Maeswara : Jurnal Riset Ilmu Manajemen dan Kewirausahaan
Volume 4, Nomor 2, April 2026
e-ISSN: 2988-5000; p-ISSN: 2988-4101, Hal 35-54
DOI: https://doi.org/10.61132/maeswara.v4i2.2523
Tersedia: https://journal.arimbi.or.id/index.php/Maeswara

Analisis Korelasi Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham PT. Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk (BIPI) Periode 2015-2024

Yescenia Sigiro[1*], Suriyani Br Ginting[2], Eki Monalisa Br Surbakti[3], Yulce ketrina karubuy[4], David Christian Silitonga[5], Pertiwi Sirait[6]
[1-6]Universitas Negeri Medan, Indonesia
Email: yesceniasigiro03@gmail.com[1], suryaniginting977@gmail.com[2], ekimonalisa6473@gmail.com[3], yulceketrina@gmail.com[4], davidchristiansilitonga269@gmail.com[5], ditaekapertiwi@unimed.ac.id[6]*
[*]Penulis korespondensi: yesceniasigiro03@gmail.com[1]

Abstract. *The Indonesian capital market has become a vital pillar of the national economy, providing opportunities for companies to obtain funding while simultaneously providing an investment vehicle for the wider community. In this context, stocks are the most sought-after instrument due to the potential returns they offer. However, stock investment is constantly faced with uncertainty, with fluctuating stock prices often presenting challenges for investors, especially those without a thorough understanding of the company's fundamental performance. An interesting phenomenon, the starting point of this research, is the quite extreme price movements of BIPI shares over the past decade. From 2015 to 2021, BIPI's share price remained stagnant at Rp 50 per share, a condition often referred to by market participants as "gocap" (goat capit). This condition reflects low investor interest in the company's shares, possibly due to high risk perceptions or unconvincing fundamental performance.*

Keywords*: BIPI Shares; Capital Markets; Fundamental Performance; Risk Investor; Stock Price*

Abstrak. Pasar modal Indonesia telah menjadi salah satu pilar penting dalam perekonomian nasional, memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan sekaligus menyediakan wahana investasi bagi masyarakat luas. Dalam konteks ini, saham menjadi instrumen yang paling diminati karena potensi imbal hasil yang ditawarkannya. Namun, investasi saham senantiasa dihadapkan pada ketidakpastian, di mana harga saham yang fluktuatif seringkali menjadi tantangan tersendiri bagi investor, terutama mereka yang tidak memiliki pemahaman mendalam mengenai kinerja fundamental perusahaan. Fenomena yang menarik dan menjadi titik awal dari penelitian ini adalah pergerakan harga saham BIPI yang cukup ekstrem selama dekade terakhir. Sepanjang periode 2015 hingga 2021, harga saham BIPI tercatat cenderung stagnan di level Rp 50 per saham, sebuah kondisi yang sering disebut oleh para pelaku pasar sebagai *gocap* (goat capit). Kondisi ini mencerminkan rendahnya minat investor terhadap saham perusahaan, yang mungkin disebabkan oleh persepsi risiko yang tinggi atau kinerja fundamental yang kurang meyakinkan.

kata Kunci: Harga Saham; Kinerja Fundamental; Pasar Modal; Risiko Investor; Saham BIPI

1. PENDAHULUAN

PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk, yang sebelumnya dikenal dengan nama PT Benakat Integra Tbk, merupakan salah satu emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham BIPI. Perusahaan ini bergerak dalam sektor infrastruktur energi dan pertambangan, yang memiliki peran strategis dalam mendukung kebutuhan energi nasional. Sepanjang perjalanannya, BIPI telah mengalami berbagai transformasi bisnis yang signifikan, termasuk perubahan nama dan fokus usaha, yang turut mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Sebagai entitas yang beroperasi di sektor yang sangat dipengaruhi oleh dinamika makroekonomi dan fluktuasi harga komoditas, kinerja keuangan BIPI menjadi cerminan penting bagi nilai perusahaannya di mata publik.

Naskah Masuk: 26 Februari 2025; Revisi: 20 Maret 2026; Diterima: 04 April 2026; Terbit: 27 April 2026

Dinamika industri infrastruktur energi dan pertambangan di Indonesia selama periode 2015 hingga 2024 menunjukkan fluktuasi yang cukup tinggi. Harga komoditas batubara, misalnya, mengalami siklus pasang surut yang dipengaruhi oleh permintaan global, kebijakan energi nasional, serta kondisi ekonomi makro. Fluktuasi ini secara langsung berdampak pada kinerja perusahaan-perusahaan di sektor tersebut, termasuk pendapatan, laba, dan stabilitas keuangan mereka. Dalam kondisi seperti ini, investor dituntut untuk lebih cermat dalam melakukan penilaian terhadap prospek perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Dikdik Harjadi, M. Komarudin, Lili Karmela Fitriani, dan Enricho Dwi Indriarto (2023) menunjukkan bahwa faktor-faktor fundamental seperti profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan nilai pasar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, meskipun pengaruh masing-masing faktor dapat berbeda-beda tergantung pada kondisi spesifik perusahaan dan industrinya.

Namun, pada tahun 2022, terjadi lonjakan harga yang signifikan hingga mencapai Rp 158 per saham. Lonjakan ini kemudian diikuti oleh koreksi harga yang cukup dalam pada periode-periode berikutnya. Pergerakan harga yang tidak biasa ini menimbulkan pertanyaan besar: apakah fluktuasi tersebut semata-mata didorong oleh sentimen pasar dan spekulasi, ataukah sebenarnya didukung oleh perubahan kinerja fundamental perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangannya? Sebagaimana diungkapkan oleh Akshay Khanpuri, Narayana Darapaneni, dan A. Paduri (2024), banyak investor ritel kesulitan menentukan waktu yang tepat untuk masuk atau keluar dari suatu saham karena kurangnya proses pengambilan keputusan yang terstruktur. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam terhadap kinerja fundamental menjadi semakin krusial.

Pentingnya analisis fundamental dalam konteks investasi saham tidak dapat dipungkiri. Analisis fundamental, yang berfokus pada penilaian kinerja keuangan perusahaan melalui rasio-rasio seperti likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas, memberikan landasan yang lebih rasional bagi investor dalam mengambil keputusan. Deden Tarmidi, Rachmat Pramukty, dan Taufik Akbar (2020) menjelaskan bahwa berdasarkan teori sinyal, manajemen per usahaan selalu berusaha memberikan sinyal positif kepada pasar melalui publikasi laporan keuangan, yang kemudian diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Namun, penelitian oleh Jeffery Abarbanell dan Brian J. Bushee (1997) juga mengingatkan bahwa terkadang terjadi *underreaction* atau reaksi yang lambat dari pelaku pasar terhadap sinyal fundamental tertentu, sehingga korelasi antara kinerja keuangan dan harga saham tidak selalu terjadi secara instan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun analisis fundamental sangat penting, implementasinya dalam strategi investasi memerlukan pemahaman yang mendalam terhadap konteks spesifik perusahaan dan periode waktu yang

dianalisis.

