



Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, dan *Leverage* terhadap Harga Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021–2023

Muhammad Chafiluddin Tsalatsa Rian Rachmadi^{1*}, Banu Witono²

^{1,2}Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia

Correspondence: E-mail: b200210112@student.ums.ac.id¹, bw257@ums.ac.id²

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, aktivitas, dan leverage terhadap harga saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan. Sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 34 observasi. Profitabilitas diproksikan dengan Return on Assets (ROA), likuiditas dengan Current Ratio (CR), aktivitas dengan Total Asset Turnover (TATO), leverage dengan Debt to Equity Ratio (DER), dan nilai perusahaan dengan Price to Book Value (PBV). Analisis data dilakukan menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linier berganda, dan Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, aktivitas, dan leverage tidak berpengaruh terhadap harga saham. Nilai perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas terhadap harga saham, tetapi tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap harga saham.

ARTICLE INFO

Article History:

Submitted/Received 1 August 2026

First Revised 7 August 2026

Accepted 10 August 2026

First Available online 10 August 2026

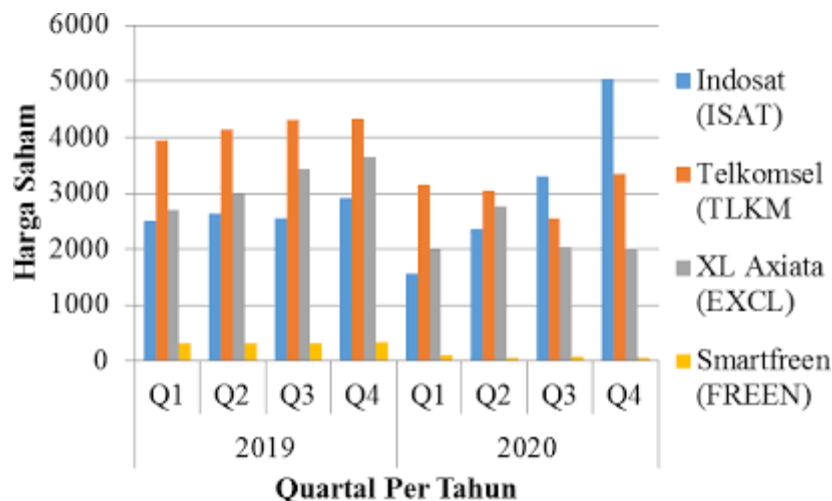
Publication Date 10 August 2026

Keyword:

aktivitas, harga saham, leverage, likuiditas, profitabilitas.

1. PENDAHULUAN

Seiring perkembangan waktu, pertumbuhan dan perkembangan perusahaan di suatu negara semakin menunjukkan persaingan yang ketat dalam perekonomian. Persaingan ini terlihat jelas dari semakin banyaknya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Salah satu tujuan utama perusahaan mencatatkan sahamnya di bursa adalah untuk memperoleh tambahan modal dari investor guna mendukung kegiatan operasional dan pengembangan usaha. Dengan adanya tambahan modal tersebut, perusahaan diharapkan mampu meningkatkan kinerja dan mempertahankan daya saing di tengah persaingan pasar yang semakin kompetitif. Harga saham ISAT tertampil pada gambar 1 berikut



Gambar 1. Harga saham Indosat(ISAT) tahun 2019-2020

Berdasarkan grafik harga saham diatas kita dapat metitik pada satu perusahaan yaitu Perusahaan Indosat(ISAT) pada tahun 2019 hingga pertengahan tahun 2020 harga sahamnya bergerak landai bahkan cenderung turun. Namun,pada Quartal ke 4(Q4) tahun 2020 grafiknya melonjak ekstrem hingga angka 5000.

Anomali naik turun yang tidak konsisten inilah yang disebut sebagai masalah fluktuasi harga saham.Fenomena fluktuasi harga saham yang tidak tentu pada Perusahaan Telekomunikasi mengindikasikan adanya sensitivitas pasar yang tinggi terhadap informasi keuangan.Sebagaimana tercermin pada data pra penelitian, pergerakan harga saham beberapa emiten menunjukkan volatilitas yang tidak searah dengan pertumbuhan aset internalnya. Hal ini memicu adanya asimetri informasi di kalangan investor. Untuk memitigasi risiko volatilitas tersebut peran Nilai Perusahaan mampu menjadi faktor krusial yang memoderasi persepsi pasar, Dimana Perusahaan dengan nilai fundamental yang kuat di proyeksikan mampu menjaga stabilitas respon investor terhadap fluktuasi harga saham.

Pasar modal menjadi salah satu sarana penting dalam perekonomian karena berfungsi sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan sekaligus tempat investasi bagi masyarakat. Menurut (M Tya & Triyonowati, 2023), pasar modal memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk memperoleh dana yang digunakan dalam kegiatan investasi maupun pembiayaan operasional perusahaan. Oleh karena itu, pasar modal menjadi tempat bertemunya pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang ingin berinvestasi untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang.

Melalui pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana melalui penjualan saham kepada publik melalui mekanisme Initial Public Offering (IPO) maupun penerbitan obligasi.

Agar mampu menarik minat investor, perusahaan perlu menunjukkan kondisi keuangan yang baik melalui laporan keuangan yang dipublikasikan secara transparan. Laporan keuangan menjadi sumber informasi penting bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan serta prospek perusahaan di masa mendatang (Br Regar, Putri, & Ramashar, 2024). Investor cenderung memilih perusahaan dengan kondisi keuangan yang stabil karena dianggap memiliki risiko investasi yang lebih rendah.

Menurut (Hartono, 2017), harga saham merupakan indikator penting yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dan persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan. Perubahan harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor internal maupun eksternal perusahaan. Bagi investor, harga saham menjadi pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi karena berkaitan langsung dengan return yang akan diperoleh. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk mampu menjaga stabilitas dan meningkatkan nilai sahamnya di pasar modal.

Dalam melakukan analisis investasi, investor umumnya menggunakan analisis fundamental dengan memperhatikan rasio keuangan perusahaan seperti profitabilitas, likuiditas, aktivitas, dan leverage. Rasio-rasio tersebut digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, memenuhi kewajiban, mengelola aset, serta mengendalikan risiko utang (Sembiring, Mahendra, Shalini, & Sinaga, 2023). Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui aset lancar yang dimiliki. Tingkat likuiditas yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor karena perusahaan dianggap mampu menjaga stabilitas keuangannya (Grediani, Saputri, & Hanifah, 2022). Namun, penelitian (Arumuninggar & Mildawati, 2022) menunjukkan bahwa likuiditas tidak selalu menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan keputusan investasi.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA). Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan sehingga dapat meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan (Pratiwi, Herlambang, & Nainggolan, 2023). Akan tetapi, penelitian (Djamaa & Awalia, 2021) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak selalu berpengaruh terhadap harga saham karena investor juga mempertimbangkan prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang.

Leverage menggambarkan penggunaan utang oleh perusahaan dalam membiayai aset maupun operasional perusahaan. Tingkat leverage yang tinggi dapat memberikan peluang keuntungan yang besar, namun juga meningkatkan risiko keuangan perusahaan (Saputri & Muharam, 2024). Investor biasanya akan mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam mengelola utang sebelum mengambil keputusan investasi. Akan tetapi, penelitian (Arrizqi & Djazuli, 2022) menyatakan bahwa leverage tidak selalu memengaruhi harga saham apabila investor memiliki kepercayaan tinggi terhadap kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola kewajiban utangnya.

