

Peran Inflasi dalam Memoderasi Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham

Lila Alwyah^{1*}, Arfatun²

Universitas Airlangga¹, Universitas Sebelas Maret²

lylaalwyah@gmail.com, okarfatun@gmail.com

*Corresponding Author

Diajukan : 7 Mei 2024

Disetujui : 6 Juli 2024

Dipublikasi : 16 Oktober 2024

ABSTRACT

Public company stock prices are an important research problem to study. Prior to investing in a company, it's crucial for investors to analyze its financial ratios. This study aims to examine the impact of financial ratios on stock prices and the role of inflation as a moderating variable. The sample selection employed a purposive sampling method, the criteria used as a basis were (1) companies listed on the IDX and consistently included in the LQ45 Index from 2021 to 2023, and (2) No data is missing as a result of this process, 24 companies were chosen as samples, resulting in 72 sample observations. Results indicate that Return on Assets (ROA) has a positive and significant effect on stock prices, while Return on Equity (ROE) has a negative and significant effect. However, Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), and Price to Earnings Ratio (PER) do not show significant effects on stock prices. The moderation analysis reveals that inflation does not weaken the influence of CR on stock prices and does not strengthen the influence of PER. Conversely, inflation strengthens the influence of DER and ROA on stock prices because investors pay more attention to the debt ratio and the efficiency of asset utilization in high inflation conditions. Inflation also weakens the influence of ROE on stock prices, as inflation reduces the real value of equity returns and increases borrowing costs, making investors more skeptical of ROE in uncertain economic conditions.

Keywords: Current Ratio; Debt to Equity Ratio; Inflation; Price Earning Ratio; Return On Asset; Return on Equity; Stock Prices.

PENDAHULUAN

Perhatian terhadap harga saham pada perusahaan publik menjadi aspek penting pada penelitian dan menarik minat masyarakat umum (Rusdiyanto et al., 2020). Harga saham sebuah perusahaan sering berubah-ubah, dan keinginan dari investor untuk berinvestasi pada saham dipengaruhi oleh harga saham di pasar saham (Fitri et al., 2016). Kinerja keuangan sebuah perusahaan tercermin dalam harga sahamnya yang naik turun, ketika kenaikan harga saham sedang terjadi investor cenderung menginterpretasikan bahwa manajemen perusahaan berjalan dengan baik, sehingga mengundang investor agar dapat menginvestasikan atau menyuntikkan modal pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, diwajibkan bagi investor untuk memahami rasio keuangan sehingga dapat membantu mereka dalam menilai kinerja dan potensi perusahaan yang akan mereka investasikan.

Cara atau metode yang sering digunakan untuk menilai bisnis adalah dengan menerapkan pendekatan fundamental. Informasi fundamental lebih efektif dalam mencerminkan nilai atau performa sebuah perusahaan yang tercermin dalam pergerakan harga sahamnya (Rahmanto & Nurjanah, 2017). Dalam penelitian ini, digunakan beberapa

rasio keuangan untuk meramalkan pergerakan harga saham, termasuk CR, DER, PER, ROA dan ROE.

Terdapat beberapa temuan yang menunjukkan bahwa rasio keuangan tertentu, seperti CR berpengaruh positif pada harga saham (Batubara & Nadia, 2018; Dewi & Solihin, 2020; Priliyastuti & Stella, 2017; Putra et al., 2021) selain itu terdapat beberapa penelitian yang menunjukkan bahwa CR tidak ada pengaruhnya pada harga saham (Dama et al., 2021; Dayanti et al., 2024; Lestari & Suryantini, 2019; Rahmadewi & Abundanti, 2018; Sari, 2020). Variabel kedua adalah DER, beberapa temuan menunjukkan bahwa DER mempunyai pengaruh pada harga saham (Adikerta & Abundanti, 2020; Kahitela, 2023; Munira et al., 2018; Siregar, 2020) akan tetapi ada juga temuan lain menemukan bahwa DER tidak ada pengaruhnya pada harga saham (Dayanti et al., 2024; Junaeni, 2017; Priliyastuti & Stella, 2017; Sari, 2020).

Variabel ketiga yaitu PER, beberapa peneliti menunjukan bahwa PER berpengaruh positif pada harga saham (Kahitela, 2023; Lestari & Suryantini, 2019; Priliyastuti & Stella, 2017; Rahmadewi & Abundanti, 2018) namun beberapa penelitian menyangkalnya dan menunjukkan bahwa PER tidak ada pengaruhnya pada harga saham (Dingkol et al., 2020; Putra et al., 2021). Variabel keempat yaitu ROA, beberapa temuan menunjukkan bahwa ROA mempunyai pengaruh pada harga saham (Adikerta & Abundanti, 2020; Kahitela, 2023) akan tetapi beberapa peneliti mengarah pada temuan yang menunjukkan bahwa ROA tidak ada pengaruhnya pada harga saham (Dama et al., 2021; Junaeni, 2017; Kamaruddin & Siregar, 2022; Lestari & Suryantini, 2019; Priliyastuti & Stella, 2017; Putra et al., 2021). ROE sebagai variabel kelima dalam penelitian ini, beberapa temuan menunjukkan bahwa ROE mempunyai pengaruh pada harga saham (Arsyandra & Primasatya, 2021; Batubara & Nadia, 2018; Muslih & Bachri, 2020; Putra et al., 2021; Rahmadewi & Abundanti, 2018) namun beberapa penelitian juga bertolak belakang dan menunjukkan bahwa ROE tidak ada pengaruhnya pada harga saham (Dayanti et al., 2024; Munira et al., 2018; Umar & Savitri, 2020).

