

Analisis Determinan Harga Saham Syariah Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar Issi Periode Tahun 2018-2023

Mohammad Ridwan¹, Erliyana Saputri²

^{1,2} Universitas Muhammadiyah Semarang

ridwan14@unimus.ac.id¹, erliyanasaputri3@gmail.com²

ABSTRACT

This study investigates the influence of leverage, liquidity and company size on the share prices of companies classified as sharia shares, with profitability as a moderating variable. The research object focuses on companies in the consumer goods industry sector listed in the Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) in the 2018–2023 period. The research approach uses quantitative methods with panel data regression and Moderated Regression Analysis (MRA) using EViews version 13 to test the relationship between variables. The research results show that leverage and liquidity have no effect on sharia stock prices. On the other hand, company size and profitability have a positive effect on sharia share prices, indicating that company size and good profit performance can increase investor confidence. Profitability is proven to have a role as a moderating variable in the sharia stock price determinant model. The results of the analysis show that profitability weakens the effect of leverage on sharia share prices, indicating that investors are more tolerant of leverage conditions if the company is able to support stable and prospective profitability. Furthermore, profitability is able to strengthen the relationship between the influence of likuiditas and firm size on sharia share prices. These results highlight the importance of considering internal financial factors and company size in shaping investment decisions within the sharia capital market.

Keywords: leverage, liquidity, firm size, profitability, sharia stock price

ABSTRAK

Penelitian ini mengkaji pengaruh *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap harga saham perusahaan yang tergolong saham syariah, dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Objek penelitian difokuskan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar dalam Indonesia *Sharia Stock Index* (ISSI) pada periode 2018–2023. Pendekatan penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan regresi data panel serta analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA) melalui EViews versi 13 untuk menguji hubungan antar variabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah. Sebaliknya, ukuran perusahaan serta profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham syariah, menandakan bahwa ukuran perusahaan dan kinerja laba yang baik mampu meningkatkan kepercayaan investor. Profitabilitas terbukti memiliki peran sebagai variabel moderasi dalam model determinan harga saham syariah. Hasil analisis menunjukkan bahwa rofitabilitas memperlemah pengaruh leverage terhadap harga saham syariah, menunjukkan bahwa investor lebih toleran terhadap kondisi leverage apabila perusahaan mampu didukung profitabilitas stabil dan prospektif. Selanjutnya profitabilitas mampu memperkuat adanya hubungan pengaruh likuiditas dan firm size terhadap harga saham syariah. Hasil ini menyoroti pentingnya mempertimbangkan

faktor keuangan internal dan ukuran perusahaan dalam menentukan keputusan investasi di pasar modal syariah.

Kata kunci: *leverage*, likuiditas, *firm size*, profitabilitas, harga saham syariah

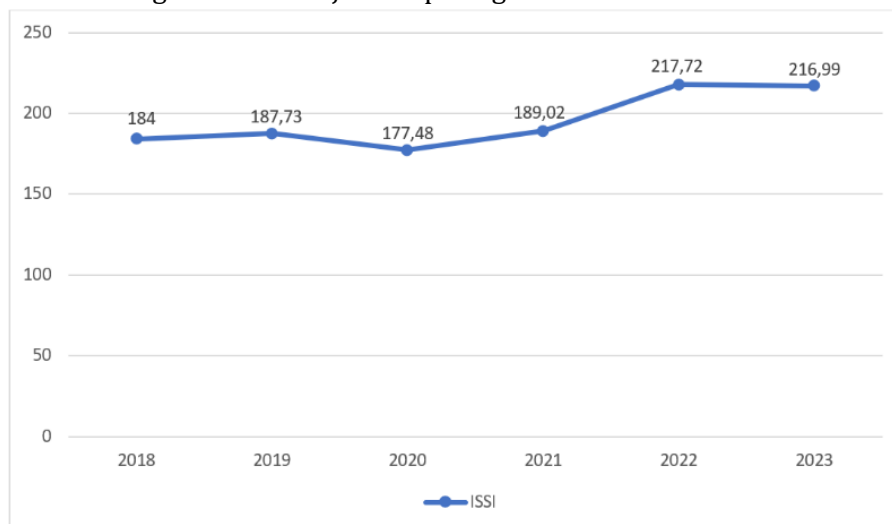
PENDAHULUAN

Pasar modal syariah di Indonesia mengalami perkembangan yang signifikan seiring meningkatnya minat masyarakat terhadap investasi halal. Harga saham syariah merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan nilai pasar perusahaan dan menjadi acuan investor dalam pengambilan keputusan investasi (Lutfi & Wahyuni, 2023). Namun, pergerakan harga saham syariah menunjukkan fluktuasi yang cukup tajam, sejalan dengan prinsip high risk-high return yang melekat pada instrumen investasi (Yu et al., 2024). Fenomena ini menegaskan pentingnya analisis mendalam mengenai faktor-faktor internal yang memengaruhi harga saham syariah.

Di Indonesia, regulasi terkait saham syariah didukung oleh Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) No. 40/DSN-MUI/X/2003 yang menegaskan bahwa transaksi saham diperbolehkan sepanjang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Emiten wajib memenuhi ketentuan seperti larangan riba, gharar, dan maisir, serta pembatasan utang berbasis bunga maksimal 45% dari total aset (Gunanto et al, 2024). Dengan demikian, saham syariah dipandang sebagai instrumen investasi yang relevan sekaligus sesuai dengan prinsip Islam.

