

Pengaruh Return On Asset dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Nur Wahyuni Syafar ^{1*}, Wahyuni ² Mukminatid Ridwan ³
nurwahyunisyafar31@gmail.com ^{1*}

Universitas Muhammadiyah Makkassar, Indonesia ^{1*,2}

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Return On Asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Fokus utama penelitian ini adalah menguji hubungan antara indikator fundamental perusahaan dengan fluktuasi harga saham sebagai refleksi nilai perusahaan di pasar modal. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian deskriptif. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor makanan dan minuman yang diperoleh dari situs resmi BEI. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi. Sampel ditentukan dengan teknik purposive sampling, dan analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda melalui aplikasi SPSS. Uji asumsi klasik juga dilakukan, meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, demikian pula variabel DER yang juga tidak berpengaruh signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan indikator profitabilitas dan struktur modal dalam menentukan keputusan investasi saham. Temuan ini memberikan implikasi bahwa analisis harga saham perlu mempertimbangkan variabel lain di luar rasio keuangan tradisional. Perusahaan juga perlu memperkuat transparansi informasi dan memperhatikan faktor eksternal pasar yang turut memengaruhi nilai saham.

Kata Kunci: Return On Asset (ROA); Debt To Equity Ratio (DER); Harga Saham.

 This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Pendahuluan

Pasar modal merupakan alternatif pembiayaan yang sangat penting bagi perusahaan, terutama ketika pembiayaan dari lembaga perbankan tidak dapat diakses dengan mudah. Perusahaan dapat menghimpun dana besar melalui penerbitan saham yang dijual kepada masyarakat. Ketika saham diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI), harganya menjadi indikator kepercayaan dan penilaian investor terhadap kinerja perusahaan tersebut (Lyandra et al., 2024; Rianisari et al. (2020). Investor pada umumnya akan menilai kinerja dan kondisi keuangan perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, dengan harapan mendapatkan keuntungan dari pergerakan harga saham (Wesso et al., 2022). Pergerakan harga saham sangat dipengaruhi oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang didasarkan pada ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan. Dalam hal ini, informasi yang bersumber dari laporan keuangan menjadi acuan utama investor. Rasio keuangan seperti Return on Asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mengelola struktur modalnya (Ardhefani et al., 2021). Nilai ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset untuk memperoleh laba, sementara DER yang tinggi mengindikasikan

ketergantungan besar terhadap utang yang berisiko menurunkan kepercayaan investor (I'niswatin et al., 2020). Fenomena ini menjadi semakin menarik ketika dikaitkan dengan subsektor makanan dan minuman yang dalam beberapa tahun terakhir mampu bertahan di tengah krisis dan menunjukkan pertumbuhan positif. Kontribusi sektor ini terhadap PDB nonmigas terus meningkat, bahkan mencapai 39,91% pada triwulan I tahun 2024.