Dalam upaya untuk menghadirkan kontribusi baru pada penelitian ini, maka peneliti menambahkan variabel moderasi yaitu inflasi, peneliti menambahkan variabel ini karena inflasi merupakan risiko yang tidak dapat dihindari oleh perusahaan akibat kondisi ekonomi nasional, faktor ini menjadi sangat penting bagi investor saat membuat keputusan investasi. Selain itu peneliti memasukkan inflasi sebagai variabel pemoderasi karena terdapat celah pengetahuan yang belum terpenuhi terkait dengan hubungan antara CR, DER, PER, ROA, ROE pada harga saham. Menurut Gursida, (2017) inflasi dapat mengurangi likuiditas perusahaan dengan meningkatkan biaya operasional dan biaya bahan baku, sehingga memperlemah pengaruh CR pada harga saham. Siregar, (2020) menemukan bahwa inflasi memperlemah pengaruh DER pada harga saham, sementara penelitian yang telah dilakukan oleh The et al., (2022) mengatakan bahwa inflasi dapat memperkuat pengaruh PER dengan menyebabkan penilaian ulang prospek keuntungan perusahaan, namun dalam kondisi inflasi tinggi, investor akan menuntut pengembalian yang lebih tinggi, yang dapat mengurangi valuasi saham. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Fatonah et al., (2023) mengatakan bahwa inflasi dapat memperlemah pengaruh ROA dan ROE pada harga saham dengan meningkatkan biaya operasional dan mengurangi margin keuntungan. Peningkatan inflasi dapat mengakibatkan adanya penurunan profitabilitas suatu perusahaan, sehingga dapat menurunkan harga saham.

STUDI LITERATUR

Signaling Theory

Signaling Theory menjelaskan cara agar suatu entitas dapat memberikan informasi yang dapat dipercaya oleh entitas lain, sehingga dapat meminimalisir ketidak seimbangan

informasi. Teori ini mengasumsikan bahwa bahwa informasi yang disampaikan kepada pelaku pasar dianggap sebagai sinyal. Salah satu tantangan utama adalah bagaimana pihak yang menerima sinyal dapat mengartikan informasi yang diterimadisampaikan tersebut mendukung proses pengambilan keputusannya (Spence, 1978). Menurut *Signaling Theory*, investor perlu mengirimkan pesan tentang penilaian mereka terhadap prospek perusahaan. Manajer memiliki akses ke informasi pribadi tentang karakteristik perusahaan yang tidak diketahui oleh pihak eksternal. Oleh karena itu, adanya ketimpangan informasi, maka penting bagi manajemen agar dapat memberikan sinyal pada investor serta masyarakat melalui keputusan bisnis.

Harga Saham

Saham merupakan alat keuangan yang mencerminkan kepemilikan sebagian dari suatu perusahaan. Apabila suatu kelompok maupun perorangan mempunyai saham pada perusahaan tertentu, maka orang-orang tersebut memiliki hak atas sebagian kekayaan atau kepemilikan dari perusahaan tersebut sesuai dengan seberapa banyak saham yang mereka miliki (Ramadhan & Putri, 2023). Harga saham dapat ditentukan dengan melihat *closing price* diakhir tahun (Kasmir, 2015).

Current Ratio

Current ratio menjadi salah satu metode yang dipakai dalam mengevaluasi tingkat likuiditas dari suatu perusahaan. *Current ratio* merupakan sebuah rasio yang mengevaluasi kesanggupan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan memakai aset lancarnya (Firmansyah & Maharani, 2021). Jika *current ratio* suatu perusahaan tinggi, itu menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik. Respon positif dari investor pada perusahaan yang mempunyai *current ratio* tinggi dapat memberikan dampak yang positif pada harga saham perusahaan. Beberapa penelitian sebelumnya telah mendukung temuan bahwa *current ratio* mempengaruhi harga saham (Batubara & Nadia, 2018; Dewi & Solihin, 2020; Priliyastuti & Stella, 2017; Putra et al., 2021). Dari penjelasan ini, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1: *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio adalah ukuran yang dipakai dalam mengevaluasi tingkat solvabilitas atau leverage suatu perusahaan, dapat dijelaskan sebagai tingkat pemanfaatan pinjaman untuk mendanai operasi perusahaan (Pratiwi, 2019). Semakin rendah nilai DER, maka akan semakin positif pengaruhnya terhadap harga saham serta semakin baik perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dalam jangka panjang. Kenaikan DER dianggap sebagai sinyal negatif oleh pasar, yang dapat menghasilkan dampak negatif pada persepsi investor dan mengurangi permintaan serta harga saham. Beberapa temuan yang menyatakan bahwa DER mempunyai pengaruh negatif pada harga saham (Lumintasari & Nursiam, 2022; Mulyono et al., 2021; Nugraha & Artini, 2022; Siregar, 2020). Dari penjelasan ini, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H2: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham

Price Earning Ratio

Price Earning Ratio merupakan rasio yang dipakai dalam mengevaluasi valuasi saham dengan melakukan perbandingan antara harga saham per lembar dengan laba per lembar (Saputra, 2022). Para investor menggunakan EPS sebagai pedoman untuk mengevaluasi nilai saham, ketika nilai PER suatu perusahaan rendah, ini bisa mengindikasikan bahwa harga sahamnya cenderung lebih murah atau dalam tren penurunan begitupun sebaliknya.

Beberapa temuan sebelumnya mengatakan bahwa PER mempunyai pengaruh pada harga saham (Kahitela, 2023; Lestari & Suryantini, 2019; Priliyastuti & Stella, 2017; Rahmadewi & Abundanti, 2018). Berdasarkan penjelasan ini, hipotesis dirumuskan sebagai berikut:
H3: *Price Earning Ratio* berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

Return on Asset

Return on Asset merupakan rasio keuangan dipakai untuk mengukur efisiensi dari sebuah perusahaan dalam memakai aset perusahaannya agar dapat menghasilkan laba (Anisya & Yuniati, 2021). Nilai ROA yang semakin tinggi, memungkinkan harga saham suatu perusahaan akan mengalami kenaikan begitupun sebaliknya, ini disebabkan oleh fakta bahwa ROA dengan nilai yang tinggi menandakan bahwa suatu perusahaan telah mengelola aset-aset yang dimilikinya dengan efisien, artinya bahwa aset tersebut mempunyai kemampuan untuk memperoleh keuntungan yang substansial bagi perusahaan. Semakin banyak perusahaan dalam memperoleh keuntungan, maka akan semakin besar minat investor untuk berinvestasi. Temuan yang mengatakan bahwa ROA memengaruhi harga saham juga telah didukung oleh hasil penelitian sebelumnya (Adikerta & Abundanti, 2020; Kahitela, 2023). Dengan dasar penjelasan ini, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H4: *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap Harga saham.