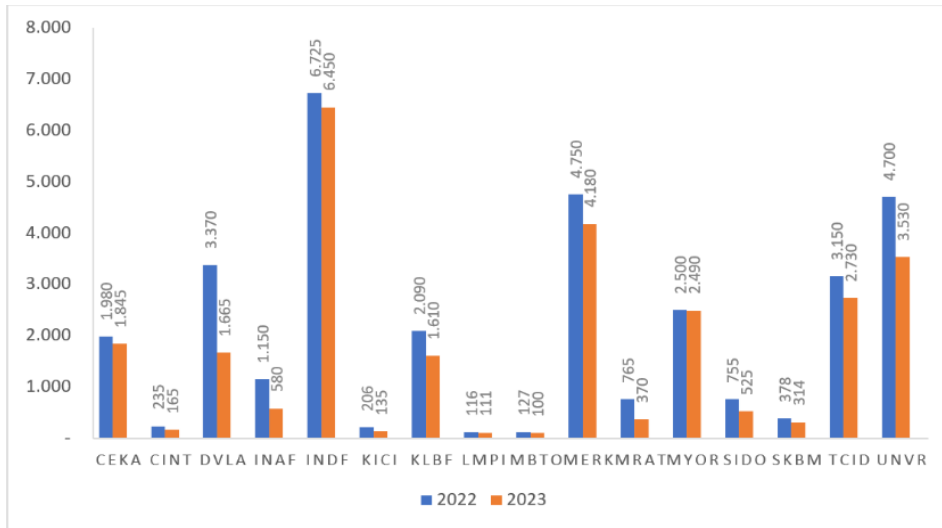
TINJAUAN LITERATUR

Data Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menunjukkan bahwa dalam periode September 2018–September 2023, harga saham mengalami kondisi yang berfluktuasi. Sebagaimana ditunjukkan pada gambar berikut:



Gambar 1 Indeks Saham Syariah Periode September 2018-September 2023

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, 2023



Gambar 2 Harga Saham Syariah Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi

Sumber: www.idx.co.id, 2025

Tren pergerakan ISSI menunjukkan adanya penurunan pada tahun 2022–2023 sebesar 0,34%. Lebih lanjut, dari 29 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang masuk dalam ISSI, sebanyak 16 perusahaan mengalami penurunan harga saham. Berdasarkan teori signal kondisi ini menandakan adanya berbagai faktor yang perlu diperhatikan, antara lain *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan (*firm size*), serta profitabilitas.

Leverage mencerminkan tingkat penggunaan dana eksternal atau hutang dalam struktur modal perusahaan (Setiawan et al., 2023). *Leverage* merupakan pengukuran yang menunjukkan seberapa baik suatu bisnis dapat memanfaatkan dana hutang dan modal pinjaman untuk meningkatkan pengembalian dana atau menghasilkan keuntungan (Putri & Rafli, 2024). Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan sebagai indikator *leverage*. *Leverage* yang tinggi mengindikasikan peningkatan risiko keuangan karena beban kewajiban utang semakin besar, yang dapat menurunkan kepercayaan investor dan berdampak negatif pada harga saham (Purwanto & Soejarminto, 2023). Namun, penelitian Musthafa & Rahmatiah (2020) menyatakan *leverage* berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan Tunisia & Suwarno (2024) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Likuiditas merupakan ukuran yang dapat mengindikasikan seberapa baik perusahaan dapat membayar utang jangka pendeknya (Kosim & Safira, 2020). Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, yang diukur dengan *Current Ratio* (CR). Tingkat likuiditas yang tinggi merupakan indikator yang baik dari sudut pandang teori sinyal karena hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan likuiditas yang kuat, yang dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan kemungkinan memacu peningkatan harga saham (Wahyudi & Ishak, 2024). Kondisi tersebut sejalan dengan penelitian Kurniawan et al (2023), harga saham dipengaruhi secara positif oleh likuiditas yang

diindikasikan oleh CR. Sebaliknya, penelitian Rahman & Elizabeth (2024) mengindikasikan bahwa CR berdampak negatif terhadap harga saham. Sementara itu, penelitian Abror & Nuzulia (2022) menyimpulkan bahwa harga saham tidak dipengaruhi CR.

Selain faktor-faktor keuangan tersebut, ukuran perusahaan atau *firm size* juga menjadi faktor yang perlu diperhatikan. *Firm size* merefleksikan status perusahaan dalam status skala besar atau kecil, yang umumnya diukur berdasarkan total aset yang dimiliki. Skala operasional bisnis meningkat seiring dengan total aset perusahaan (Andari et al., 2024). *Firm size* diukur berdasarkan logaritma total aset perusahaan dan berperan sebagai variabel moderasi. Perusahaan besar cenderung memiliki sumber daya yang lebih luas, akses pendanaan lebih mudah, serta kestabilan operasional yang lebih baik dibanding perusahaan kecil. Semakin kuat *firm size* maka akan berperan positif kepada harga saham (Nurjannah & Machmuddah 2024). Berbeda dengan temuan dari Zahrani & Hakim, (2024) menunjukkan bahwa harga saham tidak dipengaruhi oleh *firm size*. Adapun Tanisa & Maharani, (2024) mengungkapkan bahwa harga saham dipengaruhi secara negatif oleh *firm size*.