Selain itu, rasio aktivitas juga menjadi indikator penting dalam menilai efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan. Tingginya rasio aktivitas menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset secara efektif sehingga dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan menarik minat investor (Putri, Yuliusman, & Yetti, 2023). Namun, penelitian (Pratama & Laksmiwati, 2023) menunjukkan bahwa pengaruh

aktivitas terhadap harga saham juga dipengaruhi oleh kondisi eksternal seperti inflasi, suku bunga, dan kondisi ekonomi makro lainnya.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh (Monalisa, 2019) yaitu “Pengaruh rasio Profitabilitas,liabilitas dan leverage terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia Pada tahun 2020-2022”. Perbedaan penelitian ini terletak pada penggantian variabel inflasi menjadi variabel aktivitas serta penggunaan nilai perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah nilai perusahaan mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara profitabilitas, likuiditas, aktivitas, dan leverage terhadap harga saham. Nilai perusahaan dianggap penting karena mencerminkan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang.

Selain itu, penelitian ini menggunakan objek perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Pemilihan sektor telekomunikasi didasarkan pada perkembangan industri telekomunikasi yang semakin pesat seiring meningkatnya kebutuhan masyarakat terhadap layanan digital dan komunikasi. Dengan menggunakan sektor dan periode penelitian yang lebih baru, penelitian ini diharapkan mampu memberikan hasil yang lebih relevan sesuai kondisi pasar modal saat ini.

Alasan peneliti melakukan penelitian ini adalah karena masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham. Oleh karena itu, peneliti menambahkan variabel moderasi berupa nilai perusahaan untuk mengetahui apakah variabel tersebut mampu memoderasi hubungan antara variabel independen dengan harga saham. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor dan manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi maupun kebijakan keuangan perusahaan.

1.1. Tinjauan Pustaka

Teori Sinyal

Teori sinyal (signaling theory) menjelaskan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan investor, dimana manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan investor (Mardian & Taqwa, 2024). Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence dalam konteks pasar tenaga kerja, kemudian berkembang dalam bidang keuangan dan pasar modal. Dalam pasar modal, perusahaan memberikan sinyal kepada investor melalui laporan keuangan, kebijakan perusahaan, dan kinerja keuangan untuk menunjukkan kondisi serta prospek perusahaan di masa mendatang (Stefani & Wiranata, 2024). Sinyal positif seperti tingginya profitabilitas, likuiditas yang baik, aktivitas perusahaan yang efektif, dan meningkatnya nilai perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga harga saham meningkat. Sebaliknya, leverage yang tinggi atau penurunan kinerja keuangan dapat menjadi sinyal negatif yang menurunkan minat investor terhadap saham perusahaan (Rindika, 2024). Oleh karena itu, teori sinyal digunakan sebagai dasar untuk menjelaskan hubungan antara informasi keuangan perusahaan dengan perubahan harga saham.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset, penjualan, maupun modal yang dimiliki (Nasrudin et al., 2024). Profitabilitas menjadi indikator penting dalam menilai efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan serta mencerminkan kinerja keuangan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi profitabilitas, semakin besar kemampuan perusahaan membiayai operasional, membayar dividen, dan meningkatkan kepercayaan investor sehingga perusahaan dinilai memiliki prospek yang baik dan potensi pengembalian investasi yang tinggi, yang pada akhirnya dapat meningkatkan permintaan dan harga saham (Ramadhanty & Indrati, 2024). Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA), yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimiliki (Setiawati & Veronica, 2020).

Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimiliki (Oktaviyah, 2024). Tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan kondisi keuangan yang baik, mendukung kelancaran operasional perusahaan, serta meningkatkan kepercayaan investor, sedangkan likuiditas yang rendah dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan minat investor terhadap saham perusahaan (Anwar et al., 2024; Saputri & Muharam, 2024). Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan Current Ratio (CR), yaitu rasio yang membandingkan aset lancar dengan liabilitas jangka pendek untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang tersedia (Fahrozi & Sisdianto, 2024).

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan (Ariani et al., 2024). Rasio ini mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan secara efisien, sehingga semakin tinggi rasio aktivitas menunjukkan semakin optimal pemanfaatan aset yang berdampak pada peningkatan pendapatan dan laba serta memberikan sinyal positif kepada investor mengenai efisiensi operasional perusahaan (Gustiyan, 2024). Kondisi tersebut dapat meningkatkan minat investor dan memengaruhi harga saham perusahaan (Saputra & Prasetyo, 2024). Dalam penelitian ini, rasio aktivitas diprosikan dengan Total Asset Turnover (TATO), yaitu rasio yang mengukur efektivitas penggunaan total aset dalam menghasilkan penjualan (Abadiyah, 2024), dengan rumus: $\text{Total Asset Turnover} = \text{Total Penjualan} / \text{Total Aset}$.

Leverage

Leverage merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang untuk membiayai operasional dan aktivitasnya serta menunjukkan tingkat ketergantungan terhadap pendanaan eksternal (Putri & Agustin, 2024). Tingkat leverage yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan akibat kewajiban pembayaran utang dan bunga, sehingga berpotensi menurunkan kepercayaan investor dan berdampak pada penurunan harga saham, terutama dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil (Oktaviyah, 2024). Namun, apabila dikelola secara optimal, penggunaan utang dapat meningkatkan keuntungan dan mendukung ekspansi perusahaan (Makmur et al., 2024). Dalam penelitian ini, leverage diprosikan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu rasio yang membandingkan total liabilitas

dengan total ekuitas untuk mengukur besarnya pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan modal sendiri (Ramadhani, 2024).

Harga Saham

Harga saham merupakan nilai saham yang diperdagangkan di pasar modal dan mencerminkan persepsi investor terhadap nilai serta prospek perusahaan di masa mendatang (Alifah, 2024; Nisak & Budiman, 2023). Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar, dengan harga pasar sebagai hasil transaksi investor dan nilai intrinsik sebagai nilai yang mencerminkan kondisi fundamental perusahaan (Herlianto, 2013). Pergerakan harga saham dipengaruhi oleh faktor internal, seperti kinerja keuangan dan kebijakan dividen, serta faktor eksternal, seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan sentimen pasar (Sukartaatmadja et al., 2023). Dalam penelitian ini, harga saham diukur menggunakan harga penutupan saham (closing price) pada akhir tahun (31 Desember), yaitu harga terakhir saham yang diperdagangkan pada akhir sesi perdagangan, dengan data yang diperoleh dari annual report perusahaan dan situs resmi Bursa Efek Indonesia (Pratama & Afriyeni, 2022). Adapun pengukuran harga saham dirumuskan sebagai: $\text{Harga Saham} = \text{Closing Price}$.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin melalui harga saham di pasar modal (Regarsy & Praptoyo, 2024). Nilai perusahaan menjadi indikator penting karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Kopong & Riska, 2016). Perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi umumnya memiliki prospek yang baik, kondisi keuangan yang sehat, dan tingkat risiko yang lebih rendah sehingga mampu meningkatkan minat investor dan berdampak pada kenaikan harga saham (Belinda & Prameswari, 2024). Selain itu, nilai perusahaan juga mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola aset, operasional, dan keputusan investasi, sehingga perlu terus ditingkatkan melalui pengelolaan keuangan yang efektif guna menjaga kepercayaan investor dan mendukung pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang (Putri & Hernawati, 2024). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan menggunakan Price to Book Value (PBV), yaitu rasio yang membandingkan harga saham dengan nilai buku per saham untuk mengukur seberapa besar pasar menghargai nilai buku perusahaan (Sherly & Edastami, 2024), dengan rumus $\text{PBV} = \text{Harga Saham} / \text{Nilai Buku per Saham}$.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimiliki. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan menggunakan Return on Assets (ROA), yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aset yang digunakan. Semakin tinggi ROA, maka semakin efektif perusahaan dalam mengelola asetnya untuk memperoleh keuntungan (Rusmina et al., 2024).