Return on Equity

Return on Equity merupakan sebuah rasio keuangan digunakan untuk menilai seberapa produktifnya perusahaan dalam memanfaatkan modal para pemegang saham untuk mendapatkan keuntungan (Putra et al., 2021). Ketika ROE memiliki nilai yang tinggi maka kemungkinan harga saham perusahaan akan meningkat, tetapi apabila ROE rendah maka kemungkinan harga saham perusahaan akan turun. Bagi perusahaan, ROE memiliki peran yang sangat penting karena dapat menarik para investor untuk berinvestasi, sementara bagi seorang investor analisis ROE dapat memberikan wawasan tentang potensi keuntungan dari investasi mereka. Penelitian sebelumnya yang mendukung pengaruh ROE pada harga saham juga telah dikuatkan oleh temuan penelitian sebelumnya (Arsyandra & Primasatya, 2021; Batubara & Nadia, 2018; Muslih & Bachri, 2020; Putra et al., 2021; Rahmadewi & Abundanti, 2018). Dengan dasar penjelasan ini, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H5: *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

Inflasi

Inflasi memiliki potensi untuk mempengaruhi perubahan dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Tingkat inflasi yang tinggi dapat membuat daya beli dari masyarakat mengalami penurunan karena harga dari suatu barang maupun jasa meningkat secara signifikan, mengakibatkan penurunan standar hidup bagi masyarakat sehingga dapat mengurangi pendapatan perusahaan (Tandelilin, 2010). Inflasi sendiri diukur dengan menggunakan Indeks Harga Konsumen (IHK). Jika inflasi dan tingkat bunga naik bersamaan, beberapa saham perusahaan dapat mengalami penurunan nilainya karena investor saham cenderung menganggap inflasi yang tinggi sebagai sinyal negatif (Hanoebon, 2017). Oleh karena itu peneliti ingin menguji apakah Inflasi mampu memoderasi CR, DER, PER, ROA dan ROE pada harga saham. Gursida, (2017) mengatakan bahwa inflasi dapat mengurangi likuiditas perusahaan dengan meningkatkan biaya operasional dan biaya bahan baku, sehingga memperlemah pengaruh CR terhadap harga saham. Dengan dasar penjelasan ini, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H6: Inflasi memperlemah pengaruh *Current Ratio* terhadap harga saham

Penelitian yang dilakukan oleh Siregar, (2020) menemukan bahwa inflasi memperlemah pengaruh DER terhadap harga saham. Dengan dasar penjelasan ini, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H7: Inflasi memperlemah pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham

Penelitian yang dilakukan oleh The et al., (2022) mengatakan bahwa inflasi dapat memperkuat pengaruh PER dengan menyebabkan penilaian ulang prospek keuntungan perusahaan, namun dalam kondisi inflasi tinggi, investor akan menuntut pengembalian yang lebih tinggi, yang dapat mengurangi valuasi saham. Dengan dasar penjelasan ini, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

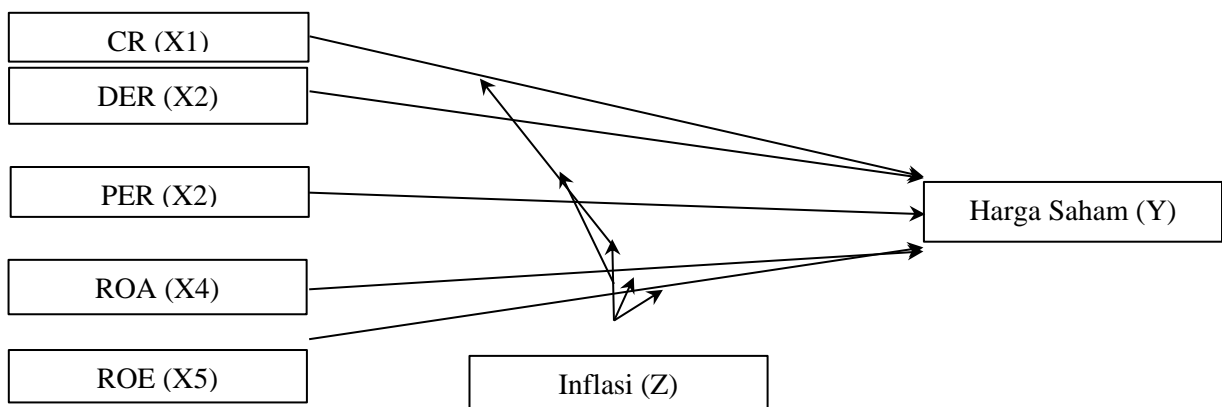
H8: Inflasi memperkuat pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap harga saham

Sementara penelitian yang dilakukan oleh Fatonah et al., (2023) mengatakan bahwa inflasi dapat memperlemah pengaruh ROA dan ROE terhadap harga saham dengan meningkatkan biaya operasional dan mengurangi margin keuntungan. Peningkatan inflasi dapat menyebabkan penurunan profitabilitas perusahaan yang pada akhirnya dapat menurunkan harga saham. Dengan dasar penjelasan ini, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H9: Inflasi memperlemah pengaruh *Return On Asset* terhadap harga saham

H10: Inflasi memperlemah pengaruh *Return On Equity* terhadap harga saham

Berdasarkan penjelasan teori dan studi sebelumnya yang telah disampaikan, dapat diilustrasikan konsep dasar penelitian sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Penelitian

METODE

Penelitian kuantitatif ini mengadopsi *paradigma positivism* selain itu penelitian ini memuat hipotesis yang berisi dugaan mengenai bagaimana variabel saling memengaruhi sesuai dengan teori yang diterapkan pada penelitian ini. Data atau informasi yang diterapkan diambil dari dokumen *IDX Company Fact Sheet LQ45* yang tersedia online di www.idx.co.id. Pengamatan dilakukan dari tahun 2021 hingga 2023, dengan fokus pada perusahaan yang terdaftar di BEI dan termasuk dalam indeks LQ45. Rentang waktu ini dipilih untuk menganalisis fluktuasi harga saham dan variabel lain yang terpengaruh setelah dampak pandemi Covid-19 berkurang. Pada penelitian ini, sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling*, berdasarkan kriteria tertentu seperti: keberadaan perusahaan yang tergabung dalam daftar LQ45 selama 2021-2023 dan ketersediaan data lengkap selama periode tersebut. Sehingga terpilih 24 perusahaan yang sesuai dengan kriteria dipilih, menghasilkan total pengamatan sebanyak 72 tahun perusahaan. Adapun pengukuran variabel yang digunakan sebagai berikut:

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Variabel	Pengukuran	Sumber
Harga Saham	Closing price	(Kahitela, 2023)
CR	Aset lancar/kewajiban lancar	(Kahitela, 2023)
DER	Total hutang/ <i>shareholders equity</i>	(Kahitela, 2023)
PER	Harga Per Saham/Laba Per Saham	(Kahitela, 2023)
ROA	Pendapatan bersih/total aset	(Kahitela, 2023)
ROE	Laba bersih/ <i>Average shareholders'equity</i>	(Dayanti et al., 2024)
Inflasi	Indeks Harga Konsumen (IHK)	(Hanoeboen, 2017)

Metode analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi data panel yang didukung oleh perangkat lunak Eviews 12. Kombinasi data *cross section* serta *time series* digunakan pada penelitian ini. Tahap pertama adalah memilih model yang sesuai, dengan menggunakan *chow test* untuk menilai model yang paling cocok antara *common effect* ataupun *fixed effect*. Apabila diputuskan bahwa *fixed effect* yang paling cocok, maka harus dilakukan *hausman test* agar dapat menilai model yang paling tepat antara *fixed effect* ataupun *random effect*. Sementara apabila terpilih model *common effect*, maka dilakukan *lagrange multiplier test* agar dapat menilai apakah *random effect* ataupun *common effect* yang cocok untuk digunakan pada penelitian ini. Setelah model yang paling cocok ditetapkan, dilanjutkan dengan uji regresi moderasi. Adapun bentuk persamaan dari regresi data panel serta *Multiple Regression Analysis (MRA)* sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1,i,t} + \beta_2 X_{2,i,t} + \beta_3 X_{3,i,t} + \beta_4 X_{4,i,t} + \beta_5 X_{5,i,t} + \beta_6 Z_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \dots \dots \dots (1)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1,i,t} + \beta_2 X_{2,i,t} + \beta_3 X_{3,i,t} + \beta_4 X_{4,i,t} + \beta_5 X_{5,i,t} + \beta_6 Z_{i,t} + \beta_7 X_{1,i,t} * Z_{i,t} + \beta_8 X_{2,i,t} * Z_{i,t} + \beta_9 X_{3,i,t} * Z_{i,t} + \beta_{10} X_{4,i,t} * Z_{i,t} + \beta_{11} X_{5,i,t} * Z_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan:

- α = Konstanta
- β = Koefisien regresi
- i = Sampel perusahaan
- t = tahun perusahaan
- Y = Harga saham
- X1 = *Current Ratio*
- X2 = *Debt to Equity Ratio*
- X3 = *Price Earning Ratio*
- X4 = *Return On Asset*
- X5 = *Return on Equity*
- Z = *Inflation*
- X1*Z = Interaksi variabel *Current Ratio* dengan inflasi
- X2*Z = Interaksi variabel *Debt to Equity Ratio* dengan inflasi
- X3*Z = Interaksi variabel *Price Earning Ratio* dengan inflasi
- X4*Z = Interaksi variabel *Return On Asset* dengan inflasi
- X5*Z = Interaksi variabel *Return on Equity* dengan inflasi.

HASIL

Statistik Deskriptif

Peneliti telah melakukan pengujian statistik deskriptif. Hasil pengujian tersaji pada tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2. Descriptive Statistics

	Y	X1	X2	X3	X4	X5	Z
Mean	7032.056	1.992817	1.197465	12.37648	8.238732	17.48310	3.350563
Median	4310.000	1.790000	0.760000	16.11000	5.790000	11.08000	2.610000
Maximum	39025.00	5.960000	4.460000	79.68000	45.43000	134.2100	5.510000
Minimum	466.0000	0.220000	0.130000	-	-	-	1.870000
Std. Dev	7695.682	1.317772	1.116503	117.1900	3.030000	5.320000	1.583378
Skewness	2.164559	1.056439	1.416900	28.38824	8.435788	23.81932	1.583378
				-	2.163065	3.575653	0.570041
				2.144792			

Kurtosis	7.517069	3.959928	3.708292	11.39834	8.225988	17.06159	1.474505
----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------

Sumber: Output Eviews 12

Tabel 2 memberikan ringkasan tentang berbagai perusahaan berdasarkan data dari masing-masing variabel dan harga saham. Kecenderungan data terbesar dimiliki oleh variabel Y (harga saham) sebesar Rp. 39.025, sementara data terkecil dimiliki oleh variabel X3 (PER) sebesar -117.19. Variabel moderasi (inflasi) digunakan untuk membuktikan adanya celah pengetahuan yang belum terpenuhi terkait dengan hubungan antara CR, DER, PER, ROA, ROE pada harga saham.

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa perusahaan PT. Medco Energi Internasional memiliki harga saham terendah sebesar Rp 466 tahun 2021, sementara PT. Indo Tambangraya Megah memiliki harga saham tertinggi ditahun 2022 sebanyak Rp 39.025. Harga saham rata-rata dari semua perusahaan adalah Rp 7.032,056. Variabel X1 yaitu *Current Ratio*, mempunyai nilai terendah yaitu 0,22 yang terjadi pada PT. Sarana Menara Nusantara pada tahun 2023, sedangkan nilai tertingginya mencapai 5,96 pada PT. Chandra Asri Petrochemical ditahun 2022, dengan nilai rata-ratanya sebesar 1,992817. Variabel X2 yaitu *Debt to Equity Ratio* mempunyai nilai paling rendah yaitu 0,13 terjadi pada PT. Vale Indonesia ditahun 2022, sedangkan nilai tertingginya mencapai 4,46 pada PT. Sarana Menara Nusantara pada tahun 2021, dengan rata-rata nilainya sebesar 1,197465. Variabel X3 yaitu *Price Earning Ratio* dengan nilainya yang paling rendah yaitu -117,19 terjadi pada PT. Chandra Asri Petrochemical ditahun 2022, sementara nilai tertingginya mencapai 79,68 terjadi pada PT. Merdeka Copper Gold ditahun 2023, dengan rata-rata nilainya sebesar 12,37648. Variabel X4 yaitu *Return On Asset*, nilai terendahnya yaitu -3,03, terjadi pada PT. Chandra Asri Petrochemical ditahun 2022, sementara nilai tertingginya mencapai 45,43 pada PT. Indo Tambangraya Megah pada tahun 2022, dengan rata-rata nilainya sebesar 8,238732. Variabel X5 yaitu *Return on Equity*, dengan nilai terendahnya sebesar -5,32 terjadi pada PT. Chandra Asri Petrochemical ditahun 2022, sementara nilai tertingginya mencapai 134,21 pada PT. Unilever Indonesia ditahun 2022, dengan rata-rata nilainya sebesar 17,48310. Selain itu, nilai minimum untuk inflasi adalah 1,87, nilai maksimum adalah 5,51, dan nilai rata-rata inflasi sebesar 3,350563.

