

Analisis Pengaruh ROA, DER, CR Terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Telekomunikasi Periode 2020-2024

Julfi Fikri Maulana*, Sutanti

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Jakarta, Tangerang Selatan, Indonesia
, Jl. K.H. Ahmad Dahlan, Cirendeui, Ciputat Timur, 15419, Kota Tangerang Selatan, Indonesia

Email: ^{1,*}fikrimaulana0013@gmail.com, ²sutanti.amrizal@umj.ac.id

Email Penulis Korespondensi: fikrimaulana0013@email.com

Abstrak—Abstrak ini disusun berdasarkan hasil penelitian skripsi yang mengkaji hubungan antara kinerja keuangan dan harga saham pada perusahaan subsektor telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. Fenomena yang melatarbelakangi penelitian ini adalah ketidaksesuaian antara perubahan rasio keuangan perusahaan dengan pergerakan harga saham di pasar modal, khususnya pada masa pandemi dan pascapandemi COVID-19. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham perusahaan subsektor telekomunikasi. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian asosiatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan data harga saham perusahaan. Sampel penelitian terdiri dari 13 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling dengan total 65 unit observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan tahapan pemilihan model melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan CR tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa investor lebih memprioritaskan aspek profitabilitas dan struktur permodalan dibandingkan likuiditas jangka pendek dalam pengambilan keputusan investasi pada subsektor telekomunikasi.

Kata Kunci: Return on Assets; Debt to Equity Ratio; Current Ratio; Harga Saham.

Abstract—This study is derived from an undergraduate thesis examining the relationship between financial performance and stock prices of telecommunication sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020-2024 period. The research is motivated by inconsistencies between changes in financial ratios and stock price movements, particularly during and after the COVID-19 pandemic. The objective of this study is to analyze the effect of Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), and Current Ratio (CR) on stock prices. A quantitative associative research design was employed using secondary data obtained from annual financial statements and stock price data. The sample consisted of 13 companies selected through purposive sampling, resulting in 65 observations. Panel data regression analysis was applied, with model selection conducted through Chow, Hausman, and Lagrange Multiplier tests. The results indicate that ROA has a positive and significant effect on stock prices, DER has a negative and significant effect, while CR has no significant effect. These findings suggest that investors place greater emphasis on profitability and capital structure rather than short-term liquidity when making investment decisions in the telecommunication sub-sector.

Keywords: Return on Assets; Debt to Equity Ratio; Current Ratio; Stock Price.

How to Cite : Maulana, J. F., & sutanti. (2026). Analisis Pengaruh ROA, DER, CR Terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Telekomunikasi Periode 2020-2024. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 6(3), 350-358. <https://doi.org/10.47065/jtear.v6i3.2546>

1. PENDAHULUAN

Subsektor telekomunikasi sebagai bagian dari sektor teknologi memegang peranan penting dalam mendukung aktivitas ekonomi modern, terutama seiring meningkatnya kebutuhan masyarakat terhadap layanan komunikasi dan data digital. Peran strategis ini semakin menonjol pada periode 2020-2024, ketika pandemi COVID-19 mendorong percepatan transformasi digital sekaligus menimbulkan tekanan ekonomi yang berdampak pada kinerja perusahaan dan stabilitas pasar modal di Indonesia. Kondisi tersebut menjadikan subsektor telekomunikasi sebagai objek kajian yang relevan untuk menganalisis dinamika hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dan respons pasar saham (Mugiarni & Wulandari, 2021)

Meskipun demikian, fluktuasi pasar yang terjadi selama dan setelah pandemi menunjukkan bahwa hubungan antara rasio keuangan dan harga saham tidak selalu bersifat linear. Ketidakpastian ekonomi global, perubahan perilaku serta preferensi investor, dan meningkatnya kehati-hatian dalam pengambilan keputusan investasi menyebabkan harga saham tidak selalu mencerminkan kondisi fundamental perusahaan secara langsung, khususnya pada fase pemulihan ekonomi (Mugiarni & Wulandari, 2021; Komalasari et al., 2021) Sejumlah studi empiris juga menunjukkan bahwa kemampuan rasio keuangan dalam menjelaskan pergerakan harga saham masih menghasilkan temuan yang bervariasi dan tidak konsisten, termasuk pada subsektor telekomunikasi (Wulansari et al., 2023; Amalia Cahyani & Sukma Setia Lestari, 2024; Eka Herlina et al., 2025).

