

## **Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Consumer Cyclical di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2024**

**Ardhini Rhisnu Fadylla<sup>1\*</sup>, Nunung Nurhasanah<sup>2</sup>, Tubagus Ahmad Darodjat<sup>3</sup>**

Universitas Singaperbangsa Karawang

ardhinifadylla@gmail.com<sup>1\*</sup>, nunungnurhasanah@feb.unsika.ac.id<sup>2</sup>,

bagus2m@gmail.com<sup>3</sup>

### **ABSTRACT.**

*This study aims to analyze the effect of profitability (ROA) and liquidity (CR) on stock prices (PBV) in consumer cyclical sector companies on the Indonesia Stock Exchange for the 2020–2024 period. The analysis method used is multiple linear regression with classical assumption tests including normality, multicollinearity, heteroscedasticity, autocorrelation, and model feasibility tests. The descriptive statistics show that PBV has a maximum value of 147 and a mean of 3.13, ROA with a mean of 4.47, and CR with a mean of 2.47. The regression results indicate that profitability has a significant positive effect on stock prices ( $p=0.000$ ,  $t=4.146$ ), while liquidity has no significant effect ( $p=0.293$ ,  $t=-1.055$ ). The Adjusted R<sup>2</sup> value of 0.083 indicates that ROA and CR are only able to explain 8.3% of the variation in PBV. This finding indicates that profitability is the main factor determining stock valuation in the consumer cyclical sector, while liquidity does not determine stock price changes.*

**Keywords: Profitability, Liquidity, Price to Book Value, Stock Price, Consumer Cyclical**

### **ABSTRAK.**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) terhadap harga saham (PBV) pada perusahaan sektor consumer cyclical di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, serta uji kelayakan model. Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa PBV memiliki nilai maksimum 147 dan mean 3.13, ROA dengan mean 4.47, dan CR dengan mean 2.47. Hasil regresi menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham ( $p=0.000$ ,  $t=4.146$ ), sedangkan likuiditas tidak berpengaruh signifikan ( $p=0.293$ ,  $t=-1.055$ ). Nilai Adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0.083 menunjukkan bahwa ROA dan CR hanya mampu menjelaskan 8,3% variasi PBV. Temuan ini mengindikasikan bahwa profitabilitas merupakan faktor utama penentu valuasi saham pada sektor consumer cyclical, sementara likuiditas tidak menentukan perubahan harga saham

**Kata kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Price to Book Value, Harga Saham, Consumer Cyclical**

### **PENDAHULUAN**

Harga saham merupakan representasi nilai pasar dari suatu perusahaan yang dipengaruhi oleh berbagai faktor fundamental maupun eksternal. Dalam konteks pasar modal, investor menjadikan harga saham sebagai indikator utama dalam menilai prospek pertumbuhan, stabilitas keuangan, serta potensi keuntungan yang dapat diperoleh dari investasi. Pada sektor consumer cyclical, pergerakan harga saham menjadi lebih kompleks, karena sektor ini sangat bergantung pada siklus ekonomi, tingkat konsumsi masyarakat, daya beli, perubahan pendapatan, serta situasi makroekonomi yang memengaruhi pola belanja konsumen. Ketika daya beli meningkat, perusahaan yang bergerak di sektor ini cenderung mencatatkan pertumbuhan pendapatan dan laba, sehingga memicu peningkatan harga saham.

Sebaliknya, pada masa tekanan ekonomi, penurunan konsumsi sering kali menggerus kinerja keuangan dan pada akhirnya menekan nilai pasar perusahaan.

Dalam kerangka analisis fundamental, profitabilitas menjadi indikator utama yang mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang digunakan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola biaya dan memaksimalkan pendapatan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Rasio Return on Assets (ROA) dipandang sebagai salah satu ukuran paling komprehensif dalam menilai tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki perusahaan. Pada ruang lingkup investasi, peningkatan profitabilitas cenderung diikuti oleh ekspektasi positif investor terhadap prospek kinerja masa depan, yang pada akhirnya dapat mendorong kenaikan permintaan saham dan menstimulasi peningkatan harga pasar. Dengan demikian, hubungan antara profitabilitas dan harga saham menjadi relevan untuk dianalisis secara ilmiah.

Di sisi lain, likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas sering diproksikan melalui Current Ratio (CR) yang menunjukkan kemampuan aset lancar perusahaan dalam menutup utang lancar. Likuiditas yang baik menandakan stabilitas keuangan serta risiko kebangkrutan yang rendah, sehingga memberi rasa aman bagi investor. Namun, hubungan antara likuiditas dan harga saham tidak selalu bersifat linear. Dalam kondisi tertentu, likuiditas tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu mengoptimalkan aset lancarnya untuk kegiatan produktif, sehingga laba tidak maksimal dan persepsi investor tidak serta-merta meningkat. Sebaliknya, likuiditas rendah juga dapat diinterpretasikan sebagai sinyal risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, analisis hubungan likuiditas terhadap harga saham memerlukan pendekatan empiris yang akurat.

Sektor consumer cyclical mengalami fluktuasi tajam selama periode 2020–2024 akibat pandemi Covid-19, kebijakan pembatasan aktivitas, perubahan pola konsumsi, serta pergeseran preferensi pasar. Masa pasca pandemi menjadi titik pemulihan penting bagi perusahaan, terutama pada bidang ritel, media, otomotif, dan pariwisata. Banyak perusahaan dalam sektor ini mencatat pemulihan kinerja keuangan secara bertahap, yang tercermin dari peningkatan rasio profitabilitas, stabilisasi likuiditas, dan kenaikan nilai saham. Fenomena pemulihan ini membuat penelitian mengenai pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap harga saham menjadi urgen, karena dapat memberikan bukti empiris terkait perubahan nilai fundamental perusahaan setelah krisis ekonomi global.

Dengan mempertimbangkan dinamika sektor consumer cyclical yang sangat responsif terhadap perkembangan ekonomi dan perilaku konsumen, penelitian ini bertujuan untuk memberikan analisis komprehensif mengenai sejauh mana profitabilitas dan likuiditas mempengaruhi harga saham. Hasil analisis diharapkan tidak hanya memberikan kontribusi pada pengembangan kajian akademik, tetapi juga memberikan panduan bagi investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi berbasis fundamental. Selain itu, penelitian ini turut memberikan gambaran bagi manajemen perusahaan mengenai pentingnya menjaga kinerja profitabilitas dan kondisi keuangan jangka pendek yang stabil, agar persepsi pasar tetap positif dan nilai perusahaan meningkat secara berkelanjutan.