Pemilihan Model

Tabel 3. Chow Test

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	23.729631	(23,41)	0.0000
Cross-section Chi-square	188.936715	23	0.0000

Sumber: Output Eviews 12

Berdasarkan tabel 3 telah dilakukan *chow test*, sehingga ditemukan nilai probabilitasnya adalah $0,0000 < 0,05$ yang artinya H_1 diterima. Ini menandakan bahwa pilihan terbaiknya model *fixed effect*. Sehingga harus dilakukan uji *hausman* agar dapat menentukan model yang paling sesuai antara *fixed effect* ataupun *random effect*.

Tabel 4. Hausman Test

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.428684	6	0.7534

Sumber: Output Eviews 12

Dari hasil *hausman test* yang tercantum pada tabel 4, ditemukan bahwa nilai probabilitas $0,7534 > 0,05$ sehingga H_0 diterima, menunjukkan bahwa model yang paling baik adalah *random effect model*, kemudian akan dilanjutkan dengan *lagrange multiplier test*.

Tabel 5. Lagrange Multiplier Test

	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	53.63499 (0.0000)	1.310984 (0.2522)	54.94598 (0.0000)
Honda	7.323592 (0.0000)	-1.144982 (0.8739)	4.368937 (0.0000)
King-Wu	7.323592 (0.0000)	-1.144982 (0.8739)	0.973196 (0.1652)
Standardized Honda	8.017628 (0.0000)	-0.543052 (0.7065)	1.819824 (0.0344)
Standardized King-Wu	8.017628 (0.0000)	-0.543052 (0.7065)	-0.808206 (0.7905)
Gourieroux, et al.	--	--	53.63499 (0.0000)

Sumber: Output Eviews 12

Dari hasil pengujian *Lagrange Multiplier* yang tercantum dalam tabel 5, ditemukan bahwa nilai *Breusch Pagan* dan *cross section* adalah $0,0000 < 0,05$ menandakan bahwa H_1 diterima, sehingga *random effect model* terpilih menjadi model yang paling baik dari ketiga model lainnya.

Regresi Data Panel

Tabel 6. *Regression Test*

Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
C	3402.765	2873.839	1.184049	0.2408
X1	705.9335	650.2588	1.085619	0.2817
X2	282.4296	1145.387	0.246580	0.8060
X3	11.64502	15.15353	0.768469	0.4450
X4	452.5924	125.9577	3.593208	0.0006
X5	-98.49251	56.60842	-1.739892	0.0867
Z	-87.57062	183.2492	-0.477877	0.6344

Sumber: Output Eviews 12

Dari tabel 6 hasil pengujian regresi ditemukan bahwa angka koefisien regresi untuk CR adalah 3402,765. Ini berarti bahwa apabila CR naik satu satuan dapat menyebabkan harga saham mengalami kenaikan sebesar 3402,765. Selain itu, angka koefisien regresi untuk DER adalah 282,4296 mengindikasikan bahwa ketika DER naik satu satuan dapat menyebabkan harga saham meningkat sebanyak 282,4296. Koefisien regresi untuk PER sebesar 11,64502, yang menunjukkan bahwa setiap PER naik satu satuan dapat menyebabkan harga saham mengalami peningkatan sebesar 11,64502. Kemudian, angka koefisien regresi untuk ROA adalah 452,5924, mengindikasikan bahwa ketika ROA naik satu satuan dapat menyebabkan harga saham mengalami peningkatan sebanyak 452,5924. Namun, ROE memiliki angka koefisien regresi sebesar -98,49521 mengindikasikan bahwa ketika ROE naik satu satuan dapat menyebabkan harga saham mengalami penurunan sebanyak 98,49521.

Uji Regresi Moderasi

Moderated Regression Analysis dipergunakan untuk menilai pengaruh interaksi antara variabel-variabel independen dan variabel moderasi terhadap variabel dependennya. Pengujian ini dapat membantu dalam memahami bagaimana efek variabel independen terhadap variabel dependennya dapat berubah tergantung pada tingkat atau kondisi variabel moderasi. Berikut adalah hasil pengujian:

Tabel 7. MRA Test

Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
C	10479.60	3420.613	3.063660	0.0033
X1	-58.45950	775.1636	-0.075416	0.9401
X2	-1735.543	1219.559	-1.423090	0.1600
X3	2.525290	25.36327	0.099565	0.9210
X4	-315.4318	218.2943	-1.444984	0.1538
X5	75.72306	77.11928	0.981895	0.3302
Z	-1856.209	588.1461	-3.156034	0.0025
X1Z	256.8483	167.0311	1.537727	0.1295
X2Z	528.3217	241.7771	2.185160	0.0329
X3Z	2.840183	6.272347	0.452810	0.6523
X4Z	146.1152	37.00956	3.948038	0.0002
X5Z	-33.68548	13.29331	-2.534017	0.0140

Sumber: Output Eviews 12

Moderated Regression Analysis dipergunakan untuk menilai pengaruh interaksi antara variabel-variabel independen dan variabel moderasi terhadap variabel dependennya. Pengujian ini dapat membantu dalam memahami bagaimana efek variabel independen terhadap variabel dependennya dapat berubah tergantung pada tingkat atau kondisi variabel moderasi.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Harga Saham