Secara empiris, Return on Assets (ROA) dipahami sebagai indikator profitabilitas yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, sehingga sering diasumsikan berpengaruh positif terhadap harga saham. Beberapa penelitian menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham karena dianggap sebagai sinyal efisiensi kinerja dan prospek perusahaan di masa depan yang relevan bagi investor (Saskia Anastasya Dwi Putri et al., 2025; Sugiarto et al., 2025). Sebaliknya, Debt to Equity Ratio

(DER) mencerminkan tingkat leverage perusahaan, di mana nilai DER yang tinggi diasosiasikan dengan peningkatan risiko keuangan yang berpotensi menurunkan minat investor dan menekan harga saham (Utami et al., 2025). Adapun Current Ratio (CR) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, yang memengaruhi persepsi investor terhadap stabilitas likuiditas perusahaan, meskipun hasil empiris menunjukkan pengaruh CR terhadap harga saham belum konsisten (Utami et al., 2025; Fahri, Triyonowati, 2024). Namun demikian, bukti empiris menunjukkan bahwa pengaruh ROA, DER, dan CR terhadap harga saham pada subsektor telekomunikasi tidak selalu konsisten antarperiode pengamatan dan antarobjek penelitian (Awalia & Nurulrahmatiah, 2024; Fahri, Triyonowati, 2024).

Kondisi tersebut menunjukkan adanya kesenjangan penelitian antara kerangka teoritis yang mengasumsikan hubungan yang relatif stabil antara rasio keuangan dan harga saham dengan realitas empiris yang menunjukkan hasil yang beragam. Sebagian besar penelitian sebelumnya dilakukan pada periode sebelum atau pada awal pandemi COVID-19, sehingga belum sepenuhnya merefleksikan dinamika pasar pada periode pemulihan ekonomi. Selain itu, masih terbatas penelitian yang secara khusus menguji kembali pengaruh ROA, DER, dan CR terhadap harga saham pada subsektor telekomunikasi selama periode 2020-2024, ketika terjadi perubahan struktural, peningkatan kebutuhan investasi, serta kompleksitas struktur pendanaan (Komalasari et al., 2021; Eka Herlina et al., 2025).

Urgensi penelitian ini semakin diperkuat oleh karakteristik subsektor telekomunikasi yang memerlukan investasi modal besar, memiliki struktur pendanaan yang relatif kompleks, serta sangat dipengaruhi oleh perkembangan teknologi dan kondisi makroekonomi. Karakteristik tersebut berpotensi memengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dan harga saham, sehingga hasil penelitian pada sektor lain belum tentu dapat digeneralisasi pada subsektor ini. Oleh karena itu, penelitian yang bersifat mutakhir dan kontekstual menjadi penting untuk memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai perilaku pasar saham pada subsektor telekomunikasi.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), dan Current Ratio (CR) terhadap harga saham pada perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. Artikel ini diharapkan dapat memberikan kontribusi signifikan terhadap literatur keuangan empiris dengan menghadirkan bukti mutakhir mengenai relevansi rasio keuangan dalam menjelaskan perilaku harga saham pada sektor strategis pascapandemi, serta menguji validitas teori sinyal dalam konteks pasar modal Indonesia.

Kajian mengenai faktor-faktor penentu harga saham berpijak pada teori-teori utama dalam keuangan korporasi dan pasar modal. Salah satu kerangka konseptual yang digunakan adalah *Signaling Theory*, yang menjelaskan bahwa informasi keuangan yang dipublikasikan perusahaan berfungsi sebagai sinyal bagi investor untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pasar (Michael Spence, 1973). Dalam konteks pasar modal, rasio keuangan seperti *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Current Ratio* (CR) dipersepsikan sebagai indikator kinerja, tingkat risiko, dan stabilitas keuangan perusahaan. Sinyal tersebut direspons oleh investor melalui keputusan investasi yang selanjutnya tercermin dalam pergerakan harga saham. Rasio profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, rasio leverage menggambarkan risiko finansial, sedangkan rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

Pada tataran *middle-range theory*, hubungan antara kinerja keuangan dan harga saham dijelaskan melalui pendekatan analisis fundamental dan teori struktur modal. ROA dipandang sebagai ukuran utama efisiensi pemanfaatan aset dan kinerja manajerial, di mana nilai ROA yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan aset untuk menghasilkan laba sehingga meningkatkan kepercayaan investor (Eka Herlina et al., 2025; Fahri, Triyonowati, 2024). Sebaliknya, DER berkaitan dengan *Trade-off Theory* yang menyatakan bahwa penggunaan utang memberikan manfaat pajak, namun pada saat yang sama meningkatkan risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, DER yang tinggi umumnya diasosiasikan dengan peningkatan risiko finansial yang berpotensi menekan harga saham (Awalia & Nurulrahmatiah, 2024). Sementara itu, CR merefleksikan tingkat likuiditas jangka pendek yang secara teoritis dapat memperkuat persepsi stabilitas keuangan, meskipun tingkat likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat mengindikasikan inefisiensi dalam pengelolaan aset lancar (Eka Herlina et al., 2025).