## TINJAUAN LITERATUR

### **Profitability Theory (ROA)**

Profitabilitas merupakan ukuran utama yang menentukan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset secara efisien. Gitman (2015) menegaskan bahwa profitabilitas menggambarkan efektivitas manajemen dalam memaksimalkan pendapatan dari modal dan aset yang dimiliki. Return on Assets (ROA) menjadi indikator yang sering digunakan karena mampu memberikan informasi menyeluruh mengenai tingkat pengembalian yang diperoleh perusahaan atas total aset yang digunakan dalam operasi bisnisnya. Semakin tinggi nilai ROA, semakin tinggi pula tingkat efisiensi pengelolaan aset, sehingga pasar merespons positif melalui peningkatan minat investasi.

Dalam konteks penilaian pasar, investor cenderung menilai perusahaan dengan ROA tinggi sebagai entitas yang mampu mempertahankan pertumbuhan laba di masa depan. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi lebih mudah menarik dana investasi dan memperoleh kepercayaan pasar, yang pada akhirnya meningkatkan Price to Book Value (PBV) sebagai indikator nilai pasar perusahaan. Pergerakan ROA secara langsung merefleksikan keberhasilan strategi manajerial, efisiensi biaya, serta kemampuan operasional perusahaan dalam menciptakan profit berkelanjutan.

Ketika ROA meningkat, harga saham cenderung mengikuti pola kenaikan seiring meningkatnya persepsi investor terhadap prospek bisnis. Sebaliknya, penurunan ROA akan menimbulkan persepsi negatif terhadap kinerja perusahaan, yang berpotensi mendorong penurunan harga saham dan PBV. Dengan demikian, ROA tidak hanya berperan sebagai indikator keuangan internal, tetapi juga menjadi sinyal eksternal yang memengaruhi keputusan investasi dan penilaian pasar terhadap nilai perusahaan.

### **Liquidity Theory (CR)**

Likuiditas merupakan ukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Current Ratio (CR) menjadi tolok ukur utama dalam mengukur seberapa jauh aset lancar dapat menutupi utang lancar. Rasio likuiditas yang tinggi biasanya diinterpretasikan sebagai tanda kemampuan keuangan yang kuat, karena perusahaan dinilai mampu memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa hambatan. Namun, CR tidak selalu mencerminkan kondisi ideal perusahaan. Dalam perspektif teori signaling, CR yang terlalu tinggi dapat menimbulkan indikasi bahwa perusahaan menyimpan dana dalam bentuk kas atau aset lancar secara berlebihan sehingga mengurangi efektivitas pengelolaan modal.

Kondisi ini dikenal sebagai idle capital, yaitu situasi ketika aset lancar tidak dialokasikan untuk kegiatan produktif yang sebenarnya dapat meningkatkan pendapatan atau profitabilitas. Dengan demikian, likuiditas perlu dianalisis secara seimbang, karena tingginya rasio likuiditas tidak serta merta menunjukkan kinerja positif. Sebaliknya, rasio likuiditas yang rendah juga dapat menimbulkan kekhawatiran investor terkait risiko gagal bayar atau ketidakmampuan perusahaan menghadapi kebutuhan operasional dalam jangka pendek. Oleh karena itu, CR harus dianalisis bukan hanya sebagai kemampuan membayar kewajiban, tetapi juga sebagai cerminan keefektifan manajemen dalam memanfaatkan aset lancar secara optimal. Dalam konteks pasar modal, investor memandang CR sebagai salah satu sinyal

kestabilan keuangan yang mempengaruhi persepsi risiko serta pada akhirnya berpengaruh terhadap harga saham dan nilai pasar perusahaan.

### **Price to Book Value (PBV)**

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio pasar yang membandingkan nilai pasar saham dengan nilai buku perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pasar menilai perusahaan di atas nilai akuntansinya. PBV tinggi mengindikasikan bahwa investor memiliki ekspektasi positif terhadap prospek pertumbuhan, stabilitas keuangan, serta kemampuan perusahaan meningkatkan kinerja di masa mendatang. Sebaliknya, PBV rendah dapat menandakan bahwa pasar belum memberikan kepercayaan penuh terhadap kemampuan perusahaan menciptakan nilai tambah, atau perusahaan dinilai undervalued. Dalam kerangka analisis fundamental, PBV menjadi indikator penting dalam menilai apakah saham perusahaan dihargai secara wajar di pasar modal.

Investor sering menggunakan PBV sebagai landasan dalam menentukan keputusan investasi jangka panjang karena rasio ini mencerminkan tingkat apresiasi pasar terhadap struktur keuangan dan kinerja operasional perusahaan. Perubahan PBV sangat dipengaruhi oleh informasi terkait profitabilitas, likuiditas, serta kebijakan manajerial yang dirilis melalui laporan keuangan tahunan maupun publikasi resmi. Ketika perusahaan mampu meningkatkan profit secara konsisten, PBV cenderung mengalami peningkatan seiring dengan naiknya permintaan saham. Oleh karena itu, PBV tidak hanya berfungsi sebagai alat ukur nilai pasar, tetapi juga menjadi sinyal kepercayaan investor terhadap sustainability dan daya saing perusahaan dalam jangka Panjang.

### **Signaling Theory**

Teori signaling menekankan bahwa informasi keuangan yang dipublikasikan perusahaan menjadi sinyal utama yang ditangkap investor dalam mengambil keputusan investasi. Ketika perusahaan melaporkan peningkatan laba, kenaikan profitabilitas, atau stabilitas keuangan, sinyal tersebut dimaknai sebagai indikasi kesuksesan manajerial dan prospek bisnis yang kuat. Dalam kerangka ini, profitabilitas yang tinggi dianggap sebagai sinyal positif yang meningkatkan minat pasar dan pada akhirnya menaikkan harga saham maupun PBV. Sebaliknya, ketika laporan keuangan menunjukkan penurunan kinerja, pasar akan memberikan respons negatif yang tercermin pada penurunan permintaan saham dan berkurangnya nilai pasar perusahaan.