Dari tabel 6 menunjukkan hasil pengujian variabel CR pada harga saham, yang memperlihatkan nilai probabilitasnya $0,2817 > 0,10$ lebih tinggi dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, sehingga dapat dilihat bahwa H_1 ditolak, ini mengindikasikan bahwa CR tidak mempunyai pengaruh pada harga saham. Penelitian ini konsisten dengan beberapa sebelumnya yang juga mengatakan bahwa tidak terdapat pengaruh CR pada harga saham (Dama et al., 2021; Dayanti et al., 2024; Lestari & Suryantini, 2019; Rahmadewi & Abundanti, 2018; Sari, 2020). Menurut Fahmi (2018) juga menerangkan bahwa meskipun perusahaan memiliki nilai CR tinggi maka akan dianggap mempunyai likuiditas yang baik, namun jika CR terlalu mempunyai nilai yang sangat tinggi maka tidak dianggap menguntungkan juga. Perusahaan dengan CR yang tinggi memang dianggap baik bagi kreditur dan manajer karena menunjukkan kesanggupan bagi suatu perusahaan agar dapat memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan tersebut, sementara bagi investor dengan adanya CR yang tinggi bisa menimbulkan kekhawatiran bahwa manajer tidak mengelola aset secara optimal. Investor akan lebih memilih melihat perusahaan menggunakan asetnya untuk memaksimalkan pertumbuhan atau mendapatkan pengembalian investasi yang lebih tinggi daripada membiarkan aset terlalu likuid.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham

Tabel 6 dapat dilihat hasil pengujian dari variabel DER pada harga saham, yang memperlihatkan nilai probabilitasnya $0,8060 > 0,10$, sehingga ditemukan bahwa H_2 ditolak. Temuan ini konsisten dengan beberapa temuan sebelumnya yang juga mengatakan bahwa DER tidak memiliki pengaruh pada harga saham (Dayanti et al., 2024; Junaeni,

2017; Priliyastuti & Stella, 2017; Sari, 2020). Tingkat hutang yang tinggi atau rendah tidak memiliki dampak langsung pada keputusan investor karena tingkat hutang yang tinggi dianggap sebagai indikator risiko yang lebih besar, sehingga membuat investor menjadi lebih hati-hati untuk berinvestasi. Sebaliknya, tingkat hutang yang rendah bisa menarik bagi investor karena menunjukkan stabilitas keuangan dan kemampuan perusahaan untuk mengelola utang dengan baik.

Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap Harga Saham.

Dari Tabel 6, terlihat hasil pengujian PER pada harga saham memperlihatkan nilai probabilitasnya $0,4450 > 0,10$, sehingga ditemukan bahwa H_3 ditolak dan mengindikasikan bahwa PER tidak ada pengaruhnya pada harga saham. Temuan ini konsisten dengan temuan yang sudah dilakukan oleh Dingkol et al., (2020) dan Putra et al., (2021). Dalam dunia investasi, investor tidak hanya mempertimbangkan keuntungan per saham yang dihasilkan oleh suatu perusahaan, tetapi lebih cenderung memperhatikan nilai buku perusahaan daripada nilai pasar sahamnya. Oleh karena itu, tingkat PER yang dimiliki perusahaan, tinggi maupun rendahnya tidak akan berpengaruh terhadap harga sahamnya.

Pengaruh *Return On Asset* terhadap Harga saham.

Dari Tabel 6, terlihat hasil pengujian regresi ROA pada harga saham menunjukkan nilai probabilitasnya $0,0006 < 0,10$, pada tabel juga terlihat bahwa arahnya positif sehingga H_4 diterima, menandakan bahwa ROA memiliki pengaruh positif pada harga saham. Temuan ini konsisten dengan beberapa temuan sebelumnya yang juga mengatakan bahwa ROA berpengaruh positif pada harga saham (Adikerta & Abundanti, 2020; Kahitela, 2023). Peningkatan ROA dapat memengaruhi kenaikan harga saham karena menandakan efisiensi dalam pengelolaan asetnya, yang pada gilirannya dapat menghasilkan laba atau keuntungan yang substansial bagi perusahaan. Hal ini menarik minat investor karena menjanjikan keuntungan yang lebih besar. Temuan ini mendukung teori signaling, di mana investor tertarik untuk berinvestasi dalam perusahaan dengan ROA tinggi karena menandakan kesehatan keuangan dan kesanggupan perusahaan dalam memperoleh laba dari aset-asetnya.

Pengaruh *Return on Equity* terhadap Harga saham.

Berdasarkan tabel 6 dengan hasil pengujian ditemukan bahwa variabel ROE mempunyai nilai probabilitas $0,0867 < 0,10$ pada tingkat signifikan 10% dengan arah yang negatif. Sehingga hipotesis H_5 menandakan bahwa ROE mempunyai pengaruh yang positif pada harga saham tidak terbukti pada penelitian ini. Sebaliknya, peneliti menemukan bahwa ROE mempunyai pengaruh negatif pada harga saham. Hasilnya mengindikasikan bahwa semakin tinggi ROE, kemungkinan harga saham akan turun. Pada variabel inflasi (Z) mempunyai nilai probabilitas $0,6344 > 0,05$ nilai signifikansinya lebih tinggi dari ketetapanya sehingga ditemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh pada harga saham.

Moderasi Variabel Inflasi dalam Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Price Earning Ratio*, *Return On Asset* dan *Return on Equity* terhadap Harga Saham

Dari hasil pengujian MRA pada tabel 7, terlihat bahwa probabilitas untuk interaksi $X1Z$ adalah $0,1295 > 0,10$ pada tingkat signifikan 10%, sehingga hipotesis H_6 ditolak artinya bahwa inflasi tidak memperlemah pengaruh dari CR terhadap harga saham. Nilai probabilitas untuk interaksi variabel $X2Z$ adalah $0,0329 < 0,10$ dengan arah yang positif, sehingga H_7 ditolak yang berarti bahwa inflasi tidak memperlemah pengaruh dari DER terhadap harga saham, namun sebaliknya inflasi memperkuat pengaruh dari DER terhadap

harga saham karena dalam kondisi inflasi tinggi, investor lebih memperhatikan rasio utang perusahaan. Inflasi sering kali diikuti oleh kenaikan suku bunga yang meningkatkan biaya pinjaman dan tekanan finansial pada perusahaan dengan utang tinggi. Oleh karena itu, perusahaan dengan DER tinggi dianggap lebih berisiko karena biaya utang yang lebih besar dapat mengurangi profitabilitas dan menghambat kemampuan mereka untuk beroperasi secara efisien. Sebaliknya, perusahaan dengan DER rendah cenderung lebih menarik bagi investor karena mereka dianggap memiliki kestabilan finansial yang lebih baik dan kemampuan untuk bertahan dalam lingkungan ekonomi yang tidak pasti.

