

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal global memegang peranan strategis dalam mendukung pertumbuhan perekonomian dunia melalui fungsi intermediasi finansial antar golongan pemegang surplus modal bersama kelompok yang membutuhkan pendanaan. Dalam lima tahun terakhir, pasar saham internasional menunjukkan fluktuasi yang tinggi akibat berbagai faktor eksternal seperti pandemi COVID-19, ketegangan geopolitik, dan perubahan kebijakan moneter global. Laporan *Global Financial Stability Report* oleh (IMF, 2024) menyebutkan bahwa fluktuasi indeks saham global meningkat hingga 27% pada periode 2020-2023 akibat ketidakpastian ekonomi pascapandemi dan kenaikan suku bunga acuan Amerika Serikat. Kondisi ini menunjukkan bahwa investor kini semakin memperhatikan fundamental perusahaan, termasuk rasio likuiditas dan profitabilitas, sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi (IMF, 2024).

Dalam konteks nasional, perkembangan pasar modal syariah Indonesia menunjukkan tren pertumbuhan yang signifikan. Kondisi tersebut dapat dilihat dari bertambahnya jumlah emiten yang tercatat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) disertai dengan peningkatan partisipasi investor syariah dari waktu ke waktu. Otoritas Jasa Keuangan (OJK, 2024) mencatat bahwa “ISSI menjadi salah satu indeks dengan kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”, dengan subsektor makanan dan minuman selaku penyumbang pokok. Karakteristik

subsektor ini yang memperoleh barang halal serta keperluan primer menjadikannya menarik bukan semata demi penanam modal muslim, namun pula penanam modal non-muslim yang berorientasi pada stabilitas dan keberlanjutan usaha.

Meskipun demikian, harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI selama periode 2020–2024 mengalami fluktuasi yang cukup signifikan dan tidak selalu sejalan dengan kondisi kinerja keuangan perusahaan. Harga saham merupakan nilai yang ditetapkan perusahaan sebagai bentuk kepemilikan yang dapat dimiliki oleh pihak lain melalui pembelian saham (Rulyanti Susi Wardhani et al., 2022). Dalam praktiknya, terdapat perusahaan yang mengalami peningkatan laba dan menunjukkan kinerja yang baik, namun harga sahamnya justru mengalami penurunan, begitu pula sebaliknya. Temuan-temuan ini menunjukkan bahwa perubahan harga saham bukan sekadar bergantung pada keadaan ekonomi makro, namun pula dipengaruhi faktor-faktor intrinsik perusahaan, sebagaimana tercermin dalam rasio-rasio keuangan. Ketidaksesuaian antara kinerja keuangan serta fluktuasi harga saham memunculkan pertanyaan penting mengenai rasio keuangan mana dimana dijadikan pemikiran utama investor saat menghitung nilai saham di subsektor makanan dan minuman halal.

Tabel 1.1
Harga Saham pada perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2024:

KODE	TAHUN				
	2020	2021	2022	2023	2024
CEKA	1785	1880	1980	1845	2080
ICBP	9575	8700	10000	10575	11375
INDF	6850	6325	6725	6450	7700
KEJU	1355	1185	1430	1155	810
ROTI	1360	1360	1320	1150	970
SKLT	1565	2420	1565	282	199

ULTJ	1600	1570	1330	1600	1805
Rata - Rata	3441,429	3348,571	3478,571	3293,857	3562,714

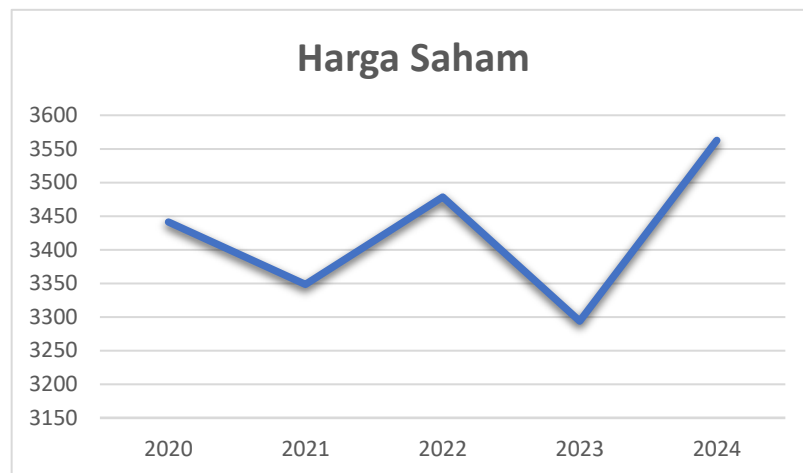
Sumber : *Annual Report* Perusahaan (Data diolah), diakses pada tahun 2026

Berdasarkan Tabel 1.1, “selama periode 2020–2024 harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tercatat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)” mengalami pergerakan yang berfluktuasi, baik secara keseluruhan maupun pada masing-masing perusahaan. Secara rata-rata, harga saham menurun dari Rp3.441,429 pada tahun 2020 menjadi Rp3.348,571 pada tahun 2021, yang menunjukkan adanya tekanan pasar pada periode tersebut. Selanjutnya, rata-rata harga saham meningkat pada tahun 2022 menjadi Rp3.478,571, namun kembali mengalami penurunan pada tahun 2023 sebesar Rp3.293,857, sebelum akhirnya mengalami peningkatan kembali pada tahun 2024 menjadi Rp3.562,714. Pola ini menunjukkan bahwa meskipun terdapat fase pemulihan, pergerakan harga saham masih dipengaruhi oleh dinamika kondisi ekonomi dan sentimen pasar.

