CITACONOMIA : Economic and Business Studies

Volume 3 No.4
ISSN: 2963-492x
The article is published with OpenAccess at:
https://ejournal.citakonsultindo.or.id/index.php/CITACONOMIA/indexdex

DINAMIKA PENGARUH SOLVABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI MEDIATOR PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN, 2020-2024

Dwi Danesty Deccasari[1], Didik Sugiharto[2]
[1,2] *Management, STIE Malangkucecwara*
Email: danesty@stie-mce.ac.id

Abstrak: *Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi hubungan kausal antara solvabilitas, profitabilitas, dan harga saham, dengan fokus pada menganalisis pengaruh langsung dan tidak langsung solvabilitas terhadap harga saham yang dimediasi oleh profitabilitas. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis jalur (path analysis) dengan pendekatan kuantitatif, memanfaatkan data laporan keuangan perusahaan publik yang terdaftar di bursa efek, sesuai dengan pedoman analisis regresi dan pengujian hipotesis standar. Temuan kunci menunjukkan bahwa solvabilitas memiliki pengaruh langsung negatif yang signifikan terhadap harga saham (koefisien jalur -0.344; p-value 0.008). Lebih lanjut, analisis mengungkap adanya pengaruh tidak langsung yang signifikan dan negatif dari solvabilitas terhadap harga saham melalui mediasi profitabilitas (koefisien jalur -0.344; p-value 0.008). Hasil ini mengindikasikan bahwa sementara solvabilitas adalah indikator penting kesehatan finansial, konservatisme yang berlebihan dalam struktur permodalan dapat membatasi potensi profitabilitas perusahaan, yang pada gilirannya dapat memengaruhi valuasi pasar saham. Implikasi dari penelitian ini menyoroti pentingnya optimalisasi struktur modal untuk mencapai keseimbangan antara mitigasi risiko dan maksimisasi nilai bagi pemegang saham.*
Kata Kunci : Solvabilitas, Profitabilitas, Harga Saham

PENDAHULUAN

Perusahaan pertambangan memegang peranan penting dalam perekonomian global, khususnya sebagai penyedia sumber daya alam yang menjadi bahan baku utama bagi berbagai industri lainnya (Siahaan et al., 2023). Kinerja keuangan sektor ini tidak hanya mencerminkan kondisi internal perusahaan, tetapi juga dipengaruhi oleh dinamika eksternal seperti fluktuasi harga komoditas, kebijakan regulasi pemerintah, serta kondisi pasar modal yang sensitif terhadap perubahan makroekonomi (Setiawan et al., 2021). Dalam konteks pasar modal, harga saham menjadi indikator sentral yang merefleksikan persepsi investor terhadap prospek dan risiko perusahaan, sehingga pemahaman terhadap faktor-faktor yang memengaruhi harga saham sangat krusial, terutama pada sektor pertambangan yang memiliki karakteristik volatilitas tinggi (Prabowo & Korsakul, 2020).

Salah satu aspek fundamental yang menjadi perhatian adalah solvabilitas perusahaan, yang menggambarkan kemampuan entitas bisnis dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Tingkat solvabilitas yang sehat dianggap menandakan struktur modal yang kuat serta risiko kebangkrutan yang relatif rendah, yang pada akhirnya meningkatkan

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a
Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

kepercayaan investor di pasar modal (Febriyanti et al., 2022). Namun, hubungan antara solvabilitas dan harga saham tidak selalu bersifat linier, karena variabel lain seperti profitabilitas dapat berperan sebagai mediator yang memperkuat atau bahkan melemahkan pengaruh tersebut (Mayangsari et al., 2020). Profitabilitas, yang mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset dan modal yang dimiliki, menjadi tolok ukur penting dalam menilai kinerja keuangan serta daya tarik investasi (Setyoko et al., 2020).

Periode 2020-2024 menjadi fokus penelitian ini karena rentang waktu tersebut menghadirkan konteks yang sangat dinamis dan penuh tantangan bagi industri pertambangan global maupun nasional, termasuk dampak pandemi COVID-19, perubahan regulasi lingkungan yang semakin ketat, serta gejolak harga komoditas yang signifikan (Ayem & Putri, 2023; Soelistiono & Adi, 2022). Perubahan kondisi ini menuntut pemahaman mendalam mengenai bagaimana solvabilitas dan profitabilitas saling berinteraksi dalam memengaruhi harga saham, guna memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang mekanisme internal keuangan perusahaan di pasar modal.

Penelitian ini menggunakan data empiris dari perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2020 hingga 2024 dengan pendekatan kuantitatif dan model analisis mediasi. Pendekatan ini memungkinkan pengujian hubungan langsung dan tidak langsung antara solvabilitas, profitabilitas, dan harga saham, sehingga memberikan pemahaman menyeluruh tentang bagaimana profitabilitas mempengaruhi dinamika hubungan tersebut. Fokus pada sektor pertambangan sangat relevan mengingat karakteristiknya yang unik dan sensitivitasnya terhadap perubahan lingkungan bisnis global dan domestik.