Berbagai penelitian terdahulu telah mengkaji hubungan antara rasio keuangan dan harga saham dengan hasil yang beragam. Misalnya, E. Harinurdin (2023) menemukan bahwa *Current Ratio* (CR) dan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor keuangan, sementara Danu Aradhana, Ashari Sofyaun, dan Matyani Matyani (2025) menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) dan ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham, namun *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif. Sementara itu, Vigar Gystaviry Argyanezar dan Santi Damayanti (2024) menemukan bahwa CR, TATO, dan DER memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan minyak dan gas, sementara ROA tidak. Temuan yang beragam ini menunjukkan bahwa pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham sangat bergantung pada karakteristik industri, periode penelitian, dan kondisi spesifik perusahaan. Oleh karena itu, penelitian yang lebih terfokus pada satu perusahaan dalam periode waktu yang panjang, seperti yang akan dilakukan pada PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk (BIPI), menjadi sangat relevan untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif.

Berdasarkan uraian di atas, fenomena pergerakan harga saham BIPI yang fluktuatif, ditambah dengan pentingnya analisis fundamental dalam pengambilan keputusan investasi, serta adanya celah penelitian dari hasil-hasil studi terdahulu yang masih beragam, maka penelitian ini dilakukan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis korelasi antara rasio likuiditas (yang diproksikan dengan *Current Ratio*), rasio leverage (yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*), rasio aktivitas (yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover*), dan rasio profitabilitas (yang diproksikan dengan *Return on Assets*) terhadap harga saham PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk (BIPI) selama periode 2015-2024. Dengan demikian, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi berupa pemahaman yang lebih mendalam mengenai hubungan kinerja fundamental dengan nilai pasar perusahaan, serta menjadi bahan pertimbangan bagi investor, manajemen perusahaan, dan peneliti selanjutnya.

2. KAJIAN TEORI

Pasar modal merupakan suatu sistem keuangan yang terorganisasi, di mana terjadi perdagangan berbagai instrumen keuangan jangka panjang, baik dalam bentuk utang maupun ekuitas. Peranannya dalam perekonomian sangat krusial, tidak hanya sebagai sarana bagi perusahaan untuk memperoleh dana dari masyarakat (investor), tetapi juga sebagai wahana bagi masyarakat untuk berpartisipasi dalam pembangunan ekonomi dengan cara berinvestasi pada instrumen yang diperdagangkan. Instrumen utama dalam pasar modal adalah saham dan obligasi. Saham merepresentasikan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan, sementara

obligasi merupakan surat utang yang memberikan pendapatan tetap bagi pemegangnya. Dalam konteks investasi, saham seringkali menjadi pilihan utama karena potensi *capital gain* yang ditawarkan. Adindah Novihartina Jafar (2023) menegaskan bahwa investasi yang memberikan imbal hasil cukup menjanjikan adalah investasi saham, di mana investor umumnya melihat perubahan harga saham sebagai indikator utama untuk menilai potensi keuntungan.

Saham sebagai instrumen investasi memiliki karakteristik yang unik. Berbeda dengan obligasi yang memberikan pendapatan tetap, harga saham sangat dinamis dan dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik internal perusahaan maupun eksternal makroekonomi. Jenis saham pun beragam, seperti saham biasa dan saham preferen, masing-masing dengan hak dan risiko yang berbeda. Bagi investor, memahami karakteristik ini merupakan langkah awal yang penting. Dalam melakukan investasi, terutama untuk jangka panjang, investor tidak hanya mengandalkan pergerakan harga di masa lalu, tetapi juga perlu memahami kinerja mendasar dari perusahaan yang sahamnya dibeli. Hal ini mengarah pada pentingnya analisis fundamental sebagai alat evaluasi

Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah metode penilaian saham yang berfokus pada pengkajian kinerja keuangan perusahaan secara mendalam. Tujuan utamanya adalah untuk menentukan nilai intrinsik suatu saham dengan menganalisis berbagai faktor fundamental, seperti laporan keuangan, rasio-rasio keuangan, prospek industri, dan kondisi ekonomi makro. Pendekatan ini didasari oleh teori sinyal (*signaling theory*), di mana manajemen perusahaan berusaha memberikan sinyal positif kepada pasar melalui publikasi laporan keuangan yang baik, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Deden Tarmidi, Rachmat Pramukty, & Taufik Akbar, 2020). Dalam perkembangannya, analisis fundamental juga telah diintegrasikan dengan teknologi modern. Akshay Khanpuri, Narayana Darapaneni, dan A. Paduri (2024) mengembangkan model prediksi saham berbasis *machine learning* dengan menggunakan laporan keuangan sebagai input utamanya, menunjukkan bahwa data fundamental tetap menjadi fondasi penting dalam pengambilan keputusan investasi.

Analisis fundamental seringkali dibedakan dengan analisis teknikal. Jika analisis fundamental berusaha mencari tahu "apa" nilai sebenarnya dari sebuah perusahaan berdasarkan kinerjanya, maka analisis teknikal lebih fokus pada prediksi pergerakan harga di masa depan berdasarkan pola-pola historis harga dan volume perdagangan. Bagi investor jangka panjang, analisis fundamental menjadi sangat penting. Investasi jangka panjang menuntut investor untuk memiliki keyakinan bahwa perusahaan tempatnya berinvestasi memiliki fundamental

yang kuat dan berkelanjutan, sehingga mampu memberikan imbal hasil yang optimal seiring berjalannya waktu. Oleh karena itu, pemahaman terhadap laporan keuangan dan rasio-rasio yang terkandung di dalamnya menjadi keharusan.

Rasio Keuangan

Untuk melakukan analisis fundamental, rasio keuangan merupakan alat yang paling umum digunakan. Rasio-rasio ini memberikan gambaran kuantitatif mengenai kondisi kesehatan perusahaan dari berbagai aspek, seperti likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas. Masing-masing rasio memiliki fokus dan interpretasi yang berbeda.

Pertama, rasio likuiditas, yang dalam penelitian ini difokuskan pada *Current Ratio* (CR). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rumusnya adalah aktiva lancar dibagi dengan kewajiban lancar. *Current ratio* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki posisi likuiditas yang kuat dan mampu membayar utang jangka pendeknya tanpa kesulitan. Namun, rasio yang terlalu tinggi juga bisa diartikan bahwa perusahaan tidak efisien dalam mengelola asetnya. Dalam beberapa studi, likuiditas ditemukan memiliki pengaruh yang beragam. Misalnya, Fitriani Veronika dan Batara Daniel Bagana (2023) menemukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham. Sementara itu, Putri Dwi Cahyani, Gendro Wibowo, dan Ratih Kusumawardhani (2022) justru menemukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, yang mengindikasikan bahwa investor mungkin merespons secara berbeda terhadap tingkat likuiditas suatu perusahaan.