Secara individual, beberapa perusahaan seperti ICBP dan CEKA menunjukkan kecenderungan peningkatan harga saham yang relatif stabil, yang mencerminkan kinerja perusahaan dan tingkat kepercayaan investor yang baik. Sebaliknya, perusahaan seperti KEJU, ROTI, dan SKLT cenderung mengalami penurunan harga saham pada beberapa periode, yang dapat mengindikasikan adanya tekanan kinerja atau persepsi negatif dari investor. Di sisi lain, perusahaan seperti INDF dan UL TJ memperlihatkan pergerakan harga saham yang berfluktuasi namun cenderung mengalami peningkatan pada akhir periode penelitian. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa perubahan harga saham di subsektor tersebut

tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi fundamental perusahaan, tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai faktor lain, seperti kondisi makroekonomi, sentimen pasar, serta harapan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan.

Grafik 1.1
Rata-Rata Harga Saham perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2024 :



Sumber : *Annual Report* Perusahaan (Data diolah), diakses pada tahun 2026

Berdasarkan Grafik 1.1, “selama periode 2020–2024 harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)” memperlihatkan rata-rata dengan pola pergerakan yang fluktuatif dengan kecenderungan meningkat pada akhir periode penelitian. Tahun 2020, rerata harga saham berada di kisaran Rp3.441, kemudian menurun pada tahun 2021 menjadi sekitar Rp3.348, yang menunjukkan adanya tekanan pasar pada periode tersebut. Selanjutnya, pada tahun 2022 terjadi peningkatan menjadi sekitar Rp3.478, namun kembali mengalami penurunan pada tahun 2023 menjadi sekitar Rp3.293. Pada tahun 2024, rata-rata harga saham meningkat cukup signifikan hingga mencapai sekitar Rp3.562, yang menunjukkan adanya pemulihan dan peningkatan kepercayaan investor. Pola tersebut menunjukkan bahwa meskipun

subsektor makanan serta minuman tergolong cukup optimal, pergerakan harga sahamnya tetap dipengaruhi oleh dinamika kondisi ekonomi serta persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. *Current Ratio* ialah satu diantara unsur internal yang diduga mendampaki harga saham.

Salah satu indikator keuangan yang sering dipakai guna menilai keadaan finansial suatu perseroan adalah Rasio Lancar (CR). Indikator ini berfungsi guna menilai kapasitas perseroan saat melunasi kewajiban jangka pendek melalui memanfaatkan aset lancar yang ada (Usep Deden Suherman et al., 2023). Rasio Lancar menjelaskan kapasitas perseroan pada mencukupi kewajiban jangka pendek yang tiba dalam waktu dekat, sekaligus merepresentasikan tingkat likuiditas dan eksposur risiko keuangan perusahaan (Brigham & Ehrhardt, 2019). Namun, dalam kenyataan empiris, Rasio Lancar yang tinggi tidak selalu memicu reaksi positif dari pasar. Pada beberapa entitas subsektor makanan dan minuman yang termasuk dalam Indonesia Sharia Stock Index (ISSI), kenaikan Rasio Lancar tidak selalu diikuti oleh kenaikan harga saham. Situasi ini menyiratkan bahwa kelebihan likuiditas dapat diartikan sebagai tanda aset lancar yang tidak dimanfaatkan secara optimal atau inefisiensi dalam pengelolaan modal kerja perusahaan. Akibatnya, efisiensi operasional perusahaan menurun, sehingga mengurangi daya tariknya bagi investor (Kasmir, 2019).

Tabel 1.2
***Current Ratio* pada perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2024:**

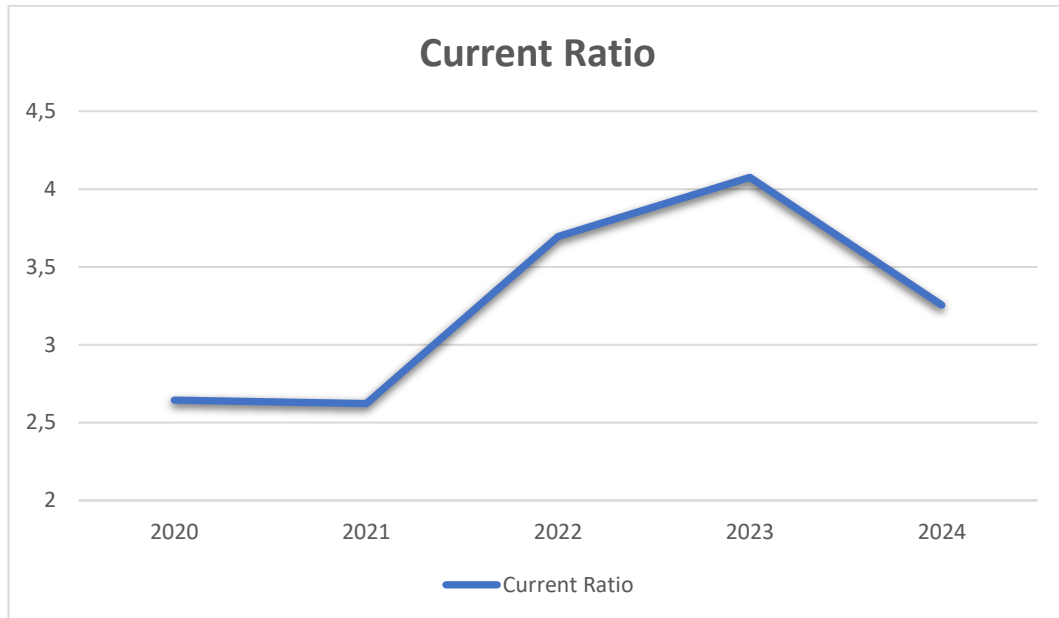
KODE	TAHUN				
	2020	2021	2022	2023	2024
CEKA	4,66	4,8	9,95	7,29	4,74
ICBP	2,26	1,8	3,1	3,51	4,09