Dalam berbagai studi empiris, Return on Asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) telah digunakan secara luas sebagai indikator dalam mengevaluasi kinerja keuangan dan pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan. ROA merupakan ukuran yang mengindikasikan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai ROA, semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk memperoleh keuntungan, yang pada akhirnya diyakini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Penelitian oleh Fitriana (2024) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, menegaskan bahwa profitabilitas merupakan variabel penting dalam keputusan investas. Di sisi lain, DER mencerminkan tingkat leverage perusahaan, yaitu seberapa besar ketergantungan perusahaan terhadap sumber pembiayaan eksternal. DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan dana dari utang dibandingkan modal sendiri, yang berpotensi meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan daya tarik perusahaan di mata investor. Menurut Ardhefani et al. (2021), semakin tinggi DER maka semakin besar pula beban keuangan yang harus ditanggung perusahaan, sehingga investor cenderung menghindari saham dari perusahaan dengan struktur modal yang terlalu bergantung pada utang. I'niswatin et al. (2020) juga menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap harga saham karena tingginya risiko gagal bayar dan rendahnya tingkat pengembalian bagi pemegang saham. Dengan demikian, kedua variabel ini—ROA dan DER—menjadi bagian penting dalam analisis rasio keuangan yang digunakan investor untuk memproyeksikan harga saham dan menilai kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Penelitian ini memiliki kebaruan dalam konteks sektoral dan periodisasi analisis, yakni dengan secara khusus menelaah pengaruh Return on Asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2023, yaitu masa pemulihan pascapandemi COVID-19. Berbeda dari studi sebelumnya yang lebih bersifat general terhadap seluruh sektor industri atau dilakukan sebelum masa krisis, penelitian ini secara spesifik memfokuskan diri pada subsektor makanan dan minuman yang dikenal sebagai sektor dengan ketahanan tinggi dan pertumbuhan positif bahkan di tengah gejolak ekonomi. Dengan memperhatikan kontribusi signifikan sektor ini terhadap PDB nasional serta dinamika laporan keuangan yang menjadi perhatian utama investor dalam mengambil keputusan investasi, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris dan menyeluruh bagaimana ROA dan DER memengaruhi harga saham pada sektor yang strategis dan relevan tersebut. Temuan dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis dalam memperluas pemahaman mengenai efektivitas rasio keuangan dalam memprediksi harga saham pada sektor konsumsi primer serta memberikan manfaat praktis bagi investor dan manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi dan kebijakan keuangan yang lebih tepat sasaran.

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori Sinyal (Signaling Theory) yang pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973) menjelaskan bahwa pihak internal perusahaan, terutama manajemen, memiliki informasi yang tidak dimiliki oleh pihak luar seperti investor. Oleh karena itu, manajemen berkewajiban memberikan sinyal kepada publik untuk mengurangi ketimpangan informasi tersebut. Sinyal ini bisa berupa laporan keuangan, proyeksi pendapatan, maupun informasi non-keuangan yang menunjukkan kondisi dan prospek perusahaan. Behrmann et al. (2025) menekankan bahwa keterbukaan informasi kuartalan yang diregulasi secara ketat mampu

mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa sinyal-sinyal keuangan yang dikirimkan oleh manajemen tidak hanya penting untuk persepsi jangka pendek, tetapi juga membentuk persepsi investor atas nilai jangka panjang perusahaan. Dalam konteks yang lebih luas, seperti yang dijelaskan oleh Ibrahim et al. (2022), sinyal dari pengungkapan risiko perusahaan juga dapat berperan penting dalam membentuk kepercayaan investor, karena informasi tersebut mencerminkan transparansi dan tanggung jawab manajerial terhadap ketidakpastian di masa depan.

Teori sinyal juga berperan penting dalam menjelaskan bagaimana investor menanggapi informasi keuangan dan ekspektasi terhadap harga saham. Penyampaian laporan keuangan atau pernyataan prospektif yang disampaikan manajemen berfungsi sebagai indikator tentang potensi keuntungan atau risiko perusahaan (Li et al., 2023). Subroto & Endaryati (2024) menggarisbawahi bahwa pengungkapan informasi keuangan yang strategis sering kali dipersepsikan sebagai bentuk sinyal oleh pasar untuk menilai niat dan kapasitas jangka panjang suatu perusahaan. Bahkan, informasi perubahan dividen pun dianggap sebagai sinyal mengenai prospek laba masa depan (AlGhazali et al., 2024). Dalam konteks kapitalisasi SDM, ASSetS (2014) menekankan bahwa sinyal tidak terbatas pada aspek keuangan saja, tetapi juga menyangkut nilai modal manusia yang tercermin dari strategi pelaporan perusahaan. Ketika investor menerima sinyal positif, seperti peningkatan laba bersih atau ekspansi usaha, harga saham cenderung meningkat sebagai respons terhadap ekspektasi kinerja yang lebih baik. Sebaliknya, jika sinyal yang diterima bersifat negatif atau tidak jelas, investor mungkin akan mengurangi minat mereka, menyebabkan harga saham menurun. Oleh karena itu, pengelolaan sinyal yang akurat dan strategis menjadi kunci dalam mempertahankan reputasi perusahaan serta menarik perhatian pasar modal secara berkelanjutan.

