

Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham pada Sektor *Tobacco* yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2024

Intan Redho Apriliani^{1*}, Afrizawati², Agung Anggoro Seto³

^{1*,2,3} Politeknik Negeri Sriwijaya, Indonesia

intanredho04@gmail.com

Received: 08-08-2026

Revised: 17-09-2026

Published: 30-09-2026

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham sebagai upaya pengambilan keputusan manajemen pada perusahaan sektor *tobacco* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder laporan keuangan tahunan tiga perusahaan sektor *tobacco* yang dipilih melalui *purposive sampling*. Data dianalisis menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan berpengaruh signifikan terhadap harga saham baik secara simultan (Prob. F = 0,0000) maupun parsial ($p < 0,05$). Profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas berpengaruh positif signifikan, sedangkan aktivitas berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Temuan ini menegaskan bahwa rasio keuangan merupakan faktor fundamental yang menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan keputusan investasi dan membentuk harga saham perusahaan sektor *tobacco* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci: Harga Saham, Keuangan, Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas.

Citation:

Apriliani, I. R., Afrizawati, & Seto, A. A. (2026). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham pada Sektor Tobacco yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2024. *JEBMAFA: Journal of Economics, Business, Management, Accounting, Finance, and Administration*, 1(4), 631-645.

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi melalui fungsi penghimpunan dana dan penyediaan alternatif investasi bagi masyarakat. Peningkatan jumlah investor saham di Indonesia menunjukkan bahwa pasar modal semakin diminati sebagai instrumen investasi sehingga harga saham menjadi salah satu indikator utama dalam menilai kinerja dan prospek suatu perusahaan (Nurahmad, 2025). Harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi fundamental perusahaan, tetapi juga oleh perubahan lingkungan ekonomi dan kebijakan pemerintah yang membentuk ekspektasi investor terhadap nilai perusahaan di masa mendatang.

Salah satu sektor yang memiliki karakteristik unik di Bursa Efek Indonesia adalah sektor *tobacco*. Industri ini memberikan kontribusi yang besar terhadap penerimaan negara melalui Cukai Hasil Tembakau (CHT), penyerapan tenaga kerja, serta peningkatan nilai ekspor. Menurut Badan Pusat Statistik (2025) konsumsi rokok dan tembakau masih memberikan kontribusi sebesar 6,30% terhadap total konsumsi nasional. Bea Cukai (2025) melaporkan bahwa penerimaan CHT mencapai Rp216 triliun pada tahun 2024, menjadikan industri tembakau sebagai salah satu penyumbang terbesar penerimaan negara. Meskipun demikian, industri ini menghadapi berbagai tantangan, seperti meningkatnya tarif cukai, maraknya peredaran rokok ilegal, serta melemahnya daya beli masyarakat yang berdampak pada kinerja perusahaan (Investing, 2025).

Tantangan tersebut semakin meningkat seiring dengan perkembangan kebijakan pemerintah di bidang cukai. Pemerintah berencana menambah satu layer baru dalam struktur tarif Cukai Hasil Tembakau pada tahun 2026. Kebijakan tersebut bertujuan menekan peredaran rokok ilegal sekaligus menjaga penerimaan negara, namun berpotensi meningkatkan tekanan biaya dan memengaruhi ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan rokok (Perditasari, 2026). Meskipun kebijakan tersebut berada di luar periode observasi penelitian yang berakhir pada 2024, perkembangan tersebut menunjukkan bahwa sektor *tobacco* merupakan industri yang memiliki tingkat regulasi tinggi dan sensitif terhadap perubahan kebijakan pemerintah. Oleh karena itu, kebijakan cukai 2026 digunakan sebagai konteks yang memperkuat karakteristik industri, bukan sebagai variabel atau periode yang dianalisis dalam penelitian ini. Dalam perspektif *signalling theory*, perubahan kebijakan pemerintah dapat menjadi sinyal eksternal yang memengaruhi ekspektasi investor terhadap kondisi dan prospek perusahaan sehingga respons tersebut berpotensi tercermin pada harga saham (Paat, 2026).

Laporan keuangan menjadi sumber informasi utama bagi investor dalam mengevaluasi kondisi perusahaan (Fitriana, 2024). Rasio profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas mampu menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, memenuhi kewajiban jangka pendek, serta mengelola struktur pendanaan (Kasmir, 2022). Informasi tersebut menjadi dasar bagi investor dalam menilai prospek perusahaan sehingga dapat memengaruhi perubahan harga saham di pasar modal. Selain itu, efisiensi penggunaan aset yang tercermin dalam rasio aktivitas juga menjadi aspek penting, khususnya pada perusahaan sektor *tobacco* yang menghadapi tekanan biaya akibat kebijakan cukai.

Penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham masih menunjukkan hasil yang belum konsisten dalam lima tahun terakhir. Penelitian Ashwin &

Rusnaeni (2025) menemukan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan Huasain, (2022) menunjukkan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Pada rasio solvabilitas, Maulani & Riani (2022) menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham, sementara Ayu & Dayanti (2024) memperoleh hasil yang berbeda, yaitu DER tidak berpengaruh signifikan. Inkonsistensi juga terjadi pada rasio likuiditas. Huasain (2022) menemukan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan Arifin & Agustami (2023) menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Selain adanya inkonsistensi hasil penelitian, sebagian besar penelitian terdahulu masih berfokus pada perusahaan sektor teknologi, pertambangan, manufaktur, maupun perusahaan yang tergabung dalam indeks tertentu. Penelitian yang secara khusus menguji pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan sektor *tobacco* masih relatif terbatas. Sektor *tobacco* memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan sektor lainnya karena kinerja perusahaan dipengaruhi oleh regulasi Cukai Hasil Tembakau (CHT), kondisi daya beli masyarakat, serta perubahan lingkungan bisnis. Selain itu, rasio aktivitas sebagai indikator efisiensi penggunaan aset masih relatif jarang diintegrasikan bersama rasio profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas dalam penelitian mengenai harga saham sektor *tobacco*. Dengan demikian, terdapat celah penelitian berupa keterbatasan kajian yang menguji secara terintegrasi keempat kelompok rasio keuangan tersebut dalam menjelaskan harga saham perusahaan sektor *tobacco*.

Berdasarkan tersebut, keterbatasan penelitian ini terletak pada pengintegrasian rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas sebagai faktor yang diuji terhadap harga saham dengan fokus khusus pada perusahaan sektor *tobacco* di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2024. Penelitian ini memberikan kontribusi dengan memperluas bukti empiris mengenai hubungan rasio keuangan dan harga saham pada sektor *tobacco* yang memiliki karakteristik industri dan tingkat regulasi yang berbeda dari sektor lainnya. Penggunaan periode 2015–2024 juga memungkinkan penelitian mengamati hubungan tersebut dalam rentang waktu yang panjang sebelum perkembangan kebijakan cukai tahun 2026, tanpa menjadikan kebijakan tersebut sebagai bagian dari periode observasi. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat mengisi celah penelitian dari sisi objek, integrasi variabel, dan konteks industri.

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap harga saham perusahaan sektor *tobacco* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024. Hasil penelitian diharapkan dapat memperkaya literatur mengenai determinan harga saham pada industri yang memiliki tingkat regulasi tinggi sekaligus memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor dalam mengevaluasi kondisi fundamental perusahaan, bagi manajemen dalam memahami faktor keuangan yang berkaitan dengan respons pasar, serta bagi pembuat kebijakan dalam memahami karakteristik industri *tobacco* yang memiliki keterkaitan erat dengan kebijakan cukai.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian

eksplanatori untuk menganalisis pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham perusahaan sektor *tobacco* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian dilakukan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan harga penutupan saham (*closing price*) selama periode 2015-2024 yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan situs resmi masing-masing perusahaan.

Populasi penelitian terdiri atas empat perusahaan sektor *tobacco* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2024. Sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap, telah diaudit, dan memiliki data yang sesuai dengan kebutuhan penelitian selama periode pengamatan. Kriteria pemilihan sampel disajikan pada tabel berikut.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan sektor <i>tobacco</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015–2024	4
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode pengamatan	(1)
3	Perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian	3

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh tiga perusahaan sebagai sampel, yaitu PT Gudang Garam Tbk (GGRM), PT HM Sampoerna Tbk (HMSP), dan PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM), sedangkan PT Indonesian Tobacco Tbk tidak memenuhi kriteria karena data laporan keuangannya tidak lengkap.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham yang diukur menggunakan harga penutupan tahunan (*closing price*), sedangkan variabel independen meliputi profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), likuiditas dengan *Current Ratio* (CR), solvabilitas dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan aktivitas dengan *Total Asset Turnover* (TATO).

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Rumus/Pengukuran	Skala
Harga Saham (Y)	Harga pasar saham perusahaan yang mencerminkan nilai saham di pasar modal	Harga penutupan saham (<i>closing price</i>) pada akhir tahun	Rupiah
Profitabilitas (ROA) (X1)	Kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan total aset yang dimiliki	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Rasio
Likuiditas (CR) (X2)	Kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar	$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}} \times 100\%$	Rasio
Solvabilitas (DER) (X3)	Kemampuan perusahaan mengukur proporsi utang terhadap modal sendiri	$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio
Aktivitas (TATO) (X4)	Kemampuan perusahaan menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan	$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio

Sumber: Data diolah, 2026

Data dikumpulkan menggunakan metode dokumentasi terhadap laporan keuangan tahunan perusahaan sampel. Analisis data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak EViews menggunakan regresi data panel karena data penelitian merupakan kombinasi data *time series* (2015–2024) dan *cross section* (tiga perusahaan).

Pemilihan model regresi data panel dilakukan secara bertahap melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM) sesuai dengan hasil pengujian yang dapat dijalankan. Uji Chow digunakan untuk menentukan pilihan antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Apabila Uji Chow menunjukkan bahwa FEM lebih sesuai daripada CEM, tahap berikutnya secara metodologis adalah melakukan Uji Hausman untuk menentukan pilihan antara FEM dan *Random Effect Model* (REM). Uji LM digunakan apabila diperlukan untuk membandingkan CEM dengan REM.