INDF	1,37	1,34	1,79	1,92	2,15
KEJU	2,53	2,81	4,16	4,03	2,92
ROTI	3,8	2,7	2,1	1,7	1,7
SKLT	1,5	1,8	1,6	3,9	1,8
ULTJ	2,4	3,11	3,17	6,18	5,39
Rata - Rata	2,645714	2,622857	3,695714	4,075714	3,255714

Sumber : *Annual Report* Perusahaan (Data diolah), diakses pada tahun 2026

Berdasarkan Tabel 1.2, pada periode 2020–2024 nilai *Current Ratio* (CR) pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mengalami pergerakan yang fluktuatif dengan kecenderungan meningkat hingga tahun 2023, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2024. Secara rata-rata, *Current Ratio* berada pada 2,65 kemudian tahun 2020 relatif stabil dan tahun 2021 yaitu 2,62, kemudian meningkat cukup signifikan. Pada tahun 2022, nilai *Current Ratio* meningkat menjadi 3,70 dan kembali mengalami kenaikan pada tahun 2023 menjadi 4,08, sebelum akhirnya menurun pada tahun 2024 menjadi 3,26. Secara individual, perusahaan seperti ULTJ dan KEJU memperlihatkan peningkatan *Current Ratio* yang cukup tinggi pada beberapa periode, yang mencerminkan kemampuan likuiditas perusahaan yang semakin baik. Sementara itu, perusahaan seperti ROTI dan INDF cenderung memiliki nilai *Current Ratio* yang lebih rendah dan relatif stabil. Situasi ini menunjukkan bahwa, secara keseluruhan, perseroan berkapasitas yang memadai guna melunasi kewajiban jangka pendeknya. Namun, likuiditas yang berlebihan juga dapat menandakan kurangnya optimalisasi dalam pemanfaatan aset lancar, yang tidak selalu berdampak positif terhadap kinerja perusahaan atau persepsi investor terhadap harga saham.

Grafik 1.2
Rata-Rata *Current Ratio* perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2024 :



Sumber : *Annual Report* Perusahaan (Data diolah), diakses pada tahun 2026

Berdasarkan Grafik 1.2, pada periode 2020-2024 *Current Ratio* (CR) perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menunjukkan rata-rata yang fluktuatif dengan kecenderungan meningkat hingga tahun 2023, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2024. Pada tahun 2020, rata-rata *Current Ratio* berada pada kisaran 2,65 yang menunjukkan bahwa pada tingkat umum, perseroan memperlihatkan kapasitas yang bagus saat mencukupi utang jangka pendek dengan memaksimalkan aset likuid yang dimilikinya. Nilai tersebut cenderung stabil pada tahun 2021, yaitu sebesar 2,62, yang menunjukkan kondisi likuiditas yang tidak mengalami perubahan signifikan. Selanjutnya, pada tahun 2022, rata-rata *Current Ratio* meningkat cukup signifikan menjadi sekitar 3,70, dan kembali meningkat pada tahun 2023 menjadi sekitar 4,08, yang mengindikasikan adanya peningkatan

kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya. Akan tetapi, pada tahun 2024, *Current Ratio* mengalami penurunan rata-rata menjadi sekitar 3,26, yang menunjukkan adanya penyesuaian dalam pengelolaan aset lancar dan kewajiban jangka pendek. Kondisi ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik, Rasio lancar yang terlalu besar bukan senantiasa menggambarkan pengaturan finansial yang efektif, karena hal itu bisa menandakan bahwa aktiva lancar tidak dipakai dengan maksimal. Faktor lain yang memengaruhi harga saham ialah “*Return On Asset (ROA)*”.

Return On Asset (ROA), selain berfungsi sebagai ukuran kapasitas perseroan pada mencukupi kewajibannya, merupakan rasio profitabilitas yang mencerminkan kapasitas perseroan pada memperoleh keuntungan berdasarkan keseluruhan aktiva yang dipunyainya. Secara konseptual, nilai *Return On Asset* yang tinggi mencerminkan pengelolaan aset yang efisien dan menyampaikan tanda baik kepada penanam modal mengenai kinerja serta kapasitas operasional perseroan (Hery, n.d.). Namun, kondisi empiris di subsektor makanan dan minuman ISSI menunjukkan adanya disparitas nilai *Return On Asset* di antara perusahaan-perusahaan tersebut, disertai dengan ketidakstabilan pengaruh *Return On Asset* terhadap harga saham. Selama fase pemulihan pascapandemi, pergeseran preferensi konsumen, lonjakan biaya produksi, dan penurunan margin laba telah menyebabkan *Return On Asset* menjadi tidak konsisten sebagai pendorong utama fluktuasi harga saham, meskipun secara teoritis profitabilitas merupakan elemen penting dalam penilaian saham.