Probabilitas untuk variabel interaksi X3Z adalah $0,6523 > 0,10$ sehingga hipotesis H_8 ditolak artinya bahwa inflasi tidak memperkuat pengaruh PER pada harga saham. Nilai probabilitas interaksi variabel X4Z adalah $0,0002 < 0,10$ dengan arah yang positif, sehingga H_9 ditolak yang berarti bahwa inflasi tidak memperlemah pengaruh dari ROA terhadap harga saham, namun sebaliknya inflasi memperkuat pengaruh dari ROA pada harga saham karena dalam kondisi inflasi tinggi, investor lebih menitikberatkan pada efisiensi penggunaan aset oleh perusahaan. Inflasi meningkatkan biaya operasional dan dapat menurunkan margin keuntungan, sehingga perusahaan yang mampu menghasilkan pengembalian tinggi dari asetnya dianggap lebih mampu mengatasi tekanan inflasi. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola asetnya dengan baik dan menghasilkan keuntungan yang memadai meskipun ada peningkatan biaya. Oleh karena itu, dalam situasi inflasi, investor cenderung lebih memperhatikan ROA sebagai indikator penting dalam menilai kinerja dan potensi keuntungan perusahaan, membuat saham dari perusahaan dengan ROA tinggi lebih menarik.

Nilai probabilitas untuk variabel interaksi X5Z adalah $0,0140 < 0,05$ dengan arah negatif, sehingga H_{10} diterima artinya bahwa inflasi memperlemah pengaruh ROE pada harga saham perusahaan yang terindeks LQ45 karena dalam kondisi inflasi tinggi, nilai riil dari pengembalian yang dihasilkan oleh ekuitas perusahaan berkurang. Inflasi sering kali disertai oleh kenaikan suku bunga, yang dapat meningkatkan biaya pinjaman dan menekan margin keuntungan. Akibatnya, meskipun perusahaan memiliki ROE yang tinggi, kemampuan untuk mempertahankan profitabilitas dalam kondisi ekonomi yang menantang menjadi lebih sulit. Investor mungkin menjadi lebih skeptis terhadap metrik ROE karena inflasi mengurangi daya beli pendapatan yang dihasilkan dan meningkatkan ketidakpastian mengenai kinerja keuangan perusahaan di masa depan. Dengan demikian, dalam situasi inflasi, pengaruh ROE terhadap harga saham cenderung melemah karena investor lebih fokus pada stabilitas dan efisiensi operasional daripada hanya pengembalian ekuitas.

Dari informasi yang tercantum dalam tabel 6, didapatkan bahwa nilai probabilitas $0,6344 > 0,05$ artinya bahwa inflasi (Z) tidak mempunyai pengaruh pada harga saham. Pada tabel 7 diperoleh hasil yang signifikan dari ketiga variabel yang berinteraksi antara lain: variabel X2Z, X4Z dan X5Z yang artinya bahwa inflasi (Z) dapat dianggap sebagai *pure moderator*. Penelitian berikutnya direkomendasikan untuk melakukan meta-analisis yang bertujuan untuk mengevaluasi konsistensi maupun inkonsistensi dari penelitian yang serupa. Temuan ini dapat memberikan wawasan yang berharga bagi investor dalam mengembangkan strategi investasi yang lebih adaptif dan tanggap terhadap berbagai kondisi pasar. Disarankan pula agar investor tidak hanya mengandalkan analisis fundamental, tetapi juga mempertimbangkan faktor-faktor teknikal dan sentimen pasar dalam mengambil keputusan investasi yang lebih holistik.

KESIMPULAN

Berdasarkan temuan penelitian dapat disimpulkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan pada harga saham, sementara ROE memiliki pengaruh negatif dan signifikan pada harga saham, akan tetapi CR, DER, dan PER tidak memiliki pengaruh yang

signifikan pada harga saham. Selain itu, melalui pengujian variabel moderasi ditemukan bahwa inflasi tidak memperlemah pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham, serta tidak memperkuat pengaruh *Price to Earnings Ratio* (PER). Namun, inflasi memperkuat pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Assets* (ROA) terhadap harga saham, dengan alasan investor lebih memperhatikan rasio utang dan efisiensi penggunaan aset perusahaan dalam kondisi inflasi tinggi. Sebaliknya, inflasi memperlemah pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham, karena inflasi mengurangi nilai riil pengembalian ekuitas dan meningkatkan biaya pinjaman, membuat investor lebih skeptis terhadap ROE dalam kondisi ekonomi yang tidak pasti.