Sejumlah studi empiris telah mengkaji hubungan antara rasio keuangan dan harga saham, namun temuan yang dihasilkan menunjukkan ketidakkonsistenan antar sektor maupun periode penelitian. Penelitian yang dilakukan oleh (Eka Herlina et al., 2025) dengan pendekatan regresi linier pada perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sementara *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan, dan *Current Ratio* (CR) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Temuan tersebut sejalan dengan penelitian (Fahri, Triyonowati, 2024) yang menegaskan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan, khususnya ROA, merupakan faktor penting yang memengaruhi penilaian pasar terhadap saham perusahaan. Di sisi lain, penelitian oleh (Lutfitasari et al., 2021) pada sektor teknologi mengungkapkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap harga saham, yang mencerminkan tingginya sensitivitas investor terhadap risiko leverage pada industri berbasis teknologi dengan kebutuhan modal yang besar.

Penelitian lain menunjukkan hasil yang tidak sepenuhnya konsisten. Sesilia Rumondang Sinaga, (2023) dalam studi pada perusahaan LQ45 periode 2020-2021 menemukan bahwa ROA dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, yang mengindikasikan bahwa pada pasar yang relatif efisien, rasio keuangan tertentu tidak selalu menjadi pertimbangan utama investor. Pauranan et al., (2023) yang meneliti subsektor telekomunikasi menunjukkan bahwa ROA dan CR berpengaruh positif signifikan, sedangkan DER berpengaruh negatif terhadap

harga saham, memperkuat argumen bahwa profitabilitas dan likuiditas masih relevan dalam penilaian pasar. Temuan serupa juga dilaporkan oleh (Sihombing, 2023) yang menemukan pengaruh positif signifikan ROA dan CR terhadap harga saham, menegaskan pentingnya kinerja fundamental dalam menarik minat investor.

Meskipun demikian, beberapa studi terbaru menunjukkan adanya inkonsistensi empiris. Awalia & Nurulrahmatiah, (2024) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan dan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai saham, sementara Aryani *et al.*, (2024) melaporkan bahwa DER tidak signifikan meskipun ROA dan CR berpengaruh positif. Perbedaan hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham sangat dipengaruhi oleh karakteristik sektor, periode pengamatan, serta kondisi makroekonomi yang melingkupi penelitian.

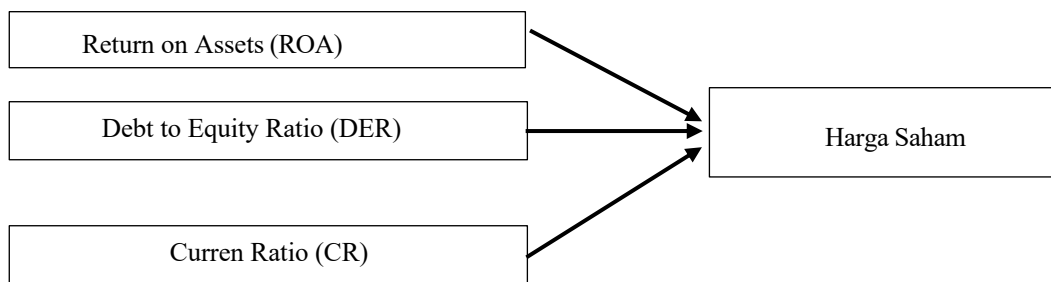
Berdasarkan telaah literatur tersebut, dapat diidentifikasi adanya kesenjangan teoretis dan empiris. Secara teoretis, *signaling theory* dan analisis fundamental mengasumsikan hubungan yang relatif konsisten antara rasio keuangan dan harga saham. Namun secara empiris, hasil penelitian menunjukkan pola yang beragam dan bahkan kontradiktif, khususnya pada periode krisis dan pascapandemi. Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu dilakukan sebelum atau pada awal pandemi COVID-19, sehingga belum sepenuhnya menangkap dinamika pascapandemi, terutama pada subsektor telekomunikasi yang mengalami akselerasi digital dan perubahan struktur pasar selama periode 2020-2024.

Dengan demikian, literature review ini menegaskan bahwa masih terdapat ruang penelitian untuk menguji kembali pengaruh ROA, DER, dan CR terhadap harga saham dalam konteks subsektor telekomunikasi yang lebih mutakhir. Artikel ini berkontribusi secara ilmiah dengan memberikan bukti empiris terbaru yang mengintegrasikan teori sinyal dan struktur modal dalam menjelaskan perilaku harga saham pascapandemi, sekaligus melengkapi kekurangan riset sebelumnya yang masih menunjukkan inkonsistensi hasil dan keterbatasan konteks sektoral serta periode pengamatan.

2. METODOLOGI PENELITIAN

2.1 Kerangka Berfikir

Kerangka berpikir merupakan konstruksi konseptual yang menjelaskan alur hubungan kausal antara variabel independen dan variabel dependen yang didasarkan pada teori keuangan serta temuan empiris sebelumnya. Kerangka ini berfungsi sebagai landasan logis dalam menjelaskan bagaimana Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), dan Current Ratio (CR) sebagai indikator kinerja keuangan diperkirakan berpengaruh terhadap harga saham sebagai variabel terikat.



