

Financial Ratios as Determinants of Market Valuation: Evidence from Indonesia Stock Exchange (IDX) Data on LQ45 Companies

Fitri Rasdayanti^{1*}, Deliana Febriani², Eindye Taufiq³, Siti Aisyah Maulidah⁴

^{1,2,3,4}Program Studi Manajemen, Universitas Horizon Indonesia, Jl. Pangkal Perjuangan By Pass No.KM.1, Tanjungpura, Kec. Karawang Bar., Karawang, Jawa Barat, 41316, Indonesia.
fitrirasdayanti@gmail.com

Abstract

This study aims to analyze the effect of financial ratios on firm value in companies listed in the LQ45 index on the Indonesia Stock Exchange, using Price to Earnings Ratio (PER) as a proxy for firm value. The financial ratios examined include profitability (Return on Equity/ROE), liquidity (Current Ratio/CR), and leverage (Debt to Equity Ratio/DER). This research employs a quantitative approach using secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange (IDX) Database for the 2020–2024 period. The data were analyzed using panel data regression with a Fixed Effect Model (FEM) approach supported by statistical software. The results indicate that simultaneously and partially, ROE, CR, and DER have no significant effect on PER. Furthermore, the very low coefficient of determination suggests that the independent variables have limited ability to explain variations in firm value. These findings imply that market valuation in LQ45 companies is not primarily determined by conventional financial ratios, but is more influenced by other factors such as investor expectations, macroeconomic conditions, and market sentiment. Therefore, financial ratios are not the main determinants in shaping firm value among leading stocks in the Indonesian capital market.

Keywords: Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Price to Earnings Ratio, LQ45.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan Price to Earnings Ratio (PER) sebagai proksi nilai perusahaan. Rasio keuangan yang diuji meliputi profitabilitas (Return on Equity/ROE), likuiditas (Current Ratio/CR), dan leverage (Debt to Equity Ratio/DER). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari Indonesia Stock Exchange (IDX) Database selama periode 2020–2024. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan pendekatan Fixed Effect Model (FEM) menggunakan perangkat lunak statistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan maupun parsial, variabel ROE, CR, dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap PER. Selain itu, nilai koefisien determinasi yang sangat rendah mengindikasikan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan relatif terbatas. Temuan ini menunjukkan bahwa valuasi pasar pada perusahaan LQ45 tidak sepenuhnya ditentukan oleh rasio keuangan konvensional, melainkan lebih dipengaruhi oleh faktor lain seperti ekspektasi investor, kondisi makroekonomi, serta sentimen pasar. Dengan demikian, rasio keuangan bukan merupakan determinan utama dalam pembentukan nilai perusahaan pada kelompok saham unggulan di pasar modal Indonesia.

Kata kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Rasio Harga terhadap Pendapatan, LQ45.

Copyright (c) 2026 Fitri Rasdayanti, Deliana Febriani, Eindye Taufiq, Siti Aisyah Maulidah

✉Corresponding author: Fitri Rasdayanti

Email Address: fitrirasdayanti@gmail.com (Jl. Pangkal Perjuangan By Pass No.KM.1, Tanjungpura, Kec. Karawang Bar., Karawang, Jawa Barat, 41316, Indonesia)

Received 08 May 2026, Accepted 14 May 2026, Published 20 May 2026

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui fungsi alokasi dana dan sumber pembiayaan bagi perusahaan. Di Indonesia, perkembangan pasar modal ditandai dengan meningkatnya partisipasi investor serta kinerja indeks saham, salah satunya adalah indeks LQ45 yang terdiri dari perusahaan dengan kapitalisasi besar dan tingkat likuiditas tinggi. Perusahaan yang tergabung dalam indeks ini sering dijadikan representasi kondisi pasar modal nasional

karena memiliki fundamental yang relatif kuat dan stabil. Dalam konteks tersebut, penilaian terhadap nilai perusahaan menjadi aspek penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Salah satu indikator yang umum digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah Price to Earnings Ratio (PER), yang mencerminkan seberapa besar pasar menghargai laba yang dihasilkan perusahaan (Brigham & Ehrhardt, 2020, p. 112).