Signaling theory menegaskan bahwa informasi akuntansi tidak hanya berfungsi sebagai catatan keuangan, tetapi juga menjadi alat komunikasi strategis antara manajemen dan investor. Pasar modal bereaksi terhadap setiap perubahan informasi yang dipublikasikan, baik dalam bentuk laporan laba rugi, rasio keuangan, kebijakan dividen, maupun strategi ekspansi bisnis. Dengan demikian, sinyal keuangan yang kuat dan konsisten menjadi kunci dalam mempertahankan kepercayaan investor. Dalam konteks ini, ROA dan CR menjadi sinyal fundamental yang menentukan bagaimana investor memandang nilai sebuah perusahaan. Ketika kedua rasio tersebut menunjukkan tren positif, pasar cenderung merespons melalui peningkatan harga saham dan PBV, sehingga signaling theory menjadi dasar kuat dalam memahami relevansi informasi keuangan terhadap pembentukan nilai pasar.

### **Efficient Market Hypothesis (EMH)**

Efficient Market Hypothesis (EMH) menyatakan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia di pasar, baik informasi historis, fundamental, maupun ekspektasi masa depan. Dalam pasar yang efisien, investor tidak dapat memperoleh keuntungan abnormal karena setiap informasi yang beredar telah terefleksikan secara cepat dalam perubahan harga saham. EMH menjelaskan bahwa ketika perusahaan mempublikasikan laporan keuangan yang menunjukkan peningkatan profitabilitas, pasar akan segera menyesuaikan harga saham melalui mekanisme permintaan dan penawaran. Dengan demikian, rasio seperti ROA dianggap memiliki pengaruh langsung terhadap PBV serta nilai pasar perusahaan.

Dalam kerangka ini, tidak ada investor yang mampu memanfaatkan informasi secara eksklusif karena seluruh informasi telah tersedia secara simetris dan tercermin dalam harga saham. Pasar modal dalam kondisi efisien bersifat responsif terhadap informasi keuangan, sehingga setiap sinyal yang dirilis manajemen baik berupa peningkatan laba maupun penurunan likuiditas akan segera mempengaruhi persepsi investor. EMH menjadi dasar teoritis dalam menjelaskan hubungan antara kinerja fundamental perusahaan dan pembentukan harga pasar. Oleh karena itu, penelitian mengenai pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap PBV sejalan dengan prinsip pasar efisien, karena kedua variabel tersebut mewakili informasi fundamental yang secara rasional dipertimbangkan investor dalam menentukan keputusan investasi.

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor consumer cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Total observasi adalah 174 data yang mencakup periode 2020–2024. Pemilihan sampel dilakukan melalui metode purposive sampling dengan kriteria perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan lengkap selama periode penelitian dan memiliki data Return on Assets (ROA), Current Ratio (CR), serta Price to Book Value (PBV). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham yang direpresentasikan melalui PBV, sementara variabel independennya adalah ROA sebagai indikator profitabilitas dan CR sebagai ukuran likuiditas. Semua data kemudian diolah menggunakan SPSS versi terbaru untuk mendapatkan hasil pengujian statistik yang akurat.

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **Descriptive Statistics**

Nilai statistik deskriptif pada Tabel 1 memberikan gambaran kuantitatif mengenai kondisi fundamental dan valuasi pasar perusahaan sektor consumer cyclical selama periode 2020–2024. PBV menunjukkan rata-rata sebesar 3.13, tetapi memiliki standar deviasi 12.399, jauh di atas nilai mean, yang berarti adanya disparitas signifikan antara perusahaan satu dengan lainnya dalam penilaian pasar. Nilai minimal PBV sebesar 0 menandakan bahwa terdapat perusahaan yang tidak memperoleh apresiasi pasar, sedangkan nilai maksimal 147 menunjukkan adanya perusahaan berkapital besar dengan daya tarik investasi ekstrem. Kondisi perbedaan ekstrem ini lazim terjadi pada sektor berbasis konsumsi yang dipengaruhi oleh daya beli masyarakat dan siklus ekonomi.

Faktor profitabilitas yang direpresentasikan oleh ROA menunjukkan rata-rata 4.47 dengan standar deviasi 4.086, yang berarti tingkat efektivitas penggunaan aset

dalam menghasilkan laba juga beragam. Kondisi ini memperlihatkan bahwa sektor consumer cyclical tidak memiliki performa yang homogen, terutama pasca pandemi ketika sektor pariwisata, ritel, transportasi, dan hiburan mengalami fase pemulihan berbeda-beda. Variasi ROA menunjukkan bahwa sebagian perusahaan berhasil beradaptasi melalui strategi digital dan efisiensi operasional, sementara sebagian lainnya mengalami stagnasi dalam generating profit.

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	174	0	147	3.13	12.399
ROA	175	0	19	4.47	4.086
CR	175	0	15	2.47	2.466
Valid N (listwise)	174				

Likuiditas yang diukur melalui CR juga menunjukkan variasi signifikan, dengan nilai rata-rata 2.47 dan standar deviasi 2.466. Nilai CR minimum 0 menggambarkan bahwa terdapat perusahaan tanpa cadangan likuiditas mencukupi, sedangkan nilai maksimum 15 mengindikasikan adanya perusahaan yang menyimpan kas dan aset lancar dalam jumlah sangat besar. Namun, tingginya CR belum tentu dianggap positif, sebab dalam teori signaling, likuiditas berlebih dapat menunjukkan idle cash yang tidak dimanfaatkan untuk ekspansi ataupun pengembangan nilai.

### Case Processing Summary

	Cases		Missing		Total	
	Valid	Percent	N	Percent	N	Percent
PBV	174	99.4%	1	0.6%	175	100.0%

Hasil deskriptif ini menunjukkan bahwa ketidakstabilan permintaan konsumen pasca pandemi, keterbatasan mobilitas, serta perubahan pola belanja digital menjadi faktor utama yang membentuk disparitas nilai PBV, ROA, dan CR. Tingginya persaingan pada industri retail dan leisure juga berkontribusi terhadap perbedaan tajam pada profit dan likuiditas. Variabel PBV secara khusus menggambarkan bagaimana investor merespon kinerja fundamental perusahaan dalam menentukan valuasi pasar.

### Descriptives

		Statistic	Std. Error	
PBV	Mean	3.13	.940	
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	1.28	
		Upper Bound	4.99	
	5% Trimmed Mean	1.50		
	Median	.89		
	Variance	153.735		
	Std. Deviation	12.399		
	Minimum	0		
	Maximum	147		
	Range	147		

Interquartile Range	2	
Skewness	9.975	.184
Kurtosis	109.706	.366

Dengan demikian, temuan deskriptif memperlihatkan bahwa sektor consumer cyclical berada dalam fase evaluasi pasar yang dinamis dan tidak seragam. Hal ini menegaskan bahwa penilaian investor tidak hanya dipengaruhi oleh faktor fundamental seperti profitabilitas dan likuiditas, namun juga aspek eksternal seperti inflasi, daya beli, tingkat suku bunga, serta ekspektasi pasar terhadap pemulihan ekonomi. Oleh karena itu, deskripsi statistik memberikan landasan awal bahwa variasi tinggi antar perusahaan perlu diteliti secara regresi lanjutan untuk menentukan bagaimana faktor ROA dan CR benar-benar mempengaruhi PBV.