Gambar 1. Kerangka pikir penelitian

Berdasarkan kerangka berpikir yang ditunjukkan pada **Gambar 1**, penelitian ini menguji pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham. Hubungan antarvariabel dirumuskan dalam bentuk hipotesis penelitian sebagai berikut.

1. X₁: ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset yang dimiliki serta mencerminkan efektivitas kinerja manajemen.
2. X₂: DER menggambarkan struktur pendanaan perusahaan dengan membandingkan jumlah utang terhadap ekuitas, yang berkaitan dengan tingkat risiko keuangan.
3. X₃: CR mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang tersedia.
4. Y: Harga saham merepresentasikan nilai pasar perusahaan yang terbentuk dari aktivitas transaksi investor di pasar modal.

Menurut (Sugiyono, 2023), hipotesis merupakan dugaan sementara atas permasalahan penelitian yang kebenarannya harus dibuktikan melalui proses pengumpulan dan analisis data secara empiris. Hipotesis berperan sebagai asumsi awal yang diuji menggunakan metode ilmiah yang sistematis dan terukur. Oleh karena itu, penelitian yang bersifat hipotesis menjadi elemen penting dalam riset ilmiah karena menentukan arah analisis serta validitas kesimpulan yang dihasilkan.

2.2 Tahapan Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan melalui tahapan yang terstruktur dan sistematis. Tahap awal dimulai dengan identifikasi masalah penelitian yang didasarkan pada adanya ketidaksesuaian antara kinerja keuangan perusahaan dan pergerakan harga saham pada subsektor telekomunikasi. Tahap berikutnya adalah studi kepustakaan untuk memperoleh landasan teori serta hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan variabel yang diteliti. Tahap selanjutnya adalah pengumpulan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan data harga saham perusahaan selama periode 2020-2024. Setelah data terkumpul, dilakukan pengolahan dan analisis menggunakan metode regresi data panel. Tahap akhir dari penelitian ini adalah penarikan kesimpulan serta perumusan implikasi penelitian berdasarkan hasil analisis empiris yang diperoleh.

2.3 Metode dan Teknik Analisis

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian asosiatif dan bersifat eksplanatori. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian bertujuan menguji hubungan sebab-akibat antara variabel kinerja keuangan dan harga saham menggunakan data numerik yang dapat dianalisis secara statistik. Desain asosiatif digunakan untuk mengidentifikasi serta mengukur pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, sedangkan sifat eksplanatori memungkinkan penjelasan yang komprehensif mengenai arah dan kekuatan hubungan antarvariabel (Sugiyono, 2023).

Objek penelitian adalah perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan subsektor ini didasarkan pada peran strategis industri telekomunikasi dalam mendukung aktivitas ekonomi nasional, terutama pada era transformasi digital pascapandemi. Periode pengamatan mencakup tahun 2020 hingga 2024, dengan pelaksanaan penelitian berlangsung dari Mei hingga November 2025, yang meliputi tahap pengumpulan data, pengolahan, analisis, hingga penyusunan laporan penelitian.

Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan subsektor telekomunikasi yang tercatat di BEI selama periode pengamatan, yaitu sebanyak 22 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, dengan tujuan memperoleh sampel yang sesuai dengan kriteria penelitian. Adapun kriteria tersebut meliputi perusahaan yang terdaftar secara konsisten selama periode 2020–2024, memiliki laporan keuangan tahunan yang lengkap, serta sahamnya diperdagangkan secara aktif dan tidak mengalami delisting maupun suspensi dalam jangka waktu panjang.

Tabel 1. kriteria sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sub-sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI	22
2	Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan lengkap tahun 2020-2024	3
3	Perusahaan subsektor Telekomunikasi yang IPO setelah 2020	4
4	Perusahaan subsektor telekomunikasi yang memiliki harga saham rata rata dibawah Rp.150	2
5	Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini	13

Berdasarkan Tabel 1, kriteria tersebut, dari total 22 perusahaan subsektor telekomunikasi, sebanyak 3 perusahaan dikeluarkan karena tidak menyediakan laporan keuangan yang lengkap selama periode pengamatan. Selanjutnya, 4 perusahaan yang melakukan IPO setelah tahun 2020 dieliminasi karena keterbatasan data yang berkesinambungan. Selain itu, 2 perusahaan dengan rata-rata harga saham di bawah Rp150 juga tidak disertakan guna menjaga kualitas dan reliabilitas data penelitian.

Dengan demikian, jumlah sampel akhir yang digunakan dalam penelitian ini adalah 13 perusahaan. Dengan periode observasi selama lima tahun, total unit analisis yang diperoleh sebanyak 65 observasi ($13 \text{ perusahaan} \times 5 \text{ tahun}$). Jumlah tersebut dinilai representatif terhadap populasi dan memadai untuk mendukung analisis statistik secara empiris.