Kedua, rasio leverage, dengan fokus pada *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini mengukur proporsi penggunaan utang terhadap ekuitas dalam struktur modal perusahaan. Dihitung dengan total utang dibagi total ekuitas, DER mencerminkan risiko keuangan perusahaan. Semakin tinggi DER, semakin besar ketergantungan perusahaan pada utang, yang berarti semakin tinggi pula risiko finansial yang ditanggung, terutama dalam hal pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Sebagian besar literatur menunjukkan hubungan negatif antara DER dan harga saham. Dikdik Harjadi, M. Komarudin, Lili Karmela Fitriani, dan Enricho Dwi Indriarto (2023) menyimpulkan bahwa solvabilitas (yang diwakili oleh DER) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, dan perusahaan diharapkan untuk selalu waspada terhadap jumlah utang yang dimilikinya. Hal serupa juga ditemukan oleh Gede Diva, Mahesa Saputra, Ni Putu, dan Santi Suryantini (2025) yang menyatakan bahwa leverage memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Sebaliknya, dalam konteks yang berbeda, Adinda Novihartina Jafar (2023) menemukan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga

saham pada indeks LQ45, menunjukkan bahwa hasil empiris dapat bervariasi.

Ketiga, rasio aktivitas, yang dalam penelitian ini menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO). Rasio ini mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan. Rumusnya adalah penjualan dibagi dengan total aset. TATO yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya dengan baik untuk menghasilkan pendapatan. Efisiensi ini pada akhirnya akan berdampak pada profitabilitas perusahaan. Namun, hasil penelitian mengenai pengaruh TATO terhadap kinerja saham juga menunjukkan variasi. M. Zaman (2021) dalam penelitiannya menemukan bahwa TATO memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap ROA, yang kemudian berdampak tidak signifikan pada harga saham. Sementara itu, Vigar Gystaviry Argyanezar dan Santi Damayanti (2024) dalam penelitian mereka pada perusahaan minyak dan gas menemukan bahwa TATO memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Keempat, rasio profitabilitas, yang menjadi fokus utama dalam banyak penelitian. Dalam kajian ini, profitabilitas diukur dengan *Return on Assets* (ROA) atau sering juga disebut *Return on Investment* (ROI). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimiliki. Rumusnya adalah laba bersih dibagi total aset. ROA merupakan indikator utama efisiensi manajemen dalam mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan. Secara teoritis, ROA memiliki hubungan positif yang kuat dengan harga saham. Temuan empiris secara luas mendukung teori ini. E. Harinurdin (2023) menemukan bahwa ROA merupakan salah satu dari dua rasio yang berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor keuangan. Andini Nurwulandari dan Ririan Safiadi Wahid (2023) juga menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai intrinsik dan harga saham. Hasil serupa juga diperkuat oleh Darmono Darmono, Sabrin Sabrin, Asriyani Mulia Basri, Muhammad Nur Afiat, Yustina Dewi, dan La Aso (2024) yang menyimpulkan bahwa dari ketiga rasio yang diuji (likuiditas, profitabilitas, solvabilitas), hanya profitabilitas yang memiliki pengaruh parsial signifikan terhadap harga saham.

Hubungan Rasio Keuangan dengan Harga Saham

Secara teoritis, hubungan antara rasio-rasio keuangan yang telah diuraikan dengan harga saham dapat diprediksi. *Current ratio* (CR) sebagai proksi likuiditas diharapkan memiliki hubungan positif dengan harga saham. Kinerja likuiditas yang baik menandakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya, sehingga mengurangi risiko kebangkrutan dan meningkatkan kepercayaan investor. Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* (DER) umumnya diharapkan memiliki hubungan negatif dengan harga saham. Tingginya tingkat utang meningkatkan risiko finansial dan beban bunga yang dapat menggerus laba, sehingga investor

cenderung memberikan penilaian yang lebih rendah. Untuk *Total Asset Turnover* (TATO), diharapkan memiliki hubungan positif. Efisiensi dalam penggunaan aset untuk menghasilkan penjualan akan mendorong pertumbuhan pendapatan, yang pada akhirnya akan meningkatkan laba dan daya tarik saham. Terakhir, *Return on Assets* (ROA) secara fundamental diharapkan memiliki hubungan positif yang kuat dengan harga saham. Laba yang tinggi mencerminkan kinerja manajemen yang baik dan menjadi magnet bagi investor, sehingga mendorong permintaan dan harga saham.

Namun, penting untuk dicatat bahwa hubungan teoritis ini tidak selalu terjadi secara sempurna dalam praktiknya. Berbagai penelitian menunjukkan bahwa hasil empiris dapat berbeda-beda tergantung pada kondisi spesifik perusahaan, sektor industri, periode waktu, dan variabel makroekonomi yang melingkupinya. Misalnya, sementara sebagian besar penelitian mendukung pengaruh positif profitabilitas, Danu Aradhana, Ashari Sofyaun, dan Matyani Matyani (2025) menemukan bahwa *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham, meskipun *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif. Begitu pula dengan penelitian Aditya Yunanto dan Atri Nodi Maiza Putra (2025) yang menemukan bahwa secara parsial, ROA, ROE, dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan, meskipun secara simultan ketiganya berpengaruh. Hal ini mengindikasikan bahwa investor mungkin tidak selalu merespons setiap sinyal keuangan dengan cara yang sama, dan terkadang terdapat *underreaction* terhadap informasi fundamental tertentu, sebagaimana yang telah diidentifikasi oleh Jeffery Abarbanell dan Brian J. Bushee (1997) dalam studi klasik mereka. Oleh karena itu, analisis korelasi yang lebih spesifik pada suatu perusahaan dalam periode tertentu, seperti yang akan dilakukan pada PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk (BIPI), menjadi sangat relevan untuk mengonfirmasi apakah hubungan teoritis tersebut berlaku atau terdapat karakteristik unik yang mempengaruhinya.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dirancang dalam kerangka analisis korelasi bivariat yang melibatkan dua kelompok variabel, yaitu variabel independen (variabel bebas) dan variabel dependen (variabel terikat). Variabel independen merupakan faktor-faktor yang diduga memiliki hubungan dengan pergerakan harga saham PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk (BIPI), sedangkan variabel dependen adalah harga saham itu sendiri sebagai representasi nilai pasar perusahaan di mata investor.

Variabel independen dalam penelitian ini terdiri atas empat rasio keuangan yang

mewakili empat dimensi kesehatan finansial perusahaan, yaitu: (1) Current Ratio (CR) sebagai proksi rasio likuiditas, yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar; (2) Debt to Equity Ratio (DER) sebagai proksi rasio leverage, yang mencerminkan proporsi pembiayaan utang terhadap ekuitas pemegang saham serta tingkat risiko finansial; (3) Total Asset Turnover (TATO) sebagai proksi rasio aktivitas, yang mengukur efisiensi penggunaan seluruh aset untuk menghasilkan pendapatan; serta (4) Return on Investment (ROI) sebagai proksi rasio profitabilitas, yang mengukur kemampuan menghasilkan laba bersih dari total aset yang dikelola.