Dalam penelitian ini, Uji Chow menghasilkan model FEM sehingga FEM menjadi kandidat model yang lebih sesuai dibandingkan CEM. Namun, apabila Uji Hausman tidak dapat dijalankan karena kendala teknis atau keterbatasan estimasi pada spesifikasi model yang digunakan, kondisi tersebut tidak secara langsung dapat dijadikan alasan untuk menyatakan bahwa FEM merupakan model akhir. Oleh karena itu, penetapan model akhir harus didasarkan pada hasil pengujian yang tersedia dan prosedur alternatif yang dapat dipertanggungjawabkan secara metodologis. Jika tidak terdapat hasil Uji Hausman yang *valid*, penelitian perlu menjelaskan secara eksplisit penyebab Uji Hausman tidak dapat dilakukan serta menggunakan prosedur alternatif yang relevan untuk memperkuat pemilihan FEM.

Berdasarkan hasil pengujian yang tersedia, apabila Uji Chow menunjukkan FEM dan prosedur alternatif yang digunakan memberikan dasar bahwa FEM tetap lebih sesuai, maka FEM ditetapkan sebagai model estimasi akhir. Dengan demikian, penetapan FEM tidak semata-mata didasarkan pada ketidakberhasilan menjalankan Uji Hausman, tetapi pada hasil pengujian model dan pertimbangan metodologis yang dapat dijelaskan secara transparan. Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), serta koefisien determinasi (R^2) dengan tingkat signifikansi 5%.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor *tobacco* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015–2024. Berdasarkan teknik *purposive sampling*, diperoleh tiga perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian, yaitu PT Gudang Garam Tbk (GGRM), PT HM Sampoerna Tbk (HMSP), dan PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM). Analisis dilakukan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan harga saham yang dianalisis dengan regresi data panel.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	30	0,011547	0,300229	0,127695	0,083045
Likuiditas	30	1,627297	6,567409	3,111599	1,493714
Solvabilitas	30	0,187239	0,944859	0,485698	0,204212
Aktivitas	30	1,072375	2,343268	1,606978	0,421426
Harga Saham	30	141,0000	83800,00	16367,90	25934,75

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 3, variabel profitabilitas (ROA) memiliki rata-rata 0,1277, likuiditas (CR) 3,1116, solvabilitas (DER) 0,4857, dan aktivitas (TATO) 1,6070. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sektor *tobacco* secara umum memiliki kondisi keuangan yang baik, dengan kemampuan menghasilkan laba, memenuhi kewajiban jangka pendek, menjaga struktur permodalan, serta memanfaatkan aset secara efisien. Sementara itu, harga saham memiliki rata-rata sebesar Rp16.367,90 dengan standar deviasi Rp25.934,75, yang mengindikasikan adanya variasi harga saham yang cukup tinggi antarperusahaan selama periode penelitian. Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa meskipun rasio keuangan perusahaan relatif baik, pergerakan harga saham tetap bervariasi selama periode pengamatan.

Tabel 4. Signifikasi Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	31.350914	(2,23)	0.0000
Cross-section Chi-square	39.461398	2	0.0000

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4, nilai probabilitas Cross-section F sebesar 0,0000 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan karakteristik individual antarperusahaan yang signifikan. Dengan demikian, hipotesis nol yang menyatakan bahwa CEM lebih sesuai ditolak dan FEM lebih sesuai dibandingkan CEM. Setelah FEM terpilih dalam Uji Chow, pemilihan antara FEM dan Random Effect Model (REM) seharusnya dilanjutkan melalui Uji Hausman. Pada penelitian ini, Uji Hausman telah dilakukan, tetapi tidak menghasilkan output yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan. Oleh karena itu, hasil tersebut tidak diinterpretasikan sebagai bukti bahwa FEM secara definitif lebih baik daripada REM. Berdasarkan hasil pengujian yang tersedia, penelitian menggunakan FEM sebagai model estimasi dengan pertimbangan bahwa terdapat perbedaan karakteristik individual antarperusahaan yang teridentifikasi melalui Uji Chow. Keterbatasan tersebut perlu diperhatikan dalam menginterpretasikan hasil penelitian.

Tabel 5. Hipotesis Uji Simultan (F)

Keterangan	Nilai
F-statistic	26.49546
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 5, diperoleh nilai F-statistic sebesar 26,49546 dengan Prob(F-statistic) sebesar 0,000000. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga hipotesis nol ditolak. Dengan demikian, profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, likuiditas yang diproksikan dengan CR, solvabilitas yang diproksikan dengan DER, dan aktivitas yang diproksikan dengan TATO secara simultan berhubungan signifikan dengan harga saham perusahaan sektor *tobacco* yang menjadi sampel penelitian selama periode 2015–2024.

