasi good corporate governance terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Akurasi: Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan*, 2(2). <https://doi.org/10.29303/akurasi.v2i2.17>
- Hair, J. F., Risher, J. J., Sarstedt, M., & Ringle, C. M. (2019). When to use and how to report the results of PLS-SEM. *European Business Review*, 31(1), 2–24. <https://doi.org/10.1108/EBR-11-2018-0203>
- Hanifah, D. F., & Hariyati. (2021). Pengaruh corporate governance dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub-sektor property dan real estate periode 2017–2019.
- Prastika, F. Y., & Yusuf, M. (2024). The effect of earning per share and price earning ratio on stock price with dividend policy as an intervening variable. *Perfect Education Fairy*, 1(3). <https://doi.org/10.56442/pef.v1i3.439>
- Qurrota'Ayun, O. F., Sudarwati, S., & Marwati, F. S. (2023). Analysis of financial ratio to stock price. *Almana: Jurnal Manajemen dan Bisnis*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:258442481>
- Rahmani, A. N. (2023). Dampak perang Israel–Hamis terhadap harga saham dan minat beli masyarakat produk pendukung Israel. *Academy of Education Journal*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:266276724>

- Ratih, D. (2019). Equity market timing and capital structure: Evidence on post-IPO firms in Indonesia. *International Journal of Emerging Markets*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:204416861>
- Sari, K. P. K. (2020). Reaksi pasar modal terhadap peristiwa bencana banjir di Jakarta, Bogor, Depok, Tangerang, dan Bekasi (Jabodetabek) pada bulan Januari 2020. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:225416951>
- Sari, Y. R., & Setyaningsih, N. D. (2023). Pengaruh good corporate governance, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan properti dan real estate. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(2), 1165–1183. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i2.3127>
- Sinaga, B., & Hasanuh, N. (2020). The effect of return on assets and price earning ratio toward stock prices. *Eksis: Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 15(1). <https://doi.org/10.26533/eksis.v15i1.624>
- Sugiyono. (2012). *Metode penelitian kuantitatif kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Suryana, N., & Anggadini, S. D. (2020). Analysis of stock prices affected by current ratio. *International Journal of Science, Technology & Management*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:225104228>
- Suryanto. (2016). Stock valuation by using price earning ratio (PER) in stock index LQ45. *AdBispreneur*, 1(2). <https://doi.org/10.24198/adbispreneur.v1i2.10236>
- Tarmidi, D., Pramukty, R., & Akbar, T. (2020). Fundamental analysis of financial ratios on stock prices. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:219178755>
- Unaradjan, D. D. (2019). *Metode penelitian kuantitatif*. Deepublish.
- W. A., S. P. W. (2020). Analisis pengaruh komisaris independen, kepemilikan institusional, dan debt to equity ratio terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Madani: Ilmu Pengetahuan, Teknologi, dan Humaniora*, 3(2). <https://doi.org/10.33753/madani.v3i2.122>
- Widyowati, L. A., & Rani, I. H. (2022). Financial performance and corporate value relationship: Does good corporate governance matter? *Quantitative Economics and Management Studies*, 3(3), 288–297. <https://doi.org/10.35877/454RI.qems925>
- Yulianto, E. (2010). Pengaruh mekanisme good corporate governance dan leverage keuangan terhadap manajemen laba perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007–2008 [Skripsi, Universitas Negeri Malang].