Instrumen penelitian berupa data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan dan data harga saham perusahaan. Variabel independen terdiri atas ROA, DER, dan CR, sedangkan variabel dependen adalah harga saham. Definisi operasional variabel disusun untuk memastikan konsistensi dalam pengukuran dan interpretasi. ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset, DER mencerminkan struktur pendanaan perusahaan, dan CR menunjukkan tingkat likuiditas jangka pendek. Harga saham diukur menggunakan harga penutupan tahunan. Penggunaan indikator tersebut mengacu pada konsep pengukuran kinerja keuangan yang lazim digunakan dalam penelitian pasar modal (Sugiyono, 2023).

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi dengan menghimpun laporan keuangan auditan, laporan tahunan perusahaan, serta data harga saham yang dipublikasikan secara resmi oleh Bursa Efek

Indonesia dan platform finansial yang kredibel. Prosedur pengumpulan data dilakukan secara sistematis dengan memastikan kelengkapan dan konsistensi data untuk setiap periode pengamatan.

Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan pendekatan data panel. Metode ini dipilih karena mampu mengombinasikan dimensi waktu (*time series*) dan individu perusahaan (*cross section*), sehingga menghasilkan estimasi yang lebih efisien dan informatif. Proses estimasi model data panel dilakukan dengan mempertimbangkan tiga pendekatan utama, yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*. Pemilihan model terbaik ditentukan melalui uji statistik yang relevan. Seluruh proses pengolahan dan analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews versi 13. Teknik analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh ROA, DER, dan CR terhadap harga saham secara parsial maupun simultan, sehingga mampu memberikan gambaran empiris mengenai hubungan antarvariabel yang diteliti (Priyatno et al., 2022).

Tabel 2. operasional variabel

Variabel	Definisi Operasional	Indikator /rumus
<i>Return on assets</i> (ROA)	Mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang digunakan.	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$
<i>Debt to equity ratio</i> (DER)	Menggambarkan struktur permodalan dan tingkat risiko keuangan perusahaan.	$DER = \frac{\text{Total Liability}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$
<i>Current ratio</i> (CR)	Mengukur tingkat likuiditas atau kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek.	$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$
Harga saham	Merepresentasikan nilai pasar perusahaan berdasarkan persepsi investor.	Harga Penutupan (<i>Closing Price</i>)

Tabel 2 menyajikan definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian, meliputi variabel independen berupa Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), dan Current Ratio (CR), serta variabel dependen yaitu harga saham. Setiap variabel dioperasionalkan berdasarkan indikator dan rumus pengukuran yang relevan untuk memastikan konsistensi dan ketepatan analisis empiris.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai ROA perusahaan subsektor telekomunikasi bervariasi selama periode penelitian, mencerminkan perbedaan tingkat efisiensi pengelolaan aset. DER menunjukkan kecenderungan yang relatif tinggi pada beberapa perusahaan, mengindikasikan penggunaan utang yang dominan. Sementara itu, CR menunjukkan fluktuasi yang cukup besar antarperusahaan.

Tabel 3. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	Harga Saham	ROA	DER	CR
Mean	4185.692	0.063326	1.564265	1.225527
Median	2068.000	0.041629	1.043263	0.453492
Maximum	41694.00	1.000000	5.153389	10.40501
Minimum	52.00000	-0.242722	0.088342	0.182184
Std. Dev.	8161.480	0.140600	1.244230	1.909502

Berdasarkan Tabel 3, rata-rata harga saham perusahaan subsektor telekomunikasi selama periode 2020-2024 sebesar 4.185,692 dengan standar deviasi 8.161,480, yang menunjukkan fluktuasi harga saham yang cukup tinggi. Nilai maksimum harga saham mencapai 41.694, sedangkan nilai minimum sebesar 52.

Return on Assets (ROA) memiliki nilai rata-rata 0,063326 dengan standar deviasi 0,140600, yang mencerminkan perbedaan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, termasuk adanya perusahaan yang mengalami kerugian. *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai rata-rata 1,564265 dengan standar deviasi 1,244230, menunjukkan variasi struktur permodalan antarperusahaan. Sementara itu, *Current Ratio* (CR) memiliki nilai rata-rata 1,225527 dengan standar deviasi 1,909502, yang mengindikasikan tingkat likuiditas jangka pendek yang beragam selama periode penelitian.

3.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Untuk memperoleh model estimasi terbaik, dilakukan tiga pengujian, yaitu uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange Multiplier*.

3.2.1 Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model yang lebih tepat antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*.

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	15.718.954	-12,49	0.0000
Cross-section Chi-square	102.627.446	12	0.0000

Berdasarkan Tabel 4, nilai *Cross-Section F* Nilai Prob, $0,000 < 0,05$ sehingga model yang terbaik yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM)

3.2.2 Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk memilih antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*.