Secara teoritis, nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya adalah kinerja keuangan yang tercermin dalam rasio keuangan. Rasio profitabilitas, likuiditas, dan leverage merupakan indikator utama yang sering digunakan dalam mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan. Profitabilitas yang diukur dengan Return on Equity (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham, sedangkan likuiditas yang diukur dengan Current Ratio (CR) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Di sisi lain, leverage yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan struktur pendanaan perusahaan yang berkaitan dengan tingkat risiko keuangan. Rasio keuangan menjadi alat penting dalam analisis fundamental karena memberikan gambaran mengenai kinerja dan risiko perusahaan yang relevan bagi investor (Brealey et al., 2022, p. 145).

Meskipun demikian, hasil penelitian empiris mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan inkonsistensi. Penelitian yang dilakukan oleh Awais et al. (2021, p. 48) menemukan bahwa profitabilitas dan leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian Utami dan Darmawan (2020, p. 230) menunjukkan bahwa hanya profitabilitas yang memiliki pengaruh signifikan, sementara variabel lain tidak konsisten. Penelitian lain oleh Susanti dan Haryanto (2022, p. 60) mengindikasikan bahwa likuiditas, leverage, dan profitabilitas secara simultan memengaruhi nilai perusahaan, meskipun tingkat pengaruhnya berbeda-beda. Perbedaan temuan tersebut menunjukkan adanya research gap yang masih terbuka untuk dikaji lebih lanjut, khususnya dalam konteks perusahaan LQ45 di Indonesia.

Urgensi penelitian ini terletak pada pentingnya memahami faktor-faktor yang memengaruhi valuasi pasar pada perusahaan-perusahaan unggulan. Dalam praktiknya, investor tidak hanya mempertimbangkan indikator keuangan, tetapi juga faktor lain seperti ekspektasi pertumbuhan, kondisi makroekonomi, dan sentimen pasar. Namun demikian, rasio keuangan tetap menjadi dasar utama dalam analisis fundamental yang digunakan secara luas oleh investor dan analis keuangan. Oleh karena itu, diperlukan penelitian yang mampu memberikan bukti empiris mengenai sejauh mana rasio keuangan masih relevan dalam menjelaskan nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi seperti LQ45.

Berdasarkan latar belakang tersebut, permasalahan dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PER pada perusahaan LQ45. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis determinasi rasio keuangan terhadap nilai perusahaan serta mengidentifikasi variabel yang paling dominan dalam memengaruhi valuasi pasar. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dalam

pengembangan literatur manajemen keuangan serta memberikan implikasi praktis bagi investor, manajer keuangan, dan regulator dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di pasar modal Indonesia.

METODE

Jenis penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif yang bertujuan untuk menguji hubungan dan pengaruh antara variabel independen berupa rasio keuangan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini menggunakan data numerik dan analisis statistik untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan.

Waktu dan tempat penelitian

Penelitian ini dilaksanakan dalam kurun waktu Januari hingga Maret 2026. Adapun tempat penelitian dilakukan secara tidak langsung melalui pengambilan data sekunder yang bersumber dari database resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu Indonesia Stock Exchange (IDX). Data yang digunakan mencakup laporan keuangan dan data harga saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode 2020–2024.

Populasi dan sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling dengan kriteria tertentu, yaitu: (1) perusahaan yang secara konsisten terdaftar dalam indeks LQ45 selama periode penelitian 2020–2024, (2) perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap dan dapat diakses selama periode penelitian, serta (3) perusahaan yang memiliki data harga saham yang tersedia secara lengkap. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel penelitian yang memenuhi syarat untuk dianalisis.