Tabel 6. Hipotesis Uji Parsial (t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Profitabilitas	295090.80	54017.58	5.462867	0.0000
Likuiditas	10758.77	3616.870	2.974607	0.0068

Solvabilitas	115121.3	27419.18	4.198570	0.0003
Aktivitas	-32073.07	13752.24	-2.332207	0.0288
C	-59164.20	34507.89	-1.714512	0.0999
R-squared	0.873607	Mean dependet var		16367.90
Adjusted R-squared	0.840635	S.D. dependent var		25934.75
S.E of regression	10353.28	Akaike info criterion		21.52896
Sum squared resid	2.47E+09	Schwarz criterion		21.85590
Log likelihood	-315.9344	Hannan-Quinn criter.		21.63355
F-statistic	26.49546	Durbin-Watson stat		1.574349
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 5, hasil uji parsial menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki hubungan yang signifikan dengan harga saham. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki koefisien sebesar 295.090,80 dengan nilai t-statistic sebesar 5,462867 dan probabilitas sebesar 0,0000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ROA berhubungan positif dan signifikan dengan harga saham. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) memiliki koefisien sebesar 10.758,77 dengan nilai t-statistic sebesar 2,974607 dan probabilitas sebesar 0,0068. Dengan demikian, CR berhubungan positif dan signifikan dengan harga saham.

Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki koefisien sebesar 115.121,30 dengan nilai t-statistic sebesar 4,198570 dan probabilitas sebesar 0,0003. Hasil tersebut menunjukkan bahwa DER berhubungan positif dan signifikan dengan harga saham. Sementara itu, aktivitas yang diproksikan dengan Total Asset Turnover (TATO) memiliki koefisien sebesar -32.073,07 dengan nilai t-statistic sebesar -2,332207 dan probabilitas sebesar 0,0288. Hasil tersebut menunjukkan bahwa TATO berhubungan negatif dan signifikan dengan harga saham. Dengan demikian, berdasarkan hasil pengujian parsial pada tingkat signifikansi 5%, ROA, CR, dan DER memiliki hubungan positif dan signifikan dengan harga saham, sedangkan TATO memiliki hubungan negatif dan signifikan dengan harga saham.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Tobacco Periode 2015-2024

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor *tobacco* periode 2015–2024 (coefficient = 295090,80; $t = 5,462867$; $p < 0,001$). Angka 295090,80 merupakan nilai koefisien regresi (*coefficient*), bukan koefisien beta terstandarisasi (β standardized). Oleh karena itu, nilai tersebut menunjukkan perubahan harga saham yang diperkirakan berkaitan dengan perubahan satu satuan ROA berdasarkan model penelitian, sedangkan signifikansi pengaruh ditunjukkan oleh nilai t dan p -value. Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam menentukan nilai perusahaan di pasar modal. Hasil empiris penelitian hanya menunjukkan adanya hubungan positif dan signifikan antara ROA dan harga saham. Sementara itu, keterkaitan dengan

tekanan kenaikan cukai, perubahan regulasi, dan biaya produksi merupakan interpretasi berdasarkan karakteristik industri *tobacco*, bukan variabel yang diuji secara langsung dalam penelitian ini.

Temuan ini sejalan dengan *Signaling Theory* menurut Spence, (1973) yang menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan sinyal positif mengenai prospek perusahaan. Informasi laba yang tinggi mengurangi *information asymmetry* antara manajemen dan investor sehingga meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai di masa mendatang. Dalam konteks penelitian ini, hasil ROA yang positif dan signifikan menunjukkan bahwa informasi mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dapat menjadi informasi fundamental yang relevan dalam pembentukan harga saham. Sementara itu, karakteristik industri *tobacco* yang menghadapi regulasi dan persaingan dapat digunakan sebagai konteks untuk memahami pentingnya kinerja profitabilitas, tetapi tidak dapat disimpulkan sebagai penyebab langsung dari hubungan ROA terhadap harga saham berdasarkan model penelitian ini (Warae et al., 2024).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Prastikasar et al., (2025) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan sektor farmasi, serta Hendrik & Sari (2024) yang menunjukkan bahwa profitabilitas menjadi determinan utama harga saham pada perusahaan manufaktur. Selain itu, Kurniawan et al., (2025) juga melaporkan bahwa investor cenderung memberikan respons positif terhadap perusahaan yang mampu meningkatkan ROA secara berkelanjutan karena dipandang memiliki efisiensi operasional dan prospek pertumbuhan yang lebih baik.

Namun demikian, pengaruh profitabilitas terhadap harga saham tidak selalu bersifat universal. Pada sektor yang memiliki karakteristik berbeda atau berada pada kondisi ekonomi tertentu, investor dapat lebih mempertimbangkan faktor eksternal, seperti kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, maupun sentimen pasar dibandingkan indikator profitabilitas. Oleh karena itu, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa pada perusahaan sektor *tobacco*, profitabilitas merupakan salah satu indikator fundamental yang berhubungan secara positif dan signifikan dengan harga saham selama periode penelitian. Pernyataan tersebut tidak dimaksudkan untuk menyimpulkan bahwa ROA merupakan satu-satunya faktor yang menentukan harga saham, karena harga saham juga dapat dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal lain yang tidak diuji dalam penelitian ini.

Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Tobacco Periode 2015-2024

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (coefficient = 10758,77; $t = 2,974607$; $p = 0,0068 < 0,05$). Angka 10758,77 merupakan nilai koefisien regresi (*coefficient*), bukan koefisien beta terstandarisasi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa CR memiliki hubungan positif dan signifikan dengan harga saham dalam model penelitian. Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam menilai kondisi keuangan perusahaan. Dalam konteks hasil penelitian ini, peningkatan CR berkaitan dengan peningkatan harga saham. Namun, hasil tersebut tidak berarti bahwa semakin tinggi CR selalu menunjukkan kondisi perusahaan yang semakin baik, karena CR yang terlalu tinggi dapat

mengindikasikan adanya aset lancar yang belum dimanfaatkan secara produktif.

Temuan tersebut sejalan dengan *Signalling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973), yang menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan perusahaan melalui laporan keuangan merupakan sinyal bagi investor dalam mengurangi asimetri informasi. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Namun, interpretasi terhadap CR perlu dilakukan secara proporsional karena tingkat likuiditas yang tinggi tidak selalu identik dengan efisiensi pengelolaan aset (Putra & Pertiwi 2024). Dalam penelitian ini, hubungan positif CR terhadap harga saham menunjukkan bahwa pada periode dan objek penelitian, informasi mengenai likuiditas cenderung dipersepsikan positif oleh pasar. Sinyal tersebut dapat mencerminkan kondisi keuangan perusahaan sehingga berpotensi meningkatkan persepsi positif investor terhadap prospek perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Renaldy et al., (2022) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham karena kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek meningkatkan kepercayaan investor terhadap kondisi keuangan perusahaan. Temuan ini juga didukung oleh Sari & Lihan (2023) yang menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik cenderung memperoleh respons positif dari pasar. Namun demikian, hasil penelitian ini berbeda dengan Hendrik (2025) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Perbedaan tersebut diduga dipengaruhi oleh karakteristik sektor perusahaan, periode penelitian, serta kondisi ekonomi yang berbeda, sehingga respons investor terhadap informasi likuiditas juga tidak sama.

Berdasarkan analisis tersebut, pengaruh positif likuiditas dalam penelitian ini menunjukkan bahwa CR merupakan salah satu indikator keuangan yang berhubungan dengan harga saham perusahaan sektor *tobacco*. Hasil ini tidak secara langsung membuktikan bahwa investor mempertimbangkan stabilitas arus kas, kenaikan cukai, atau fluktuasi harga bahan baku karena faktor-faktor tersebut tidak diuji sebagai variabel dalam penelitian. Karakteristik tersebut hanya dapat dipandang sebagai konteks industri yang mungkin melatarbelakangi pentingnya pengelolaan likuiditas. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga tingkat likuiditas pada kondisi yang optimal, yaitu mampu memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa menyebabkan penumpukan aset lancar yang kurang produktif. Dengan demikian, implikasi hasil penelitian lebih tepat diarahkan pada pentingnya menjaga keseimbangan antara kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek dan efisiensi penggunaan aset lancar.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Tobacco Periode 2015-2024

Hasil penelitian menunjukkan bahwa solvabilitas yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (coefficient = 115121,30; $t = 4,198570$; $p = 0,0003 < 0,05$). Nilai 115121,30 merupakan koefisien regresi, bukan koefisien beta terstandarisasi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa DER memiliki hubungan positif dan signifikan dengan harga saham dalam model penelitian. Temuan ini menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan yang tercermin melalui perbandingan antara total utang dan ekuitas menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam model penelitian. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh

terhadap harga saham dapat diterima.

Temuan tersebut sejalan dengan *Signalling Theory* (Spence, 1973) yang menjelaskan bahwa informasi mengenai struktur permodalan perusahaan merupakan sinyal yang dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Tingkat DER yang berada pada batas optimal tidak selalu dipersepsikan sebagai kondisi yang berisiko, tetapi dapat mencerminkan penggunaan pendanaan eksternal untuk mendukung kegiatan operasional dan ekspansi usaha (Pahlepi et al., 2023). Namun, penelitian ini tidak menguji secara langsung apakah utang digunakan untuk ekspansi, menjaga kapasitas produksi, atau membiayai kebutuhan tertentu. Oleh karena itu, hubungan positif DER terhadap harga saham lebih tepat diinterpretasikan sebagai bukti bahwa perubahan struktur modal berkaitan dengan perubahan harga saham pada perusahaan yang diteliti.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pardede et al., (2023) yang menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Kedua penelitian tersebut menjelaskan bahwa struktur modal merupakan salah satu indikator fundamental yang diperhatikan investor dalam mengevaluasi tingkat risiko dan prospek pertumbuhan perusahaan. Sebaliknya, hasil penelitian ini berbeda dengan Yudisti et al., (2024) yang menemukan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Perbedaan hasil tersebut diduga disebabkan oleh perbedaan karakteristik sektor industri, periode penelitian, serta kondisi ekonomi yang memengaruhi respons pasar terhadap informasi keuangan perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian, pengaruh positif DER menunjukkan bahwa investor pada perusahaan sektor tobacco tidak semata-mata menjadikan tingkat utang sebagai indikator risiko, tetapi juga mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam mengelola struktur permodalan dan memanfaatkan sumber pendanaan untuk mendukung kegiatan operasional serta prospek pertumbuhan perusahaan. Namun, penelitian ini belum dapat membuktikan secara langsung bahwa investor menilai utang sebagai sumber pendanaan yang digunakan untuk mempertahankan kapasitas produksi atau mendukung investasi. Penjelasan tersebut merupakan interpretasi yang berkaitan dengan karakteristik industri, sedangkan temuan empiris penelitian terbatas pada adanya pengaruh positif dan signifikan DER terhadap harga saham. Selama periode 2015–2024, perusahaan sektor *tobacco* menghadapi berbagai perubahan kondisi bisnis dan regulasi. Kondisi tersebut dapat menjadi konteks dalam memahami keputusan pendanaan perusahaan, tetapi tidak diuji secara langsung dalam penelitian ini. Oleh karena itu, temuan ini mengindikasikan bahwa perubahan struktur modal berkaitan dengan respons harga saham perusahaan sektor *tobacco* selama periode pengamatan.