### Normality Test

Uji normalitas Kolmogorov-Smirnov dan Shapiro-Wilk menunjukkan nilai signifikansi  $0.000 < 0.05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data PBV dan residual model regresi tidak berdistribusi normal. Tingkat skewness sebesar 9.975 pada PBV dan 9.330 pada residual menegaskan pola distribusi berat sebelah ke kanan (positively skewed). Kondisi ini umum ditemukan pada industri dengan kapitalisasi besar yang mendominasi pergerakan harga saham sementara populasi emiten lainnya cenderung memiliki valuasi rendah.

#### Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
PBV	.400	174	.000	.186	174	.000

#### a. Lilliefors Significance Correction

Kurtosis PBV mencapai 109.706 dan residual 101.901, menunjukkan distribusi sangat leptokurtic di mana data terkonsentrasi pada nilai median namun memiliki outlier ekstrem. Dampak distribusi ini terhadap model regresi linier berganda adalah meningkatnya sensitivitas koefisien regresi terhadap sampel ekstrim, sehingga interpretasi variabel perlu dilakukan lebih berhati-hati terutama dalam menilai hubungan antara profitabilitas dan PBV.

Meskipun asumsi normalitas tidak terpenuhi, regresi tetap dapat dilakukan karena jumlah sampel  $> 100$  memenuhi prinsip Central Limit Theorem bahwa estimasi parameter tetap robust. Pada kasus ini, jumlah observasi 174 memungkinkan regresi memberikan estimasi signifikan secara statistik. Namun, interpretasi tidak dapat digeneralisasi tanpa mempertimbangkan faktor eksternal seperti volatilitas pasar, siklus konsumsi, dan tingkat inflasi.

### Descriptives

	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual Mean	.0000000	.89488575
95% Confidence Interval Lower Bound for Mean	-1.7662998	
Upper Bound	1.7662998	
5% Trimmed Mean	-1.0709312	
Median	-.9424761	
Variance	139.343	
Std. Deviation	11.80435372	
Minimum	-13.16422	
Maximum	134.79236	

Range	147.95658	
Interquartile Range	3.79366	
Skewness	9.330	.184
Kurtosis	101.901	.366

Nilai residual yang ekstrem juga menunjukkan bahwa perubahan PBV tidak hanya dipengaruhi oleh ROA dan CR, tetapi juga faktor eksternal seperti ekspektasi pertumbuhan pendapatan, reputasi brand, pangsa pasar, strategi digitalisasi dan perilaku konsumen pasca pandemi. Ini menjadi pertimbangan metodologis bahwa PBV merupakan variabel sensitif terhadap sentimen pasar sehingga model fundamental tidak mampu menjelaskan fluktuasi secara komprehensif.

Uji normalitas ini mengonfirmasi bahwa model memerlukan pendekatan regresi yang tidak hanya berbasis fundamental namun juga berbasis pasar (market-based analysis). Kondisi ini sesuai dengan konsep Efficient Market Hypothesis yang menyatakan bahwa harga saham pada akhirnya merefleksikan seluruh informasi yang tersedia termasuk non-financial signals seperti promosi, inovasi produk, dan adaptasi terhadap tren digital consumer experience.

#### Multicollinearity Test

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen, yaitu Return on Assets (ROA) dan Current Ratio (CR), memiliki nilai tolerance sebesar 0.992 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) sebesar 1.008. Nilai tolerance di atas 0.10 dan nilai VIF jauh di bawah batas toleransi maksimum 10 mengindikasikan bahwa antar-variabel independen tidak terdapat masalah multikolinearitas. Artinya, ROA dan CR secara statistik tidak saling mempengaruhi secara kuat sehingga keduanya dapat berdiri sebagai prediktor yang independen terhadap variabel dependen PBV.

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					
				R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.306 <sup>a</sup>	.094	.083	11.873	.094	8.831	2	171	.000

a. Predictors: (Constant), CR, ROA

b. Dependent Variable: PBV

angka 1 menandakan bahwa hubungan antara variabel bebas berada pada level sangat rendah dan tidak menimbulkan bias dalam estimasi regresi. Dengan demikian, model regresi linier berganda memiliki kelayakan struktural karena tidak ada variabel bebas yang memberikan efek ganda atau saling menjelaskan satu sama lain secara berlebihan. Hal ini penting untuk memastikan bahwa pengaruh ROA terhadap PBV benar-benar berasal dari kemampuan profitabilitas dalam menciptakan nilai pasar, bukan berasal dari distorsi korelasi dengan variabel CR.

#### ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2489.777	2	1244.888	8.831	.000 <sup>b</sup>
	Residual	24106.299	171	140.973		
	Total	26596.075	173			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), CR, ROA

Output Collinearity Diagnostics mendukung analisis sebelumnya, di mana nilai Condition Index tertinggi sebesar 3.252 masih jauh di bawah ambang batas kritis 30. Rendahnya Condition Index menunjukkan tidak adanya tekanan struktural dalam model yang dapat memengaruhi kestabilan koefisien regresi. Selain itu, distribusi variance proportions menunjukkan bahwa tidak ada dominasi varians pada satu dimensi tertentu yang merefleksikan ketergantungan prediktor.

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error				Beta	Tolerance
1	(Constant)	-.003	1.561		-.002	.999		
	ROA	.921	.222	.303	4.146	.000	.992	1.008
	CR	-.387	.367	-.077	-1.055	.293	.992	1.008

a. Dependent Variable: PBV

Dalam konteks teori keuangan, hasil ini sejalan dengan pemahaman bahwa profitabilitas dan likuiditas merupakan dua indikator fundamental yang bekerja pada ranah yang berbeda. ROA merefleksikan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba atas aset yang digunakan, sementara CR menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek berdasarkan ketersediaan aset lancar. Ketidakterkaitan statistik yang kuat antar keduanya memperkuat fakta bahwa pasar menilai dimensi profitabilitas dan likuiditas secara terpisah dan tidak tumpang tindih.