Studi ini bertujuan untuk memberikan kontribusi empiris dan teoritis yang signifikan, dengan menyoroti peran profitabilitas sebagai mediator yang memfasilitasi hubungan antara solvabilitas dan harga saham, yang sebelumnya kurang mendapat perhatian di konteks perusahaan pertambangan Indonesia (Luthfiyah & Utami, 2022; Wibowo & Susetyo, 2020; Sahroni & Pramesti, 2021). Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperluas pemahaman akademik serta mendukung praktik pengelolaan keuangan yang lebih efektif di perusahaan pertambangan, guna meningkatkan nilai perusahaan dan kepercayaan investor di pasar modal.

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

LANDASAN TEORI

Solvabilitas

Menurut Santika Dewi & Suryono (2019) kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pendanaan kebutuhan operasional perusahaan yaitu hasil pembagian antara kewajiban jangka Panjang dengan dengan jumlah total antara kewajiban jangka Panjang dan modal sendiri. Tingkat solvabilitas yang optimal menunjukkan stabilitas finansial dan mengurangi risiko kebangkrutan, yang secara langsung berdampak pada kepercayaan investor dan nilai saham perusahaan (Siahaan et al., 2023). ini sangat vital karena mencerminkan kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam jangka panjang, bahkan di tengah ketidakpastian ekonomi (Murtiningtyas & Giovanni, 2022). Rasio keuangan, seperti rasio likuiditas dan profitabilitas, digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan menentukan apakah rasio-rasio tersebut memenuhi standar industri (Shofwatun et al., 2021). Analisis solvabilitas juga melibatkan evaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang cukup untuk menutupi beban bunga dan pembayaran pokok utang, sehingga menjaga keberlanjutan operasionalnya. Rasio-rasio solvabilitas terdiri dari rasio utang terhadap ekuitas (Debt to Equity Ratio/DER), rasio utang terhadap aset (Debt to Asset Ratio/DAR), dan rasio cakupan bunga (Times Interest Earned Ratio/TIER). Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah rasio utang terhadap ekuitas, utang jangka pendek terhadap aset, dan utang jangka panjang terhadap aset. Rasio utang terhadap ekuitas mengukur proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan ekuitas, sedangkan rasio utang jangka pendek terhadap aset dan utang jangka panjang terhadap aset memberikan gambaran mengenai struktur utang perusahaan berdasarkan jatuh temponya. Rasio-rasio solvabilitas terdiri dari rasio utang terhadap ekuitas (Debt to Equity Ratio/DER), rasio utang terhadap aset (Debt to Asset Ratio/DAR). Berikut beberapa alat ukut yang digunakan kebijakan Hutang :

1. **Debt Equity Ratio**

   Membagi total utang dengan total ekuitas. Total utang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Total ekuitas termasuk saham biasa, saham preferen, dan laba ditahan (retained earning).

$$DER = \frac{total\ hutang}{total\ ekuitas}$$

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

2. Debt Asset Ratio

Membagi total utang dengan total aset. Total aset terdiri dari aset lancar dan aset tidak lancar, termasuk aset berwujud dan aset tak berwujud.

$$\text{DAR} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aset}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas mengindikasikan efisiensi manajemen dalam menghasilkan laba dari operasional perusahaan, yang vital dalam menarik investor dan mempertahankan solvabilitas jangka panjang. Kinerja keuangan perusahaan, yang salah satunya diukur melalui profitabilitas, menunjukkan kemampuan entitas dalam menghasilkan pendapatan sebagai dasar penilaian performa (Intia & Azizah, 2021). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik dari penjualan, aset, maupun modal yang diinvestasikan (Setyoko et al., 2020). Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, semakin besar pula kemampuannya dalam menghasilkan laba (Harsono, 2021).

Metode Pengukuran Profitabilitas

Beberapa jenis rasio profabilitas yang sering digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba antara lain:

1. Margin laba kotor (Gross Profit Margin) merupakan rasio profabilitas untuk menilai presentase laba kotor terhadap pendapatan yang dihasilkan dari penjualan. Laba kotor yang dipengaruhi oleh laporan arus kas memaparkan besaran laba yang didapatkan oleh perusahaan dengan pertimbangan biaya yang terpakai untuk memproduksi produk atau jasa. Gross profit margin mengukur efisiensi perhitungan harga pokok atau biaya produksi. Semakin besar Gross profit margins semakin baik (efisien) kegiatan operasional perusahaan yang menunjukan harga pokok penjualan lebih rendah dari penjualan (sales) yang berguna untuk audit operasional. Akan tetapi jika yang terjadi sebaliknya, maka perusahaan kurang baik dalam melakukan kegiatan operasionalnya. Rumus perhitungan Gross profit margin sebagai berikut:

   Gross Profit Margin = (Laba kotor/Total pendapatan) x 100%
2. Margin laba bersih (Net Profit Margin)

   Net profit margin atau margin laba bersih merupakan rasio profitabilitas untuk menilai presentase laba bersih yang didapat setelah dikurangi pajak terhadap

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

pendapatan yang diperoleh dari penjualan. Margin laba bersih ini disebut juga profit margin ratio. Semakin tinggi net profit margin semakin baik operasi suatu perusahaan. Net profit margin dihitung dengan rumus berikut:

Net profit margin = (Laba bersih setelah pajak / penjualan bersih) x 100%

3. Rasio pengembalian aset (Return on assets ratio)

   Tingkat pengembalian aset merupakan rasio profitabilitas untuk menilai presentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total aset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari presentase rasio ini. Rumus rasio pengembalian aset sebagai berikut:

4. Rasio pengembalian ekuitas (Return on Equity Ratio)

   Hasil pengembalian ekuitas atau Return on Equity (ROE) atau rentabilitas modal sendiri, merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri (Kasmir 2014). Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham dan dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan. Apabila proporsi hutang makin besar, maka rasio ini juga akan semakin besar. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan melalui Return on equity, Return on assets ratio dan Earning Per Share.

Harga Saham

Harga saham adalah cerminan nilai intrinsik suatu perusahaan yang diperdagangkan di pasar modal, yang secara fundamental dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi makro, industri, dan spesifik perusahaan. Fluktuasi harga ini mencerminkan sejauh mana minat investor terhadap saham perusahaan, yang dapat berubah setiap saat seiring dengan upaya investor untuk memperoleh keuntungan dari investasi mereka (Djazuli & Lestriyani, 2021). Secara umum, harga saham merepresentasikan harga penutupan yang terbentuk dari dinamika penawaran dan permintaan di pasar jual beli saham (Hasmirati & Akuba, 2020). Penilaian harga saham menjadi krusial sebelum melakukan investasi, mengingat saham merupakan instrumen investasi yang berisiko, di mana harga jual bisa lebih rendah dari harga beli, atau bahkan tidak menghasilkan apa-apa jika perusahaan dilikuidasi dan tidak ada sisa hasil penjualan (Dzakkiansyah et al., 2022) (Andrea & Santioso, 2022). Fenomena naik turunnya harga saham di pasar modal senantiasa menjadi subjek diskusi menarik, terutama dalam konteks krisis ekonomi yang secara signifikan memengaruhi keputusan investasi para pelaku pasar (Assegaf, 2023). Setiap perusahaan yang telah go public tentu

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

berharap harga saham yang ditawarkan memiliki potensi tinggi untuk menarik minat investor agar menanamkan modalnya, karena semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut (Bintara, 2018).

METODOLOGI

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif, bertujuan untuk menganalisis hubungan kausalitas antar variabel secara empiris. Penelitian kuantitatif ini secara spesifik akan menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. Pendekatan deskriptif memungkinkan peneliti untuk menggambarkan karakteristik populasi atau fenomena secara sistematis dan akurat, serta mengidentifikasi pola-pola hubungan yang ada (Biasmara & Srijayanti, 2021). Dalam penelitian ini, harga saham akan menjadi variabel dependen yang akan dianalisis pengaruhnya dari variabel independen solvabilitas dan variabel mediasi profitabilitas (Sampeliling, 2022).

Populasi dan sampel

Populasi penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020 hingga 2024. Pemilihan sampel akan dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian, seperti kelengkapan data laporan keuangan dan ketersediaan data harga saham. Kriteria inklusi untuk purposive sampling meliputi perusahaan yang memiliki data laporan keuangan lengkap selama periode 2020-2024, serta perusahaan yang tidak mengalami delisting atau suspensi permanen selama periode penelitian. Dengan demikian, sampel yang terpilih akan merepresentasikan kondisi keuangan dan pasar dari perusahaan pertambangan yang relevan untuk tujuan analisis regresi dalam penelitian ini. Perusahaan-perusahaan pertambangan yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 1. Perusahaan Pertambangan

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	ADMR	Adaro Minerals Indonesia
2	BUMI	Bumi Resources Tbk

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

3	HRUM	Harum Energy Tbk
4	PTBA	Bukit Asam Tbk.
5	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
6	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk.
7	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.