Profitabilitas adalah ukuran keuangan yang mengindikasikan kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu (Irawan & Arif, 2024). Rasio ini turut mencerminkan efektivitas kinerja manajemen secara keseluruhan, yang terlihat dari besarnya laba yang dihasilkan melalui kegiatan investasi dan penjualan (Ningsih et al., 2023);(Handayani & Susanti, 2023). Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) dapat memperlihatkan laba atas semua aset yang digunakan oleh perusahaan (Lutfi & Wahyuni, 2023);(Ridwan et al., 2024). Profitabilitas perusahaan yang stabil dan terus meningkat, maka dapat menaikkan harga saham sehingga profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham (Arifian & Suhaenah, 2022).

Profitabilitas perusahaan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara *leverage*, likuiditas dengan harga saham. Aritonang et al., (2025) yang menyatakan bahwa profitabilitas melemahkan dampak *leverage* (DER) kepada harga saham. Menurut Kriswati & Diansyah (2025) menyatakan bahwa *profitabilitas* memperkuat hubungan likuiditas terhadap harga saham. Nurjannah & Machmuddah (2024) yang mengemukakan profitabilitas memperkuat dampak *firm size* kepada harga saham.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar dalam ISSI periode 2018-2023. Sektor ini dipilih karena memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional dan karakteristik bisnis yang relatif stabil, sehingga menjadi objek yang relevan untuk dianalisis dalam konteks pasar modal syariah. Mengingat pentingnya pemahaman tentang faktor-faktor yang memengaruhi harga saham syariah, penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh *leverage*, likuiditas dan *firm size* terhadap harga saham syariah serta mengkaji peran profitabilitas sebagai variabel moderasi di antara hubungan tersebut.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi data panel untuk menganalisis pengaruh *leverage*, likuiditas dan *firm size* terhadap harga saham syariah serta peran profitabilitas sebagai variabel moderasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan harga saham tahunan perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 hingga 2023. Sampel penelitian dipilih dengan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria perusahaan yang konsisten terdaftar dan tidak mengalami delisting maupun rugi selama periode penelitian.

Analisis data dilakukan menggunakan metode regresi data panel dengan model *Random Effect Model* (REM), yang dipilih berdasarkan uji Chow, Hausman, dan *Lagrange Multiplier* untuk menentukan model terbaik sesuai karakteristik data. Teknik analisis ini memungkinkan peneliti untuk menggabungkan data lintas waktu dan antar perusahaan secara simultan, sehingga dapat menangkap variasi efek antar perusahaan serta perubahan dari waktu ke waktu. Seluruh proses analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak statistik EViews versi 13.

Definisi Operasional Variabel

Tabel 1 Oprasional Variabel

Variabel	Notasi	Pengukuran	Sumber
Harga Saham	Harga Saham	Harga Saham= <i>Closing Price</i>	(Anggara et al., 2024)
<i>Leverage</i>	DER	DER: $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	(Slamet & Rakhman, 2022)
Likuiditas	CR	CR $\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$	(Rahman & Elizabeth, 2022)
Firm Size	<i>Firm Size</i>	<i>Firm Size</i> = Ln (Total Aset)	(Pujianingsih et al., 2024)
Profitabilitas	ROA	ROA = $\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	(Gunanto et al., 2024)

Sumber: Data diolah EViews 13 (2025)

Hipotesis

Berikut hipotesis penelitian:

Hipotesis pertama (H₁) : Leverage berpengaruh negatif terhadap harga saham

Hipotesis kedua (H₂) : Likuiditas berpengaruh positif terhadap harga saham

Hipotesis ketiga (H₃) : Firm size berpengaruh positif terhadap harga saham

Hipotesis keempat (H₄): Profitabilitas memperlemah pengaruh leverage terhadap harga saham

Hipotesis kelima (H₅) : Profitabilitas memperkuat pengaruh likuiditas terhadap harga saham

Hipotesis keenam (H₆) : Profitabilitas memperkuat pengaruh Firm size terhadap harga saham

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
Harga-Saham	150,000	11.150,000	3.118,668	2.997,566
Leverage	10,854	392,839	69,474	70,884
Likuiditas	0,552	21,748	3,259	2,790
Firm Size	27,339	32,859	29,325	1,520
Profitabilitas	0,052	92,099	12,666	11,401

Sumber: Data diolah EViews 13 (2025)

Analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa harga saham syariah memiliki rata-rata sebesar 3.118,668 dengan nilai minimum 150 dan maksimum 11.150, menggambarkan variasi harga yang cukup lebar antar perusahaan dan tahun. Variabel *leverage* memiliki rata-rata 69,47 dengan nilai minimum 10,85 dan maksimum 392,84, menunjukkan adanya variasi signifikan dalam tingkat utang perusahaan. Likuiditas (CR) rata-rata 3,26. *Firm size* memiliki rata-rata nilai logaritma total aset sebesar 29,33 dengan variasi yang cukup kecil antar perusahaan, sedangkan Profitabilitas (ROA) rata-rata sebesar 12,67.