Tabel 1.3
Return On Asset pada perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2024:

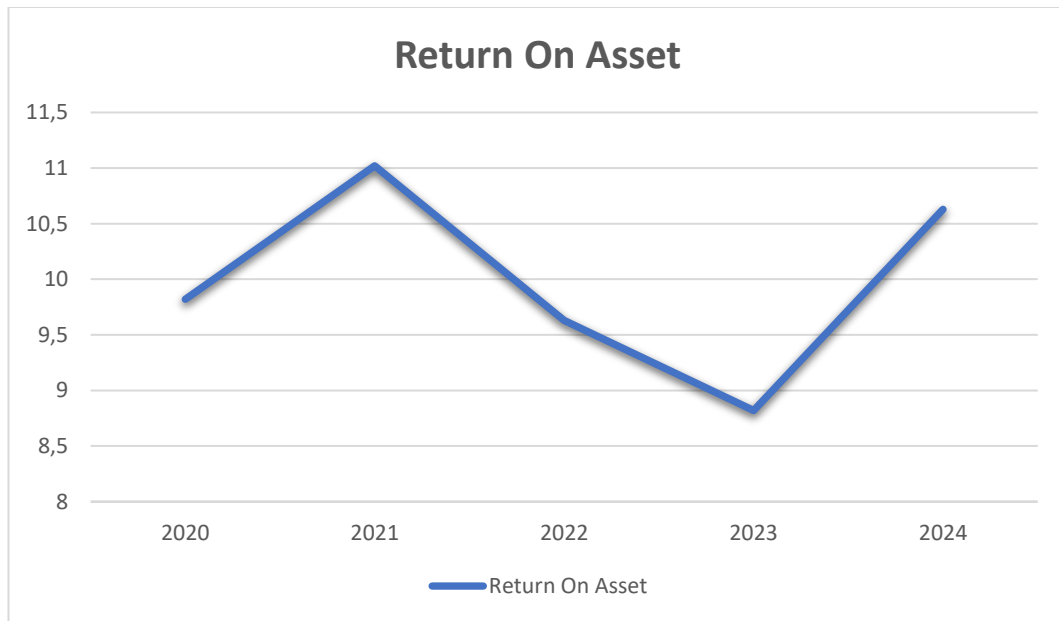
KODE	TAHUN				
	2020	2021	2022	2023	2024
CEKA	11,61	11,02	12,84	8,11	13,62
ICBP	10,4	7,1	4,9	7,2	7,2
INDF	6,8	6,6	5,1	6,3	6,7
KEJU	17,93	18,85	13,65	9,7	15,8
ROTI	3,8	6,8	10,5	8,5	9,7
SKLT	5,5	9,6	7,3	6,1	7,8
ULTJ	12,7	17,2	13,1	15,8	13,6
Rata - Rata	9,82	11,02	9,63	8,82	10,63

Sumber : *Annual Report* Perusahaan (Data diolah), diakses pada tahun 2026

Berdasarkan Tabel 1.3, nilai *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020–2024 menunjukkan kondisi yang berfluktuasi pada masing-masing perusahaan. “PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA)” mengalami peningkatan ROA dari 11,61% pada tahun 2020 menjadi 12,84% pada tahun 2022, kemudian menurun cukup signifikan menjadi 8,11% pada tahun 2023 sebelum kembali meningkat menjadi 13,62% pada tahun 2024. “Di sisi lain, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)” memperlihatkan kecenderungan pengurangan ROA awal 10,4% tahun 2020 menjadi 4,9% pada tahun 2022, kemudian mengalami sedikit perbaikan menjadi 7,2% pada tahun 2023 dan tetap berada pada angka yang sama pada tahun 2024. PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) relatif stabil meskipun mengalami sedikit penurunan pada tahun 2022. Sementara itu, PT Mulia Boga Raya Tbk (KEJU) memimpin dengan *Return on Assets* (ROA) tertinggi dibandingkan para pesaingnya, meskipun mengalami koreksi yang signifikan pada tahun 2023. Perusahaan sejenis seperti ROTI, SKLT, dan ULTJ juga mengalami

fluktuasi, yang menunjukkan perbedaan dalam efisiensi aset dalam hal menghasilkan laba.

Grafik 1.3
Rata-Rata *Return On Asset* perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2024 :



Sumber : *Annual Report* Perusahaan (Data diolah), diakses pada tahun 2026

Berdasarkan Grafik 1.3, selama periode 2020–2024 *Return On Asset* perusahaan subsektor makanan dan minuman menunjukkan rata-rata dengan pergerakan yang fluktuatif. Tahun 2020, *Return On Asset* memiliki rata-rata sebesar 9,82% dan meningkat menjadi 11,02% pada tahun 2021, yang memperlihatkan adanya peningkatan kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui aset yang dimiliki. Namun, tahun 2022 dan 2023 rerata *Return On Asset* menghadapi penurunan menjadi masing-masing sebesar 9,63% dan 8,82%, yang mengindikasikan menurunnya efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk memperoleh keuntungan. Penurunan ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor seperti peningkatan biaya operasional, tekanan ekonomi, atau penurunan

permintaan pasar. Di tahun 2024, *Return On Asset* kembali meningkat rata-rata menjadi 10,63%, yang menandakan adanya perbaikan kinerja perseroan pada memakai aktivitya guna memperoleh keuntungan.

Secara keseluruhan, fluktuasi *Return on Asset*(ROA) menandakan kemampuan badan usaha untuk memaksimalkan asetnya guna menghasilkan laba masih tidak konsisten di setiap periode pengamatan. Aspek ini ialah satu diantara faktor krusial dimana dievaluasi dari penanammodal saat menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan, karena peningkatan *Return On Asset* menggambarkan peningkatan efektivitas perseroan saat memperoleh keuntungan berlandaskan aktiva yang dipunyainya. Oleh karena itu, perusahaan diharuskan untuk mengoptimalkan pengelolaan aset dan meningkatkan efisiensi operasional guna mempertahankan dan meningkatkan profitabilitas dalam jangka panjang.