Adapun variabel dependen yang digunakan adalah harga saham penutupan (closing price) pada hari perdagangan terakhir setiap akhir tahun fiskal, yang mencerminkan ekspektasi kolektif pasar atas kinerja dan prospek fundamental perusahaan. Tabel 3.1 berikut merangkum keseluruhan variabel penelitian beserta formula perhitungan dan satuannya. Keseluruhan proses analisis dari pengumpulan data laporan keuangan, kalkulasi rasio, hingga uji korelasi dilakukan secara sistematis dan dapat direplikasi, sehingga memenuhi prinsip transparansi dan reproducibility dalam penelitian ilmiah.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data dan Analisis Tren

Bagian ini menyajikan gambaran komprehensif mengenai perkembangan rasio keuangan dan harga saham PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk (BIPI) selama periode 2015 hingga 2024. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dan dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Analisis tren dilakukan untuk memahami pola pergerakan masing-masing variabel secara individual sebelum dilanjutkan dengan analisis korelasi antarvariabel.

Tabel 1. Rangkuman Data Penelitian BIPI Periode 2015–2024.

Tahun	CR	DER	TATO	ROI	Harga Saham(Rp)
2015	**0.3355**	1.9616	0.007	0.0008	Rp 50
2016	**0.0524**	3.3001	0.0018	**-0.1331**	Rp 50
2017	**0.141**	2.8089	0.0025	0.0295	Rp 50
2018	**0.0435**	7.5361	0.0019	**-0.2046**	Rp 50
2019	**0.2094**	5.1053	0.0024	0.0492	Rp 50
2020	0.5844	2.229	0.022	0.0152	Rp 50
2021	0.5	1.3505	0.0688	0.015	Rp 50
2022	0.5557	1.1678	0.0396	0.0002	**Rp 158**

2023	0.7792	2.0255	0.3714	0.0038	Rp 54
2024	**1.0082**	1.858	0.3331	0.0039	Rp 87

Sumber: Data diolah dari laporan keuangan tahunan BIPI (2015–2024) yang dipublikasikan di BEI. Angka merah menunjukkan nilai negatif/di bawah standar; angka hijau menunjukkan nilai terbaik.

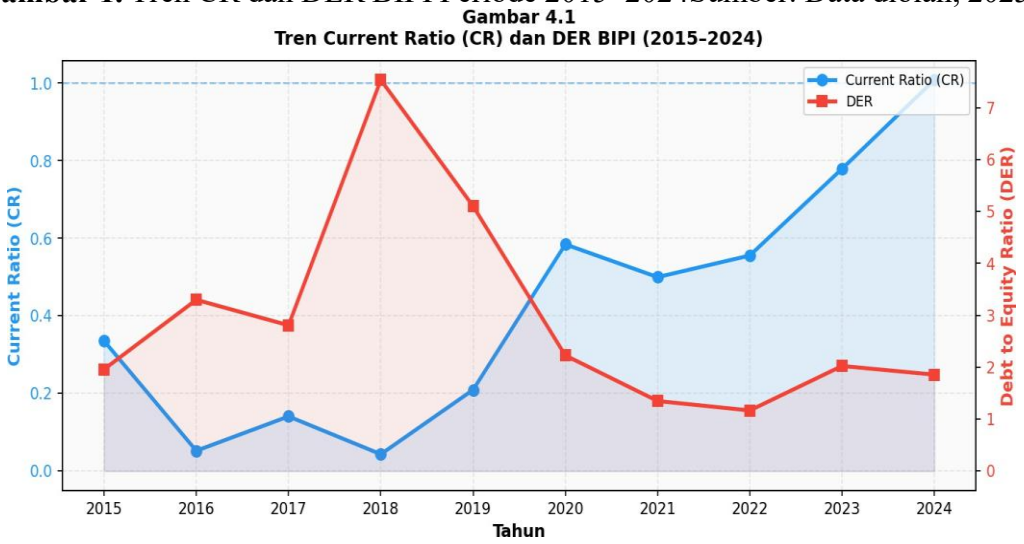
Analisis Tren Likuiditas (Current Ratio – CR)

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Current Ratio (CR) diperoleh dari perbandingan antara total aset lancar dengan total kewajiban lancar, sehingga semakin tinggi nilai CR maka semakin baik kemampuan likuiditas perusahaan tersebut (Argyanezar & Damayanti, 2024). Secara teoritis, nilai CR yang ideal berkisar di atas 1,0, yang berarti perusahaan mampu menutup setiap satu rupiah kewajiban lancar dengan lebih dari satu rupiah aset lancar yang tersedia.

Berdasarkan data pada Tabel 4.1, terlihat bahwa CR BIPI sepanjang periode pengamatan menunjukkan pola yang sangat fluktuatif namun dengan arah yang secara keseluruhan cenderung membaik. Pada tahun 2015, CR BIPI berada pada level 0,3355, yang sudah mengindikasikan kondisi likuiditas yang berisiko karena aset lancar hanya mampu menutup sekitar 33,55% dari kewajiban lancar yang ada. Kondisi tersebut memburuk secara drastis pada tahun 2016, di mana CR anjlok ke angka 0,0524—titik terendah selama satu dekade pengamatan. Ini berarti aset lancar perusahaan hanya sanggup menutup 5,24% saja dari total kewajiban lancar, sebuah kondisi yang dapat dikategorikan sebagai tekanan likuiditas yang sangat serius (Veronika & Bagana, 2023).

Tahun 2018 kembali mencatat penurunan ke level 0,0435, menjadikannya tahun dengan CR paling rendah kedua dalam periode pengamatan. Kondisi ini sejalan dengan meningkatnya beban kewajiban lancar akibat ekspansi utang yang agresif pada tahun tersebut. Namun demikian, titik balik mulai terlihat sejak tahun 2019 ketika CR naik ke 0,2094, dan terus membaik pada tahun 2020 (0,5844) seiring dengan upaya restrukturisasi keuangan dan peningkatan aset lancar perusahaan. Perbaikan ini berlanjut meskipun dengan laju yang tidak selalu konsisten pada 2021 (0,5000), 2022 (0,5557), dan 2023 (0,7792). Pencapaian paling signifikan terjadi pada tahun 2024, ketika untuk pertama kalinya dalam satu dekade, CR BIPI melampaui angka 1, yaitu mencapai 1,0082. Ini mengindikasikan bahwa perusahaan akhirnya mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara penuh hanya dari aset lancar (Cahyani et al., 2022).

Gambar 1. Tren CR dan DER BIPI Periode 2015–2024Sumber: Data diolah, 2025.



Analisis Tren Leverage (Debt to Equity Ratio – DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang mengukur proporsi pembiayaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan ekuitas pemegang saham. Semakin tinggi nilai DER menandakan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap modal pinjaman, yang pada gilirannya meningkatkan risiko keuangan (financial risk) bagi para kreditur dan investor (Yunanto & Putra, 2025). Dalam teori struktur modal, tingkat leverage yang terlalu tinggi mengindikasikan tekanan finansial yang serius karena beban bunga dan pokok utang yang besar berpotensi mengikis profitabilitas dan likuiditas perusahaan.