Sumber : IDX

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Model Pengukuran (Outer Model)

a. *Convergent Validity*

Outer model bertujuan untuk mengevaluasi validitas dan reliabilitas indikator terhadap konstruk laten. Hasil pengujian berdasarkan *Convergent Validity* terdapat dalam tabel dibawah ini :

Tabel 2. Hasil Outer Loading Uji Convergent Validity

Variabel	Outer loadings	Keterangan
DAR <- Solvabilitas	0,633	Valid
DER <- Solvabilitas	0,917	Valid
EPS <- Profitabilitas	0,819	Valid
HRG SHM <- HRG SHM	1,000	Valid
ROA <- Profitabilitas	0,818	Valid
ROE <- Profitabilitas	0,667	Valid

Sumber : Hasil SEM-PLS 4.0 (2025)

Berdasarkan tabel hasil uji validitas yang ditampilkan, dapat disimpulkan bahwa seluruh item pernyataan pada masing-masing variabel dalam penelitian ini dinyatakan valid. Hal ini ditunjukkan nilai > loading factor 0,6 sehingga semua dinyatakan valid. Hal ini mengindikasikan bahwa indikator/ pernyataan yang digunakan berhasil mengukur korelasi antar skor indikator/pernyataan dengan konstruknya variabel sehingga mendukung validitas konstruk model pengukuran.

b. Average Variance Extracted (AVE)

Tabel 3: Output Hasil Average Variance Extracted (AVE)

Variabel	Average variance extracted (AVE)	Keterangan

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

Profitabilitas	0,595	Valid
Solvabilitas	0,621	Valid

Sumber : Hasil SEM-PLS 4.0 (2025)

Nilai AVE masing-masing variabel tersebut diatas semua lebih besar ≥ 0,5 artinya variabel diatas dikategorikan valid.

c. Reliabilitas Konstruk

Construct Reliability dapat dianalisis dengan menggunakan nilai Composite reliability. Apabila Composite reliability ≥ 0,7 maka mempunyai nilai reliable yang baik

Tabel 4: Composite reliability (rho_c)

Variabel	Composite reliability (rho_c)	Keterangan
Profitabilitas	0,814	Reliabel
Solvabilitas	0,760	Reliabel

Sumber : Hasil SEM-PLS 4.0 (2025)

Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai Composite Reliability untuk konstruk semua variabel tersebut diatas ≥ 0,70 sehingga semua variabel diatas memiliki reliabilitas yang baik.

2. Model Struktural (Inner Model)

Model struktural (inner model) dalam PLS-SEM merepresentasikan keterkaitan antar konstruk laten dan digunakan untuk menilai seberapa kuat serta signifikan hubungan-hubungan tersebut. Evaluasi model ini dilakukan melalui tiga aspek utama, yaitu pengujian signifikansi hubungan antar variabel (uji hipotesis), nilai koefisien determinasi (R Square), dan ukuran pengaruh (Effect Size)

a. R-Square (R^2) : untuk mengukur kekuatan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Tabel 5: Tabel Hasil Uji R Square (R^2)

Variabel	R-square	R-square adjusted
HRG SHM	0,543	0,514
Profitabilitas	0,195	0,170

Sumber : Hasil SEM-PLS 4.0 (2025)

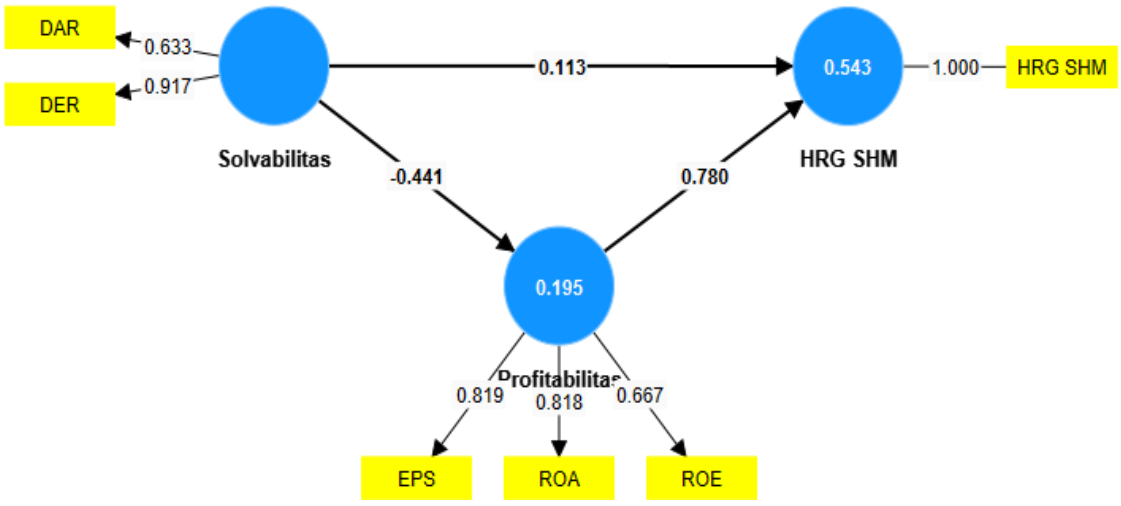
Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

Nilai R-square untuk variabel Harga Saham (HRG SHM) sebesar 0,543 menunjukkan bahwa sekitar 54,3% variasi dalam pergerakan harga saham dapat dijelaskan oleh model penelitian yang digunakan, yang mencakup variabel-variabel terkait seperti profitabilitas dan solvabilitas. Setelah penyesuaian untuk jumlah variabel dan ukuran sampel, nilai R-square adjusted sebesar 0,514 tetap menunjukkan kemampuan model yang cukup baik untuk menjelaskan variabilitas harga saham.