Ketidakseimbangan antara likuiditas dan profitabilitas bisa menyebabkan distorsi informasi di pasar modal. Investor yang hanya melihat *Current Ratio* (*CR*) tinggi tanpa memperhatikan profitabilitas bisa salah menilai risiko dan potensi keuntungan saham. Akibatnya, terjadi ketidakefisienan pasar yang bisa memengaruhi stabilitas harga saham syariah. Dalam konteks perusahaan subsektor makanan dan minuman yang menjadi suatu penopang Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), kondisi tersebut berpotensi mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap pasar modal syariah secara menyeluruh (Suryani Ekawati & Tri Yuniarti, 2020).

Secara konseptual, *Current Ratio* memengaruhi *Return On Asset* karena mencerminkan seberapa efisien pengelolaan aset lancar dalam sebuah perusahaan, dan selanjutnya *Return On Asset* memengaruhi harga saham karena mencerminkan persepsi investor tentang kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan prospek masa depannya. Dengan demikian, *Return On Asset* berpotensi menjadi variabel mediasi dalam hubungan antara *Current Ratio* dan harga saham. Akan tetapi, di badan usahasubsektor makanan dan minuman berbasis syariah, hubungan tidak langsung tersebut belum menunjukkan pola yang konsisten pada setiap periode pengamatan. Ketidaksesuaian ini membuat orang mengira bahwa proses mediasi *Return On Asset* belum sepenuhnya dipahami dan harus diuji melalui penelitian empiris, terutama dalam konteks pasar modal syariah.

Berdasarkan pembahasan tersebut, harga saham digunakan sebagai variabel terikat pada kajian ini. *Current Ratio* (CR), sebagai variabel independen, dihipotesiskan memengaruhi Harga Saham, baik secara langsung maupun melalui mediasi *Return on Asset* (ROA). Kajian itu berfokus pada entitas di sektor barang konsumsi primer, tepatnya subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI), karena sektor ini menjalankan fungsi utama pada memelihara kestabilan ekonomi serta menarik perhatian investor berbasis syariah. Berikut ini adalah data *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), dan Harga Saham perusahaan-perusahaan di subsektor makanan dan minuman pada Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) untuk periode 2020–2024:

Tabel 1.4
Current Ratio (CR), Return On Asset (ROA) dan Harga Saham pada
perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Indeks
Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2024:

Nama Perusahaan	Tahun	Current Ratio		Return On Asset		Harga Saham	
		%	Perubahan	%	Perubahan	Rp	Perubahan
PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA)	2020	4,66		11,61		1785	
	2021	4,8	↑	11,02	↓	1880	↑
	2022	9,95	↑	12,84	↑	1980	↑
	2023	7,29	↓	8,11	↓	1845	↓
	2024	4,74	↓	13,62	↑	2080	↑
PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)	2020	2,26		10,4		9575	
	2021	1,8	↓	7,1	↓	8700	↓
	2022	3,1	↑	4,9	↓	10000	↑
	2023	3,51	↑	7,2	↑	10575	↑
	2024	4,09	↑	7,2	=	11375	↑
PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	2020	1,37		6,8		6850	
	2021	1,34	↓	6,6	↓	6325	↓
	2022	1,79	↑	5,1	v	6725	↑
	2023	1,92	↑	6,3	↑	6450	↓
	2024	2,15	↑	6,7	↑	7700	↑
PT Mulia Boga Raya Tbk (KEJU)	2020	2,53		17,93		1355	
	2021	2,81	↑	18,85	↑	1185	↓
	2022	4,16	↑	13,65	↓	1430	↑
	2023	4,03	↓	9,7	↓	1155	↓
	2024	2,92	↓	15,8	↑	810	↓
PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI)	2020	3,8		3,8		1360	
	2021	2,7	↓	6,8	↑	1360	↑
	2022	2,1	↓	10,5	↑	1320	↓
	2023	1,7	↓	8,5	↓	1150	↓
	2024	1,7	=	9,7	↑	970	↓
PT Sekar Laut Tbk (SKLT)	2020	1,5		5,5		1565	
	2021	1,8	↑	9,6	↑	2420	↑
	2022	1,6	↓	7,3	↓	1565	↓
	2023	3,9	↑	6,1	↓	282	↓
	2024	1,8	↓	7,8	↑	199	↓
PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ)	2020	2,4		0,127		1600	
	2021	3,11	↑	0,172	↑	1570	↓
	2022	3,17	↑	0,131	↓	1330	↓
	2023	6,18	↑	0,158	↑	1600	↑
	2024	5,39	↓	0,136	↓	1805	↑

Sumber : *Annual Report* Perusahaan (Data diolah), diakses pada tahun 2026

Keterangan :

↑ : Mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya

↓ : Mengalami penurunan dari tahun sebelumnya

= : Sama dengan tahun sebelumnya

■ : Tidak sesuai teori penelitian

Data pada Tabel 1.4 menggambarkan fluktuasi yang bervariasi dalam tren rasio lancar, laba atas aset, dan harga saham PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk dari tahun 2020 hingga 2024. Pada tahun 2021, *Current Ratio* meningkat, namun hal ini disertai dengan penurunan *return on asset*, sementara harga saham terus naik. Selain itu, pada tahun 2022, kenaikan pada rasio lancar dan laba atas aset menyebabkan kenaikan harga saham. Pada tahun 2023, *Current Ratio* dan *Return On Asset* sama-sama mengalami penurunan yang disertai dengan turunnya harga saham. Sementara itu, pada tahun 2024 *Current Ratio* menurun, tetapi *Return On Asset* meningkat dan harga saham kembali mengalami kenaikan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas tidak selalu dipengaruhi oleh tingkat likuiditas perusahaan, serta respons pasar terhadap kinerja keuangan perusahaan cenderung mengalami fluktuasi.