Harga Saham

Harga saham pada dasarnya mencerminkan nilai sekarang dari ekspektasi arus kas masa depan yang akan diterima oleh pemegang saham, sehingga menjadi indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi. Nilai ini dibentuk melalui proses evaluasi menyeluruh terhadap kinerja perusahaan, baik dari sisi internal maupun eksternal. Menurut Jansen (2021), pertumbuhan arus kas operasional berkontribusi secara langsung terhadap peningkatan nilai saham karena arus kas mencerminkan kekuatan fundamental perusahaan dalam menghasilkan pendapatan berkelanjutan. Dalam konteks ini, investor menilai saham tidak hanya dari besar kecilnya laba bersih, tetapi juga dari keberlanjutan dan kestabilan arus kas tersebut. Nadar & Deb (2025) menambahkan bahwa risiko yang melekat dalam pembayaran dividen juga memengaruhi nilai saham. Investor cenderung memberikan respons positif terhadap perusahaan yang mampu menjaga konsistensi dalam pembagian dividen, karena hal tersebut menjadi sinyal kuat akan kesehatan keuangan perusahaan. Di Bursa Efek Indonesia, harga saham dibentuk berdasarkan mekanisme lelang terbuka antara penjual dan pembeli, yang ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran. Hartono (2022) menjelaskan bahwa fluktuasi harga saham merupakan respons pasar terhadap informasi baru, baik dari dalam perusahaan maupun dari lingkungan eksternal. Oleh karena itu, informasi keuangan yang transparan dan relevan menjadi elemen krusial dalam menjaga stabilitas harga saham di pasar modal. Proses ini mencerminkan bahwa harga saham bukan sekadar angka, melainkan hasil interpretasi kolektif pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan.

Selain faktor fundamental internal perusahaan, perubahan harga saham juga dipengaruhi oleh sentimen pasar dan informasi strategis yang disampaikan oleh manajemen. Dalam studi yang dilakukan oleh Li et al. (2023), pernyataan manajemen yang bersifat forward-looking terbukti mampu membentuk ekspektasi investor terhadap likuiditas dan nilai saham, terutama di pasar modal negara berkembang seperti Tiongkok. Hal ini menunjukkan bahwa sinyal informasi yang disampaikan perusahaan tidak hanya memengaruhi perilaku jangka pendek, tetapi juga membentuk persepsi jangka panjang

terhadap potensi kinerja perusahaan. Behrmann et al. (2025) menyoroiti pentingnya regulasi pelaporan keuangan dalam mengurangi asimetri informasi, di mana deregulasi yang tidak tepat justru meningkatkan ketidakpastian di pasar dan menurunkan nilai perusahaan. Dalam konteks ini, pengungkapan informasi yang konsisten, tepat waktu, dan kredibel menjadi sangat penting untuk menjaga kepercayaan investor. AlGhazali et al. (2024) juga menegaskan bahwa perubahan dividen dapat dijadikan sebagai sinyal oleh pasar untuk menilai arah pertumbuhan perusahaan di masa depan, terutama dalam kondisi pasar yang tidak stabil. Oleh karena itu, perusahaan perlu merancang kebijakan komunikasi yang strategis terhadap investor agar pesan yang disampaikan tidak ditafsirkan keliru oleh pasar. Ibrahim et al. (2022) dalam kajiannya menyimpulkan bahwa transparansi pengungkapan risiko merupakan elemen penting dalam membentuk persepsi investor terhadap nilai saham. Kombinasi antara kinerja keuangan yang baik dan komunikasi yang transparan secara signifikan akan memperkuat daya tarik saham di mata investor dan menciptakan nilai jangka panjang bagi perusahaan di pasar modal.

Rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan indikator utama yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Rasio ini mencerminkan seberapa besar tingkat pengembalian atau keuntungan yang diperoleh perusahaan dari aktivitas penjualan atau dari aset yang dikelola. Menurut Jirwanto (2024), rasio profitabilitas berfungsi untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal operasional yang digunakan. Fitriana (2024) menambahkan bahwa rasio ini memungkinkan evaluasi kinerja keuangan suatu entitas dalam rentang waktu tertentu, baik terhadap tren peningkatan maupun penurunan, serta penyebab dari perubahan-perubahan tersebut. Rasio ini juga dapat digunakan untuk membandingkan kinerja antardua perusahaan dalam industri yang sama. Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas, maka semakin baik pula kinerja perusahaan karena mampu menunjukkan efisiensi dan efektivitas dalam menghasilkan laba (Suwandi et al., 2023). Dalam konteks penelitian ini, rasio yang digunakan untuk menilai profitabilitas dan kaitannya dengan pergerakan harga saham adalah Return on Assets (ROA), yang menjadi salah satu indikator penting dalam analisis keuangan modern.

Return on Assets (ROA) diartikan sebagai rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimilikinya. ROA diperoleh dari perbandingan antara pendapatan sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan total aset perusahaan. Vätavu (2015) menyatakan bahwa ROA menggambarkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya modal, baik dari utang maupun ekuitas, untuk menghasilkan keuntungan. Wahyuni et al. (2023) menegaskan bahwa ROA juga dapat digunakan untuk membandingkan efisiensi pemanfaatan modal antarperusahaan, sehingga membantu dalam menganalisis kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan dibandingkan dengan pesaingnya. Fitriana (2024) menambahkan bahwa ROA mengindikasikan sejauh mana manajemen mampu mengelola aset yang tersedia untuk memberikan pengembalian investasi. Oleh karena itu, ROA bukan hanya alat evaluasi internal, tetapi juga merupakan sinyal penting bagi investor dalam menilai kinerja dan prospek jangka panjang suatu perusahaan. Berdasarkan berbagai hasil penelitian sebelumnya, ROA terbukti memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, menandakan bahwa investor masih menjadikan rasio ini sebagai pertimbangan utama dalam proses pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Rumus yang digunakan adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100$$

Rasio solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan indikator penting dalam menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban finansialnya apabila perusahaan berada dalam kondisi dilikuidasi. Menurut Jirwanto (2024), rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang dengan mengandalkan seluruh aset yang dimiliki. Fitriana (2024) mempertegas bahwa rasio solvabilitas memberikan gambaran menyeluruh mengenai posisi keuangan perusahaan dalam menghadapi beban utang, baik dalam situasi operasional normal maupun ketika terjadi pembubaran. Dalam kerangka ini, salah satu alat ukur yang paling umum digunakan untuk menilai solvabilitas adalah Debt to Equity Ratio (DER). Margaritis & Psillaki (2010) menjelaskan bahwa DER digunakan untuk mengevaluasi seberapa besar proporsi utang yang digunakan perusahaan dalam struktur modalnya, dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki. Semakin besar penggunaan utang, maka semakin tinggi tingkat leverage perusahaan, yang berpotensi meningkatkan risiko keuangan. Dengan demikian, DER menjadi salah satu rasio penting yang diperhatikan oleh investor dan manajemen dalam menilai kekuatan dan keberlanjutan struktur pembiayaan perusahaan.

Menurut Hery (2022), Debt to Equity Ratio adalah rasio yang menggambarkan perbandingan antara total utang perusahaan terhadap modal sendiri atau ekuitas. Rasio ini sering dijadikan alat analisis oleh manajemen maupun investor untuk mengetahui seberapa besar ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan eksternal. Veronica & Pebriani (2020) menyatakan bahwa semakin tinggi DER, maka perusahaan dianggap memiliki risiko likuiditas yang lebih besar, sehingga dapat menurunkan daya tarik saham di mata investor. Sebaliknya, apabila DER rendah, hal ini menandakan struktur permodalan yang lebih sehat dan risiko keuangan yang lebih rendah, yang akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap saham perusahaan. Meskipun demikian, dalam beberapa kasus, perusahaan besar justru memanfaatkan utang sebagai strategi pendanaan untuk meningkatkan kapasitas produksi dan memperbesar keuntungan. Dengan adanya peningkatan potensi laba, maka perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar dividen yang lebih tinggi, yang menjadi sinyal positif bagi investor. Hal ini dapat berdampak pada peningkatan nilai perusahaan dan harga saham di pasar. Oleh karena itu, DER dinilai sebagai salah satu faktor yang memengaruhi kinerja perusahaan secara keseluruhan, dan secara tidak langsung memiliki hubungan dengan daya tarik serta harga saham perusahaan di pasar modal. Rasio hutang bisa ditemukan dengan perhitungan sebagai berikut: (Azam et al., 2023)