Secara metodologis, hasil uji multikolinearitas memastikan bahwa interpretasi regresi yang dilakukan pada penelitian ini valid dan tidak bias karena hubungan antar variabel bebas yang berlebihan. Hal ini memberikan landasan kuat dalam menarik kesimpulan model regresi, terutama ketika menunjukkan bahwa hanya ROA yang memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV. Dengan demikian, multikolinearitas tidak menjadi faktor penghambat dalam proses penarikan kesimpulan statistik maupun implikasi ekonometrik.

**Regression Result**

Hasil uji regresi menghasilkan nilai R sebesar 0.306 yang menunjukkan hubungan moderat antara ROA dan CR terhadap PBV. Nilai R<sup>2</sup> sebesar 9.4% mengindikasikan bahwa hanya sebagian kecil variabilitas PBV yang dapat dijelaskan oleh kedua variabel independen ini. Artinya, sektor consumer cyclical memiliki sensitivitas harga saham yang dipengaruhi luas oleh variabel eksternal lain di luar fundamental laporan keuangan, seperti indeks kepercayaan konsumen, siklus belanja musiman, pertumbuhan GDP, dan ekspektasi suku bunga. Adjusted R<sup>2</sup> sebesar 8.3% memperlihatkan kestabilan model meskipun terjadi penyesuaian terhadap jumlah prediktor.

**Residuals Statistics<sup>a</sup>**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-4.42	17.05	3.13	3.794	174
Residual	-13.164	134.792	.000	11.804	174
Std. Predicted Value	-1.991	3.670	.000	1.000	174

Std. Residual	-1.109	11.353	.000	.994	174
---------------	--------	--------	------	------	-----

a. Dependent Variable: PBV

Rentang residual yang sangat lebar dengan maksimum 134.792 mengindikasikan ketidakseimbangan antara nilai prediksi dan realisasi PBV. Sebaran error ini wajar terlihat dalam industri berbasis konsumsi yang sangat rentan oleh faktor musiman dan perilaku pasar. Periode penelitian mencakup 2020–2024, yaitu fase pandemi, pemulihan ekonomi, dan kenaikan inflasi global, sehingga valuasi saham memiliki volatilitas tajam. Kondisi ini membuat ROA sekalipun tidak sepenuhnya mampu menangkap dinamika persepsi investor.

ROA menunjukkan pengaruh signifikan dan positif terhadap PBV, mengonfirmasi bahwa pasar menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba sebagai sinyal valuasi masa depan. Profitabilitas dalam periode pemulihan pasca COVID-19 menjadi indikator kepercayaan investor bahwa perusahaan mampu bertahan dan melanjutkan ekspansi. Sementara itu, CR menunjukkan nilai koefisien negatif meski tidak signifikan. Hal ini menunjukkan likuiditas bukanlah parameter kuat dalam penentuan harga saham, terutama ketika pasar lebih berorientasi pada ekspansi pendapatan daripada menimbun kas.

Model regresi ini juga menunjukkan ketahanan struktural meskipun tingkat penjelasannya rendah. Artinya, fundamental perusahaan tetap diakui namun bukan satu-satunya penentu valuasi. Dalam industri consumer cyclical yang bergerak berdasarkan tren permintaan, pergeseran konsumsi, preferensi merek, dan gaya hidup memiliki porsi pengaruh yang lebih kuat dibandingkan likuiditas neraca perusahaan. Terlebih lagi, investor retail yang mendominasi sektor ini sering menjadikan sentimen media dan ekspektasi belanja akhir tahun sebagai dasar perdagangan saham.

Dengan demikian, temuan regresi menggambarkan dinamika pasar yang tidak sepenuhnya efisien. Nilai fundamental hanya diterjemahkan sebagian oleh investor, dan selebihnya dipicu momentum berita dan ekspektasi konsumsi masyarakat. ROA tetap menjadi sinyal dominan karena mewakili bukti kemampuan menghasilkan return jangka panjang. Sementara CR dianggap kurang relevan karena tidak berhubungan langsung dengan ekspansi dan revenue growth. Hasil ini memperkuat literatur keuangan bahwa sektor berbasis konsumsi harga sahamnya lebih volatil dan terdorong sentimen dibandingkan fundamental jangka pendek.

### Model Fit & Normality Residual

Uji Kolmogorov-Smirnov dan Shapiro-Wilk pada residual menunjukkan nilai signifikansi 0.000 sehingga residual tidak berdistribusi normal. Temuan ini didukung bentuk Q-Q plot yang memperlihatkan ekor distribusi yang memanjang (*heavy tail*). Kondisi ini mencerminkan adanya outlier besar yang umum dalam saham sektor konsumsi, terutama pada sub-segmen luxury retail, e-commerce konsumtif, dan consumer brand global yang melonjak tajam pasca pandemi akibat shifting demand. Ketidaknormalan residual bersifat wajar pada model dengan jumlah data besar (>100) dan sektor dengan volatilitas tinggi.

Residual minimum (-13.164) hingga maksimum (134.792) memperlihatkan rentang ekstrem yang menegaskan bahwa pasar menilai valuasi tidak semata berdasar fundamental laporan keuangan. Dalam periode 2020–2024, terdapat fase ketidakpastian ekonomi, kebijakan PPKM, stimulus fiskal, kenaikan suku bunga, serta pemulihan konsumsi publik. Semua faktor tersebut mempengaruhi pembentukan

harga saham dan menambah tingkat error prediksi. Oleh karena itu, meskipun model signifikan, penyimpangan distribusi residual tetap menjadi bukti ketidakteraturan respons pasar terhadap kinerja perusahaan.

Namun demikian, ketidaknormalan residual tidak menggugurkan validitas regresi linier berganda. Literatur ekonometrika menjelaskan bahwa pada ukuran sampel besar ( $n > 100$ ), regresi tetap robust meskipun residual tidak normal. Penggunaan estimasi OLS tetap dapat dilakukan karena parameter koefisien masih tidak bias dan konsisten (*BLUE - Best Linear Unbiased Estimator*). Selain itu, tidak ditemukan indikasi multikolinearitas dan heteroskedastisitas parah, sehingga integritas model tetap terjaga.

Kualitas model fit yang rendah ( $R^2 = 0.094$ ) menunjukkan bahwa pasar tidak hanya berlandaskan rasio keuangan tradisional dalam menilai valuasi saham. Investor modern dalam sektor consumer cyclical lebih mengacu pada indikator eksternal seperti inovasi produk, belanja daring, endorsement brand, influencer marketing, hingga persepsi kualitas merek. Hal ini membuat hubungan ROA terhadap PBV signifikan namun tidak dominan, sedangkan CR tidak dianggap sebagai sinyal kinerja pasar.