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi umumnya dipandang memiliki kinerja keuangan yang baik dan prospek pertumbuhan yang positif. Kondisi tersebut dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba secara optimal. Semakin tinggi kepercayaan investor, maka permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkat, sehingga dapat mendorong kenaikan harga saham. Hal ini

sejalan dengan penelitian Fitriani dan Indra (2022), Komala dan Muhaimin (2024), serta Simbolan et al. (2024) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap Harga Saham

Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimiliki. Likuiditas sering diukur menggunakan current ratio, yaitu rasio yang membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar perusahaan (Pelawi, 2019). Rasio ini penting karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan jangka pendek.

Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik cenderung dinilai lebih aman oleh investor karena dianggap mampu memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo. Sebaliknya, likuiditas yang rendah dapat menunjukkan adanya risiko kesulitan keuangan, sehingga menurunkan minat investor terhadap saham perusahaan (Hakiki & Nugroho, 2023). Oleh karena itu, likuiditas dapat memengaruhi persepsi investor dan berdampak pada perubahan harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Lestari dan Rahayu (2024), Aji dan AC (2024), serta Hasanah dan Sonita (2024) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Likuiditas berpengaruh terhadap Harga Saham

Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Harga Saham

Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. Dalam penelitian ini, rasio aktivitas diprosikan menggunakan Total Asset Turnover (TATO), yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan dari total aset yang digunakan (Yonarta et al., 2024).

Semakin tinggi TATO, maka semakin efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menciptakan pendapatan. Efisiensi operasional yang baik dapat meningkatkan laba dan menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola sumber daya perusahaan secara optimal. Kondisi ini menjadi sinyal positif bagi investor karena perusahaan dinilai memiliki prospek kinerja yang baik, sehingga dapat meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan (Budianto & Dewi, 2022). Hal ini sejalan dengan penelitian Angin et al. (2024), Saputra dan Prasetyo (2024), serta Syafitri dan Faisal (2024) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H3: Rasio Aktivitas berpengaruh terhadap Harga Saham

Pengaruh Leverage Terhadap Harga Saham

Leverage menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang untuk membiayai aset dan kegiatan operasionalnya. Salah satu ukuran leverage yang umum digunakan adalah Debt to Asset Ratio (DAR), yaitu rasio yang membandingkan total utang dengan total aset perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang (Badariah & Jannah, 2024).

Leverage dapat memberikan dampak positif apabila utang digunakan secara efektif untuk meningkatkan laba perusahaan. Namun, leverage yang terlalu tinggi juga dapat meningkatkan risiko keuangan karena perusahaan memiliki kewajiban pembayaran utang dan bunga. Risiko tersebut dapat memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Apabila investor menilai leverage perusahaan masih dalam batas wajar dan mampu dikelola dengan baik, maka saham perusahaan tetap menarik untuk dimiliki. Sebaliknya, leverage yang terlalu tinggi dapat menurunkan kepercayaan investor dan berdampak pada penurunan harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Tiwouw dan Mangantar (2024), Wulandari et al. (2024), serta Hasanah dan Sulistyowati (2024) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H4: Leverage berpengaruh terhadap Harga Saham

Nilai Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat menjadi sinyal positif bagi investor. Namun, pengaruh profitabilitas terhadap harga saham dapat semakin kuat apabila perusahaan juga memiliki nilai perusahaan yang tinggi.

Perusahaan dengan profitabilitas tinggi dan nilai perusahaan yang baik akan dipandang memiliki prospek pertumbuhan yang lebih menjanjikan. Nilai perusahaan yang tinggi memperkuat keyakinan investor bahwa laba yang dihasilkan perusahaan mampu menciptakan keuntungan dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Kondisi tersebut dapat meningkatkan permintaan saham dan mendorong kenaikan harga saham (Purbaningsih, 2024). Hal ini sejalan dengan penelitian Hadu et al. (2024) dan Aryanti dan Jayanti (2020). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H5: Nilai Perusahaan memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham.

Nilai Perusahaan Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan likuiditas yang baik umumnya dinilai lebih stabil dan memiliki risiko keuangan yang lebih rendah. Namun, pengaruh likuiditas terhadap harga saham dapat semakin kuat apabila perusahaan memiliki nilai perusahaan yang tinggi.

Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa investor memiliki persepsi positif terhadap prospek dan kinerja perusahaan. Ketika perusahaan memiliki likuiditas yang baik dan nilai perusahaan yang tinggi, investor akan semakin yakin bahwa perusahaan mampu menjaga stabilitas keuangan serta menjalankan kegiatan operasional secara berkelanjutan. Kondisi ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan harga saham (Herlambang & Darmoko, 2024). Hal ini sejalan dengan penelitian Sitompul (2021) dan Mardianti dan Dewi (2021). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H6: Nilai Perusahaan memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham.

Nilai Perusahaan Memoderasi Pengaruh Aktivitas terhadap Harga Saham

Rasio aktivitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset secara efisien untuk menghasilkan penjualan. Tingginya rasio aktivitas mencerminkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset dengan baik sehingga dapat meningkatkan pendapatan dan kinerja operasional. Pengaruh rasio aktivitas terhadap harga saham dapat diperkuat oleh nilai perusahaan yang tinggi.

Perusahaan dengan rasio aktivitas tinggi dan nilai perusahaan yang baik akan lebih dipercaya oleh investor karena dinilai mampu mengelola aset secara efisien dan menciptakan pertumbuhan usaha. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi sinyal bahwa pasar memberikan penilaian positif terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan laba. Oleh karena itu, nilai perusahaan dapat memperkuat hubungan antara rasio aktivitas dan harga saham (Audrey & Fitria, 2023). Hal ini sejalan dengan penelitian Anggraini dan Rafli (2024) serta Sembiring (2024). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H7: Nilai Perusahaan memoderasi pengaruh Aktivitas terhadap Harga Saham.

Nilai Perusahaan Memoderasi Pengaruh Leverage terhadap Harga Saham

Leverage menunjukkan tingkat penggunaan utang dalam membiayai aset perusahaan. Leverage yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan, tetapi juga dapat memberikan manfaat apabila utang digunakan secara produktif untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Dalam hal ini, nilai perusahaan dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap harga saham.

Perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi cenderung tetap memperoleh kepercayaan investor meskipun memiliki tingkat leverage tertentu. Hal ini karena investor menilai bahwa perusahaan dengan nilai tinggi memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola utang, menjaga stabilitas keuangan, dan menciptakan prospek pertumbuhan. Dengan demikian, nilai perusahaan dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh leverage terhadap harga saham, tergantung pada bagaimana investor menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola risikonya (Hakim & Aris, 2023). Hal ini sejalan dengan penelitian Harianza et al. (2023) dan Miransa dan Yuni (2023). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H8: Nilai Perusahaan memoderasi pengaruh Leverage terhadap Harga Saham.

2. METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, aktivitas, dan leverage terhadap harga saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh melalui laporan tahunan, laporan keuangan, dan sumber resmi lainnya, sedangkan sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria perusahaan yang terdaftar secara konsisten selama periode penelitian, memiliki laporan keuangan lengkap, serta data penelitian yang tersedia (Sarhan, 2024). Profitabilitas diproksikan dengan Return on Assets (ROA), likuiditas dengan Current Ratio (CR), aktivitas dengan Total Asset Turnover (TATO), leverage dengan Debt to Equity Ratio (DER), harga saham menggunakan harga penutupan (closing price) akhir tahun, dan nilai perusahaan menggunakan Price to Book Value (PBV). Analisis data dilakukan menggunakan aplikasi EViews melalui statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas,

multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, kemudian dilanjutkan dengan analisis regresi linier berganda, Moderated Regression Analysis (MRA), uji koefisien determinasi (Adjusted R²), uji t, dan uji F untuk menguji pengaruh variabel independen, peran moderasi nilai perusahaan, serta kelayakan model penelitian (Ahdalloh & Wahyudi, 2024).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan objek perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023 dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan, laporan keuangan, website resmi BEI, dan website masing-masing perusahaan. Sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga dari 18 perusahaan yang menjadi populasi diperoleh 15 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Dengan periode pengamatan selama tiga tahun, diperoleh 45 observasi, namun setelah dilakukan uji outlier sebanyak 11 observasi dikeluarkan sehingga jumlah observasi yang digunakan dalam penelitian ini menjadi 34 observasi. Kriteria pengambilan sampel disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023	18
2	Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria 1	(3)
3	Perusahaan yang tidak memiliki laporan tahunan dan laporan keuangan lengkap selama periode penelitian	(4)
4	Perusahaan yang tidak memiliki data harga saham dan saham beredar yang lengkap	(7)
	Sampel yang memenuhi kriteria penelitian	15
	Jumlah sampel penelitian (15 × 3 tahun)	45
	Data outlier selama waktu pengolahan	(11)
	Total sampel penelitian	34

Sumber: Hasil olah data penulis, 2026

Analisis Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif mendeskripsikan karakteristik data yang diteliti. Deskripsi tersebut dijelaskan dengan nilai rata-rata (*mean*), maksimum, minimum, dan standar deviasi dari setiap variabel. Hasil uji statistik deskriptif disajikan dalam tabel 2 berikut.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variable	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	34	-.03790	.17532	.0418387	.04290219
Likuiditas	34	.1726	14.5323	1.738553	3.0565206
Aktivitas	34	-.0787	.6759	.214116	.1612305
Leverage	34	-2.7556	162.6293	10.190451	37.1208438
Nilai Perusahaan	34	.0033	613.5165	25.412940	107.8106195
Harga Saham	34	50	15475	2075.50	2972.584
Valid N (listwise)	34				

Sumber: Data primer diolah dengan SPSS, 2026

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, variabel profitabilitas memiliki nilai minimum - 0,03790 dan maksimum 0,17532 dengan rata-rata 0,0418387 serta standar deviasi

0,04290219, yang menunjukkan penyebaran data relatif tinggi. Variabel likuiditas memiliki nilai minimum 0,1726 dan maksimum 14,5323 dengan rata-rata 1,738553 serta standar deviasi 3,0565206, sedangkan variabel aktivitas memiliki nilai minimum -0,0787 dan maksimum 0,6759 dengan rata-rata 0,214116 serta standar deviasi 0,1612305, yang menunjukkan penyebaran data relatif rendah atau lebih homogen. Variabel leverage memiliki nilai minimum -2,7556 dan maksimum 162,6293 dengan rata-rata 10,190451 serta standar deviasi 37,1208438, sedangkan nilai perusahaan memiliki nilai minimum 0,0033 dan maksimum 613,5165 dengan rata-rata 25,412940 serta standar deviasi 107,8106195. Adapun harga saham memiliki nilai minimum 50 dan maksimum 15.475 dengan rata-rata 2.075,50 serta standar deviasi 2.972,584. Secara umum, hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa sebagian besar variabel penelitian, khususnya likuiditas, leverage, nilai perusahaan, dan harga saham, memiliki tingkat variasi data yang cukup tinggi, sedangkan variabel aktivitas memiliki penyebaran data yang relatif lebih homogen.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Sebelum dilakukan analisis lebih lanjut, hasil uji normalitas data penelitian disajikan pada Tabel 3 berikut.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Kolmogrov-Smirnov

Variabel	Kolmogrov - Smirnov	Kriteria	Keterangan
Asmpy sig (2-tailed)	0,138	> 0,05	Data terdistribusi normal

Sumber: Data primer diolah dengan SPSS, 2026

Uji Normalitas dalam penelitian ini menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Berdasarkan hasil uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 3, nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,138. Nilai *Asymp.Sig.(2-tailed)* tersebut lebih besar dari 0,05. Maka model regresi pada penelitian ini memenuhi asumsi normalitas dan disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas pada masing-masing variabel independen disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance Value	VIF	Keterangan
Profitabilitas	.904	1.106	Tidak terjadi multikolinearitas
Likuiditas	.945	1.058	Tidak terjadi multikolinearitas
Aktivitas	.910	1.098	Tidak terjadi multikolinearitas
Leverage	.949	1.054	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Data primer diolah dengan SPSS, 2026

Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat bahwa semua variabel independen memiliki *tolerance value* > 0,10 dan *VIF* ≤ 10 yang berarti telah memenuhi syarat untuk lolos uji multikolinearitas. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam data penelitian ini tidak ditemukan adanya gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Sebelum melakukan interpretasi hasil uji heteroskedastisitas, hasil pengujian disajikan pada Tabel 5 berikut.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	p-value (sig)	Kriteria	Keterangan
Profitabilitas	0.138	> 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Likuiditas	0.261	> 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Aktivitas	0.846	> 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Leverage	0.260	> 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data primer diolah dengan SPSS, 2026

Heteroskedastisitas diuji menggunakan uji koefisien korelasi Rank Spearman. Tabel 5 tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen adalah lebih besar dari α (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 6 berikut.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Variabel	Durbin Watson	Keterangan
Asmpy sig (2-tailed)	2.195	Tidak terjadi Autokorelasi

Sumber: Data primer diolah dengan SPSS, 2026

Hasil uji diatas menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson (DW) sebesar 2,195. Berdasarkan data yang digunakan, maka jumlah k dalam penelitian ini sebanyak 4 dengan jumlah n sebanyak 34. Melalui tabel Durbin Watson, sehingga didapatkan nilai dL = 1,2078 dan dU = 1,7277. Nilai $dU < d < 4-dU$ ($1,7277 < 2,195 < 2,2723$) maka dapat disimpulkan nilai DW berada dalam daerah tidak ada autokorelasi.