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

Return on Asset (ROA) merupakan salah satu rasio keuangan yang termasuk dalam kategori rasio profitabilitas, yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimilikinya. ROA menjadi indikator penting dalam menilai efisiensi perusahaan dalam mengelola seluruh sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROA, maka semakin baik pula kinerja perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba. Dalam konteks pasar modal, ROA dianggap sebagai sinyal positif yang mencerminkan prospek keuangan perusahaan di masa mendatang. Bagi investor, ROA memberikan gambaran sejauh mana investasi yang mereka tanamkan pada suatu perusahaan dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang sesuai dengan ekspektasi dan risiko yang disepakati (Namashuda et al., 2024). Berdasarkan teori sinyal (Signaling Theory), informasi mengenai tingginya nilai ROA akan ditafsirkan oleh investor sebagai sinyal kinerja keuangan yang baik, sehingga mendorong meningkatnya kepercayaan pasar terhadap perusahaan. Peningkatan kepercayaan ini pada akhirnya akan berdampak pada naiknya permintaan terhadap saham perusahaan yang bersangkutan, dan selanjutnya akan mendorong kenaikan harga

saham (Lubis et al., 2021). Sejumlah penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (Aznedra & Putra, 2022; Afnan et al., 2021). Namun demikian, penelitian oleh Hardiyanti et al. (2022) menunjukkan bahwa pengaruh tersebut tidak selalu konsisten di setiap kondisi perusahaan. Hal ini menegaskan pentingnya pengujian empiris secara spesifik pada sektor industri tertentu. Dari penjelasan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Return on Asset berpengaruh positif terhadap harga saham.

Top of Form

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam struktur permodalannya dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki. Rasio ini mencerminkan proporsi dana eksternal (utang) terhadap dana internal (modal sendiri) yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. DER yang tinggi menunjukkan ketergantungan perusahaan terhadap sumber pembiayaan eksternal yang besar, yang dapat meningkatkan risiko finansial perusahaan. Sebaliknya, DER yang rendah menunjukkan struktur modal yang lebih stabil dan aman, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan (I'niswatin et al., 2020).

Dalam perspektif teori sinyal, informasi mengenai tingkat DER dapat dipersepsikan oleh investor sebagai indikator tingkat kesehatan keuangan perusahaan. DER yang tinggi dapat dianggap sebagai sinyal negatif karena menandakan beban utang yang tinggi dan potensi kesulitan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka panjang. Hal ini dapat menurunkan kepercayaan investor dan memengaruhi minat terhadap saham perusahaan (Agustin & Meirini, 2023). Namun, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan temuan yang bervariasi. Bebasari et al., (2022) menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan Afnan et al. (2021) menyimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Ketidakkonsistenan ini menunjukkan perlunya pengujian ulang secara kontekstual, khususnya pada sektor makanan dan minuman yang memiliki karakteristik finansial berbeda dibandingkan sektor lainnya. Dari penjelasan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Debt to Equity tidak berpengaruh terhadap harga saham

Metode Analisis

Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif, yang bertujuan untuk menguji pengaruh Return on Asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini mengacu pada filosofi positivistik dan mengandalkan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan selama periode 2021–2023. Pendekatan ini memungkinkan peneliti menguji hipotesis yang telah ditetapkan secara objektif dengan dukungan data numerik (Sugiyono, 2018). Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 24 perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tercatat di BEI, dengan sampel sebanyak 19 perusahaan yang memiliki data laporan keuangan lengkap selama tiga tahun, sehingga total observasi dalam penelitian ini adalah 57 data (19 perusahaan × 3 tahun). Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling, dengan kriteria khusus yang telah ditetapkan, seperti ketersediaan laporan keuangan yang lengkap dan dapat diakses melalui situs resmi BEI. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu menelaah laporan keuangan perusahaan melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan informasi harga saham melalui situs www.yahoofinance.com. Seluruh data kemudian dianalisis menggunakan analisis regresi linear berganda, dengan pengujian pendukung berupa uji asumsi klasik (uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi) serta uji t untuk menguji pengaruh parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Teknik analisis ini bertujuan untuk memberikan kesimpulan empiris yang dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah.