Sementara itu, variabel Profitabilitas memiliki nilai R-square sebesar 0,195, yang mengindikasikan bahwa model hanya mampu menjelaskan sekitar 19,5% variasi dalam profitabilitas perusahaan. Nilai R-square adjusted sebesar 0,170 menegaskan bahwa setelah koreksi terhadap faktor-faktor tersebut, kemampuan model dalam menjelaskan variasi profitabilitas tetap terbatas namun signifikan.

Secara keseluruhan, hasil ini mengindikasikan bahwa model penelitian yang digunakan lebih efektif dalam menjelaskan variabilitas harga saham dibandingkan dengan variabilitas profitabilitas, menggarisbawahi pentingnya faktor-faktor eksternal dan internal yang memengaruhi harga saham secara lebih kompleks selain variabel profitabilitas dan solvabilitas. Penemuan ini membuka peluang untuk eksplorasi variabel lain yang lebih dominan dalam menentukan kinerja harga saham.

Berikut gambar output PLS SEM Alogarith untuk melihat R^2 model penelitian :



Gambar: Output Model PLS SEM Alogarithm 4.0 (2025)

Model analisis jalur ini mengadopsi pendekatan pengukuran yang cermat untuk

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

merepresentasikan konstruk-konstruk keuangan kunci: Solvabilitas, Profitabilitas, dan Harga Saham (HRG SHM). Untuk Solvabilitas, indikator Debt to Asset Ratio (DAR) dengan koefisien jalur 0.633 dan Debt to Equity Ratio (DER) dengan koefisien jalur 0.917 digunakan. Beban faktor yang tinggi pada DER menggarisbawahi bahwa DER adalah prediktor yang lebih dominan dalam menangkap esensi solvabilitas perusahaan dalam model ini, mencerminkan sejauh mana perusahaan didanai oleh ekuitas dibandingkan utang. Ini menunjukkan sensitivitas model terhadap struktur permodalan sebagai cerminan solvabilitas. Di sisi lain, Profitabilitas diukur melalui Earning Per Share (EPS) dengan koefisien 0.819, Return on Asset (ROA) dengan 0.818, dan Return on Equity (ROE) dengan 0.667. Koefisien yang sangat serupa antara EPS dan ROA menunjukkan bahwa keduanya memiliki bobot yang hampir setara dalam mendefinisikan kinerja profitabilitas perusahaan, sementara ROE juga memberikan kontribusi substansial. Konsistensi dan tingginya beban faktor ini menegaskan adanya validitas konvergen yang kuat, memastikan bahwa indikator-indikator tersebut secara akurat mempresentasikan konstruk profitabilitas secara keseluruhan.

b. Uji Signikansi (Pengujian Hipotesis)

Pengujian signifikansi hubungan dalam pendekatan PLS-SEM bertujuan untuk menilai apakah hubungan antar konstruk laten dalam model memiliki arti secara statistik. Pengujian ini umumnya dilakukan melalui teknik bootstrapping, yakni dengan melakukan re-sampling terhadap data untuk memperoleh estimasi nilai koefisien jalur (path coefficient) beserta standar error-nya. Output dari proses ini disajikan dalam bentuk nilai t-statistik dan/atau p-value. Suatu hubungan dianggap signifikan apabila p-value berada di bawah tingkat signifikansi yang telah ditetapkan, yaitu 0,05 dalam konteks penelitian ini. Koefisien jalur yang signifikan memberikan bukti empiris bahwa terdapat pengaruh yang meyakinkan secara statistik antara konstruk eksogen dan endogen, sehingga hipotesis penelitian dapat dinyatakan diterima. Berikut ini disajikan hasil pengujian bootstrapping baik untuk pengaruh langsung (direct effect) maupun tidak langsung (indirect effect).

1) Hasil bootstrapping efek langsung (Direct Effect)

Hasil bootstrapping efek langsung (direct effect) dapat dilihat pada table sebagai berikut :

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

Tabel 6: Hasil Path Coefficient Bootstrapping Direct Effect

Keterangan	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (|O/STDEV|)	P values
Profitabilitas -> HRG SHM	0,780	0,813	0,103	7,577	0,000
Solvabilitas -> HRG SHM	0,113	0,071	0,151	0,749	0,227
Solvabilitas -> Profitabilitas	-0,441	-0,423	0,170	2,599	0,005

Sumber : Hasil SEM-PLS 4.0 (2025)

Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (HRG SHM) perusahaan. Dengan koefisien jalur sebesar 0,780 dan nilai *t-statistic* 7,577 ($p < 0,001$), temuan ini menegaskan bahwa peningkatan profitabilitas secara nyata berkorelasi dengan kenaikan harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa profitabilitas merupakan indikator utama yang mencerminkan nilai perusahaan dalam pandangan investor.