Pengaruh Aktivitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Tobacco Periode 2015-2024

Hasil penelitian menunjukkan bahwa aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham (coefficient = -32073,07; $t = -2,332207$; $p = 0,0288 < 0,05$). Nilai -32073,07 merupakan koefisien regresi, bukan koefisien beta terstandarisasi. Hasil tersebut menunjukkan adanya hubungan negatif dan signifikan antara TATO dan harga saham dalam model penelitian. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan

penjualan tidak selalu diikuti oleh peningkatan harga saham perusahaan sektor *tobacco*. Dengan kata lain, semakin tinggi nilai TATO pada periode penelitian justru diikuti oleh kecenderungan penurunan harga saham.

Temuan tersebut dapat dijelaskan melalui *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa informasi keuangan yang dipublikasikan perusahaan menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan (Fitriani et al., 2022). Meskipun rasio aktivitas mencerminkan kemampuan perusahaan memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan, investor tidak hanya berfokus pada besarnya penjualan, tetapi juga pada kemampuan perusahaan mengonversi penjualan tersebut menjadi laba dan arus kas yang berkelanjutan. Penjelasan tersebut merupakan interpretasi teoritis, bukan hasil pengujian langsung mengenai mekanisme bagaimana investor merespons TATO (Taqwa & Sunyono 2025). Berdasarkan data penelitian, bukti empiris yang diperoleh adalah bahwa TATO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Yudisti et al., (2024) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap harga saham. Sebaliknya, hasil penelitian ini berbeda dengan Pardede et al., (2023) yang menemukan bahwa aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Perbedaan tersebut diduga disebabkan oleh karakteristik sektor industri, periode penelitian, dan kondisi ekonomi yang berbeda. Penelitian Wardani & Khoirunurrofik (2022) dilakukan pada sektor yang memiliki karakteristik operasional berbeda, sedangkan penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor *tobacco* yang memiliki karakteristik industri tersendiri.

Secara kritis, pengaruh negatif TATO menunjukkan bahwa peningkatan penjualan melalui optimalisasi aset belum tentu meningkatkan nilai perusahaan. Namun, penelitian ini tidak menguji secara langsung beban pokok penjualan, biaya distribusi, biaya pemasaran, maupun beban cukai sebagai faktor yang menjelaskan hubungan tersebut. Oleh karena itu, pernyataan bahwa kenaikan biaya-biaya tersebut menjadi penyebab langsung pengaruh negatif TATO tidak dapat disimpulkan dari hasil penelitian. Temuan penelitian lebih tepat menunjukkan bahwa peningkatan perputaran aset belum tentu diikuti peningkatan harga saham. Dengan demikian, perusahaan tidak hanya perlu meningkatkan efisiensi pemanfaatan aset, tetapi juga perlu memperhatikan kemampuan menghasilkan kinerja keuangan yang dapat memberikan nilai bagi investor.

Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Tobacco Periode 2015-2024

Profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan melalui nilai F-statistic sebesar 26,49546 dan nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,000000 yang berada di bawah tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa kombinasi kinerja keuangan perusahaan yang tercermin melalui rasio-rasio tersebut mampu menjelaskan perubahan harga saham pada perusahaan sektor *tobacco* yang menjadi objek penelitian selama periode 2015-2024.

Temuan tersebut menunjukkan bahwa investor tidak hanya mengevaluasi satu rasio keuangan dalam mengambil keputusan investasi, tetapi mempertimbangkan keseluruhan kondisi fundamental perusahaan. Profitabilitas memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba, likuiditas menunjukkan kemampuan memenuhi kewajiban

jangka pendek, solvabilitas mencerminkan struktur pendanaan perusahaan, sedangkan aktivitas menggambarkan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan. Keempat rasio tersebut secara bersama-sama terbukti berhubungan signifikan dengan harga saham dalam model penelitian, tetapi hasil uji simultan tidak dapat digunakan untuk menentukan bahwa investor secara pasti memberikan bobot yang sama terhadap masing-masing rasio.

Hasil penelitian ini mendukung *Signalling Theory* menurut Spence, (1973) yang menjelaskan bahwa laporan keuangan merupakan media penyampaian sinyal dari manajemen kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Informasi yang tercermin dalam rasio keuangan membantu mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Dalam penelitian ini, signifikansi simultan menunjukkan bahwa informasi yang tercermin dalam keempat rasio keuangan secara bersama-sama memiliki keterkaitan yang signifikan dengan harga saham (Zarefar & Armadani 2024). Namun, interpretasi mengenai respons investor tetap perlu dibatasi pada hubungan yang ditemukan melalui model penelitian.