Hasil dan Pembahasan

Hasil Penelitian

Regresi Linear Berganda

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu analisis linier berganda. Analisis linier berganda digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independent.

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	9.396	3.362		2.795	.007		
	ROA_X1	-.218	.212	-.148	-1.029	.309	.992	1.008
	DER_X2	-.053	.331	-.023	-.159	.875	.992	1.008

a. Dependent Variable: HS_Y

Sumber: Data di olah spss 26

Dari hasil Uji Regresi Linier Berganda pada Table 1 dapat digunakan untuk menggambarkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 9.396 - 0,218X1 - 3.362 + e$$

Dari persamaan di atas dapat mengindikasikan sebagai berikut :

Nilai konstanta sebesar 9.396 menunjukkan bahwa jika semua variabel independent bernilai 0, maka tingkat harga saham sebesar 9.396. Koefisien Regresi Return On Asset (ROA) adalah -0,218, nilai yang negatif (-0.218). berarti bahwa ada hubungan negative antara return on asset dan harga saham. Artinya, setiap kenaikan 1 satuan pada ROA, dengan asumsi variabel lain tetap, akan menyebabkan penurunan harga saham sebesar 0.218. Koefisien regresi debt to equity ratio adalah -3.362. koefisien negatif (-3.362) menunjukkan hubungan yang negatif antara DER dan harga saham. Artinya setiap kenaikan 1 satuan pada Debt To Equity dengan asumsi variabel tetap, akan mengakibatkan penurunan hargsa saham sebesar 3.362.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik secara sederhana bertujuan untuk mengidentifikasi apakah model regresi merupakan model yang baik atau tidak. Dalam uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastistas.

Pengujian normalitas untuk melihat data dapat diketahui dengan menggunakan Kolmogrov-Smirnov (K-S). Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (bebas). Uji multikolinearitas juga terdapat beberapa ketentuan, yaitu: jika nilai Tolerance dan Value Inflation Factor (VIF) hasil regresi tidak melebihi dari 4 atau 5, maka dapat dipastikan tidak terjadi multikolinearitas diantara variabel independen (bebas) tersebut. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain.

Berdasarkan Tabel 2 Kolmogrov-Smirnov (K-S) diketahui bahwa nilai Asymp.Sig 0,192 yang artinya diatas 0,05 sehingga data tersebut dapat dikatakan berdistribusikan secara normal.

Tabel 2. KolmogrovSmirnov (K-S)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		51
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.28591960
Most Extreme Differences	Absolute	.108
	Positive	.065
	Negative	-.108
Test Statistic		.108
Asymp. Sig. (2-tailed)		.192 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

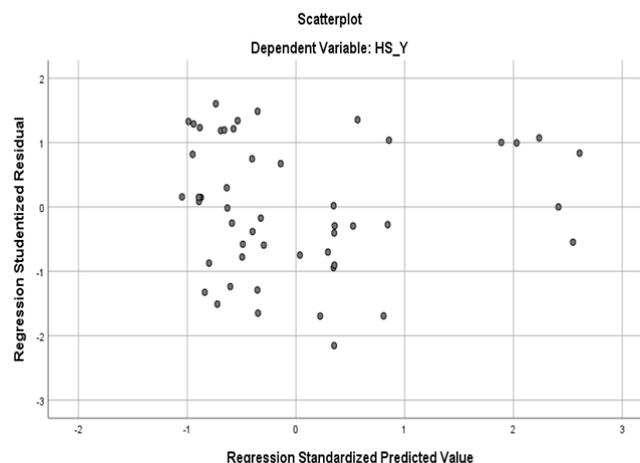
		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	9.396	3.362			
	ROA_X1	-.218	.212	-.148	.992	1.008
	DER_X2	-.053	.331	-.023	.992	1.008

a. Dependent Variable: HS_Y

Sumber : Data di olah spss 26

Berdasarkan pada Tabel 3 uji multikolinearitas hasil pengujian uji multikolinearitas dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel bebas memiliki tolerance value lebih besar dari 0,10 dan lebih kecil dari 10 yang berarti terhindar dari multikolinearitas.

Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Scatter Plot

Berdasarkan pada gambar 1, dapat dilihat bahwa titik-titik secara acak tersebar dengan cukup baik dan dibawah angka 0 pada sumbu Y serta tidak membentuk pola yang teratur, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokolerasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode ke-t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.147 ^a	.022	-.019	1.31244	.889

a. Predictors: (Constant), DER_X2, ROA_X1

b. Dependent Variable: HS_Y

Sumber : Data di olah spss 26

Berdasarkan Tabel 4, uji autokorelasi yang telah dilakukan maka didapat uji Durbin-Watson sebesar 0,889. Kemudian nilai tersebut dibandingkan dengan dl dan du merupakan nilai Durbin-Watson statistic lower, sedangkan du merupakan nilai Durbin-watson statistic upper. Nilai dl dan du didapat dari tabel Durbin-Watson dengan signifikan = 5% , n = jumlah data , K = jumlah variable. Maka ditemukan nilai dl = 1.4684 dan du 1.6309 , K = 2 dan N = 51. Dengan demikian setelah perhitungan dan dibandingkan dengan tabel Durbin-watson bahwa Durbin-Watson adalah sebesar 0,889 berada diantara dl dan 4-du, yakni 1.4684 lebih kecil dari 2.3691 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi model regresi dalam penelitian ini.

Hipotesis

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel moderasi secara individual dalam menerangkan variasi dependen. Berikut hasil pengujian uji hipotesis (uji statistik t):

Uji Hipotesis (Uji Statistik T)

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara individual. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah secara parsial masing-masing variabel bebas mempunyai pengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel terikat. Setelah didapat nilai t hitung maka selanjutnya nilai t hitung dibandingkan dengan t table.

Tabel 5. Hasil uji T

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9.396	3.362		2.795	.007
	ROA_X1	-.218	.212	-.148	-1.029	.309
	DER_X2	-.053	.331	-.023	-.159	.875

Sumber : Data di olah spss 26

Variabel ROA memiliki koefisien sebesar 9.396 dan nilai signifikansi sebesar 0.309. hal ini menunjukkan bahwa variabel ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham karena signifikansi diatas 0,05. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikansi terhadap harga saham ditolak. Variabel DER memiliki nilai koefisien -0.053 dan nilai signifikansi sebesar 0,875. Hal ini menunjukkan bahwa variabel DER tidak berpengaruh terhadap harga saham karena nilai signifikansi diatas 0,05. Dengan demikian

hipotesis yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham ditolak.

Discussion

Pengaruh ROA terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis terhadap pengaruh Return on Asset (ROA) terhadap harga saham, ditemukan bahwa variabel ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Nilai koefisien regresi yang negatif menunjukkan bahwa ROA memiliki hubungan negatif dengan harga saham. Artinya, semakin tinggi nilai ROA, justru harga saham cenderung menurun, dan sebaliknya. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan menunjukkan efisiensi dalam menghasilkan laba atas total aset yang dimiliki, hal ini tidak serta merta diapresiasi oleh pasar dalam bentuk peningkatan harga saham. Fenomena ini dapat terjadi karena ROA hanya mengukur efisiensi kinerja operasional perusahaan tanpa mempertimbangkan secara menyeluruh aspek keuangan lain yang mungkin lebih berdampak langsung terhadap persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kondisi makroekonomi yang tidak stabil dan fluktuasi eksternal pasar juga dapat mempengaruhi reaksi investor terhadap sinyal kinerja perusahaan, sehingga mengaburkan pengaruh positif ROA terhadap harga saham yang seharusnya terjadi dalam kondisi pasar yang ideal.