Sebaliknya, pengaruh solvabilitas terhadap harga saham tidak ditemukan signifikan secara statistik, dengan koefisien 0,113 dan nilai *p* sebesar 0,227. Temuan ini mengimplikasikan bahwa tingkat solvabilitas perusahaan tidak berperan langsung dalam menentukan pergerakan harga saham pada sampel penelitian ini. Dengan demikian, faktor solvabilitas mungkin tidak menjadi perhatian utama bagi pasar saham dalam konteks harga saham saat ini.

Menariknya, terdapat hubungan negatif yang signifikan antara solvabilitas dan profitabilitas, ditunjukkan oleh koefisien -0,441 dengan *p* sebesar 0,005. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan tingkat solvabilitas dapat menekan profitabilitas perusahaan, yang mungkin disebabkan oleh biaya keuangan atau beban hutang. Temuan ini menggarisbawahi pentingnya

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

manajemen keuangan yang seimbang dalam menjaga kinerja perusahaan agar tetap optimal dan berpengaruh positif terhadap nilai pasar.

2) Hasil bootstrapping efek tidak langsung (Indirect Effect) dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 6: Hasil Path Coefficient Bootstrapping Indirect Effect

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (|O/STDEV|)	P values
Solvabilitas -> Profitabilitas -> HRG SHM	-0,344	-0,341	0,143	2,399	0,008

Sumber : Hasil SEM-PLS 4.0 (2025)

Hasil analisis menunjukkan koefisien jalur untuk pengaruh tidak langsung (jalur mediasi) dari Solvabilitas melalui Profitabilitas ke Harga Saham (HRG SHM) adalah -0.344. Angka ini merepresentasikan *total indirect effect* atau pengaruh tidak langsung Solvabilitas terhadap Harga Saham yang dimediasi oleh Profitabilitas. Nilai negatif ini mengindikasikan bahwa peningkatan solvabilitas, melalui perannya dalam profitabilitas, cenderung berkorelasi dengan penurunan harga saham. Artinya, ada efek mediasi negatif dari profitabilitas pada hubungan antara solvabilitas dan harga saham.

Untuk menilai signifikansi statistik dari pengaruh mediasi ini, kita perlu memperhatikan nilai T statistics (|O/STDEV|) dan P values. Nilai T statistics sebesar 2.399, yang melebihi ambang batas kritis 1.96 (untuk tingkat kepercayaan 95% atau α = 0.05), menunjukkan bahwa pengaruh mediasi ini signifikan secara statistik. Lebih lanjut, nilai P-values sebesar 0.008 yang lebih kecil dari 0.05 semakin memperkuat kesimpulan bahwa pengaruh tidak langsung Solvabilitas terhadap Harga Saham melalui Profitabilitas bukanlah kebetulan belaka, melainkan merupakan temuan yang signifikan secara empiris.

PEMBAHASAN

Hubungan Solvabilitas dan Profitabilitas

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

Pengaruh solvabilitas terhadap harga saham tidak ditemukan signifikan secara statistik, dengan koefisien 0,113 dan nilai *p* sebesar 0,227. Temuan ini mengimplikasikan bahwa tingkat solvabilitas perusahaan tidak berperan langsung dalam menentukan pergerakan harga saham pada sampel penelitian ini. Dengan demikian, faktor solvabilitas mungkin tidak menjadi perhatian utama bagi pasar saham dalam konteks harga saham saat ini.

Menariknya, terdapat hubungan negatif yang signifikan antara solvabilitas dan profitabilitas, ditunjukkan oleh koefisien -0,441 dengan *p* sebesar 0,005. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan tingkat solvabilitas dapat menekan profitabilitas perusahaan, yang mungkin disebabkan oleh biaya keuangan atau beban hutang. Temuan ini menggarisbawahi pentingnya manajemen keuangan yang seimbang dalam menjaga kinerja perusahaan agar tetap optimal dan berpengaruh positif terhadap nilai pasar. Interpretasi dari fenomena ini bisa beragam. Salah satunya adalah adanya *trade-off* klasik antara risiko dan imbal hasil; perusahaan yang sangat konservatif dalam pengelolaan utangnya mungkin melewatkan peluang investasi berisiko tinggi yang dapat menghasilkan keuntungan substansial.