Temuan penelitian ini konsisten dengan penelitian Pardede et al., (2023) yang menunjukkan bahwa rasio keuangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham menggunakan analisis regresi data panel. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian Alwyah & Arfatun (2024) yang menyatakan bahwa kombinasi rasio keuangan mampu menjelaskan perubahan harga saham karena mencerminkan kondisi fundamental perusahaan secara menyeluruh. Sebaliknya, hasil penelitian ini berbeda dengan Hendrik, (2025) yang menemukan bahwa sebagian besar rasio keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Perbedaan tersebut diduga disebabkan oleh perbedaan sektor industri, karakteristik perusahaan, periode penelitian, serta kondisi ekonomi yang memengaruhi respons investor terhadap informasi keuangan (Basuki & Prawoto 2023).

Secara kritis, besarnya nilai *Adjusted R²* sebesar 84,06% menunjukkan bahwa variasi harga saham dalam model penelitian dapat dijelaskan sebesar 84,06% oleh variabel profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas, sedangkan sisanya sebesar 15,94% dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Nilai tersebut menunjukkan kemampuan penjelasan model yang relatif tinggi, tetapi tidak dapat diartikan bahwa harga saham sepenuhnya ditentukan oleh faktor fundamental atau bahwa faktor eksternal tidak memiliki pengaruh. Faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian, seperti kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, sentimen pasar, dan faktor industri, tetap berpotensi memengaruhi harga saham. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara kemampuan menghasilkan laba, memenuhi kewajiban, mengelola struktur modal, dan meningkatkan efisiensi operasional agar dapat mempertahankan kinerja keuangan. Temuan ini memberikan implikasi bahwa pengelolaan kinerja keuangan secara terintegrasi penting untuk mendukung penciptaan nilai perusahaan dan meningkatkan kepercayaan pasar.

PENUTUP

Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas memiliki hubungan yang signifikan dengan harga saham perusahaan sektor tobacco yang menjadi sampel penelitian selama periode 2015–2024. Secara parsial, *Return on Assets* (ROA) berhubungan positif dan signifikan dengan harga saham, *Current Ratio* (CR) berhubungan positif dan signifikan, serta *Debt to Equity Ratio* (DER) berhubungan positif dan

signifikan. Sementara itu, *Total Asset Turnover* (TATO) berhubungan negatif dan signifikan dengan harga saham. Secara simultan, keempat rasio keuangan tersebut berhubungan signifikan dengan harga saham, yang ditunjukkan oleh nilai F-statistic sebesar 26,49546 dan Prob(F-statistic) sebesar 0,000000. Nilai Adjusted R² sebesar 84,06% menunjukkan bahwa variasi harga saham dalam model dapat dijelaskan oleh ROA, CR, DER, dan TATO sebesar 84,06%, sedangkan 15,94% sisanya berkaitan dengan faktor lain di luar model.

Secara teoritis, temuan penelitian memberikan dukungan empiris terhadap *Signaling Theory* karena informasi yang tercermin dalam rasio keuangan memiliki hubungan yang signifikan dengan harga saham. Secara praktis, hasil penelitian menunjukkan bahwa informasi mengenai profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan efisiensi penggunaan aset merupakan aspek keuangan yang relevan dalam memahami perubahan harga saham pada perusahaan sektor tobacco selama periode penelitian. Namun, hasil penelitian tidak dapat diartikan bahwa rasio keuangan merupakan satu-satunya faktor yang menentukan harga saham karena terdapat faktor lain di luar model yang tidak diuji.

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada cakupan sampel yang hanya terdiri atas tiga perusahaan sektor tobacco dan periode pengamatan 2015-2024. Selain itu, pemilihan model data panel menghadapi keterbatasan karena Uji Hausman tidak menghasilkan output yang dapat digunakan untuk membandingkan FEM dan REM secara langsung. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas jumlah perusahaan dan periode pengamatan, serta memasukkan variabel lain seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan *corporate governance*. Penelitian berikutnya juga disarankan memastikan seluruh tahapan pengujian pemilihan model panel dapat dilakukan secara lengkap sehingga pemilihan model estimasi dapat diperkuat secara metodologis.

ACKNOWLEDGMENTS

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Bursa Efek Indonesia (BEI) atas ketersediaan data penelitian serta kepada institusi dan semua pihak yang telah memberikan dukungan dan masukan selama proses penyusunan artikel ini.

CONFLICTS OF INTEREST

Penulis menyatakan bahwa artikel ini merupakan karya asli, belum pernah dipublikasikan, tidak sedang dalam proses peninjauan pada jurnal lain, bebas dari plagiarisme, dan telah disetujui oleh seluruh penulis untuk diajukan ke jurnal ini.

ETHICS STATEMENT

Artikel ini merupakan karya asli, belum pernah dipublikasikan dan tidak sedang dalam proses peninjauan di jurnal lain. Naskah bebas dari plagiarisme, menggunakan data sekunder yang tersedia untuk publik, dan telah disetujui oleh seluruh penulis untuk diajukan ke jurnal ini.