Tabel 3 Uji Multikolinieritas

Variable	VIF	Variable	VIF
Leverage	0,115	Leverage* Profitabilitas	0,123
Firm Size	0,245	Likuiditas*Profitabilitas	0,128
Likuiditas	0,118	Firm Size* Profitabilitas	0,132
Profitabilitas	0,121		

Sumber: Data diolah EViews 13, (2025)

Uji multikolinieritas menampilkan hasil korelasi antar variabel < 10 , berarti bahwa keterkaitan antar variabel tidak tergolong tinggi. Hal ini bisa disimpulkan bahwa pengujian lulus uji multikolinieritas.

Uji Goodness of Fit (Uji F) dan Uji Hipotesis

Uji F diaplikasikan guna menganalisis apakah variabel dependen secara bersamaan dipengaruhi oleh masing-masing independen dalam model. Berdasarkan hasil uji F diperoleh nilai F-statistik sebesar 26,917, sementara nilai F-tabel sebesar 3,09, ini menginterpretasikan bahwa nilai F-statistik $> F$ -tabel ($26,917 > 3,09$). Selain itu, nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ yang mendeskripsikan bagaimana faktor profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* mempengaruhi harga saham. Hasil uji hipotesis secara rinci dapat dilihat pada Tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4 Uji Hipotesis

Variabel	Hasil Uji REM	
	Coefficient	Sig
Hasil Regresi Linier Berganda (Panel)		
<i>Leverage</i>	-14,297	0,064
Likuiditas	6,188	0,175
<i>Firm Size</i>	760,717	0,001
Profitabilitas	200,728	0,002
Hasil MRA		
<i>Leverage</i> *Profitabilitas	0,260	0,007
Likuiditas* Profitabilitas	16,076	0,035
<i>Firm Size</i> *Profitabilitas	49,770	0,000
Hasil MRA		
R-Squared		0,684
Adjusted R-squared		0,661
F-Statistic		29,162
Prob (F-statistic)		0,000

Sumber: Data diolah EViews 13, (2025)

Berdasarkan tabel 4 merupakan regresi data panel dan Uji *Moderate Regression Analysis* (MRA), dimana REM 1 Regresi Linier Berganda untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Sedangkan REM 3 merupakan pengujian moderasi untuk melihat pengaruh variabel moderasi dalam memoderasi hubungan variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham dengan koefisien -14,297 dan signifikansi 0,064 (H_1 ditolak). Likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan koefisien 6,188 dan signifikansi 0,175 (H_2 ditolak), sedangkan *firm size* berpengaruh positif dengan koefisien 760,717 dan signifikansi 0,001 (H_3 diterima).

Pada uji moderasi, secara parsial *leverage* tidak signifikan, namun interaksi *leverage**profitabilitas menunjukkan signifikan positif (koefisien 0,260; sig. 0,007), sehingga H_4 diterima. Profitabilitas mampu memoderasi secara positif Likuiditas dalam pengaruhnya terhadap harga saham (koefisien 16,076; sig. 0,035), maka H_5 diterima. Adapun, profitabilitas mendukung *firm size* menjadi semakin kuat signifikansinya terhadap harga saham (koefisien 49,770; sig. 0,000), sehingga H_6 diterima.

Koefisien Determinasi (R^2)

Pengukuran seberapa besar dampak dari variabel independen terhadap variabel dependen merupakan tujuan uji koefisien determinasi. Tabel 4 mengindikasikan nilai Adjust R-square sebesar 0,661. Hasil tersebut

mendeskripsikan bahwa variabel *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas mampu mendeskripsikan sebesar 66,1% variasi dalam variabel harga saham, sedangkan 33,9% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak tercantum pada penelitian.

Pengaruh *Leverage* terhadap Harga Saham

Hipotesis pertama (H_1) ditolak berorientasi pada hasil interpretasi data yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berdampak terhadap harga saham. Tingkat *leverage* yang tinggi sering kali dikaitkan dengan peningkatan risiko keuangan karena perusahaan memiliki beban utang yang besar, hal ini dapat menyusutkan kepercayaan investor terhadap keberlanjutan operasional perusahaan. Namun demikian berdasarkan pengamatan bahwa perusahaan pengamatan memiliki tingkat struktur hutang yang relatif rendah sehingga tidak memberikan dampak kepada harga saham. Penelitian ini tidak mengkonfirmasi teori sinyal, struktur modal perusahaan merupakan sinyal penting bagi investor dalam menilai risiko perusahaan. *Leverage* seharusnya menyampaikan sinyal negatif kepada pasar karena mencerminkan tingginya ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan eksternal dan potensi kesulitan keuangan di masa depan namun hasil uji belum signifikan.

Temuan ini selaras dengan penelitian Tunisa & Suwarno (2024) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham

Hipotesis kedua (H_2) pada penelitian ini ditolak, hal ini menunjukkan bahwa harga saham tidak dipengaruhi secara signifikan oleh likuiditas suatu perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang likuid dinilai sanggup melunasi utang jangka pendeknya, sehingga memberikan rasa aman bagi investor. Penelitian ini mengkonfirmasi teori sinyal. Tingkat likuiditas perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada para pemangku kepentingan mengenai efisiensi manajemen dalam pengelolaan kas dan aset lancar. Likuiditas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan berada dalam kondisi finansial yang stabil dan memiliki kapasitas untuk melunasi liabilitas jangka pendek (Sevkusic et al., 2022).