Alternatifnya, perusahaan yang mengutamakan profitabilitas yang agresif mungkin cenderung menggunakan lebih banyak leverage untuk membiayai ekspansi atau operasional, meskipun dengan risiko solvabilitas yang lebih tinggi. Ini menyoroti kompleksitas strategi keuangan di mana optimalisasi satu aspek kinerja mungkin memerlukan pengorbanan pada aspek lainnya.

Hubungan Profitabilitas Terhadap Saham

Dampak Profitabilitas terhadap Harga Saham (HRG SHM) terbukti sangat kuat dan signifikan, ditunjukkan oleh koefisien jalur positif sebesar 0.780. Angka ini secara tegas menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas perusahaan secara langsung dan substansial menjadi pendorong utama kenaikan harga saham. Dalam konteks pasar modal, investor secara inheren menghargai aliran kas dan potensi pendapatan di masa depan. Perusahaan dengan profitabilitas yang konsisten dan meningkat memberikan sinyal kuat kepada pasar tentang kesehatan fundamental dan prospek pertumbuhan, yang pada gilirannya mendorong permintaan atas saham mereka dan, consequently, meningkatkan valuasi pasar. Ini sejalan dengan prinsip dasar keuangan bahwa nilai intrinsik suatu aset (dalam hal ini, saham) sangat terkait dengan kapasitasnya untuk menghasilkan keuntungan.

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

Hubungan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi

Analisis menunjukkan bahwa solvabilitas tidak memiliki pengaruh langsung yang signifikan secara statistik terhadap harga saham (beta = 0.113; p = 0.227), mengindikasikan bahwa tingkat solvabilitas tidak berperan langsung dalam pergerakan harga saham. Namun, ditemukan hubungan negatif yang signifikan antara solvabilitas dan profitabilitas, dengan koefisien jalur sebesar -0.441 (p = 0.005). Ini memiliki implikasi bahwa peningkatan solvabilitas berpotensi menekan profitabilitas perusahaan. Mengingat profitabilitas, dengan koefisien jalur sebesar 0.780 ke Harga Saham, menunjukkan hubungan positif yang kuat, kebijakan solvabilitas yang terlalu konservatif secara tidak langsung dapat berdampak negatif pada harga saham melalui mediasi penurunan profitabilitas.

Fenomena ini menyoroti *trade-off* kritis dalam manajemen keuangan: upaya optimalisasi solvabilitas yang berlebihan berpotensi mengorbankan profitabilitas, yang menjadi indikator kunci bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi manajemen untuk menemukan keseimbangan yang strategis antara menjaga stabilitas keuangan (solvabilitas) dan mendorong pertumbuhan laba (profitabilitas) guna memaksimalkan nilai perusahaan dan menarik perhatian pasar saham.

KESIMPULAN

Analisis komprehensif ini menyoroti kompleksitas hubungan kausal antara solvabilitas, profitabilitas, dan harga saham, memberikan wawasan penting bagi pemahaman valuasi perusahaan. Temuan awal menunjukkan pengaruh langsung negatif yang signifikan dari solvabilitas terhadap harga saham (koefisien jalur -0.344, p-value 0.008). Fenomena ini, yang sekilas tampak kontraintuitif, mengindikasikan bahwa solvabilitas yang terlampau konservatif (misalnya, dengan utang yang sangat rendah) berpotensi membatasi perusahaan dalam memaksimalkan *financial leverage* untuk proyek-proyek yang dapat mendorong pertumbuhan nilai, sehingga justru dapat dihukum oleh pasar.

Lebih lanjut, analisis jalur mediasi mengungkap pengaruh tidak langsung yang signifikan dan negatif dari solvabilitas terhadap harga saham ketika dimediasi oleh profitabilitas (koefisien jalur -0.344, p-value 0.008). Temuan ini memperkuat argumentasi

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

bahwa konservatisme berlebihan dalam solvabilitas dapat menghambat potensi profitabilitas perusahaan. Dalam perspektif pasar, *over-solvency* mungkin dipandang sebagai indikasi inefisiensi dalam alokasi modal atau kurangnya agresivitas dalam mengejar peluang pertumbuhan. Investor cenderung menghargai perusahaan yang tidak hanya *safe* tetapi juga *efficient* dalam menghasilkan laba. Oleh karena itu, profitabilitas berperan sebagai mediator krusial yang mengartikulasikan bagaimana strategi solvabilitas memengaruhi persepsi pasar dan pada akhirnya, harga saham.

Secara keseluruhan, studi ini menggarisbawahi bahwa meskipun solvabilitas adalah pilar fundamental kesehatan keuangan, hubungannya dengan kinerja pasar saham tidaklah sesederhana linear positif. Hasil ini menantang pandangan tradisional bahwa "semakin solven, semakin baik" dalam setiap konteks. Sebaliknya, pendekatan yang lebih bernuansa diperlukan, di mana manajemen harus secara cermat menyeimbangkan upaya menjaga solvabilitas dengan strategi optimalisasi profitabilitas dan pemanfaatan kapital secara efisien.