REFERENSI

- Adikerta, I. M. A., & Abundanti, N. (2020). Pengaruh Inflasi, Return on Assets, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(3), 968. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i03.p08>
- Anisya, A., & Yuniati, T. (2021). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia). *Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(3), 1–15.
- Arsyandra, M. P., & Primasatya, R. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)*, 1(3), 231–239. <https://doi.org/10.47709/jebma.v1i3.1179>
- Batubara, H. C., & Nadia, I. P. (2018). Pengaruh Current Ratio, Return On Equity Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Finansial* file:///C:/Users/HP/Downloads/JURNALL SEMPRO.Pdf *Bisnis*, 2(2), 61–70. <https://core.ac.uk/download/pdf/326444264.pdf>
- Dama, M. R., Mus, A. R., & Alam, N. (2021). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Global*, 1(1).
- Dayanti, K. A. T., Primasatya, R. D., & Fernando, H. A. (2024). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(1), 793–802. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1788>
- Dewi, I. K., & Solihin, D. (2020). Pengaruh Current Ratio Dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015-2018. *Jurnal Ilmiah Feasible (JIF)*, 2(2), 183. <https://doi.org/10.32493/fb.v2i2.2020.183-191.6231>
- Dingkol, M. S. E., Murni, S., & Tulung, J. E. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2017). *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 7(1), 177–186. <https://doi.org/10.35794/jmbi.v7i2.30255>
- Fahmi, I. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (D. Handi (ed.)). Alfabeta, cv.
- Fatonah, S., Aryati, I., & Damayanti, R. (2023). The Impact Of Return On Asset(ROA), Return On Equity (ROE) And Earnings Per Share (EPS), On Stock Price In The Non Cyclical Consumer Sector Period 2017-2021. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(3), 2910–2927. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i3.4794>
- Firmansyah, I., & Maharani, A. (2021). Pengaruh Current Ratio (Cr) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor. *Land Journal*, 2(2715–9590), 11–22. <https://ejurnal.poltekpos.ac.id/index.php/jurnalland>
- Fitri, R., Aisjah, S., & Djazuli, A. (2016). Pengaruh Laba Akuntansi, Nilai Buku Ekuitas, dan Total Arus Kas terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 14(1), 169–175. <https://doi.org/10.18202/jam23026332.14.1.18>
- Gursida, H. (2017). The Influence of Fundamental and Macroeconomic Analysis on Stock Price. *Jurnal Terapan Manajemen Dan Bisnis*, 3(2), 222–234. <https://doi.org/10.57178/jer.v6i2.662>
- Hanoeboen, B. R. (2017). Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia, Nilai Tukar Rupiah, Inflasi Dan Suku Bunga Sbi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg). *Jurnal Cita Ekonomika*, 11(1), 35–40. <https://doi.org/10.51125/citaekonomika.v11i1.2630>
- Junaeni, I. (2017). Pengaruh EVA, ROA, DER dan TATO terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 2(1), 32–47.
- Kahitela, Y. B. (2023). Rasio Keuangan dan Harga Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 7(4), 3096–3106. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i4.1673>
- Kamaruddin, K., & Siregar, S. (2022). Akuntansi Syariah dan Akuntansi Konvensional: Komparasi Nyata Dari Tinjauan Literature. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(02), 1365–1372. <https://www.jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jei/article/view/5427>
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Lestari, I. S. D., & Suryantini, N. P. S. (2019). Pengaruh Cr, Der, Roa, Dan Per Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(3), 1844. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i03.p24>
- Lumintasari, A. D., & Nursiam. (2022). Pengaruh Net Profit Margin, Return on Equity, Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Total Assets Turnover terhadap. *Konvergensi Teknologi Dan Sistem Informasi*, 2(2), 391–402. www.idx.co.id
- Mulyono, R. P., Lau, E. A., & Kulsum, U. (2021). Pengaruh Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio(Der), Return on Asset(Roa) Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Transportasi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. *Dedikasi*, 22(1), 110. <https://doi.org/10.31293/ddk.v22i1.5578>
- Munira, M., Merawati, E. E., & Astuti, S. B. (2018). Pengaruh ROE dan DER terhadap Harga Saham Perusahaan Kertas di Bursa Efek Indonesia. *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 4(3), 191. <https://doi.org/10.30998/jabe.v4i3.2478>
- Muslih, & Bachri, Y. M. (2020). Pengaruh Return On Equity Dan Net Profit Margin terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Humaniora*, 4(1), 34–45.
- Nugraha, K. C., & Artini, L. G. S. (2022). The Effect of Financial Performance on Stock Prices of Automotive and Component Sub Sector Companies in the Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Business and Management Research*, 7(4), 327–331. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.4.1595>
- Pratiwi, A. (2019). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Return On Asset Terhadap Harga Saham Perusahaan Perkebunan Arianti Pratiwi. *Science of Management and Students Research Journal*, 1(7), 213–221. <https://doi.org/10.33087/sms.v1i7.33>
- Priilyastuti, N., & Stella. (2017). Pengaruh Current Ratio, Debt To Asset, Debt To Equity, Return On Assets Dan Price Earnings Ratio Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntans*, 19(1a), 320–324. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Putra, A. H. E. A., Mendra, N. P. Y., & Saitri, P. W. (2021). Analisis Pengaruh CR, ROE, ROA, Dan PER Terhadap Harga Saham Perbankan Di BEI Tahun 2017-2019. *Jurnal Kharisma*, 3(1), 84–93. <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/1682>
- Rahmadewi, P. W., & Abundanti, N. (2018). Pengaruh Eps, Per, Cr Dan Roe Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*,

- 7(4), 2106. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i04.p14>
- Rahmanto, B. T., & Nurjanah, S. (2017). Influence analysis of fundamental information, company size and sales growth toward share price (Studies in pharmacy industry company listed in Indonesia stock exchange). *International Journal of Economic Research*, 14(17), 11–25.
- Ramadhan, M. I., & Putri, L. A. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham. *Owner*, 7(2), 1391–1400. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1333>
- Rusdiyanto, Hidayat, W., Tjaraka, H., Septiarini, D. F., Fayanni, Y., Utari, W., Waras, Indrawati, M., Susanto, H., Tjahjo, J. D. W., Mufarokhah, N., Susetyorini, Elan, U., Samsi, N., Choiri, Syamsul, M., Widodo, M., Suyanto, H., Zainal, M., & Imanawati, Z. (2020). The effect of earning per share, debt to equity ratio and return on assets on stock prices: Case study Indonesian. *Academy of Entrepreneurship Journal*, 26(2), 1–10.
- Saputra, F. (2022). The Effect Of Return On Equity, Earning Per Share And Price Earning Ratio To The Stock Prices Of Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange. *Dinasti International Journal of Economics, Finance and Accounting (DIJEFA)*, 3(1), 82–94. <http://repository.uph.edu/41805/%0Ahttp://repository.uph.edu/41805/4/Chapter1.pdf>
- Sari, D. I. (2020). Pengaruh Current Rasio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif. *JAD : Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 3(1), 66–77. <https://doi.org/10.26533/jad.v3i1.522>
- Siregar, B. G. (2020). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 4(2), 114–124. <https://doi.org/10.33059/jensi.v4i2.2736>
- Spence, M. (1978). Job Marketing Signaling. In *Uncertainty in Economics* (Vol. 87). ACADEMIC PRESS, INC. <https://doi.org/10.1016/b978-0-12-214850-7.50025-5>
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi* (pertama). Kanisius IKAPI.
- The, O., Wijaya, D. A., & Muljo, H. H. (2022). The Effect Analysis of Solvency Ratio, Profitability Ratio and Inflation on Stock Return. *Business Economic, Communication, and Social Sciences (BECOSS) Journal*, 4(1), 65–73. <https://doi.org/10.21512/becossjournal.v4i1.7833>
- Umar, A. U. A. Al, & Savitri, A. S. N. (2020). Analisis Pengaruh Roa, Roe, Eps Terhadap Harga Saham. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 4(2). <https://doi.org/10.25139/jaap.v4i2.3051>