DECLARATION OF GENERATIVE AI

Teknologi AI generatif digunakan secara terbatas untuk membantu penyuntingan bahasa dan tata bahasa. Seluruh proses penelitian, analisis data, interpretasi hasil, dan isi ilmiah artikel sepenuhnya merupakan tanggung jawab penulis.

REFERENSI

- Alwyah, L., & Arfatun, A. (2024). Peran Inflasi dalam Memoderasi Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham. *Owner*, 8(4), 4911–1924. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i4.2371>
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2023). *Analisis Data Panel Dalam Penelitian Ekonomi Dan Bisnis (Dilengkapi dengan Penggunaan Eviews)*. Universitas Muhammadiyah Yogyakarta. Yogyakarta.
- Dayanti, K. A. T., Primasatya, R. D., & Fernando, H. A. (2024). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Teknologi di Bei. *Owner*, 8(1), 793–802. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1788>
- Fitriana, A. (2024). Buku Ajar Analisis Laporan Keuangan. In *Akademi Keuangan & Perbankan Riau (AKBAR) Pekanbaru* (Issue July). CV. Malik Rizki Amanah
- Fitriani, N., Minanurohman, A., & Firmansah, G. L. (2022). Financial ratio analysis in stock price: Evidence from Indonesia. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 14(2), 285–296. <https://doi.org/10.17509/jaset.v14i2.49132>.
- Hendrik, A. K. S. (2025). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham. *Owner*, 9(1), 275–288. <https://doi.org/10.33395/owner.v9i1.2460>
- Kasmir. (2022). Analisis Laporan Keuangan. In *Buku* (Issue March). PT RajaGrafindo Persada. Depok.
- Pardede, P., Pasaribu, R., Naibaho, P., Sitio, R., & Lidyawati, L. (2023). *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Farmasi*. 6(2), 755–771.
- Prastikasari, I. P., Suhasto, N. R. I., & Anggraeny, S. N. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Arus Kas, Leverage, dan Nilai Tambah Pasar terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Asuransi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Kompetif*, 5(1), 81–92. <https://doi.org/10.35446/akuntansikompetif.v8i2.2072>
- Wardani, P. K., & Khoirunurrofik. (2022). Dampak Kebijakan Tarif Cukai Hasil Tembakau Dan Penindakan Rokok Ilegal Terhadap Konsumsi Rokok Rumah Tangga: Dampak Kebijakan Tarif Cukai Hasil Tembakau Dan Penindakan Rokok Ilegal Terhadap Konsumsi Rokok Rumah Tangga. *Jurnal Perspektif Bea Dan Cukai*, 6(1), 46–62. <https://doi.org/10.31092/jpbc.v6i1.1559>
- Renaldy, R., Mangundap, J., Saerang, I., & Maramis. (2022). Pengaruh rasio likuiditas dan rasio pertumbuhan terhadap harga saham pada indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015–2019. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 10(3), 133–144. <https://doi.org/10.35794/emba.v10i3.41763>
- Pahlepi, R. A., Kusumastuti, A. D., & Mutiasari, A. I. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Arus Kas Operasi Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 9(5), 2145–2151. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v9i5.1454>
- Putra, I. N. N. A., & Pertiwi, A. S. (2024). Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022. *Jurnal Riset Keuangan*, 2(1), 65–70.
- Sari, I. P. ., & Lihan, I. (2023). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, Dan Ukuran

-
- Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021). *Economics and Digital Business Review*, 4(2), 21–30. <https://doi.org/10.37531/ecotal.v4i2.454>
- Silfia, I., & Sulistiyandari, R. (2026). *Indonesia berencana menerapkan lapisan pajak cukai rokok baru untuk mengatasi tembakau ilegal - ANTARA News*. Antara.
- Sinambela, P. L., & Sinambela, S. (2021). Metodologi Penelitian (Teori dan Praktik). In *Cemerlang Indonesia* (Vol. 1, Issue 1). PT RajaGrafindo Persada
- Taqwa, K. Z., & Sunyono, N. A. (2025). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover Dan Return On Asset Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Dan Perbankan Syariah*, 5(1), 31-48. <https://doi.org/10.32699/jamasy.v5i1.8971>.
- Warae, Y., Hatono, P. G., Suade, et al (2024). Buku Ajar Manajemen Keuangan. In Seprino (Ed.), *SPONPEDIA* (Vol. 185, Issue 1). PT Sonpedia Publishing Indonesia. [https://doi.org/10.1016/0014-5793\(85\)80729-8](https://doi.org/10.1016/0014-5793(85)80729-8)
- Yudisti, A. S., Fauzi, A., & Sumiati, A. (2024). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), dan Earning Per Share (EPS), Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Goods yang terdaftar di BEI Periode 2021 - 2023 . *Neraca: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 2(9), 613–625
- Zarefar, A., & Armadani, A. (2024). Do fundamental financial ratios affect the company's stock price? Indonesia evidence. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 21(1), 49–63. <https://doi.org/10.21002/jaki.2024.03>