Perkembangan indikator keuangan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk selama periode penelitian menunjukkan pola yang relatif konsisten. Pada tahun 2021, *Current Ratio* serta *Return On Asset* mengalami penurunan dimana diikuti oleh penurunan harga saham. Tahun 2022 menunjukkan peningkatan *Current Ratio*, namun *Return On Asset* justru menurun, sementara harga saham meningkat.

Pada tahun 2023 dan 2024, *Current Ratio* serta *Return On Asset* cenderung stabil atau meningkat, serta diikuti oleh kenaikan harga saham. Kondisi ini mencerminkan bahwa meskipun terdapat ketidaksesuaian pada beberapa periode, kinerja keuangan perusahaan secara umum masih memberikan sinyal positif bagi investor.

Pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk, pergerakan *Current Ratio*, *Return On Asset*, dan harga saham selama 2020-2024 menunjukkan fluktuasi yang cukup beragam. Tahun 2021 mencatat penurunan pada *Current Ratio* dan *Return On Asset* yang diikuti oleh penurunan harga saham. Tahun 2022 dan 2023 menunjukkan peningkatan *Current Ratio* serta *Return On Asset*, namun pada 2023 harga saham justru mengalami penurunan. Tahun 2024 memperlihatkan peningkatan pada ketiga indikator tersebut. Pola ini menandakan peningkatan likuiditas dan profitabilitas tidak selalu langsung direspon oleh pasar, melainkan dipengaruhi oleh faktor eksternal lainnya.

Perkembangan “*Current Ratio*, *Return On Asset*, dan harga saham PT Mulia Boga Raya Tbk” selama periode penelitian menunjukkan ketidaksejajaran antar variabel. Pada tahun 2021, *Current Ratio* dan *Return On Asset* meningkat, namun harga saham justru menurun. Tahun 2022 memperlihatkan peningkatan *Current Ratio* dengan penurunan *Return On Asset*, sementara harga saham meningkat. Pada tahun 2023, ketiga indikator tersebut mengalami penurunan. Tahun 2024 menunjukkan “peningkatan *Return On Asset* meskipun *Current Ratio* dan harga saham menurun”. Perihal ini mengindikasikan kenaikan profitabilitas belum tentu diikuti oleh respon positif pasar.

Perkembangan *Return On Asset*, *Current Ratio*, dan harga saham PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk selama periode 2020-2024 menunjukkan hubungan yang tidak selalu linear. Pada tahun 2021, *Return On Asset* dan *Current Ratio* meningkat, namun harga saham mengalami penurunan. Tahun 2022 menunjukkan peningkatan *Current Ratio* yang tidak diikuti oleh kenaikan *Return On Asset* maupun harga saham. Tahun 2023 memperlihatkan peningkatan ketiga indikator tersebut secara bersamaan. Pada tahun 2024, *Current Ratio* dan *Return On Asset* menurun, namun harga saham justru meningkat. Fluktuasi ini menunjukkan bahwa peningkatan likuiditas dan profitabilitas belum tentu langsung tercermin pada pergerakan harga saham perusahaan.

Stya dan Kabib pada tahun 2021 melakukan penelitian dalam jurnal *Journal of Accounting and Digital Finance* mengujikan “dampak dari *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, dan *Total Asset Turn Over* terhadap harga saham”. Dalam penelitian ini, Laba digunakan selaku variabel mediasi, dan sampelnya mencakup perseroan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII70). Kajian ini menandakan hasil *Current Ratio* tidak berdampak signifikan pada harga saham secara langsung. Namun, profitabilitas atau laba serta *Return On Asset* (ROA) mampu memediasi hubungan antara *Current Ratio* dan harga saham secara signifikan. Penelitian ini juga menegaskan bahwa dalam konteks perusahaan syariah, kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara efisien lebih mendapat perhatian dari investor dibandingkan dengan jumlah aset lancar yang dimiliki. Temuan ini sesuai dengan teori sinyal, di mana kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan laba menjadi indikator kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan (Stya & Kabib, 2021)

Penelitian-penelitian sebelumnya telah mengungkap adanya ketidakkonsistenan dalam pengaruh Rasio Lancar (CR) terhadap harga saham, sehingga menimbulkan kesenjangan teoretis yang memerlukan kajian lebih lanjut. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dwi Aryani, Yanuar Surya Putra, & Maria Entina Puspita (2024) terhadap perusahaan-perusahaan di sektor barang konsumsi, Rasio Lancar (CR) ditemukan tidak berdampak signifikan pada harga saham yang menandakan tingkat likuiditas tidak senantiasa dijadikan unsur penentu saat keputusan investasi investor (Aryani et al., 2024). Sebaliknya, studi Agus Handi (2021) menunjukkan hasil yang bertolak belakang, yaitu bahwa Rasio Lancar berdampak positif signifikan pada harga saham (Putra et al., 2021). Perbedaan hasil ini semakin menggarisbawahi adanya kesenjangan teoretis mengenai respons pasar terhadap informasi likuiditas perusahaan, sehingga diperlukan analisis ulang dalam konteks sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI), khususnya dengan mengintegrasikan variabel mediasi Return on Assets (ROA) untuk menguraikan jalur pengaruh secara lebih komprehensif.