Perjalanan DER BIPI selama periode 2015–2024 mencerminkan dinamika manajemen utang yang sangat dramatis. Pada awal periode, DER tercatat sebesar 1,9616 (2015), yang sudah menunjukkan leverage yang cukup tinggi. Angka ini kemudian terus meningkat: menjadi 3,3001 pada 2016, sedikit turun ke 2,8089 di 2017, sebelum meledak
ke puncaknya yang luar biasa pada tahun 2018, yaitu 7,5361. Nilai DER sebesar 7,5 berarti bahwa untuk setiap satu rupiah ekuitas yang dimiliki perusahaan, terdapat 7,5 rupiah utang yang harus ditanggung. Kondisi ini mencerminkan keterikatan utang yang sangat dalam dan menggambarkan tingkat risiko finansial yang amat tinggi bagi perusahaan (Harjadi et al., 2023).

Namun, mulai tahun 2019, terjadi pembalikan arah yang signifikan. DER turun cukup tajam menjadi 5,1053 pada 2019, lalu berlanjut ke 2,2290 di 2020, dan terus menurun ke level yang lebih terkendali, yakni 1,3505 pada 2021 dan 1,1678 di 2022—level terendah sepanjang periode pengamatan. Penurunan drastis DER pasca-2019 ini kemungkinan besar merupakan hasil dari serangkaian kebijakan restrukturisasi utang yang dijalankan manajemen BIPI, termasuk konversi utang menjadi ekuitas dan pelunasan sebagian kewajiban jangka panjang. Meskipun DER kembali meningkat ke kisaran 2,0 pada 2023 dan 1,86 pada 2024 seiring

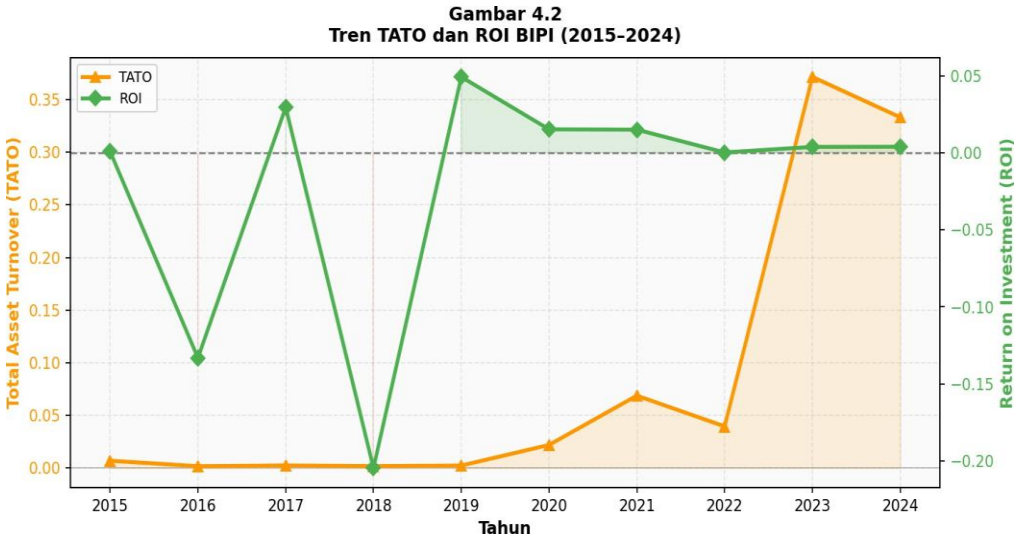
ekspansi pendapatan, tingkatnya masih jauh lebih terkendali dibandingkan puncak 2018 (Tarmidi et al., 2020).

Analisis Tren Aktivitas (Total Asset Turnover – TATO)

Total Asset Turnover (TATO) adalah rasio aktivitas yang mengukur seberapa efisien perusahaan dalam memanfaatkan total asetnya untuk menghasilkan pendapatan. TATO dihitung dengan membagi total pendapatan terhadap total aset. Semakin tinggi nilai TATO menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya, sementara nilai yang sangat rendah mengindikasikan adanya aset yang menganggur atau tidak produktif (Zaman, 2021). Dalam konteks perusahaan infrastruktur, aset yang bernilai sangat besar namun belum sepenuhnya beroperasi pada kapasitas optimalnya wajar menghasilkan nilai TATO yang rendah di awal periode.

Data TATO BIPI menunjukkan gambaran yang sangat jelas mengenai tahapan transformasi bisnis perusahaan. Dari tahun 2015 hingga 2021, nilai TATO berada pada kisaran yang sangat rendah, mulai dari 0,0018 (2016) hingga 0,0688 (2021). Artinya, selama tujuh tahun pertama, perusahaan hanya mampu menghasilkan pendapatan yang nilainya kurang dari 7% dari total aset yang dimilikinya. Kondisi ini mencerminkan bahwa aset-aset BIPI, yang sebagian besar berupa infrastruktur pertambangan dan energi bernilai tinggi, belum dimanfaatkan secara optimal untuk menghasilkan arus pendapatan yang proporsional (Nurwulandari & Wahid, 2023).

Perubahan besar mulai tampak pada tahun 2023, ketika TATO melonjak signifikan ke angka 0,3714—kenaikan hampir lima kali lipat dibandingkan tahun 2021. Lonjakan ini bertepatan dengan meningkatnya pendapatan BIPI secara dramatis, dari USD 43.722 ribu pada 2022 menjadi USD 651.059 ribu pada 2023, seiring berjalannya kontrak-kontrak baru di segmen jasa pertambangan dan batubara. Meskipun sedikit menurun ke 0,3331 pada 2024, nilai TATO tetap berada pada level tertinggi dalam sejarah perusahaan, mengindikasikan bahwa transformasi efisiensi operasional BIPI telah mulai memberikan hasil yang nyata.



Gambar 2. Tren TATO dan ROI BIPI Periode 2015–2024Sumber: Data diolah, 2025.

Analisis Tren Profitabilitas (Return on Investment – ROI)

Return on Investment (ROI) merupakan indikator profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total investasi (aset) yang dikelola. ROI yang positif menandakan bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya secara menguntungkan, sementara ROI negatif mencerminkan kondisi perusahaan yang merugi (Darmono et al., 2024). Bagi investor, ROI yang konsisten positif dan meningkat umumnya menjadi sinyal bahwa perusahaan berada di jalur pertumbuhan yang sehat.