Temuan dalam penelitian yang dilakukan Khasanah & Suselo (2022) dan Maulana (2023) turut memperkuat hasil penelitian ini, dimana likuiditas berdampak positif terhadap harga saham. Investor menafsirkan tingkat likuiditas yang tinggi sebagai indikator positif atas kemampuan perusahaan dalam mempertahankan fleksibilitas keuangannya, serta menunjukkan ketahanan perusahaan dalam menghadapi ketidakstabilan kondisi ekonomi, termasuk pada saat krisis (Lestari & Rahayu, 2024). Pandangan positif ini memperkuat keyakinan investor terhadap keberlanjutan operasional perusahaan, yang pada akhirnya mendorong peningkatan minat untuk menginvestasikan perusahaan tersebut.

Pengaruh Firm Size terhadap Harga Saham

Hipotesis ketiga (H_3) dalam penelitian ini diterima, profitabilitas terbukti memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Temuan ini mengindikasikan

bahwa peningkatan profitabilitas perusahaan cenderung diikuti oleh peningkatan nilai sahamnya di pasar modal. Perusahaan memiliki profitabilitas yang cenderung tinggi dan harga sahamnya juga relatif tinggi. Investor cenderung memandang profitabilitas sebagai indikator utama dari kinerja keuangan yang solid serta potensi pertumbuhan yang berkelanjutan, sehingga memberikan respons positif terhadap saham perusahaan yang menunjukkan profitabilitas tinggi dalam pengambilan keputusan investasinya. Penelitian ini mengkonfirmasi teori sinyal. Dari sudut pandang teori sinyal, profitabilitas merupakan salah satu sinyal paling kuat yang dapat dikirimkan oleh manajemen kepada investor. Kinerja laba yang tinggi merupakan hasil dari sumber daya perusahaan yang dikelola secara efektif dan efisien (Arbelo et al., 2020).

Penelitian ini selaras dengan Sudewi et al (2022) dan Mayanti (2022) yang menyatakan profitabilitas berdampak positif terhadap harga saham. Tingginya tingkat laba dipandang sebagai sinyal yang menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam situasi operasional dan keuangan yang baik. Oleh karena itu, perusahaan yang mampu mempertahankan serta meningkatkan profitabilitasnya akan lebih menarik perhatian investor, karena dianggap memiliki prospek yang menjanjikan dan risiko yang relatif rendah (Sitohang & Siagian, 2021).

Pengaruh Profitabilitas dalam Memoderasi Leverage terhadap Harga Saham

Hipotesis keempat (H₄) Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas melemahkan peran *leverage* terhadap harga saham, ketika *leverage* yang tinggi dengan kinerja laba perusahaan yang besar maka harga sahamnya juga relatif tinggi. Secara praktis, ini menunjukkan bahwa perusahaan yang bisa mempertahankan profitabilitas tinggi lebih gampang mengatur beban utang, sehingga pemanfaatan leverage justru dianggap positif oleh investor. Hasil ini konsisten dengan teori sinyal (Spence, 1973), yang menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi dianggap sebagai indikator efisiensi manajemen dalam menciptakan keuntungan, sehingga para investor lebih yakin terhadap potensi perusahaan dan nilai perusahaan naik. Penemuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aritonang et al., (2025) memperlihatkan hasil di mana ditemukan bahwa Profitabilitas berperan memperkuat moderasi Leverage terhadap nilai perusahaan dilihat dari harga saham perusahaan. Dalam situasi ekonomi yang tidak stabil, leverage hanya dianggap baik jika diimbangi dengan profitabilitas yang tinggi. Artinya Profitabilitas berperan sebagai alat penyeimbang risiko leverage, meningkatkan kepercayaan investor mengenai kapabilitas perusahaan dalam mengelola utang dengan cara yang produktif sehingga harga saham di pasar dapat terjaga.

Pengaruh Profitabilitas dalam Memoderasi Likuiditas terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memperkuat peran likuiditas terhadap harga saham, sehingga hipotesis kelima (H₅) diterima. Likuiditas yang baik pada saham yang sudah memiliki profitabilitas tinggi akan membuat pergerakan harga saham menjadi lebih terarah dan cenderung positif. Sejalan dalam

sudut pandang teori signal bahwa kombinasi antara profitabilitas yang tinggi dan likuiditas yang baik menciptakan kepercayaan pasar dan investor, yang mendorong harga saham Perusahaan terus meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Kriswati & Diansyah (2025) menyatakan bahwa profitabilitas memperkuat pengaruh likuiditas terhadap harga saham. Profitabilitas memperkuat peran likuiditas terhadap harga saham melalui mekanisme di mana profitabilitas tinggi menunjukkan kinerja keuangan yang baik, sehingga menarik minat investor dan meningkatkan permintaan saham. Kenaikan permintaan ini dapat meningkatkan likuiditas saham (permudah transaksi jual-beli) dan mendorong harga saham naik. Dengan demikian, profitabilitas yang kuat memberikan fondasi yang solid bagi pergerakan harga saham, sementara likuiditas yang baik memastikan bahwa investor dapat bertransaksi dengan efisien.