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.561.256	3	0.1350

Berdasarkan Tabel 5, nilai *Cross-Section F* Nilai Prob, $0,1350 > 0,5$ sehingga model yang dipilih adalah *Random Effect Model* (REM).

3.2.3 Uji Lagrange Multiplier.

Uji *uji Lagrange Multiplier*. digunakan untuk memilih antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*.

Tabel 6. Hasil uji Lagrange Multiplier

	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	53.45424 (0.0000)	1.238695 (0.2657)	54.69293 (0.0000)
Honda	7.311240 (0.0000)	-1.112.967 (0.8671)	4.382841 (0.0000)
King-Wu	7.311240 (0.0000)	-1.112.967 (0.8671)	2.691763 (0.0036)
Standardized Honda	8.548995 (0.0000)	-0.904752 (0.8172)	2.027836 (0.0213)
Standardized King-Wu	8.548995 (0.0000)	-0.904752 (0.8172)	0.379700 (0.3521)
Gourieroux, et al.	--	--	53.45424 (0.0000)

Berdasarkan Tabel 6, Nilai probabilitas *uji Lagrange Multiplier*. nilai Nilai Prob, $0,0000 > 0,05$, sehingga model yang dipilih adalah *Random Effect Model* (REM).

Tabel 7. Hasil uji R²

R-squared	0.291227
Adjusted R-squared	0.256369
S.E. of regression	4.198.944
F-statistic	8.354.745
Prob(F-statistic)	0.000097

Berdasarkan Tabel 7, nilai *R-Squared* tercatat sebesar 0.291227. yang berarti 29,12% perubahan dalam profitabilitas dapat dijelaskan oleh variabel independen, yaitu *return on assets* dan *debt to equity ratio*. Sisa 71,88% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

Tabel 8. Hasil uji f

R-squared	0.291227
Adjusted R-squared	0.256369
S.E. of regression	4.198.944
F-statistic	8.354.745
Prob(F-statistic)	0.000097

Berdasarkan Tabel 8, Uji F bertujuan untuk menilai kelayakan model dalam penelitian. Jika nilai probabilitas (*p-value*) $< 0,05$, maka model dianggap memenuhi syarat untuk digunakan. Berdasarkan tabel 8, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0.000097. Karena $0.000097 < 0,05$, dapat disimpulkan bahwa model tersebut layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

3.3 Hasil Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pemilihan model, analisis regresi data panel dilakukan menggunakan *Random Effect Model*.

Tabel 9. Hasil Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11334.15	2.677.349	4.233.348	0.0001
ROA	1.746.722	4.579.434	0.381427	0.7042
DER	-4.064.135	8.247.543	-4.927.692	0.0000
CR	-7.357.530	5.536.671	-1.328.873	0.1888

Berdasarkan Tabel 9, perhitungan pengolahan data, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut

$$Y = 11334,15 + 1746,72 \text{ ROA} - 4064,13 \text{ DER} - 735,75 \text{ CR}$$

Nilai konstanta sebesar 11334,15 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen, yaitu *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Current Ratio* (CR) bernilai nol, maka harga saham diperkirakan sebesar 11334,15. Nilai konstanta ini bersifat teoritis dan berfungsi sebagai titik awal model regresi, bukan berarti harga saham benar-benar akan bernilai demikian ketika variabel independen bernilai nol.

Koefisien regresi ROA sebesar 1746,72 dan bernilai positif, yang berarti bahwa setiap kenaikan ROA sebesar 1 satuan akan meningkatkan harga saham sebesar 1746,72, dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien positif ini menunjukkan adanya hubungan positif antara ROA dan harga saham, sehingga semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, maka harga saham cenderung meningkat.

Koefisien regresi DER sebesar -4064,13 dan bernilai negatif, yang berarti bahwa setiap kenaikan DER sebesar 1 satuan akan menurunkan harga saham sebesar 4064,13, dengan asumsi variabel lain tetap. Koefisien negatif ini menunjukkan adanya hubungan negatif antara DER dan harga saham, yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan, maka risiko keuangan perusahaan semakin besar sehingga dapat menurunkan minat investor dan harga saham.

Koefisien regresi CR sebesar -735,75 dan bernilai negatif, yang berarti bahwa setiap kenaikan CR sebesar 1 satuan akan menurunkan harga saham sebesar 735,75, dengan asumsi variabel lain konstan. Hubungan negatif ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang terlalu tinggi tidak selalu direspons positif oleh pasar, karena dapat mengindikasikan adanya dana menganggur atau penggunaan aset lancar yang kurang efisien.