Hasil Uji Hipotesis

Uji Regresi Linier Berganda

Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 7

Model persamaan berikut diturunkan dari hasil studi regresi linier berganda sebelumnya:

$$Y_i = 2,362 + 4,607X_{1i} + 0,628X_{2i} - 1,114X_{3i} + \varepsilon_i$$

Tabel 7. Hasil Uji Analisis Linear Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	T	Sig.	Keterangan
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	2702.968	1093.801		2.471	0.020	
Profitabilitas	-8272.155	13185.870	-0.119	-0.627	0.535	H ₁ ditolak
Likuiditas	-151.818	181.042	-0.156	-0.839	0.409	H ₂ ditolak
Aktivitas	484.987	3496.564	0.026	0.139	0.891	H ₃ ditolak
Leverage	-11.900	14.878	-0.149	-0.800	0.430	H ₄ ditolak
F _{stat}	0,385					
Sig.F					0,817	
R ²	.050					
AdjR ²	-.081					

Sumber: Data primer diolah dengan SPSS, 2026

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda pada Tabel 7, diperoleh persamaan regresi yang menunjukkan bahwa konstanta bernilai 2702,968, yang berarti apabila variabel

profitabilitas, likuiditas, aktivitas, dan leverage dianggap konstan, maka harga saham diperkirakan sebesar 2702,968. Koefisien regresi profitabilitas sebesar -8272,155, likuiditas sebesar -151,818, dan leverage sebesar -11,900 menunjukkan arah hubungan negatif terhadap harga saham. Artinya, peningkatan pada ketiga variabel tersebut cenderung diikuti oleh penurunan harga saham dengan asumsi variabel lain tetap. Sebaliknya, aktivitas memiliki koefisien regresi sebesar 484,987 yang menunjukkan arah hubungan positif, sehingga peningkatan aktivitas cenderung diikuti oleh peningkatan harga saham.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa seluruh variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi profitabilitas sebesar 0,535, likuiditas 0,409, aktivitas 0,891, dan leverage 0,430, yang seluruhnya lebih besar dari 0,05 sehingga H1, H2, H3, dan H4 ditolak. Selain itu, nilai F-hitung sebesar 0,385 dengan signifikansi 0,817 mengindikasikan bahwa model regresi secara simultan tidak signifikan atau belum mampu menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap harga saham. Nilai R² sebesar 0,050 menunjukkan bahwa hanya 5,0% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh profitabilitas, likuiditas, aktivitas, dan leverage, sedangkan 95,0% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Sementara itu, nilai Adjusted R² sebesar -0,081 mengindikasikan bahwa model yang digunakan memiliki kemampuan yang sangat rendah dalam menjelaskan variasi harga saham.

Hasil Uji Moderted Regression Analysis

Hasil pengujian Moderated Regression Analysis (MRA) dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 8. Model persamaan berikut diturunkan dari hasil studi Moderted Regression Analysis sebelumnya:

$$HP = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 CR + \beta_3 TATO + \beta_4 DTA + \beta_5 ROA * NP + \beta_6 CR * NP + \beta_7 TATO * NP + \beta_8 DTA * NP + e$$

Tabel 8. Hasil Uji Moderted Regression Analysis

Variabel	Urstandardizerd Coerfficiernts		Standasrdizerd Coerfficiernt	T	Sig.	Keterangan
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	1447.630	510.014		2.838	.008	
Profitabilitas*Nilai Perusahaan	-16995.092	3931.567	-48.251	-4.323	.000	H ₅ diterima
Likuiditas*Nilai Perusahaan	-156.517	66.025	-1.810	-2.371	.025	H ₆ diterima
Aktivitas*Nilai Perusahaan	6219.332	1886.651	36.180	3.296	.003	H ₇ diterima
Leverage*Nilai Perusahaan	-.629	.946	-.179	-.665	.511	H ₈ ditolak
F _{stat}	3.956					
SigF					0,008	
R ²	.414					
AdjR ²	.309					

Sumber: Data primer diolah dengan SPSS, 2026

Berdasarkan hasil Moderated Regression Analysis (MRA) pada Tabel 8, diperoleh nilai konstanta sebesar 1447,630, yang menunjukkan bahwa ketika variabel interaksi dianggap konstan, harga saham diperkirakan sebesar 1447,630. Koefisien interaksi profitabilitas × nilai

perusahaan sebesar -16995,092 dan likuiditas $\times$ nilai perusahaan sebesar -156,517 menunjukkan arah hubungan negatif, yang berarti nilai perusahaan memoderasi hubungan profitabilitas dan likuiditas terhadap harga saham dengan arah yang melemah. Sebaliknya, koefisien interaksi aktivitas $\times$ nilai perusahaan sebesar 6219,332 menunjukkan arah hubungan positif, yang berarti nilai perusahaan memperkuat hubungan aktivitas terhadap harga saham. Sementara itu, koefisien interaksi leverage $\times$ nilai perusahaan sebesar -0,629 menunjukkan arah hubungan negatif, namun pengaruhnya perlu dilihat dari hasil uji signifikansi.

Berdasarkan hasil uji signifikansi, interaksi profitabilitas $\times$ nilai perusahaan memiliki nilai signifikansi 0,000, likuiditas $\times$ nilai perusahaan sebesar 0,025, dan aktivitas $\times$ nilai perusahaan sebesar 0,003, yang seluruhnya lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, H5, H6, dan H7 diterima, sehingga nilai perusahaan terbukti mampu memoderasi pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas terhadap harga saham. Sebaliknya, interaksi leverage $\times$ nilai perusahaan memiliki nilai signifikansi 0,511, sehingga H8 ditolak, yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap harga saham. Selain itu, model regresi moderasi dinyatakan layak digunakan karena memiliki nilai F-hitung sebesar 3,956 dengan signifikansi 0,008. Nilai R^2 sebesar 0,414 menunjukkan bahwa 41,4% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh model moderasi, sedangkan 58,6% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian. Sementara itu, nilai Adjusted R^2 sebesar 0,309 menunjukkan bahwa setelah disesuaikan dengan jumlah variabel dalam model, kemampuan model dalam menjelaskan variasi harga saham adalah sebesar 30,9%.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis, hipotesis pertama (H1) ditolak karena profitabilitas yang diprosikan dengan Return on Assets (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,535 ($>0,05$) dengan koefisien regresi -8272,155, sehingga menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Hasil ini tidak sejalan dengan Teori Sinyal (Signaling Theory) yang menyatakan bahwa peningkatan profitabilitas merupakan sinyal positif bagi investor sehingga seharusnya meningkatkan permintaan dan harga saham. Namun, pada sektor telekomunikasi yang bersifat padat modal (capital intensive), investor cenderung lebih mempertimbangkan prospek pertumbuhan jangka panjang, seperti ekspansi jaringan, inovasi teknologi, pertumbuhan pelanggan, dan daya saing perusahaan, dibandingkan laba yang dihasilkan pada periode berjalan. Akibatnya, peningkatan profitabilitas belum mampu menjadi faktor utama yang memengaruhi perubahan harga saham.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Fitriani dan Indra (2022), Komala dan Muhaimin (2024), serta Simbolan et al. (2024) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham karena mencerminkan kinerja dan prospek perusahaan yang baik. Perbedaan tersebut diduga dipengaruhi oleh karakteristik sektor industri, periode penelitian, dan kondisi pasar modal. Sebaliknya, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Djamaa dan Awalia (2021), Arumuninggar dan Mildawati (2022), serta Sembiring et al. (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena keputusan investasi tidak hanya didasarkan pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor lain seperti kondisi industri, sentimen pasar, prospek pertumbuhan, dan kondisi ekonomi. Dengan demikian,

profitabilitas belum mampu menjadi faktor yang menentukan perubahan harga saham perusahaan telekomunikasi selama periode penelitian.

Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis, diketahui bahwa hipotesis kedua (H2) ditolak. Variabel likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio (CR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,409 ($>0,05$) dengan koefisien regresi negatif sebesar -151,818, yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Berdasarkan Signaling Theory, tingkat likuiditas yang tinggi seharusnya menjadi sinyal positif karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan menjaga stabilitas keuangan. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa investor tidak menjadikan likuiditas sebagai faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi. Likuiditas yang tinggi belum tentu mencerminkan kinerja yang lebih baik karena dapat menunjukkan adanya aset lancar yang belum dimanfaatkan secara optimal untuk menghasilkan pendapatan. Selain itu, karakteristik industri telekomunikasi yang membutuhkan investasi besar pada infrastruktur, teknologi, dan ekspansi jaringan menyebabkan investor lebih memperhatikan pertumbuhan usaha, kemampuan menghasilkan arus kas, serta prospek jangka panjang dibandingkan hanya melihat kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Lestari dan Rahayu (2024), Aji dan AC (2024), serta Hasanah dan Sonita (2024) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap harga saham karena mencerminkan kondisi keuangan yang sehat dan mampu meningkatkan kepercayaan investor. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Djamaa dan Awalia (2021), Monalisa (2019), dan Sembiring et al. (2023) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena investor lebih mempertimbangkan faktor lain seperti pertumbuhan laba, kondisi industri, prospek bisnis, dan kemampuan perusahaan menciptakan nilai tambah. Dengan demikian, perubahan tingkat likuiditas belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan telekomunikasi selama periode penelitian.

Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis, diketahui bahwa hipotesis ketiga (H3) ditolak. Variabel rasio aktivitas yang diproksikan dengan Total Asset Turnover (TATO) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,891 ($>0,05$) dengan koefisien regresi positif sebesar 484,987, yang menunjukkan bahwa peningkatan rasio aktivitas cenderung diikuti peningkatan harga saham, namun tidak signifikan secara statistik. Berdasarkan Signaling Theory, rasio aktivitas dapat menjadi sinyal mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan pendapatan. Semakin tinggi TATO, semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan aset sehingga secara teoritis dapat meningkatkan kepercayaan investor dan harga saham. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa informasi mengenai efisiensi penggunaan aset belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan telekomunikasi. Kondisi ini dapat disebabkan oleh karakteristik industri telekomunikasi yang bersifat padat aset (*asset intensive*), di mana sebagian besar aset berupa infrastruktur jaringan, menara telekomunikasi, perangkat transmisi, dan pusat data memiliki nilai investasi besar serta umur ekonomis panjang. Oleh karena itu, nilai TATO belum sepenuhnya mencerminkan kinerja operasional dan prospek perusahaan karena investor lebih memperhatikan faktor pertumbuhan jangka

panjang seperti pengembangan jaringan, inovasi layanan digital, peningkatan kualitas layanan, dan kemampuan mempertahankan pangsa pasar.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Angin et al. (2024) yang menyatakan bahwa Total Asset Turnover berpengaruh positif terhadap harga saham karena efisiensi penggunaan aset dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Penelitian Saputra dan Prasetyo (2024) juga menjelaskan bahwa efektivitas pengelolaan aset mencerminkan efisiensi operasional yang menjadi salah satu dasar investor dalam menilai prospek perusahaan, sedangkan Syafitri dan Faisal (2024) menyatakan bahwa tingkat TATO yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan secara optimal sehingga dapat memperoleh respons positif dari pasar. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan Putri, Yuliusman, dan Yetti (2023) yang menemukan bahwa rasio aktivitas tidak selalu berpengaruh terhadap harga saham karena investor mempertimbangkan berbagai indikator keuangan dan faktor eksternal lainnya. Selain itu, Geraldine (2022) menyatakan bahwa TATO tidak selalu menjadi faktor penentu perubahan harga saham apabila peningkatan efisiensi aset tidak diikuti pertumbuhan laba dan prospek usaha yang lebih baik, sedangkan Sukartaatmadja et al. (2023) menjelaskan bahwa pergerakan harga saham dipengaruhi oleh kombinasi faktor fundamental dan kondisi pasar. Dengan demikian, rasio aktivitas belum mampu memengaruhi harga saham perusahaan telekomunikasi periode 2021–2023 karena investor cenderung lebih mempertimbangkan prospek pertumbuhan, inovasi teknologi, ekspansi infrastruktur, dan daya saing perusahaan dibandingkan hanya melihat tingkat perputaran aset.

Pengaruh Leverage terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis, diketahui bahwa hipotesis keempat (H4) ditolak. Variabel leverage yang diproksikan dengan Debt to Asset Ratio (DAR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,430 ($>0,05$) dengan koefisien regresi negatif sebesar -11,900, yang menunjukkan bahwa peningkatan leverage cenderung menurunkan harga saham, namun pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Berdasarkan Signaling Theory, tingkat leverage dapat memberikan sinyal positif maupun negatif kepada investor. Penggunaan utang yang proporsional dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh pendanaan untuk mendukung ekspansi, sedangkan leverage yang tinggi dapat meningkatkan persepsi risiko keuangan. Namun, pada industri telekomunikasi yang bersifat padat modal, penggunaan utang merupakan hal yang umum karena diperlukan untuk mendukung pembangunan infrastruktur jaringan, pengembangan teknologi, dan peningkatan kualitas layanan. Oleh karena itu, investor cenderung tidak hanya mempertimbangkan besarnya utang, tetapi juga efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan dana tersebut untuk menghasilkan pertumbuhan dan kinerja yang berkelanjutan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun arah hubungan leverage terhadap harga saham sesuai dengan teori, yaitu negatif, perubahan leverage belum mampu menjelaskan perubahan harga saham perusahaan telekomunikasi selama periode penelitian. Investor lebih mempertimbangkan faktor lain seperti prospek pertumbuhan, kemampuan menghasilkan arus kas, strategi ekspansi, serta inovasi teknologi dibandingkan hanya melihat tingkat utang perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Tiwouw dan Mangantar (2024), Wulandari et al. (2024), serta Hasanah dan Sulistyowati (2024) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap harga saham karena mencerminkan tingkat risiko keuangan perusahaan. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan Arrizqi dan Djazuli (2022),

Arumuninggar dan Mildawati (2022), serta Djamaa dan Awalia (2021) yang menyatakan bahwa leverage tidak selalu memengaruhi harga saham karena investor juga mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam mengelola utang, kondisi industri, dan prospek usaha di masa depan.