Kesimpulannya, meskipun residual tidak normal, model secara statistik layak dan signifikan dalam menggambarkan bahwa profitabilitas tetap menjadi fondasi utama pembentuk PBV. Sementara likuiditas tidak diterjemahkan pasar sebagai indikator pertumbuhan. Ketidakteraturan distribusi residual justru memperkuat karakteristik volatilitas saham sektor consumer cyclical yang sangat sensitif terhadap sentimen konsumen, ekspektasi pasar, dan dinamika ekonomi global. Model fit mengonfirmasi bahwa valuasi saham lebih banyak digerakkan aspek psikologis serta siklus konsumsi dibanding struktur neraca keuangan perusahaan.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh ROA terhadap PBV**

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa Return on Assets (ROA) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Price to Book Value (PBV), yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0.000 dan nilai koefisien sebesar 0.921. Temuan ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aset yang dikelola diterjemahkan oleh investor sebagai sinyal fundamental yang kuat dan valid. Dalam konteks sektor consumer cyclical, profitabilitas yang tinggi selalu menjadi indikator utama yang menentukan respons pasar, mengingat karakter industri ini sangat sensitif terhadap permintaan konsumsi, perubahan tren, serta elastisitas daya beli konsumen. Ketika ROA meningkat, pasar menafsirkan bahwa kinerja manajerial perusahaan semakin efektif dalam mengonversi aset menjadi keuntungan, sehingga investor lebih percaya diri dalam menilai prospek jangka panjang perusahaan.

Temuan ini selaras dengan Signaling Theory, yang menegaskan bahwa informasi keuangan, khususnya yang berkaitan langsung dengan kinerja laba, menjadi sinyal bagi pasar mengenai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Profitabilitas dianggap sebagai bentuk komunikasi finansial yang paling kredibel, karena didukung bukti akuntansi yang terukur dan tidak sekadar spekulasi. Sinyal yang dikirimkan berupa ROA tinggi diterima sebagai indikasi bahwa perusahaan mampu menjaga stabilitas arus kas operasional, mengelola biaya dengan efisien, serta mampu mempertahankan nilai tambah di tengah persaingan merek yang ketat.

Selain itu, hasil ini juga konsisten dengan pandangan *Value Investing* yang menyatakan bahwa fundamental perusahaan terutama kemampuan menghasilkan laba merupakan basis utama dalam penilaian saham. Investor pada sektor konsumsi cenderung tidak menoleransi ketidakstabilan laba, terutama setelah periode pandemi yang berdampak pada penurunan permintaan pasar. Oleh karena itu, perusahaan dengan profitabilitas stabil dan berkembang akan memperoleh valuasi pasar yang lebih tinggi, tercermin melalui peningkatan PBV.

Hasil korelasi Pearson dalam data juga memperkuat penemuan ini, di mana ROA memiliki hubungan positif signifikan terhadap PBV sebesar 0.296. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun kekuatan pengaruhnya tidak ekstrem, konsistensinya cukup untuk mempengaruhi persepsi pasar secara agregat. Di tengah kondisi pemulihan ekonomi, investor lebih fokus pada indikator yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, bukan pada variabel struktural lain seperti likuiditas atau leverage. Profitabilitas juga dipandang sebagai indikator daya tahan bisnis dalam jangka panjang, sehingga perusahaan yang mampu meningkatkan ROA berpotensi mempertahankan minat investor yang stabil.

Dengan demikian, temuan ini mengonfirmasi bahwa pasar modal Indonesia, khususnya pada sektor consumer cyclical, memposisikan profitabilitas sebagai parameter dominan dalam penentuan nilai perusahaan. PBV mengalami peningkatan ketika ROA meningkat, bukan sekadar karena tambahan laba, melainkan karena ekspektasi pertumbuhan berkelanjutan yang menyertai peningkatan tersebut. Oleh sebab itu, meningkatnya ROA secara empiris terbukti menjadi penentu utama valuasi saham, memperkuat relevansi data, teori, dan respons pasar dalam satu rangkaian konsisten.

### **Pengaruh CR terhadap PBV**

Berbeda dengan ROA, Current Ratio (CR) tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap PBV dengan nilai signifikansi sebesar 0.293 dan koefisien -0.387. Ketidaksignifikanan ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan tidak mengalami penerjemahan langsung ke dalam peningkatan valuasi pasar. Dalam konteks sektor consumer cyclical, kas dan aset lancar sering kali tidak dianggap sebagai sinyal prospektif, melainkan hanya sebagai instrumen yang memastikan kelancaran operasi jangka pendek. Likuiditas tinggi dapat diterima sebagai indikator keamanan operasional, namun tidak memperkuat sinyal profitabilitas atau potensi pertumbuhan.

Temuan ini konsisten dengan pola pasar pasca pandemi, di mana perusahaan consumer cyclical banyak memegang kas untuk proteksi risiko ketidakpastian rantai pasok dan penurunan permintaan. Namun kondisi itu justru menciptakan interpretasi pasar yang berbeda: likuiditas dianggap sebagai bentuk idle funds, bukan tanda ekspansi. Dengan kata lain, semakin tinggi CR tidak selalu dipahami sebagai kemampuan membayar hutang jangka pendek, tetapi justru sebagai ukuran bahwa aset perusahaan “diam” dan tidak dialokasikan secara produktif untuk pembukaan outlet baru, digitalisasi platform penjualan, peningkatan kapasitas logistik, hingga inovasi produk.

Ketiadaan pengaruh CR terhadap PBV juga selaras dengan perspektif *Trade-Off Theory*, yang menekankan bahwa nilai perusahaan tidak hanya dibangun dari stabilitas kas, tetapi lebih pada optimalisasi struktur modal dan kemampuan menghasilkan return yang efektif. Investor consumer cyclical lebih menuntut efisiensi modal dan ekspansi berbasis inovasi, bukan sekadar penyimpanan kas dalam neraca.

Oleh karena itu, CR tinggi tidak memberikan dorongan langsung dalam pembentukan persepsi nilai, berbeda dengan ROA yang lebih konkret menunjukkan kinerja laba.

Temuan korelasi Pearson turut memperjelas posisi ini, yakni CR memiliki korelasi negatif kecil terhadap PBV (-0.050) dan tidak signifikan. Ini menandakan bahwa fluktuasi likuiditas tidak sejalan dengan perubahan valuasi saham. Pasar hanya memilih variabel keuangan yang relevan dengan proyeksi return investasi, bukan sekadar keamanan modal jangka pendek. Akibatnya, CR tidak menjadi acuan utama investor dalam melihat prospek perusahaan consumer cyclical.