Tabel 10. Hasil uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11334.15	2.677.349	4.233.348	0.0001
ROA	1.746.722	4.579.434	0.381427	0.7042
DER	-4.064.135	8.247.543	-4.927.692	0.0000
CR	-7.357.530	5.536.671	-1.328.873	0.1888

Berdasarkan Tabel 10, Pengujian hipotesis secara parsial terhadap *return on assets* (ROA) menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0.7042. Oleh karena itu, dengan nilai probabilitas $0.7042 > 0,05$, dapat disimpulkan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Hasil uji hipotesis parsial terhadap *debt to equity ratio* (DER) terhadap harga saham menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0000. Dengan demikian, karena nilai probabilitas $0.0000 < 0,05$, dapat disimpulkan bahwa DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Pengujian hipotesis secara parsial terhadap *current ratio* (CR) menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0.1888. Oleh karena itu, dengan nilai probabilitas $0.1888 > 0,05$, dapat disimpulkan bahwa CR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

3.4 Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian empiris pada Tabel 10, Return on Assets (ROA) menunjukkan koefisien positif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan nilai probabilitas sebesar 0,7042 ($> 0,05$). Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan harga saham perusahaan subsektor telekomunikasi selama periode penelitian. Laba yang dihasilkan perusahaan tidak selalu direspons secara langsung oleh pasar dalam bentuk peningkatan harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan (Rumondang Sinaga et al., 2023) yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga mengindikasikan bahwa profitabilitas tidak selalu dipersepsikan positif oleh investor. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian (Eka Herlina et al., 2025) serta (Sihombing, 2023) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham atau return saham. Perbedaan hasil tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan objek penelitian, periode pengamatan, serta kondisi pasar yang memengaruhi cara investor merespons kinerja profitabilitas perusahaan, khususnya pada sektor yang bersifat padat modal seperti telekomunikasi).

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000 ($< 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat leverage perusahaan, semakin besar risiko keuangan yang dipersepsikan investor, sehingga berdampak pada penurunan harga saham. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Sihombing, 2023) yang menunjukkan bahwa rasio leverage tidak selalu direspons positif oleh pasar serta mendukung trade-off theory, yang menyatakan bahwa penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko financial distress dan krutankebang. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian (Rumondang Sinaga et al., 2023) yang menemukan bahwa Debt to Asset Ratio berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Perbedaan ini menunjukkan bahwa respons investor terhadap struktur pendanaan sangat dipengaruhi oleh kondisi keuangan perusahaan dan persepsi risiko pada masing-masing periode penelitian.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Current Ratio (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan nilai probabilitas sebesar 0,1888 ($> 0,05$). Temuan ini mengindikasikan bahwa likuiditas jangka pendek bukan menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai saham perusahaan subsektor telekomunikasi. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian (Rumondang Sinaga et al., 2023) serta (Sihombing, 2023) yang menemukan bahwa Current Ratio berpengaruh signifikan terhadap harga saham atau return saham. Perbedaan hasil ini mengindikasikan bahwa pada periode penelitian 2020-2024, investor cenderung lebih memfokuskan perhatian pada risiko struktur permodalan dan stabilitas keuangan jangka panjang dibandingkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

4. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), dan Current Ratio (CR) terhadap harga saham perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024 dengan menggunakan pendekatan regresi data panel *Random Effect Model*. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham meskipun memiliki koefisien bernilai positif. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan belum menjadi faktor determinan yang secara langsung memengaruhi pergerakan harga saham pada subsektor telekomunikasi selama periode penelitian. Sebaliknya, DER terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, yang menunjukkan bahwa peningkatan proporsi utang terhadap ekuitas memperbesar persepsi risiko keuangan di mata investor sehingga berdampak pada penurunan harga saham. Sementara itu, CR tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, yang mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas jangka pendek bukan menjadi pertimbangan utama investor dalam pengambilan keputusan investasi pada subsektor ini. Secara keseluruhan, hasil penelitian menegaskan bahwa risiko keuangan yang tercermin dalam struktur permodalan memiliki peran yang lebih dominan dibandingkan aspek profitabilitas dan likuiditas dalam memengaruhi harga saham perusahaan subsektor telekomunikasi. Berdasarkan temuan tersebut, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas periode observasi, menambahkan variabel lain seperti kebijakan dividen, ukuran perusahaan, serta faktor makroekonomi, dan mempertimbangkan penggunaan pendekatan metodologis alternatif guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi harga saham pada subsektor telekomunikasi. Meskipun kesimpulan penelitian telah mampu merangkum hasil utama secara jelas dan selaras dengan tujuan penelitian, pembahasan masih berfokus pada ringkasan temuan empiris. Oleh karena itu, penguatan pada aspek implikasi praktis, keterbatasan penelitian, serta arah penelitian selanjutnya diperlukan untuk meningkatkan kontribusi akademik dan relevansi aplikatif dari hasil penelitian ini.