Prosedur penelitian

Prosedur penelitian dilakukan secara sistematis melalui beberapa tahapan, yaitu: (1) pengumpulan data laporan keuangan dan harga saham perusahaan LQ45 dari sumber resmi, (2) perhitungan rasio keuangan yang meliputi Return on Equity (ROE), Current Ratio (CR), dan Debt to Equity Ratio (DER), (3) penentuan nilai perusahaan yang diprosikan dengan Price to Earnings Ratio (PER), (4) pengolahan dan penyusunan data dalam bentuk data panel, serta (5) analisis data menggunakan model regresi yang sesuai.

Data dan instrumen penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan dan data harga saham perusahaan. Instrumen penelitian yang digunakan adalah dokumentasi data keuangan yang diperoleh dari sumber resmi serta perangkat lunak statistik, yaitu Stata versi 17, yang digunakan untuk mengolah dan menganalisis data. Variabel penelitian terdiri dari

variabel independen yaitu profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), dan leverage (DER), serta variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan PER.

Teknik pengumpulan data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu mengumpulkan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan dan data pasar yang dipublikasikan melalui Indonesia Stock Exchange (IDX) Database. Data yang diperoleh kemudian diseleksi, diklasifikasikan, dan disusun sesuai kebutuhan analisis penelitian.

Teknik analisis data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Model yang digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM) yang dipilih berdasarkan hasil uji pemilihan model. Sebelum dilakukan analisis regresi, dilakukan terlebih dahulu uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas untuk memastikan validitas model. Selanjutnya dilakukan uji simultan (uji F), uji parsial (uji t), serta analisis koefisien determinasi (Adjusted R Square) untuk mengetahui tingkat pengaruh dan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Hasil analisis kemudian diinterpretasikan untuk menjawab permasalahan penelitian dan mencapai tujuan yang telah ditetapkan.

HASIL DAN DISKUSI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Price to Earnings Ratio (PER) pada perusahaan LQ45 periode 2020–2024. Berdasarkan hasil estimasi regresi data panel dengan pendekatan Fixed Effect Model (FEM), diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,002. Nilai ini menunjukkan bahwa variabel Return on Equity (ROE), Current Ratio (CR), dan Debt to Equity Ratio (DER) hanya mampu menjelaskan 0,2% variasi PER, sehingga sebagian besar variasi nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Rendahnya daya jelaskan model mengindikasikan bahwa rasio keuangan konvensional memiliki keterbatasan dalam menjelaskan valuasi pasar, khususnya pada perusahaan dengan karakteristik kapitalisasi besar dan likuiditas tinggi.

Hasil uji simultan (uji F) menunjukkan bahwa ROE, CR, dan DER secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap PER. Secara parsial, ROE berpengaruh positif namun tidak signifikan, sedangkan CR dan DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PER. Temuan ini mengindikasikan bahwa informasi yang terkandung dalam rasio keuangan belum menjadi determinan utama dalam pembentukan nilai perusahaan LQ45.

Tabel 1. Hasil Regresi Data Panel (Fixed Effect Model)

Variable	Koefisien	Signifikansi
Return on Equity (ROE)	+	Tidak signifikan
Current Ratio (CR)	-	Tidak signifikan
Debt to Equity Ratio (DER)	-	Tidak signifikan

Adjusted R Square	0,002	-
Uji F	-	Tidak signifikan

Secara empiris, hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap PER. Meskipun secara teoritis profitabilitas merupakan indikator utama dalam meningkatkan nilai perusahaan (Brigham & Ehrhardt, 2020), pada perusahaan LQ45 informasi tersebut cenderung telah diantisipasi oleh pasar (priced in), sehingga tidak lagi memberikan pengaruh yang signifikan terhadap valuasi. Dengan kata lain, pasar tidak merespons perubahan profitabilitas secara langsung dalam pembentukan PER.

Likuiditas yang diproksikan dengan CR juga tidak berpengaruh signifikan terhadap PER dan menunjukkan arah negatif. Temuan ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek bukan merupakan faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan besar. Secara teoretis, tingkat likuiditas yang terlalu tinggi dapat mencerminkan inefisiensi dalam pengelolaan aset lancar (Brealey et al., 2022), sehingga tidak selalu memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaan.