DAFTAR PUSTAKA

Ayem, S., & Putri, Y. H. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Tax Planning terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi. EKONOMIS Journal of Economics and Business, 7(1), 379. https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.801

Assegaf, A. R. (2023). Harga Saham Pt Elang Mahkota Teklonologi Tbk Dipengaruhi Oleh Rasio Lancar, Margin Laba Kotor Dan Rasio Utang Terhadap Ekuitas. Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana, 11(2). https://doi.org/10.35137/jmbk.v11i2.1072

Djazuli, A., & Candera, M. (2021). Moderating Effect of Inflation on the Influence of Financial Performance on the Growth of Islamic Banking in Indonesia. International Journal of Finance Research, 1(2), 124. https://doi.org/10.47747/ijfr.v1i2.259

Dzakkiansyah, M., Ruhadi, R., & Setiawan, I. (2022). Apakah Harga Saham dapat Dipengaruhi Return on Equity dan Return on Investment? Studi pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Indonesian Journal of Economics and

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

Management, 2(3), 583. https://doi.org/10.35313/ijem.v2i3.3761

Febriyanti, F., Tedja, L., Octaviana, N., Nelson, N., & Meiden, C. (2022). Kajian Literatur terhadap Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Corporate Social Responsibility Disclosure pada Perusahaan Pertambangan dan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2021. Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi, 22(2), 979. https://doi.org/10.33087/jiubj.v22i2.2167

Luthfiyah, A. E., & Utami, K. (2022). Analisis Nilai Perusahaan Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Bisnis Dan Manajemen, 9(1), 65. https://doi.org/10.26905/jbm.v9i1.7581

Murtiningtyas, D. P., & Giovanni, A. (2022). Kajian Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Pt Astra International Tbk. Syntax Idea, 4(3), 713. https://doi.org/10.46799/syntax-idea.v4i3.1821

Prabowo, S. C. B., & Korsakul, N. (2020). Analysis Of Financial Performance Of Mining Companies Listed In Indonesia Stock Exchange. Jurnal Aplikasi Manajemen, 18(1), 28. https://doi.org/10.21776/ub.jam.2020.018.01.03

Rianingsih, L. P., Saputro, E., & Susila, I. (2023). Analisis Efektivitas Manajemen Piutang terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus: PT Indo PD Mandiri). REMIK (Riset Dan E-Jurnal Manajemen Informatika Komputer), 7(1), 810. https://doi.org/10.33395/remik.v7i1.12165

Sahroni, N., & Pramesti, S. D. (2021). Pengaruh Capital Adequacy Ratio (Car), Loan To Deposit Ratio (Ldr) Dan Biaya Operasional Pendapatan Operasional (Bopo) Terhadap Return Saham Pada Pt Bank Negara Indonesia TBK. BanKu Jurnal Perbankan Dan Keuangan, 2(2), 78. https://doi.org/10.37058/banku.v2i2.3573

Sampeliling, A. (2022). Pengaruh return on equity dan biaya operasi terhadap pendapatan operasi terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Jurnal Manajemen, 14(2), 284. https://doi.org/10.30872/jmmn.v14i2.11296

Sari, W. M. C., & Budiasih, I. G. A. N. (2024). Pengaruh CSR Disclosure dan Kinerja Lingkungan pada Kinerja Keuangan dengan Kepemilikan Asing sebagai Pemoderasi. E-Jurnal Akuntansi, 34(8), 1957. https://doi.org/10.24843/eja.2024.v34.i08.p04

Setiawan, T., Adriana, F., & Sihombing, P. R. (2021). Karakteristik Perusahaan,

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.

Profitabilitas dan Corporate Social Responsibility Disclosure (CSRD). Journal of Business & Applied Management, 14(1), 17. https://doi.org/10.30813/jbam.v14i1.2706

Setyoko, A., Utami, S. S., Utami, S. S., Indriastuti, D. R., & Indriastuti, D. R. (2020). Pengaruh Return On Aset, Return On Equity, Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran Dan Pariwisata Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015 – 2018. Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan, 20(1). https://doi.org/10.33061/jeku.v20i1.4368

Shofwatun, H., Kosasih, K., & Megawati, L. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Likuiditas Danrasio Profitabilitas Pada Pt Pos Indonesia (Persero). Krisna Kumpulan Riset Akuntansi, 13(1), 59. https://doi.org/10.22225/kr.13.1.2021.59-74

Siahaan, S. D. N., Faiz, A., Nawawi, M. R., & Hermawan, A. P. (2023). Financial Performance Analysis Based on Financial Ratios at PT Aneka Tambang Tbk. Asian Journal of Applied Business and Management, 2(2), 201. https://doi.org/10.55927/ajabm.v2i2.4045

Copyright at authors some right reserved this work is licensedUnder a Creative Commons Attribuation-ShareAlike 4.0 International License.