REFERENCES

- Amalia Cahyani, & Sukma Setia Lestari. (2024). Pengaruh Return On Assets Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022. *Jurnal Manuhara : Pusat Penelitian Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 3(1), 140–148. <https://doi.org/10.61132/Manuhara.V3i1.1494>
- Aryani, D., Putra, Y. S., & Puspita, M. E. (2024). Pengaruh Roa, Cr Dan Der Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *Ekoma: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 3(2), 920–935.
- Awalia, S., & Nurulrahmatiah, N. (2024). Analysis Of The Influence Of Return On Asset (Roa), Return On Equity (Roe), Debt To Equity Ratio (Der) And Total Asset Turn Over (Tato) On Stock Returns In Telecommunications Sub-Sector Companies Listed On The Bei. *Jurnal Dimensi*, 13(3), 644–661. <https://doi.org/10.33373/Dms.V13i3.6406>
- Eka Herlina, S., Susilowati, D., & Moorcy, N. H. (2025). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Subsektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Edueco*, 8(1), 1–9. <https://doi.org/10.36277/Edueco.V8i1.244>
- Fahri, Triyonowati, M. (2024). Pengaruh Cr, Roa, Der Dan Tato Terhadap Nilai Perusahaan Telekomunikasi Di Bei. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 13(9), 1–18. <https://jurnal.mahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/6078>
- Komalasari, F., Elshadai, L., Monita, L., & Ganiarto, E. (2021). *The Change Of Investment Behavior During Covid-19 Pandemic In Indonesia Stock Market. March 2020*. <https://doi.org/10.4108/Eai.9-10-2020.2304782>
- Lutfitasari, R. N., Tansar, I. A., & Ningsih, T. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Teknologi Di Bei. *Acman: Accounting And Management Journal*, 1(1), 6–17. <https://doi.org/10.55208/Hc2h3p88>
- Michael Spence. (1973). *Job Market Signaling Author (S): Michael Spence Source : The Quarterly Journal Of Economics*, Vol. 87, No. 3 (Aug., 1973), Pp. 355-374 Published By : The Mit Press Stable Url : <http://www.jstor.org/stable/1882010>

87(3), 355–374.

- Mugiarni, A., & Wulandari, P. (2021). The Effect Of Covid-19 Pandemic On Stock Returns: An Evidence Of Indonesia Stock Exchange. *Journal Of International Conference Proceedings*, 4(1), 28–37. <https://doi.org/10.32535/Jicp.V4i1.1122>
- Pauranan, R. Y., Kambey, J., & Miran, M. (2023). Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Manado (Jaim)*, 6(1), 109–119. <https://doi.org/10.53682/Jaim.Vi.3891>
- Priyatno, P. D., Rohim, A. N., & Sari, L. P. (2022). Analisis Kinerja Bank Syariah Di Indonesia Berbasis Maqashid Sharia Index. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(3), 2434. <https://doi.org/10.29040/Jiei.V8i3.6581>
- Rumondang Sinaga, S., Brahmana, L. B., Sinaga, L. D., H Silaban, I. J., Siallagan, H., & Sipayung, R. C. (2023). Pengaruh Roa, Roe, Dan Der Terhadap Harga Saham Perusahaan Lq45 Di Bei. *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*, 12(3), 255–261. <https://doi.org/10.37476/Jbk.V12i3.4043>
- Saskia Anastasya Dwi Putri, Alamsjah, A., & A.Tenri Syahriani. (2025). Pengaruh Return On Assets, Current Ratio, Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Publikasi Ekonomi Dan Akuntansi*, 5(3), 394–402. <https://doi.org/10.51903/Jupea.V5i3.4070>
- Sihombing, M. J. T. (2023). Pengaruh Return On Equity (Roe), Current Ratio (Cr), Debt To Assets Ratio (Dar) Dan Return On Assets (Roa) Terhadap Return Saham Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mahajana Informasi*, 8(1), 19–25. <https://doi.org/10.51544/Jurnalmi.V8i1.4082>
- Sugiarto, Mar'atus Sholikhah, Suhantoro, & Yani Susetyo. (2025). Pengaruh Roa, Roe, Cr , Dan Der Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Indeks Lq45 Di Bei Periode 2019–2024. *E-Logis: Jurnal Ekonomi Logistik*, 7(2), 75–85. <https://doi.org/10.70375/E-Logis.V7i2.174>
- Sugiyono. (2023). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D (2nd Ed., Vol. 1, Issue 1). Alfabeta.
- Utami, T., Arisudhana, D., Akuntansi, P. S., Luhur, U. B., Akuntansi, P. S., & Luhur, U. B. (2025). Pengaruh Return On Assets , Current Ratio , Debt To Equity Ratio , Dan Rata - Rata Perkembangan Harga Saham Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals Sub Sektor Food & Beverages Tahun 2021-2024. 2(4), 104–114. <https://doi.org/10.69714/4rn5xy50>
- Wulansari, T., Sulastri, S., Widiyanti, M., & Adam, M. (2023). Effect Of Financial Ratio On Stock Price In Telecommunications Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *International Journal Of Business, Economics & Management*, 6(1), 1–9. <https://doi.org/10.21744/Ijbem.V6n1.2058>