Tren ROI BIPI sepanjang 2015–2024 mencerminkan perjalanan perusahaan dari kondisi merugi menuju profitabilitas yang baru mulai terbentuk. Pada tahun 2015, ROI hanya sebesar 0,0008 (atau 0,08%), yang praktis mendekati titik impas. Tahun 2016 dan 2018 menjadi dua tahun paling suram dalam periode pengamatan, dengan ROI yang terjun ke wilayah negatif yang dalam: -0,1331 (2016) dan -0,2046 (2018). Kerugian besar pada kedua tahun ini mencerminkan dampak biaya operasional yang tinggi, beban utang yang besar, dan belum optimalnya pendapatan yang masuk. Menurut Jafar (2023), kondisi profitabilitas yang negatif berpotensi melemahkan kepercayaan investor terhadap kemampuan jangka panjang perusahaan.

Titik balik profitabilitas mulai terlihat pada tahun 2019 (ROI = 0,0492) dan 2020 (ROI = 0,0152). Meskipun nilainya masih tipis, konsistensi ROI yang positif dari tahun 2019 ke 2024—tanpa ada lagi ROI negatif—menandakan bahwa fondasi profitabilitas BIPI mulai terbentuk. Namun demikian, penurunan ROI yang cukup tajam terjadi pada tahun 2022 (0,0002), yang mencerminkan laba bersih yang sangat kecil (hanya USD 205 ribu) meskipun pendapatan dan harga saham justru meningkat signifikan tahun itu. Pada 2023 dan 2024, ROI

kembali membaik secara moderat ke kisaran 0,0038–0,0039, mengindikasikan bahwa peningkatan pendapatan yang masif mulai tercermin secara bertahap dalam profitabilitas perusahaan (Diva et al., 2025).

Analisis Tren Harga Saham

Harga saham merupakan cerminan penilaian pasar secara keseluruhan terhadap prospek dan nilai fundamental suatu perusahaan. Dalam pasar yang efisien, harga saham seharusnya mencerminkan seluruh informasi yang tersedia, termasuk kinerja keuangan historis dan proyeksi pertumbuhan masa depan (Abarbanell & Bushee, 1997). Pergerakan harga saham BIPI selama satu dekade menunjukkan pola yang sangat tidak biasa dan menarik untuk dianalisis.

Selama tujuh tahun penuh, yakni dari 2015 hingga 2021, harga saham BIPI stagnan di angka Rp 50 per lembar. Stagnasi yang berlangsung begitu lama ini sangat kontras dengan berbagai perubahan fundamental yang terjadi—baik yang positif maupun negatif—dalam periode tersebut. Kerugian besar di 2016 dan 2018, anjloknya CR, meledaknya DER, semuanya tidak menggerakkan harga saham dari posisinya. Fenomena ini mengindikasikan bahwa harga saham Rp 50 boleh jadi merupakan batas psikologis yang sulit ditembus, atau bahwa pasar belum memberikan perhatian signifikan terhadap saham ini di tengah volume perdagangan yang mungkin sangat rendah (Harinurdin, 2023).

Lonjakan yang paling mencolok terjadi pada tahun 2022, ketika harga saham melonjak tiga kali lipat ke level Rp 158 per lembar. Kenaikan yang sangat tajam ini terjadi justru pada tahun ketika ROI perusahaan hampir nol (0,0002) dan TATO masih relatif rendah (0,0396), sehingga tidak dapat sepenuhnya dijelaskan oleh perbaikan kinerja fundamental. Kemungkinan besar, lonjakan ini didorong oleh faktor-faktor non-fundamental seperti aksi korporasi (misalnya akuisisi atau restrukturisasi aset), sentimen pasar positif yang dipicu oleh booming komoditas di tahun 2022, atau peningkatan minat investor terhadap sektor infrastruktur energi. Khanpuri et al. (2024) menegaskan bahwa harga saham di bursa tidak semata-mata digerakkan oleh laporan keuangan historis, melainkan juga oleh ekspektasi pasar terhadap prospek masa depan perusahaan.

Setelah lonjakan 2022, harga saham mengalami koreksi ke Rp 54 pada 2023, sebelum kembali naik ke Rp 87 pada 2024. Pola ini menunjukkan adanya fase normalisasi pascaeuforia 2022. Namun yang menarik, harga saham Rp 87 pada 2024 mencerminkan penguatan yang lebih solid dibandingkan sebelumnya, karena kali ini didukung oleh perbaikan fundamental yang nyata: CR yang sudah di atas 1, DER yang terkendali, TATO yang tinggi, dan ROI yang konsisten positif—sesuai dengan temuan Harjadi et al. (2023) bahwa kondisi fundamental yang membaik pada akhirnya akan tercermin dalam harga saham.

Gambar 3. Tren Harga Saham BIPI Periode 2015–2024Sumber: Data diolah, 2025



Analisis Korelasi

Analisis korelasi Pearson digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur kekuatan dan arah hubungan linear antara masing-masing rasio keuangan (variabel independen) dengan harga saham (variabel dependen). Koefisien korelasi Pearson (r) memiliki rentang nilai dari -1 hingga +1, di mana nilai mendekati +1 menandakan hubungan positif yang sangat kuat, nilai mendekati -1 menandakan hubungan negatif yang sangat kuat, dan nilai mendekati 0 menandakan tidak adanya hubungan linear yang berarti. Interpretasi kategori kekuatan korelasi mengacu pada pedoman yang dirumuskan oleh Sugiyono (2017) sebagaimana disajikan pada Tabel 2 berikut.

Tabel 2. Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi Pearson.

Interval Koefisien	Kategori	Interpretasi
0,00 – 0,199	Sangat Lemah	Hubungan hampir tidak ada
0,20 – 0,399	Lemah	Hubungan ada namun lemah
0,40 – 0,599	Sedang	Hubungan cukup berarti
0,60 – 0,799	Kuat	Hubungan kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat	Hubungan sangat kuat

Sumber: Sugiyono (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D.

Dengan menggunakan pedoman tersebut, berikut disajikan hasil analisis korelasi antara masing-masing rasio keuangan dengan harga saham BIPI:

Tabel 3. Hasil Analisis Korelasi Rasio Keuangan terhadap Harga Saham BIPI.

Pasangan Variabel	en Korelasi (r)	r^2	Keterangan
Current Ratio (CR) – Harga Saham	**0.3752**	0.1408	**Positif Lemah**
DER – Harga Saham	**-0.3800**	0.1444	**Negatif Lemah**
TATO – Harga Saham	**0.1216**	0.0148	**Positif Sangat Lemah**
ROI – Harga Saham	**0.1374**	0.0189	**Positif Sangat Lemah**

Sumber: Data diolah menggunakan Microsoft Excel, 2025.

Korelasi Current Ratio (CR) dengan Harga Saham

Hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien korelasi antara CR dan harga saham BIPI adalah sebesar r = 0,3752, yang termasuk dalam kategori hubungan positif lemah berdasarkan pedoman Sugiyono (2017). Nilai koefisien determinasi (r^2) sebesar 0,1408 mengandung makna bahwa sekitar 14,08% variasi perubahan harga saham BIPI dapat dijelaskan oleh perubahan CR, sementara 85,92% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar variabel ini.