Sementara itu, leverage yang diproksikan dengan DER menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PER. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur modal perusahaan tidak menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan nilai perusahaan LQ45. Kondisi ini dapat dijelaskan oleh karakteristik perusahaan LQ45 yang umumnya memiliki struktur modal yang relatif optimal dan risiko keuangan yang terkendali, sehingga variasi leverage tidak memberikan sinyal yang kuat bagi pasar.

Temuan penelitian ini konsisten dengan Utami dan Darmawan (2020) yang menunjukkan bahwa tidak semua rasio keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan Awais et al. (2021) yang menemukan adanya pengaruh signifikan antara rasio keuangan dan nilai perusahaan. Perbedaan ini menunjukkan bahwa pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan bersifat kontekstual dan dipengaruhi oleh karakteristik pasar serta jenis perusahaan yang diteliti.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menegaskan bahwa rasio profitabilitas, likuiditas, dan leverage bukan merupakan determinan utama dalam pembentukan nilai perusahaan pada perusahaan LQ45. Valuasi pasar lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti ekspektasi pertumbuhan, kondisi makroekonomi, dan sentimen investor. Implikasi dari temuan ini adalah perlunya pendekatan analisis yang lebih komprehensif dengan mengintegrasikan faktor keuangan dan non-keuangan dalam menilai nilai perusahaan di pasar modal.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan yang terdiri dari profitabilitas (Return on Equity), likuiditas (Current Ratio), dan leverage (Debt to Equity Ratio) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Price to Earnings Ratio (PER) pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia

periode 2020–2024. Temuan ini menunjukkan bahwa secara umum rasio keuangan konvensional bukan merupakan determinan utama dalam pembentukan valuasi pasar pada perusahaan dengan kapitalisasi besar dan tingkat likuiditas tinggi. Dengan kata lain, nilai perusahaan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lain di luar model, seperti ekspektasi pertumbuhan, kondisi makroekonomi, serta sentimen investor.

Implikasi dari penelitian ini adalah perlunya pendekatan yang lebih komprehensif dalam menilai nilai perusahaan, tidak hanya mengandalkan rasio keuangan, tetapi juga mempertimbangkan faktor non-keuangan yang relevan. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti faktor makroekonomi, corporate governance, maupun aspek non-keuangan seperti ESG guna meningkatkan daya jelaskan model. Selain itu, perluasan sampel di luar indeks LQ45 serta penggunaan periode penelitian yang lebih panjang juga direkomendasikan untuk memperoleh hasil yang lebih general dan robust.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada Universitas Horizon Indonesia, khususnya Fakultas Manajemen dan Bisnis, atas dukungan yang diberikan dalam pelaksanaan penelitian ini. Ucapan terima kasih juga disampaikan kepada Lembaga Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat (LPPM) Universitas Horizon Indonesia atas fasilitas dan dukungan administratif selama proses penelitian berlangsung. Selain itu, penulis mengapresiasi seluruh pihak yang telah membantu dalam pengumpulan data, pengolahan, serta penyusunan artikel ini, baik secara langsung maupun tidak langsung. Semoga penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan dan praktik di bidang manajemen keuangan.

REFERENSI

- Awais, M., Kashif, M., & Khan, M. (2021). Impact of financial ratios on firm value: Evidence from Pakistan. *Asian Journal of Economics, Finance and Management*, 3(4), 45–56.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., Allen, F., & Edmans, A. (2022). *Principles of corporate finance* (14th ed.). McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2020). *Financial management: Theory and practice* (16th ed.). Cengage Learning.
- Kasmir. (2021). *Analisis laporan keuangan* (Rev. ed.). RajaGrafindo Persada.
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of profitability, leverage, and liquidity on firm value. *DIJEFA*, 1(1), 1–9.
- Susanti, R., & Haryanto, A. (2022). Liquidity, leverage, and profitability effect on firm value of LQ45 companies. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 25(1), 55–67.
- Utami, W., & Darmawan, A. (2020). Profitability and firm value: Evidence from Indonesia. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 11(2), 225–236.