Pengaruh Profitabilitas dalam Memoderasi *Firm Size* terhadap Harga Saham

Hipotesis keenam (H_6) diterima, dimana profitabilitas berperan dalam memperkuat korelasi antara *firm size* terhadap harga saham. Hasil analisis ini memberikan gambaran bahwa perusahaan berskala besar mengarah pada tingkat responsivitas harga saham yang lebih tinggi. Selanjutnya adanya profitabilitas yang tinggi dengan ukuran perusahaan yang tinggi maka akan cukup mendorong investor memberikan harga saham juga relatif tinggi. Secara spesifik, ketika profitabilitas perusahaan besar meningkat, dampaknya terhadap apresiasi harga saham akan lebih substansial dibandingkan dengan peningkatan profitabilitas pada perusahaan kecil.

Berdasarkan perspektif teori sinyal, dimana profitabilitas perusahaan berfungsi sebagai sinyal positif kepada investor mengenai kinerja fundamental perusahaan. Perusahaan berukuran besar dengan profitabilitas tinggi mampu mengirimkan sinyal yang lebih kredibel dan terpercaya kepada pasar, karena ukuran perusahaan mencerminkan stabilitas operasional, akses terhadap sumber daya yang lebih baik, dan kemampuan untuk mempertahankan kinerja profitabilitas dalam jangka panjang (Hidayat & Pertiwi, 2021). Menurut teori sinyal, investor akan lebih responsif terhadap informasi profitabilitas dari perusahaan besar karena sinyal tersebut dianggap lebih reliable dan memiliki *predictive power* yang lebih tinggi untuk kinerja masa depan. Dengan demikian, penelitian ini mampu mengkonfirmasi teori sinyal.

Hasil ini ditunjang oleh penelitian sebelumnya, seperti yang diteliti oleh Andari et al (2024) dan Pattynama (2025), yang mengemukakan profitabilitas dapat menguatkan korelasi antara *firm size* dan harga saham. Perusahaan dengan ukuran besar yang didukung dengan kemampuan laba yang tinggi lebih percaya diri dalam memproyeksikan pendapatan masa depan, sehingga meningkatkan persepsi positif investor terhadap harga saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah. Sebaliknya profitabilitas dan *firm Size*

memiliki pengaruh positif terhadap harga saham syariah. Hasil ini menunjukkan bahwa investor cenderung menghindari perusahaan dengan struktur utang tinggi dan lebih menyukai perusahaan yang menunjukkan kinerja keuangan yang sehat dan efisien. Profitabilitas terbukti memiliki peran sebagai variabel moderasi dalam model determinan hargasaham syariah. Profitabilitas memperlemah pengaruh leverage terhadap harga saham, menunjukkan bahwa investor lebih toleran terhadap kondisi *leverage* apabila perusahaan mampu didukung profitabilitas stabil dan prospektif. Selanjutnya profitabilitas memperkuat pengaruh dari likuiditas dan firm size terhadap harga saham.

Peneliti berikutnya dapat memperluas ruang lingkup penelitian dengan mengambil sampel dari sektor usaha yang lebih bervariasi agar hasil lebih representatif terhadap kondisi pasar modal syariah secara keseluruhan. Periode observasi juga dapat diperpanjang untuk menangkap dinamika keuangan jangka panjang. Selain *firm size*, penelitian mendatang dapat mengeksplorasi variabel moderator lain seperti *Earnings Per Share* (EPS), kebijakan dividen, atau tata kelola perusahaan serta mencoba variabel independen lain untuk memberikan wawasan yang lebih terhadap faktor yang mempengaruhi harga saham syariah.

DAFTAR PUSTAKA

- Abror, M., & Nuzulia. (2022). Pengaruh Current Ratio , Net Profit Margin dan Good Corporate Governance terhadap Harga Saham Syariah. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(03), 2661–2671. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v8i3.5536>
- Andari, A., Sitorus, P. R., Nabanan, T., Angelia, N., & Purba, melfrianti R. (2024). Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Sektor Food and Beverage di Bursa Ffek Indonesia 2020-2022. *Jurnal Ekonomi Bisnis Manajemen Prima*, V(II), 48–56.
- Anggara, T., Zs, N. Y., Ranidiah, F., & Pertiwi, D. E. (2024). Pengaruh Earning Per Share, Return On Asset dan Debt To Equity Ratio terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Teknologi Informasi Akuntansi*, 5(1), 9–29.
- Arbelo, A., Arbelo-pérez, M., & Pérez-gómez, P. (2020). Profit Efficiency as a Measure of Performance and Frontier Models : A Resource-Based View. *Business Research Quarterly: Journal Sage*, 24(2), 1–17. <https://doi.org/10.1177/2340944420924336>
- Arifian, D., & Suhaenah, S. (2022). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Asset (ROA) terhadap Harga Saham. *The Asia Pacific Journal of Management Studies*, 9(3), 141–146. <https://doi.org/10.55171/apjms.v9i3.765>
- Aritonang, A. M. Br., Safrida, E., & Sibarani, J. L.. (2025). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi: Studi pada Perusahaan Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2023. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 9(4), 3299-

3311. <https://doi.org/10.33395/owner.v9i4.2806>

Darman, W., & Djayanti, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Arus Kas terhadap Harga Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi BEI Periode 2015-2018. *Jurnal Riset Perbankan Manajemen Dan Akuntansi*.