Meskipun korelasinya tergolong lemah, arah hubungan yang positif ini sesuai dengan teori yang berlaku. Secara konseptual, peningkatan CR mencerminkan membaiknya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham (Veronika & Bagana, 2023). Dalam kasus BIPI, pola ini terlihat jelas terutama pada periode 2020–2024, di mana kenaikan CR dari 0,5844 menuju 1,0082 berjalan bersamaan dengan rebound harga saham dari Rp 50 menuju Rp 87. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar mulai merespons perbaikan kondisi likuiditas BIPI secara lebih sensitif pada paruh terakhir periode pengamatan. Lemahnya nilai korelasi secara keseluruhan kemungkinan disebabkan oleh tujuh tahun awal (2015–2021) di mana harga saham stagnan di Rp 50 terlepas dari fluktuasi CR yang sangat besar, sehingga melemahkan korelasi linear secara agregat (Harinurdin, 2023).

Korelasi DER dengan Harga Saham

Koefisien korelasi antara DER dan harga saham BIPI adalah r = -0,3800, yang termasuk dalam kategori hubungan negatif lemah. Nilai r^2 sebesar 0,1444 menunjukkan bahwa variasi DER menjelaskan sekitar 14,44% variasi harga saham. Arah hubungan yang negatif ini sejalan dengan teori keuangan yang menyatakan bahwa semakin tinggi leverage perusahaan, semakin besar risiko finansial yang ditanggung, sehingga investor cenderung menghargai saham tersebut lebih rendah (Yunanto & Putra, 2025).

Kesesuaian antara teori dan data empiris ini cukup jelas terlihat pada periode 2015–

2022. Puncak DER yang mencapai 7,5361 pada 2018 berkorespondensi dengan stagnasi harga saham yang berkelanjutan pada Rp 50. Sebaliknya, ketika DER turun drastis ke 1,1678 pada 2022, harga saham justru melonjak ke Rp 158—meskipun ada jeda waktu (lag) yang membuat hubungan ini tidak selalu instan. Kenyataan bahwa nilai korelasi hanya
-0,38 (lemah) dan bukan lebih kuat, dapat dijelaskan oleh beberapa faktor. Pertama, adanya lag antara perubahan DER dengan respons harga saham, di mana pasar tidak selalu langsung mengapresiasi penurunan leverage. Kedua, lonjakan DER kembali ke sekitar 2,0 pada tahun 2023 justru bersamaan dengan terjadinya koreksi harga saham ke Rp 54, yang secara logis konsisten dengan hubungan negatif tersebut. Temuan ini sejalan dengan Tarmidi et al. (2020) yang menemukan bahwa efek DER terhadap harga saham berbeda sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan.

Korelasi TATO dengan Harga Saham

Hasil analisis korelasi antara TATO dan harga saham BIPI menghasilkan nilai r = 0,1216, yang termasuk dalam kategori hubungan positif sangat lemah. Ini merupakan korelasi dengan nilai paling rendah di antara keempat variabel yang diteliti, dengan nilai r^2 hanya sebesar 0,0148, yang berarti TATO hanya menjelaskan kurang dari 1,5% variasi harga saham BIPI.

Temuan ini merupakan yang paling menarik dan berpotensi menjadi kontribusi ilmiah tersendiri dari penelitian ini. Secara teori, peningkatan TATO seharusnya merefleksikan peningkatan efisiensi operasional yang pada akhirnya akan direspons positif oleh pasar (Zaman, 2021). Namun dalam kasus BIPI, hubungan tersebut hampir tidak terdeteksi secara statistik. Penjelasannya terletak pada anomali temporal: lonjakan TATO terbesar terjadi pada 2023–2024 (melampaui 0,33), sementara harga saham justru berada jauh di bawah puncaknya. Sebaliknya, harga saham paling tinggi (Rp 158) terjadi di 2022 justru ketika TATO masih sangat rendah (0,0396). Ini mengkonfirmasi bahwa dalam kasus BIPI, harga saham lebih didorong oleh faktor-faktor di luar efisiensi operasional murni, seperti sentimen pasar, aksi korporasi, dan momentum sektoral komoditas, dibandingkan oleh kinerja perputaran aset. Nurwulandari & Wahid (2023) dalam penelitiannya juga menemukan bahwa TATO memiliki efek yang tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan ritel di Indonesia, khususnya ketika faktor nilai intrinsik menjadi mediator yang lebih dominan.

Korelasi ROI dengan Harga Saham

Koefisien korelasi antara ROI dan harga saham BIPI adalah r = 0,1374, yang juga termasuk dalam kategori hubungan positif sangat lemah. Nilai ini cukup mengejutkan karena secara teori, profitabilitas yang membaik seharusnya memiliki hubungan yang lebih kuat dan positif dengan harga saham (Darmono et al., 2024). Nilai r^2 sebesar 0,0189 menunjukkan bahwa

ROI hanya menjelaskan 1,89% variasi harga saham, yang secara statistik tidak signifikan.

Paradoks yang paling mencolok dalam temuan ini adalah bahwa harga saham tertinggi (Rp 158 pada 2022) justru terjadi pada tahun ketika ROI BIPI mendekati nol (0,0002). Fenomena ini bertentangan langsung dengan hipotesis bahwa profitabilitas tinggi akan memicu kenaikan harga saham. Namun demikian, hal ini dapat dijelaskan melalui perspektif forward-looking behavior di pasar modal: investor kemungkinan telah mengantisipasi perbaikan fundamental BIPI yang akan datang—khususnya ekspansi bisnis ke segmen infrastruktur energi yang mulai terlihat pada laporan tahunan 2022—daripada sekadar bereaksi terhadap angka profitabilitas historis yang masih rendah. Khanpuri et al. (2024) menyatakan bahwa model prediksi harga saham yang berbasis laporan keuangan historis seringkali tidak mampu menangkap momen-momen di mana harga saham bergerak secara forward-looking. Arah korelasi yang positif (bukan negatif) antara ROI dan harga saham—meski nilainya sangat kecil—setidaknya menunjukkan bahwa secara umum, periode dengan ROI lebih tinggi (2019–2024) berkorespondensi dengan harga saham yang lebih tinggi dibandingkan periode ROI negatif (2016, 2018), yang konsisten dengan logika fundamental (Jafar, 2023).

Ringkasan Temuan dan Implikasi

Berdasarkan analisis tren dan korelasi yang telah dilakukan, dapat ditarik beberapa temuan utama penelitian ini. Pertama, seluruh variabel rasio keuangan BIPI menunjukkan perbaikan yang signifikan selama periode 2015–2024, dengan tren yang paling menonjol adalah turunnya DER dari 7,53 menjadi 1,86, naiknya CR melampaui angka 1 untuk pertama kalinya, dan lonjakan TATO yang mencerminkan transformasi bisnis dari fase investasi ke fase pendapatan.