Studi-studi sebelumnya terkait “pengaruh Rasio Lancar (CR) terhadap Return on Assets (ROA)” telah menghasilkan temuan yang bertentangan, sehingga menimbulkan kesenjangan teoretis yang signifikan yang memerlukan penyelidikan lebih lanjut. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Fianti, Mayasari, dan Juniwati (2022) terhadap perusahaan-perusahaan makanan dan minuman, Rasio Lancar (CR) ditemukan memiliki pengaruh positif signifikan pada Return on Assets (ROA) yang

menandakan peningkatan likuiditas dapat meningkatkan efisiensi pemanfaatan aset, sehingga meningkatkan profitabilitas (Fitriani et al., 2022). Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Ardhefani, Pakpahan, dan Djuwarsa (2021) di subsektor kosmetik dan barang-barang rumah tangga menyimpulkan bahwa Rasio Lancar (CR) tidak berdampak signifikan pada Return on Assets (ROA). Para peneliti bahkan menekankan bahwa *Current Ratio* (CR) yang kian besar berpotensi mengindikasikan “dana menganggur yang tidak dimanfaatkan secara optimal untuk keperluan bisnis,” yang pada akhirnya merugikan profitabilitas (Ardhefani et al., 2021). Perbedaan ini menggarisbawahi bahwa hubungan antara *Current Ratio* (CR) dan Return on Assets (ROA) sangat bergantung di komposisi aset, efektivitas pengelolaan modal kerja, dan karakteristik khusus industri. Oleh karena itu, muncul kesenjangan teoretis yang relevan yang memerlukan analisis ulang dalam sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di *Indonesia Sharia Stock Index* (ISSI).

Temuan penelitian sebelumnya menunjukkan adanya ketidakkonsistenan dalam hubungan antar *Return on Assets* (ROA) serta harga saham, sehingga menimbulkan kesenjangan teoretis yang memerlukan analisis lebih lanjut. Ircham Akbar (2021) menjelaskan dalam sebuah pembahasan bahwa Return on Assets (ROA) berdampak positif pada harga saham, karena “semakin tinggi Return on Assets (ROA), semakin tinggi pula laba yang dihasilkan perusahaan, yang meningkatkan minat investor dan menyebabkan kenaikan harga saham.” Hal ini menggarisbawahi efisiensi pemanfaatan aset sebagai indikator kuat bagi investor mengenai potensi profitabilitas perusahaan (Akbar & Djawoto, 2021). Sebaliknya, Indah Sulisiyawati dkk. (2019) menyimpulkan bahwa Return on Assets (ROA)

memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham, dengan penjelasan bahwa “penurunan Return on Assets (ROA) tidak selalu diikuti oleh penurunan harga saham... pergerakan harga saham lebih dipengaruhi oleh sentimen pasar daripada kinerja profitabilitas” (I. Lestari & Suryantini, 2019). Perbedaan ini menimbulkan kesenjangan konseptual yang penting: sejauh mana profitabilitas merupakan unsur pokok saat menetapkan harga saham, atau apakah unsur-unsur eksternal seperti sentimen pasar dan volatilitas ekonomi memiliki pengaruh yang lebih besar, khususnya di “sektor barang konsumsi primer yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”.

Selain ketidakkonsistenan dalam temuan penelitian sebelumnya, muncul celah penting lain dalam literatur yang perlu dianalisis: “landasan konseptual dan empiris penggunaan Return on Assets (ROA) selaku variabel perantara serta peran *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham”. Secara konseptual, *Current Ratio*, sebagai indikator likuiditas, mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek; namun, hal ini tidak secara langsung mencerminkan penciptaan nilai bagi investor (Stya & Kabib, 2021). Tingkat likuiditas yang tinggi hanya memiliki nilai strategis jika dimanfaatkan secara efisien untuk meningkatkan profitabilitas dimana dihiutng dengan Return on Assets (ROA). Beberapa studi menunjukkan pengaruh Rasio Lancar terhadap Return on Assets, karena kelimpahan aset lancar memfasilitasi kelancaran operasional dan efisiensi aset (Fianti et al., 2022), sementara Return on Assets diakui sebagai metrik profitabilitas utama yang paling dihargai oleh investor dalam menentukan harga saham, karena menggambarkan kompetensi manajemen dalam menghasilkan laba

dari total aset (Akbar & Djawoto, 2021). Dengan demikian, Return on Assets secara teoritis dan empiris cocok selaku variabel mediasi yang menjembatani dampak *Current Ratio* pada harga saham. Namun, penelitian yang secara eksplisit memverifikasi jalur mediasi ini masih terbatas, terutama di antara “perusahaan di subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI)”, yang mengindikasikan adanya kesenjangan penelitian yang signifikan untuk diteliti lebih lanjut.

Tabel 1.5
Research Gap

Variabel	Peneliti	Hasil Penelitian	
		Berpengaruh	Tidak Berpengaruh
Pengaruh <i>Current Ratio</i> terhadap harga saham dengan <i>Return On Asset</i> sebagai variabel mediasi	Stya & Kabib (2021)	✓	
Pengaruh <i>Current Ratio</i> terhadap Harga Saham	Aryani et al. (2024)		✓
	Agus Handi (2021)	✓	
Pengaruh <i>Current Ratio</i> terhadap <i>Return On Asset</i>	Fianti et al. (2022)	✓	
	Ardhefani et al. (2021)		✓
Pengaruh <i>Return On Asset</i> terhadap Harga Saham	Akbar & Djawoto (2021)	✓	
	Lestari & Suryantini (2019)		✓