Fahrini, A. D., Legowati, D. A., & Fitriyanto, A. (2024). Analisis Pergerakan Harga Saham pada Jakarta Islamic Index Tahun 2019-2023 Secara Fundamental. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10(02), 1871–1878.

<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v10i2.13381>

Faizah, M. N., & Priyadi, maswar P. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 12(5), 1–20.

Fangohoi, L., Yuniarti, S., & Respati, H. (2023). Analysis of the Effect of Return on Assets (ROA) and Current Ratio (CR), on Stock Prices with Earnings Per Share (EPS) as a Moderation Variable (On the Mining Sector on the IDX 2020- 2022). *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 06(09), 4285–4298.

<https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i9-16>

Fitri, N. A. S., & Alwi, A. (2023). Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Price Earning Ratio (PER) terhadap Harga Saham pada PT. Unilever Indonesia, Tbk. *JUEB : Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 2(3), 33–40.

<https://doi.org/10.57218/jueb.v2i3.826>

Gunanto, A., Siti Aisyah, Mohammad Ridwan, Sofyan Syamsuddin, Munzir, & Sunarmi. (2024). Sustainability of Sharia Effects: Evidence from the Markets of Indonesia and Malaysia. *Journal of Islamic Economic and Business Research*, 4(1), 43–60.

<https://doi.org/10.18196/jiebr.v4i1.260>

Handayani, F., & Susanti. (2023). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Earning Per Share , dan Penghindaran Pajak terhadap Harga Saham pada Perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 -2021. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen Teknologi*, 7(1), 129–143.

<https://doi.org/https://doi.org/10.35870/emt.v7i1.820>

Hidayat, D. M., & Pertiwi, T. K. (2021). The Effect of Profitability on Stock Price with Company Size as a Moderating variable. *Jurnal Ekonomi*, 17(1), 128–137.

Irawan, A., & Arif, R. (2024). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Harga Saham. *Journal of Management and Innovation Entrepreneurship (JMIE)*, 1(2), 180–189.

Kaharuddin, S. A. N., Fajriah, Y., & Ridjal, H. S. (2022). Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Dan Likuiditas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mirai Management*, 7(3), 145–162. <https://doi.org/10.37531/mirai.v7i3.2492>

Khasanah, Z. A., & Suselo, D. (2022). Pengaruh ROA, ROE, DER dan CR terhadap Harga Saham pada Sektor Technology. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, 2(1), 109–118. <https://doi.org/10.53625/juremi.v2i1.2403>

Kriswati, K., Diansyah D., (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Harga

- Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating Pada Industri Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2019. *Media Studi Ekonomi*, 24(2)
<https://journal.uta45jakarta.ac.id/index.php/MSE/article/view/5813>
- Kosim, B., & Safira, M. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *MOTIVASI: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(2), 842–849.
- Kurniawan, V., Nengsih, T. A., & Faturahman. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Harga Saham Syariah pada PT Aneka Tambang Tbk Yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015-2022. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen*, 2(1), 192–213.
- Lestari, & Rahayu, R. (2024). Ukuran Perusahaan memoderasi Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Harga Saham. *JEB*, 18(3), 193–210.
- Liana, N., & Febriyanti, D. (2024). Pengaruh Return on Asset, Current Ratio, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi (Pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Minyak dan Gas Bumi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2023). *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 4(3), 11270–11284.
<https://doi.org/10.31004/innovative.v4i3.11438>
- Lutfi, A. M., & Wahyuni, siti indah. (2023). Pengaruh Dept to Equity Ratio, Return on Assets, dan Earning Per Share terhadap Harga Saham pada PT. Mustika Ratu Tbk Periode Tahun 2010-2021. *Jurnal Ilmiah Swara MaNajemen (Swara Mahasiswa Manajemen)*, 3(3), 285–292. <https://doi.org/10.32493/jism.v3i4>
- Maulana, Y. (2023). Pengaruh ROA, EPS, CR dan DER terhadap Harga Saham Sektor Jasa Asuransi Terdaftar Bursa Efek Indonesia. *Logika: Journal of Multidisciplinary Studies*, 14(01), 42–51.
<https://doi.org/10.25134/logika.v14i01.7485>
- Mayanti, Y. (2022). Pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *Jurnal Accounting Information System (AIMS)*, 5(1), 26–39.
<https://doi.org/10.32627/aims.v5i1.246>
- Musthafa, & Rahmatiah, C. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, ROE, DER dan EPS terhadap harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 6(3), 372–385.
- Nabil, N., & Dwiridotjahjono, J. (2024). Pengaruh Net Profit Margin, Return on Equity dan Earning Per Share terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Energi: Studi pada Perusahaan Bursa efek Indonesia Periode 2018-2022. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(2), 2547–2562.
<https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i8.2369>
- Ningrum, H. S., & Pertiwi, T. K. (2025). Pengaruh profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Harga Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel

- Moderasi. *Journal Publicuho*, 8(1), 345–359.
<https://doi.org/https://doi.org/10.35817/publicuho.v8i1.678>
- Ningsih, A. M., hardiwinoto, hardiwinoto, ridwan, mohammad, & putri, anindya p.r.z. (2023). Analisis Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas Dan Profitabilitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. *Kompartemen : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 21(1), 94–110.
<https://doi.org/10.30595/kompartemen.v21i1.15829>
- Nuraini, D., Ariani, F., & Nisa, C. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Periode Tahun 2016-2021. *Jurnal Ilmiah Manajemen Pancasila*, 2(1), 32–52.
- Nurjannah, S. T., & Machmuddah, Z. (2024). Ukuran Perusahaan Memoderasi Current Ratio (CR) dan Return on Assets (ROA) pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 13(1), 57–74.
- Parashtiw, N., Wardhani, N. K., & Page, I. (2023). Leverage Factors that Impact on Company ' s Financial Performance. *International Journal of Social Service and Research*, 03(03), 768–774. <https://doi.org/https://doi.org/10.46799/ijssr.v3i3.277>
- Pattynama, F. K. (2025). Peran Ukuran Perusahaan sebagai Moderasi Rasio Keuangan terhadap Harga Saham. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 9(1), 411–420.
<https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v9i1.2467>
- Pradanimas, A., & Sucipto, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Harga Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Dan Konseptual*, 7(1), 93–104.
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.28926/briliant.v7il.788>
- Pujianingsih, P., Handriani, E., & Rahayu, S. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 8(3), 2956–2971.
- Purwanto, P., & Soejarminto, Y. (2023). Pengaruh Earning Per Share , Return On Equity dan Debt to Equity terhadap Harga Saham. *Margin: Jurnal Lentera Manajemen Keuangan*, 1(02), 76–84.
<https://doi.org/10.59422/margin.v1i02.126>
- Putri, D. A., & Rafli, R. (2024). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur Industri Pariwisata dan Rekreasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *JPDSH Jurnal Pendidikan Dasar Dan Sosial Humaniora*, 1(8), 700–713.
- Rahman, R. F., & Elizabeth, S. M. (2022). Pengaruh Dividend Per Share (DPS), Return On Asset (ROA), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index 70 Tahun 2018-2022. *13(2)*, 513–524.

- Rahman, R. F., & Elizabeth, S. M. (2024). Pengaruh DPR Dan CR Terhadap Harga Saham Perusahaan yang terdaftar Di JII70. *MDP Student Conference*, 70, 563–570.
- Ridwan, M., Sriyono, S., Suharto, S., & Putri, A. P. R. Z. (2024). Strategy for Collecting Zakat Infaq Shadaqah at the Amil Zakat Infaq Shadaqah Muhammadiyah Institution (LAZISMU) Central Java Post Covid-19 Pandemic. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10(1), 413–421. <https://doi.org/10.29040/jiei.v10i1.12348>
- Rodrigues, R., & Guest, D. (2024). Signalling theory. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 1(4), 254–260. <https://doi.org/10.4337/9781839104503.00033>
- Setiawan, S. W. P., Kalsum, U., & Kosim, B. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Nilai Pasar, Likuiditas dan Leverage terhadap Harga Saham. *Jurnal Manajemen Kompeten*, 6(1), 1–17.
- Sevkusic, L. L., Bodioga, R. Z., & Vukoje, V. P. (2022). The Assessment and Ranking of The Liquidity of Serbian Agrucultural Enterprises. *Journal of Agricultural Sciences (Belgrade)*, 67(3), 321–333. <https://doi.org/https://doi.org/10.2298/JAS2203321S>
- Sitohang, D., & Siagian, H. (2021). Effect of Profitability (RoA) and Liquidity (CR) on Profit Growth in Companies Pharmaceutical Sector IDX. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(2), 439–443. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i2.399>
- Slamet, N. S. D. L., & Rakhman, A. (2022). Pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *Jurnal Accounting Information System (AIMS)*, 5(1), 26–39. <https://doi.org/10.32627/aims.v5i1.246>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sudewi, P. S., Kartika, R. A., & Hartati, S. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis Kewirausahaan*, 1(2).
- Tanisa, D., & Maharani, N. (2024). Pengaruh Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio, Dan Firm Size Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(1), 2362-2380. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i1.3934>
- Tunisa, I. C., & Suwarno, A. E. (2024). The Infulence of Return on Assets, Return on Equity, Earning Per Share, and Debt to Equity Ration on Stock Price. *Journal Of Economic, Business And Accounting*, 7(4), 7278–7286.
- Wahyudi, A., & Ishak, G. (2024). Pengaruh Current Ratio, Return on Assets, dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham dengan Total Aset sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Infrastruktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022). *JILAK: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 1–14.
- Yu, H., Wang, Z., Weng, Y., & Wang, L. (2024). The Impact of Guarantee Network on the Risk of Corporate Stock Price Crash: Discussing the Moderating Effect of Internal Control Quality. *International Review of Economics and Finance*, 96, 1–10. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2024.103728>
- Zahrani, A. R., & Hakim, A. D. M. . (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size,

Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah

Vol 7 No 12 (2025) 4330 – 4345 P-ISSN 2656-2871 E-ISSN 2656-4351

DOI: 10.47467/alkharaj.v7i12.10266

Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham: Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Pharmaceuticals & Health Care Research. EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi, 3(6), 1376–1384.
<https://doi.org/10.56799/ekoma.v3i6.5152>