Nilai Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis, diketahui bahwa H5 dan H6 diterima, yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap harga saham. Hasil Moderated Regression Analysis (MRA) menunjukkan bahwa interaksi Profitabilitas $\times$ Nilai Perusahaan memiliki nilai signifikansi 0,000 dengan koefisien -16.995,092, sedangkan interaksi Likuiditas $\times$ Nilai Perusahaan memiliki nilai signifikansi 0,025 dengan koefisien -156,517. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun profitabilitas dan likuiditas secara langsung tidak berpengaruh terhadap harga saham, keberadaan nilai perusahaan mampu mengubah hubungan tersebut menjadi signifikan. Berdasarkan Signaling Theory, informasi profitabilitas dan likuiditas merupakan sinyal mengenai kinerja serta kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan, tetapi sinyal tersebut akan lebih diperhatikan investor apabila didukung oleh nilai perusahaan yang mencerminkan prospek pertumbuhan, kualitas manajemen, dan kepercayaan pasar. Dengan demikian, investor tidak hanya mempertimbangkan laba maupun kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek secara individual, tetapi juga memperhatikan bagaimana pasar menilai keberlanjutan dan potensi perusahaan di masa mendatang.

Koefisien interaksi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa moderasi nilai perusahaan memiliki arah yang berlawanan terhadap hubungan langsung profitabilitas dan likuiditas dengan harga saham. Kondisi ini dapat terjadi karena perusahaan telekomunikasi merupakan industri yang padat modal, sehingga investor lebih memperhatikan keberlanjutan pertumbuhan, ekspansi jaringan, inovasi teknologi, dan efektivitas penggunaan sumber daya dibandingkan hanya peningkatan laba atau tingginya likuiditas. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan relevansi informasi keuangan karena investor menilai kinerja perusahaan secara lebih menyeluruh. Hasil penelitian ini sejalan dengan Hadu et al. (2024) yang menyatakan bahwa informasi profitabilitas lebih mendapat respons investor apabila didukung oleh faktor yang meningkatkan kepercayaan pasar, serta Aryanti dan Jayanti (2020) yang menjelaskan bahwa variabel moderasi dapat mengubah hubungan profitabilitas dan harga saham. Selain itu, penelitian Sitompul (2021) dan Mardianti dan Dewi (2021) mendukung bahwa hubungan likuiditas terhadap harga saham dapat berubah ketika dipengaruhi oleh faktor lain yang mencerminkan kondisi perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, nilai perusahaan berperan penting dalam memperkuat relevansi informasi profitabilitas dan likuiditas dalam memengaruhi keputusan investasi investor.

Nilai Perusahaan Memoderasi Pengaruh Aktivitas terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis, diketahui bahwa H7 diterima. Hasil Moderated Regression Analysis (MRA) menunjukkan bahwa interaksi Aktivitas $\times$ Nilai Perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,003 dengan koefisien regresi sebesar 6.219,332, sehingga menunjukkan bahwa nilai perusahaan mampu memoderasi pengaruh rasio aktivitas terhadap harga saham. Pada pengujian sebelumnya, rasio aktivitas yang diproksikan dengan Total Asset Turnover (TATO) secara langsung tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan nilai signifikansi 0,891. Hal ini menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan aset belum menjadi pertimbangan utama investor. Namun, ketika dikombinasikan dengan nilai perusahaan, informasi mengenai

efektivitas pengelolaan aset menjadi lebih bermakna. Berdasarkan Signaling Theory, rasio aktivitas dapat menjadi sinyal mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan pendapatan, tetapi pada industri telekomunikasi sinyal tersebut akan lebih kuat apabila didukung oleh persepsi pasar yang positif terhadap prospek perusahaan.

Nilai perusahaan terbukti memperkuat hubungan antara rasio aktivitas dan harga saham, yang ditunjukkan melalui koefisien interaksi positif. Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih menghargai efisiensi penggunaan aset apabila perusahaan memiliki reputasi, prospek pertumbuhan, dan nilai pasar yang baik. Kondisi ini relevan pada industri telekomunikasi yang membutuhkan investasi aset besar seperti jaringan BTS, fiber optik, dan infrastruktur digital, sehingga investor tidak hanya menilai jumlah aset, tetapi juga kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkannya. Hasil penelitian ini sejalan dengan Anggraini dan Rafli (2024) yang menyatakan bahwa efektivitas penggunaan aset akan memperoleh respons positif apabila didukung oleh fundamental perusahaan yang baik, serta penelitian Sembiring (2024) yang menjelaskan bahwa variabel moderasi dapat memperkuat hubungan antara kinerja perusahaan dan harga saham. Dengan demikian, nilai perusahaan berperan sebagai faktor yang memperkuat pengaruh rasio aktivitas terhadap harga saham karena kombinasi antara efisiensi operasional dan penilaian pasar yang positif lebih mampu memengaruhi keputusan investasi dibandingkan rasio aktivitas secara individual.

Nilai Perusahaan Memoderasi Pengaruh Leverage terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diketahui bahwa H8 ditolak. Hasil Moderated Regression Analysis (MRA) menunjukkan bahwa interaksi Leverage $\times$ Nilai Perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,511 ($>0,05$) dengan koefisien regresi sebesar -0,629, sehingga nilai perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap harga saham. Hasil ini konsisten dengan pengujian hipotesis keempat yang menunjukkan bahwa leverage secara langsung juga tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan nilai signifikansi sebesar 0,430. Berdasarkan Signaling Theory, penggunaan leverage dapat memberikan sinyal positif apabila mampu meningkatkan kinerja perusahaan, namun juga dapat menjadi sinyal negatif karena meningkatkan risiko keuangan. Namun, pada perusahaan telekomunikasi periode penelitian, keberadaan nilai perusahaan yang tinggi belum mampu mengubah persepsi investor terhadap risiko penggunaan utang. Investor cenderung lebih memperhatikan faktor lain seperti prospek pertumbuhan, ekspansi bisnis, inovasi teknologi, peningkatan pelanggan, kualitas layanan digital, dan kemampuan menghasilkan arus kas berkelanjutan dibandingkan tingkat leverage perusahaan.

Koefisien interaksi yang negatif namun tidak signifikan menunjukkan bahwa perubahan nilai perusahaan tidak memperkuat maupun memperlemah hubungan antara leverage dan harga saham secara statistik. Kondisi ini dapat dipengaruhi oleh karakteristik industri telekomunikasi yang membutuhkan investasi besar dalam infrastruktur jaringan, teknologi 5G, pusat data, dan transformasi digital, sehingga penggunaan utang menjadi hal yang umum dalam industri tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Harianja et al. (2023) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak mampu mengubah hubungan leverage karena investor lebih mempertimbangkan kinerja berkelanjutan dibandingkan struktur pendanaan perusahaan. Selain itu, penelitian Miransa dan Yuni (2023) juga menunjukkan bahwa variabel moderasi tidak mampu memengaruhi hubungan leverage terhadap harga saham karena investor lebih memperhatikan prospek pertumbuhan dan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Dengan demikian, nilai perusahaan tidak berperan

sebagai variabel moderasi dalam hubungan leverage terhadap harga saham pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023.

4. KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa profitabilitas, likuiditas, aktivitas, dan leverage tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Namun, nilai perusahaan terbukti mampu memoderasi pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas terhadap harga saham, sedangkan pada hubungan leverage terhadap harga saham nilai perusahaan tidak berperan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain jumlah sampel yang berkurang akibat penghapusan data outlier, rendahnya kemampuan model dalam menjelaskan variasi harga saham, keterlambatan publikasi laporan keuangan oleh beberapa perusahaan, serta adanya aksi korporasi pada sektor telekomunikasi yang berpotensi memengaruhi hasil analisis. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek dan periode penelitian, menambahkan variabel lain yang relevan, menggunakan metode analisis yang lebih robust, memanfaatkan sumber data yang lebih beragam, serta mengembangkan model penelitian dengan variabel moderasi atau mediasi maupun pendekatan kuantitatif dan kualitatif agar diperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi harga saham.

5. REFERENCES

- Abadiyah, F. (2024). Pengaruh kinerja keuangan dengan pendekatan Dupont system terhadap return saham perusahaan asuransi di Indonesia dengan ROE Dupont sebagai variabel moderasi. *Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen (Nominal)*.
- Ahdalloh, A., & Wahyudi, S. (2024). *Pengaruh indeks harga saham gabungan dan volume perdagangan saham terhadap return saham pada negara-negara ASEAN (Studi pada masa kasus pandemi Covid-19)*. Repository Universitas Diponegoro.
- Aji, M., & AC, A. (2024). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap harga saham. *Jurnal Kajian Ekonomi dan Bisnis Islam (El-Mal)*.
- Alifah, A. I. (2024). *Pengaruh price earning ratio (PER) terhadap harga saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021–2023* (Doctoral dissertation). IAIN Kediri.
- Anggraini, A., & Rafli, R. (2024). Pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2022. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*.
- Angin, Y., Napitupulu, V., Regar, H., Munthe, H., Siswaanto, & Melfrianto, R. (2024). Pengaruh CR, DER, ROE, TATO, dan NPM terhadap harga saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2021. *Journal Accounting International Mount Hope (JAIMO)*.
- Anwar, Rahmadani, D., Sukmawati, & Avriyana, D. (2024). Pengaruh likuiditas, leverage, dan

profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Interdisipliner (JUNTER)*.

- Ariani, A., Arida, R., & Munawaroh, N. (2024). Analisis rasio likuiditas, solvabilitas, rentabilitas, dan aktivitas untuk menilai kinerja keuangan PT Gajah Tunggal Tbk periode 2018–2023. *Neraca Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi (MUSTARI)*.
- Arrizqi, M., & Djazuli, A. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham. *Jurnal Mahasiswa STIESIA Surabaya*.
- Arumuninggar, M., & Mildawati, T. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Aryanti, & Jayanti, S. (2020). Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014–2018. *I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance*.
- Audrey, A., & Fitria, A. (2023). Pengaruh rasio keuangan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*.
- Badariah, E., & Jannah, R. (2024). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, dan total asset turnover terhadap return on asset pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2023. *Innovative: Journal of Social Science Research*.
- Belinda, J., & Prameswari, R. (2024). Pengaruh financial leverage, kebijakan dividen, dan earning per share terhadap nilai perusahaan. *ECO-Sync: Economy Synchronization*.
- Br Regar, N., Putri, A., & Ramashar, W. (2024). Determinasi ketepatanwaktuan pelaporan keuangan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman di BEI. *Jurnal REVENUE: Jurnal Ilmiah Akuntansi*.
- Budianto, E., & Dewi, N. (2022). Pemetaan penelitian rasio working capital turnover (WCT) pada perbankan syariah dan konvensional: Studi bibliometrik VOSviewer dan literature review. *Global Financial Accounting Journal*.
- Djamaa, W., & Awalia, S. (2021). Pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham. *Jurnal GICI*.
- Eny, K., Rina, T., & Fatchan, A. (2018). *Analisis laporan keuangan*. Muhammadiyah University Press.
- Fahrozi, M., & Sisdianto, E. (2024). Pengaruh good corporate governance dan faktor keuangan terhadap pengungkapan corporate social responsibility. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Manajemen (JIEM)*.
- Fitriani, M., & Indra, Y. (2022). Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada Jakarta Islamic Index tahun 2018–2020. *Al-Intaj: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*.
- Hakiki, M., & Nugroho, M. (2023). Pengaruh perbandingan kinerja keuangan dua dari lima besar perusahaan farmasi Indonesia. *TARGET: Jurnal Manajemen Bisnis*, 135–146.
- Hakim, A., & Aris, M. (2023). Pengaruh green accounting, kebijakan dividen, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*.

- Harianja, H., Sitompul, J., & Surbakti, S. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur subsektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Husain, F. (2021). Pengaruh rasio likuiditas dan rasio profitabilitas terhadap harga saham. *INOBI: Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia*.
- Irwansyah, & Sebrina, N. (2024). Pengaruh environmental, social and governance (ESG) risk dan enterprise risk management (ERM) terhadap kinerja perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*.
- M. Tya, L., & Triyonowati. (2023). Pengaruh CR, DR, dan NPM terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 1–17.
- Makmur, M., Mappamiring, P., & Akob, R. (2024). Kontribusi inflasi sebagai moderasi return on asset (ROA), current ratio (CR), serta debt to equity ratio (DER) terhadap return saham pada perusahaan sektor keuangan di BEI. *COSTING: Journal of Economic, Business, and Accounting*.
- Mardian, E., & Taqwa, S. (2024). Pengaruh kepemilikan institusional dan financial distress terhadap konservatisme akuntansi: Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2022. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*.
- Novianti, F., & Asyik, N. (2024). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dimoderasi variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan (JAK)*.
- Regarsy, R., & Praptoyo, S. (2024). Pengaruh informasi dividen kas sebelum dan sesudah *ex-dividend date* terhadap harga saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*.
- Sembiring, S., Mahendra, A., Shalini, W., & Sinaga, R. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap harga saham pada perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI pada masa pandemi. *JRAK*.
- Setiawan, Z., Judianto, L., Azizah, I. S., Heirunissa, H., Islami, V., Supriyanto, D., & Noorzaman, S. (2024). *Pengantar administrasi bisnis: Teori komprehensif*. Sonpedia Publishing Indonesia.
- Wulandari, L., Azmi, I., & Desyana, G. (2024). Pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap harga saham IDX30 pada Bursa Efek Indonesia. *J-AKSI: Jurnal Akuntansi dan Sistem Informasi*.
- Yonarta, S., Purnama, W., & Wisudanto. (2024). Analisa modal kerja terhadap kinerja keuangan PT Adhi Karya (Persero) Tbk. *Sebatik*.
- Yuliasari. (2024). *Analisis perbandingan kinerja keuangan antara perusahaan PT Mayora Indah Tbk dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2018–2022*. Repository Institut Teknologi dan Bisnis Widya Gama Lumajang.