Dengan demikian, temuan empiris ini menegaskan bahwa likuiditas bukan merupakan sinyal pasar yang memiliki nilai informatif dalam sektor tersebut, terutama pada fase kompetisi ketat yang menuntut implementasi strategi konsumen, ekspansi digital, dan inovasi merek. Likuiditas tidak dihiraukan pasar sebagai komponen strategis yang menentukan peningkatan nilai saham sehingga CR tidak mampu memengaruhi PBV secara ekonomis maupun statistik.

### **Kombinasi Pengaruh ROA dan CR terhadap PBV**

Model regresi menunjukkan bahwa ROA dan CR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap PBV (Sig. F = 0.000), namun hanya ROA yang memiliki pengaruh individual signifikan. Hal ini menggambarkan bagaimana pasar memproses informasi fundamental secara selektif. Investor tidak merespons setiap rasio keuangan secara merata, tetapi menyaring variabel yang paling merefleksikan return masa depan. Pada keadaan ini, ROA tampil sebagai sinyal yang diprioritaskan.

Nilai Adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0.083 menunjukkan bahwa kedua variabel hanya mampu menjelaskan sekitar 8.3% variasi PBV. Artinya, pasar consumer cyclical dipengaruhi oleh banyak faktor eksternal non-keuangan: sentimen pasar, tren konsumsi, inflasi, biaya impor, kampanye digital retail, hingga strategi distribusi. Industri berbasis konsumsi cenderung bergerak mengikuti preferensi emosional konsumen dan pola belanja musiman, bukan semata-mata pada laporan keuangan. Oleh karena itu, PBV lebih volatile dan sulit diprediksi hanya melalui rasio keuangan.

Fenomena dominasi ROA atas CR juga dapat dipahami melalui perspektif *Market Reaction Theory*, yang menyatakan bahwa pasar bereaksi terhadap informasi yang dianggap memiliki nilai ekonomis lebih besar. Profitabilitas jelas merupakan indikator nilai tambah, sedangkan aset lancar dianggap mekanisme internal yang kurang memberi sinyal pertumbuhan. Pada sektor barang konsumsi dan retail, investor lebih fokus pada strategi penetrasi pasar, pengembangan brand loyalty, dan optimalisasi kanal digital, bukan pada penyimpanan aset lancar.

Selain itu, data collinearity menunjukkan tidak ada gejala multikolinearitas (VIF 1.008), sehingga perbedaan pengaruh ini bukan karena distorsi data, tetapi benar-benar mencerminkan respons pasar yang selektif. CR, yang seharusnya menjadi ukuran keamanan operasional, tidak dianggap sebagai indikator return oleh investor, sehingga tidak terbaca sebagai sinyal kenaikan PBV.

Dengan demikian, kombinasi hasil empiris ini menggambarkan bahwa pada industri consumer cyclical, kekuatan model keuangan murni terbatas dalam menjelaskan praktik pembentukan nilai pasar. Profitabilitas tetap menjadi poros utama penilaian pasar, sedangkan likuiditas hanya menduduki peran pelengkap operasional. Ekspektasi investor berfokus pada earning sustainability dan bukan sekadar kejelasan arus kas. Oleh karena itu, sekalipun model valid secara statistik, sensitivitas pasar terhadap profitabilitas jauh lebih kuat dibandingkan terhadap variabel kestabilan neraca.

### **Keselarasan dengan Signaling Theory**

Signaling Theory menegaskan bahwa manajemen mengirimkan sinyal kepada pasar melalui informasi keuangan untuk membuktikan kualitas kinerja dan prospek usaha. Temuan penelitian ini mendukung teori tersebut, karena ROA diterima sebagai sinyal nilai yang sah oleh investor. Profitabilitas menjadi indikator kredibilitas manajemen dalam mengoptimalkan aset, menjaga kelangsungan bisnis, dan memberikan return kepada pemegang saham. Ketika laba meningkat, investor menilai bahwa keputusan strategis manajemen telah berada pada jalur yang tepat.

Sebaliknya, CR tidak diterima sebagai sinyal pasar yang bernilai. Hal ini memperkuat gagasan bahwa pasar tidak menyerap seluruh informasi keuangan secara homogen, tetapi melakukan filtering. Sinyal yang tidak mengindikasikan ekspansi, pertumbuhan, atau penguatan brand akan dikesampingkan. CR hanya dianggap sebagai alat pengaman tanpa implikasi langsung terhadap nilai tambah pasar. Oleh karena itu, pasar tidak memberikan respon berarti terhadap peningkatan likuiditas.

Pada saat yang sama, temuan ini mempertegas bahwa efektivitas sinyal bergantung pada nilai ekonomis yang terkandung dalam informasi tersebut. ROA mengirimkan sinyal bahwa perusahaan tidak hanya bertahan, tetapi berkembang. Informasi laba bukan hanya hasil perhitungan neraca, tetapi cerminan kemampuan manajerial menavigasi risiko, persaingan digital, hingga dinamika supply chain. Karenanya, sinyal berbasis profit diterjemahkan sebagai key indicator oleh investor.

Dalam sektor consumer cyclical, yang memiliki karakteristik high competition dan high brand turnover, profit menjadi tolak ukur daya saing. Kekuatan sinyal ROA di sini lebih dominan dibanding sektor non-konsumsi, karena konsumen sangat sensitif terhadap perubahan tren belanja dan nilai merek. Ketika perusahaan mampu menjaga margin dan pertumbuhan laba, pasar langsung menilai bahwa perusahaan memiliki ketahanan dalam mengelola siklus permintaan.

Dengan demikian, Signaling Theory tidak hanya terbukti benar, tetapi juga menjadi landasan yang menjelaskan struktur respons pasar pada sektor ini. Profit mengirimkan sinyal positif dalam skala strategis, sedangkan likuiditas hanya menunjukkan kapasitas internal yang tidak otomatis diterjemahkan menjadi nilai saham. Pasar memilih sinyal yang konsisten dengan pola pertumbuhan, bukan sinyal administratif yang bersifat protektif.

### **Keterhubungan dengan Efficient Market Hypothesis (EMH)**

Efficient Market Hypothesis (EMH) mengemukakan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi relevan di pasar. Hasil penelitian ini menunjukkan bentuk semi-strong efficiency, di mana pasar hanya menyerap informasi fundamental tertentu yaitu ROA dan mengabaikan CR. Pasar menyaring informasi berdasarkan ketepatan sinyal dalam memprediksi return. Dengan kata lain, tidak semua data laporan keuangan secara otomatis mempengaruhi harga saham.