Sumber : Data diolah, 2026

Meskipun berbagai penelitian sebelumnya telah mengkaji hubungan antara *Current Ratio (CR)*, *Return On Asset (ROA)*, dan harga saham, hasil temuan yang saling bertentangan menunjukkan adanya celah penelitian yang belum terjawab secara utuh. Pertama, adanya inkonsistensi temuan mengenai “*Current Ratio (CR)* terhadap harga saham”-di mana beberapa penelitian menyatakan tidak berpengaruh signifikan, sementara penelitian lain menemukan pengaruh positif-

menunjukkan bahwa peran likuiditas dalam penilaian investor masih belum dipahami secara konsisten pada berbagai sektor industri. Kedua, penelitian terdahulu terkait pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return On Asset* (ROA) juga memperlihatkan temuan beragam, mulai dari dampak positif signifikan hingga tidak berpengaruh sama sekali, sehingga menandakan bahwa efektivitas likuiditas dalam mendorong profitabilitas sangat dipengaruhi oleh struktur industri dan strategi pengelolaan aset. Ketiga, hubungan antara *Return On Asset* (ROA) dan harga saham juga tidak konsisten, dimana sebagian studi menunjukkan pengaruh positif, sementara studi lain menunjukkan pengaruh negatif akibat faktor eksternal seperti sentimen pasar. Keempat, penelitian sebelumnya yang menempatkan *Return On Asset* (ROA) sebagai variabel mediasi masih terbatas, terutama dalam konteks perusahaan syariah seperti yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Oleh karena itu, penelitian ini penting dilakukan untuk mengisi gap tersebut dengan menganalisis kembali hubungan “*Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), dan harga saham dalam rentang waktu 2015-2024 pada sektor barang konsumsi primer Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)” yang memiliki karakteristik berbeda serta sangat dipengaruhi oleh dinamika ekonomi pascapandemi.

Berdasarkan data empiris dan gap teori diatas, perusahaan-perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia selama 2020-2024 menunjukkan pola fluktuasi yang beragam pada setiap variabel keuangan yang diamati. Perkembangan *Current Ratio* pada perusahaan-perusahaan tersebut cenderung mengalami perubahan yang tidak selalu diikuti oleh pergerakan

Return On Asset maupun harga saham secara searah. Dalam beberapa periode, peningkatan tingkat likuiditas tidak diiringi dengan kenaikan profitabilitas, bahkan pada kondisi tertentu harga saham justru bergerak berlawanan arah. Kondisi ini mengindikasikan bahwa hubungan antara likuiditas, profitabilitas, dan nilai pasar perusahaan tidak bersifat linear serta didampaki dari unsur lainnya di luar rasio keuangan. Berlandaskan fenomena itu serta rumusan masalah yang sudah dipaparkan sebelumnya, penulis berminat guna melaksanakan riset memakai judul **“Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Harga Saham dengan *Return On Asset* (ROA) sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2020-2024.”**

B. Rumusan Masalah

Mengacu kepada latar belakang masalah studi di atas, tampaknya terdapat “hubungan yang saling mempengaruhi antara *Current Ratio* (CR) terhadap Harga Saham dengan *Return On Asset* (ROA) sebagai *variable* mediasi pada perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2024”. Dengan demikian, peneliti akan membatasi masalah penelitian ini yang disusun menjadi rumusan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap Harga Saham pada perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2024?

2. Apakah *Current Ratio (CR)* berpengaruh terhadap *Return On Asset (ROA)* pada perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2024?
3. Apakah *Return On Asset (ROA)* berpengaruh terhadap Harga Saham pada perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2024?
4. Apakah *Return On Asset (ROA)* memediasi pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap Harga Saham pada perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2024?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah terdapat dalam studi ini, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap Harga Saham pada perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2024.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap *Return On Asset (ROA)* pada perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2024.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap Harga Saham pada perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2024.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap Harga Saham yang dimediasi oleh *Return On Asset (ROA)* pada perusahaan Subsektor Makanan

dan Minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2024.

D. Manfaat Penelitian

Studi ini memiliki manfaat baik secara teoritis dan praktis. Adapun manfaat pada studi ini ialah:

1. Kegunaan Teoritis

Adapun kegunaan akademik adalah sebagai berikut.

- a. Sebagai bahan referensi bagi penelitian selanjutnya yang meneliti “pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap Harga Saham dengan *Return On Asset (ROA)* sebagai variabel mediasi, khususnya pada perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”.
- b. Memperkuat hasil penelitian terdahulu yang mengkaji keterkaitan antara *Current Ratio*, *Return On Asset*, serta harga saham, serta memberikan kontribusi pada pengembangan teori keuangan syariah.
- c. Mendeskripsikan secara empiris bagaimana *Current Ratio (CR)* memengaruhi *Return On Asset (ROA)* dan pada akhirnya berdampak terhadap Harga Saham pada perusahaan subsektor makana dan minuman.
- d. Mengembangkan konsep dan teori tentang peran mediasi *Return On Asset (ROA)* dalam hubungan antara likuiditas dan harga saham, yang dapat dijadikan landasan bagi penelitian keuangan syariah berikutnya.

2. Kegunaan Praktis

Adapun kegunaan praktis adalah sebagai berikut.

- a. Bagi perusahaan, hasil studi ini berharap mampu dijadikan bahan evaluasi saat pengelolaan modal kerja dan peningkatan efisiensi aset agar berdampak positif terhadap profitabilitas dan harga saham.
- b. Bagi investor, temuan studi ini berharap mampu dijadikan acuan saat pengambilan keputusan investasi, khususnya bagi investor syariah yang berfokus pada saham-saham sektor barang konsumsi primer di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
- c. Bagi penulis, penelitian ini merupakan satu diantara persyaratan untuk mendapat "gelar Sarjana Ekonomi (S.E.) pada Program Studi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung".
- d. Bagi akademisi, studi ini mampu menjadi penelitian baru yang menambah khazanah keilmuan serta memberikan pemahaman empiris mengenai "hubungan *Current Ratio*, *Return On Asset*, serta harga saham" dalam konteks pasar modal syariah.
- e. Bagi peneliti lain, penelitian ini dapat dijadikan acuan untuk mengembangkan penelitian lanjutan mengenai "hubungan *Current Ratio* , *Return On Asset*, dan harga saham, baik dengan variabel mediasi maupun moderasi di sektor yang berbeda"