Kedua, dari sisi korelasi, tidak ada satupun variabel rasio keuangan yang menunjukkan hubungan kuat atau sangat kuat dengan harga saham BIPI. DER memiliki korelasi tertinggi ($|r| = 0,38$, negatif), diikuti CR ($|r| = 0,38$, positif), ROI ($r = 0,14$), dan TATO ($r = 0,12$). Temuan ini memperkuat argumen bahwa harga saham perusahaan emiten berkapitalisasi kecil seperti BIPI lebih rentan terhadap sentimen pasar dan faktor-faktor non-fundamental dibandingkan emiten besar (Harinurdin, 2023).

Ketiga, anomali pergerakan harga saham—khususnya stagnasi di Rp 50 selama tujuh tahun dan lonjakan ke Rp 158 pada 2022 yang tidak sepenuhnya didukung fundamental—mengimplikasikan bahwa mekanisme pembentukan harga saham BIPI lebih kompleks dari sekadar cerminan rasio keuangan. Faktor sentimen pasar, ekspektasi pertumbuhan sektoral, aksi korporasi, dan likuiditas perdagangan saham turut berperan penting dalam menentukan harga (Khanpuri et al., 2024). Temuan ini konsisten dengan penelitian Cahyani et al. (2022) yang

menemukan bahwa variabel fundamental seperti CR, DER, dan TATO memiliki pengaruh yang beragam tergantung pada karakteristik industri dan periode pengamatan.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan analisis terhadap laporan keuangan dan pergerakan harga saham PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk (BIPI) selama periode 2015–2024, dapat disimpulkan bahwa secara fundamental, kinerja keuangan perusahaan menunjukkan perbaikan yang signifikan dalam lima tahun terakhir. Perbaikan paling nyata terjadi pada aspek likuiditas yang tercermin dari peningkatan Current Ratio hingga melampaui angka 1 pada tahun 2024, serta aspek leverage yang menunjukkan penurunan Debt to Equity Ratio dari level ekstrem 7,5 pada tahun 2018 menjadi lebih terkendali di kisaran 1,8 hingga 2,0 pada akhir periode. Namun demikian, profitabilitas yang diukur melalui Return on Investment masih menunjukkan volatilitas dan belum sepenuhnya stabil meskipun telah keluar dari fase kerugian. Di sisi lain, harga saham BIPI memperlihatkan dinamika yang tidak sepenuhnya sejalan dengan perbaikan fundamental tersebut. Stagnasi panjang di level Rp50 selama tujuh tahun berturut-turut (2015–2021) diikuti oleh lonjakan volatil pada tahun 2022 yang mencapai Rp158, kemudian mengalami koreksi, menunjukkan bahwa mekanisme pembentukan harga saham emiten ini dipengaruhi secara signifikan oleh faktor-faktor di luar kinerja keuangan historis. Hasil uji korelasi Pearson memperkuat temuan ini dengan menunjukkan bahwa keempat rasio keuangan yang diteliti hanya memiliki hubungan yang lemah hingga sangat lemah terhadap harga saham. Current Ratio dan Debt to Equity Ratio masing-masing menunjukkan korelasi positif lemah ($r = 0{,}375$) dan negatif lemah ($r =$ -0,380) yang sesuai dengan arah teori, sementara Total Asset Turnover dan Return on Investment justru menunjukkan korelasi positif sangat lemah ($r = 0{,}122$ dan $r = 0{,}137$). Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun fundamental perusahaan telah membaik, investor cenderung lebih merespons faktor-faktor non-fundamental seperti sentimen pasar, prospek industri energi dan komoditas, aksi korporasi, serta ekspektasi pertumbuhan masa depan, dengan jeda waktu respons yang tidak selalu instan terhadap perubahan kinerja keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

Abarbanell, J. S., & Bushee, B. J. (1997). Fundamental analysis, future earnings, and stock prices. *Journal of Accounting Research, 35*(1), 1–24. https://doi.org/10.2307/2491464

Aradhana, D., Sofyaun, A., & Matyani. (2025). The influence of financial ratios and investment decisions on stock prices. *Riwayat: Educational Journal of History and Humanities, 8*(1). https://doi.org/10.24815/jr.v8i1.43744

Argyanezar, V. G., & Damayanti, S. (2024). The effect of return on assets, current ratio, total asset turnover, and debt to equity ratio on stock prices. *eCo-Buss, 7*(1). https://doi.org/10.32877/eb.v7i1.1231

Cahyani, P. D., Wibowo, G., & Kusumawardhani, R. (2022). Pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas, dan aktivitas terhadap return saham. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal, 4*(6). https://doi.org/10.47467/reslaj.v4i6.1163

Darmono, Sabrin, Basri, A. M., Afiat, M. N., Dewi, Y., & Aso, L. (2024). The effect of liquidity, profitability, and solvency ratios on stock prices in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). *International Journal of Social Science and Human Research, 7*(1). https://doi.org/10.47191/ijsshr/v7-i01-15

Diva, G. M. S., Saputra, M., & Suryantini, N. P. S. (2025). The influence of liquidity and leverage on stock returns with profitability as a mediating variable. *International Journal of Management Research and Economics, 3*(1). https://doi.org/10.54066/ijmre-itb.v3i1.2924

Harinurdin, E. (2023). The influence of financial ratio and company reputation on company stock prices in the financial sector. *ICVEAST Proceedings*. https://doi.org/10.3390/proceedings2022083047

Harjadi, D., Komarudin, M., Fitriani, L. K., & Indriarto, E. D. (2023). Analysis of fundamental factors affecting stock prices. *JURISMA: Jurnal Riset Bisnis & Manajemen, 13*(1). https://doi.org/10.34010/jurisma.v13i1.9440

Jafar, A. N. (2023). The influence of fundamental and macroeconomic analysis on stock price. *Jurnal Economic Resource, 6*(2). https://doi.org/10.57178/jer.v6i2.662

Khanpuri, A., Darapaneni, N., & Paduri, A. (2024). Utilizing fundamental analysis to predict stock prices. *EAI Endorsed Transactions on AI and Robotics*. https://doi.org/10.4108/airo.5140

Nurwulandari, A., & Wahid, R. S. (2023). The effect of debt-to-equity ratio, return on assets, current ratio, and total asset turnover on stock price. *Shirkah: Journal of Economics and Business*.

Sugiyono. (2017). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

Tarmidi, D., Pramukty, R., & Akbar, T. (2020). Fundamental analysis of financial ratios on stock prices. *Saudi Journal of Economics and Finance, 4*(5). https://doi.org/10.36348/sjef.2020.v04i05.003

Veronika, F., & Bagana, B. D. (2023). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap return saham perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2020. *Kompak: Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi, 16*(1). https://doi.org/10.51903/kompak.v16i1.989

Yunanto, A., & Putra, A. N. M. (2025). Pengaruh profitabilitas (ROA), (ROE), dan leverage (DER) terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI 2019–2023. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi, 3*(2). https://doi.org/10.55606/jumia.v3i2.3745

Zaman, M. (2021). Influence of debt to total asset ratio (DAR), current ratio (CR), and total asset turnover (TATO) on return on assets (ROA) and its impact on stock prices. *Shirkah: Journal of Economics and Business, 9*(1). https://doi.org/10.22515/shirkah.v9i1.630