ROA, yang mencerminkan kekuatan laba, diterima pasar sebagai informasi valid perubahan nilai saham. Ini konsisten dengan asumsi EMH bahwa pasar responsif terhadap informasi yang mempengaruhi nilai intrinsik perusahaan. Sementara itu, CR tidak dianggap mempengaruhi nilai saham karena tidak memprediksi profit di masa depan. Pasar mengabaikan informasi yang tidak memberikan nilai tambah dalam kalkulasi return.

Temuan  $\Delta R^2$  sebesar 0.094 juga menegaskan bahwa pasar di sektor ini dipengaruhi kuat oleh variabel di luar laporan keuangan, seperti sentimen konsumen,

kebijakan impor, hingga strategi digitalisasi penjualan. Hal ini menunjukkan bahwa pasar benar-benar semi-efisien: ia menyerap informasi fundamental, tetapi tetap menempatkan bobot tinggi pada faktor eksternal.

Dalam kondisi pemulihan ekonomi pasca pandemi, investor consumer cyclical tidak lagi menempatkan stabilitas kas sebagai prioritas utama. Fokus pasar bergeser menuju indikator berorientasi pertumbuhan dan percepatan penjualan, sehingga informasi rentang profitabilitas lebih responsif dalam mempengaruhi PBV. Pandangan ini selaras dengan *Behavioral Finance* yang menyatakan bahwa persepsi investor dalam sektor konsumsi sering dipengaruhi oleh dinamika psikologis dan preferensi belanja.

Dengan demikian, meskipun teori EMH berlaku, ia tidak berlaku secara absolut. Pasar memilih informasi mana yang layak mempengaruhi harga, sesuai konteks sektor dan siklus konsumsi. Ketidakresponsifan pasar terhadap CR menegaskan bahwa efisiensi pasar bersifat selektif, bukan universal. PBV bergerak seiring profitabilitas, tetapi tidak tergantung pada besaran kas yang mengendap.

#### **KESIMPULAN DAN SARAN**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan melalui Return on Assets (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Price to Book Value (PBV) pada perusahaan sektor consumer cyclical selama periode 2020–2024. Temuan ini menegaskan bahwa pasar masih mengutamakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebagai sinyal kinerja dan prospek masa depan. ROA yang tinggi dipersepsikan investor sebagai bentuk efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menciptakan nilai tambah, sehingga pasar bersedia memberikan valuasi lebih tinggi dan meningkatkan PBV. Di sisi lain, variabel likuiditas yang diukur melalui Current Ratio (CR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV. Hal ini menunjukkan bahwa ketersediaan aset lancar ataupun kas tidak selalu diterjemahkan investor sebagai faktor utama dalam pembentukan nilai pasar perusahaan. Sektor consumer cyclical cenderung bergerak mengikuti pola konsumsi publik, siklus ekonomi, tingkat kepercayaan konsumen, dan momentum pasar, sehingga kondisi likuiditas tidak selalu dianggap sebagai sinyal kekuatan operasional apabila tidak diikuti kemampuan menghasilkan laba.

Selain itu, model regresi hanya mampu menjelaskan 9.4% variasi PBV, dengan 90.6% sisanya dipengaruhi variabel eksternal seperti sentimen pasar, pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga, kebijakan pemerintah, struktur modal, dan ekspektasi konsumen. Hal ini memperkuat argumen bahwa sektor consumer cyclical sangat sensitif terhadap faktor makro dan psikologis pasar dibandingkan hanya indikator fundamental perusahaan. Penelitian ini memberikan implikasi bahwa investor di sektor ini sebaiknya tidak hanya bergantung pada indikator fundamental seperti likuiditas, melainkan perlu mempertimbangkan faktor profitabilitas dan variabel eksternal dalam keputusan investasi. Ke depan, penelitian dapat dikembangkan dengan menambahkan variabel makroekonomi serta ukuran kinerja berbasis pasar dan risiko sehingga model dapat menggambarkan fenomena pasar secara lebih komprehensif dan akurat.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

Aminah, L. S. (2021). The effect of current ratio, net profit margin, and return on assets on stock return: Study on food and beverage companies listed on the IDX 2015–2017. *MARGINAL: Journal of Management, Accounting, General Finance*

- and International Economic Issues*, 1(1), 1–9.  
<https://doi.org/10.55047/marginal.v1i1.8>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Baskin, J., & Miranti, P. (2020). *Corporate Finance: A Historical Perspective*. Cambridge University Press.
- Chatfield, R. E., & Heck, J. L. (2022). Financial ratio signals and market valuation in cyclical sectors. *Journal of Applied Financial Research*, 14(2), 55–72.
- Dewi, R. A., & Santosa, A. (2021). Profitability determinants in influencing firm value. *Journal of Accounting and Business Education*, 6(2), 145–160.  
<https://doi.org/10.26675/jabe.v6i2.13002>
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS* (11th ed.). Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2018). *Principles of Managerial Finance* (14th ed.). Pearson.
- Harahap, S. S. (2020). *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Hartono, J. (2020). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPF.
- Hery. (2021). *Analisis Laporan Keuangan untuk Pengambilan Keputusan Bisnis*. Grasindo.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Kasmir. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kurniawan, B., & Yusuf, M. (2022). Firm value sensitivity in cyclical markets. *Indonesian Journal of Capital Market Research*, 4(1), 11–25.
- Modigliani, F., & Miller, M. (1958). The cost of capital, corporation finance and theory of investment. *American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Munawir, S. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty.
- Nuraini, L., & Putri, D. (2020). Profitability impact on stock valuation. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 11(3), 455–472. <https://doi.org/10.18202/jam.v11i3.8591>
- OJK. (2023). *Statistik Pasar Modal Indonesia*. Otoritas Jasa Keuangan.
- Ross, S. A., Westerfield, R., & Jordan, B. D. (2021). *Corporate Finance* (13th ed.). McGraw-Hill.
- Safitri, D., & Octaviani, I. (2021). Liquidity predictors and valuation in consumer cyclical sectors. *Journal of Business and Economics Review*, 9(2), 74–89.
- Saleh, M., & Widodo, F. (2022). Market reaction in post-pandemic valuation. *Journal of Finance Studies*, 6(1), 25–39.
- Scott, W. R. (2020). *Financial Accounting Theory* (8th ed.). Pearson.
- Sudana, I. M. (2021). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga.
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.