Temuan ini dapat dijelaskan melalui teori sinyal (*signaling theory*) yang menekankan bahwa perusahaan memiliki informasi lebih banyak mengenai kondisi internalnya dibandingkan dengan investor. Oleh karena itu, investor sangat bergantung pada sinyal yang disampaikan oleh perusahaan untuk membuat keputusan investasi. Dalam hal ini, ROA sebagai sinyal efisiensi operasional ternyata tidak cukup kuat untuk menjadi dasar penilaian investor terhadap nilai saham perusahaan. Meskipun perusahaan memiliki ROA yang tinggi, investor mungkin lebih mempertimbangkan prospek pertumbuhan jangka panjang, potensi ekspansi, dan inovasi produk sebagai indikator utama penilaian nilai saham. Oleh karena itu, investor dapat mengabaikan sinyal ROA apabila terdapat sinyal-sinyal lain yang lebih menjanjikan prospek keuntungan di masa depan (Agustin & Meirini, 2023). Hal ini juga menunjukkan bahwa pasar tidak selalu merespons kinerja keuangan jangka pendek dengan cara yang linier, melainkan mempertimbangkan beragam faktor yang bersifat strategis dan prospektif.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mangantar et al. (2020), Islamiah & Suwardi (2022), Kurnia & Djawoto (2022), serta Evanjeline & Suwitho (2021), yang secara konsisten menyatakan bahwa Return on Asset tidak memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Hasil-hasil tersebut memperkuat kesimpulan bahwa dalam konteks industri makanan dan minuman di Indonesia, ROA tidak dapat dijadikan sebagai satu-satunya indikator untuk memperkirakan pergerakan harga saham. Terdapat kemungkinan bahwa sektor ini memiliki karakteristik tersendiri di mana variabel lain seperti reputasi merek, loyalitas konsumen, atau dinamika biaya bahan baku justru menjadi lebih dominan dalam memengaruhi nilai saham. Di sisi lain, ketergantungan perusahaan terhadap faktor eksternal seperti kebijakan fiskal, nilai tukar, dan permintaan pasar global juga turut memberikan tekanan yang membuat ROA kurang mencerminkan potensi sesungguhnya dari nilai saham. Dengan demikian, hasil penelitian ini memberikan kontribusi penting dalam pemahaman bahwa hubungan antara rasio profitabilitas dan harga saham tidak selalu bersifat langsung, dan perlu dikaji dengan mempertimbangkan karakteristik sektoral serta dinamika pasar yang kompleks.

Pengaruh DER terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh bahwa variabel Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan subsektor

makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Koefisien negatif pada variabel DER menunjukkan adanya hubungan negatif antara DER dengan harga saham, meskipun pengaruh tersebut tidak signifikan. Artinya, semakin tinggi DER, kecenderungan harga saham justru menurun, namun hubungan ini tidak cukup kuat secara statistik untuk mempengaruhi perubahan harga saham. Secara konseptual, DER mencerminkan struktur modal perusahaan, khususnya sejauh mana perusahaan menggunakan utang dibandingkan dengan ekuitas dalam membiayai aktivitas operasionalnya. Perusahaan dengan DER tinggi cenderung dinilai memiliki risiko keuangan yang lebih besar, karena ketergantungan terhadap utang yang tinggi dapat meningkatkan kewajiban tetap dalam bentuk bunga dan cicilan. Namun, kenyataannya tidak semua investor bereaksi negatif terhadap tingginya DER, terutama jika perusahaan mampu menunjukkan kinerja operasional yang stabil dan arus kas yang kuat dalam memenuhi kewajibannya.

Dalam konteks teori sinyal, perusahaan yang memiliki rasio utang tinggi umumnya dianggap mengirimkan sinyal negatif kepada investor, karena peningkatan utang dapat dipersepsikan sebagai beban keuangan yang berisiko. Namun demikian, jika investor menilai bahwa peningkatan utang tersebut digunakan secara produktif, seperti untuk ekspansi bisnis atau pengembangan produk yang menguntungkan, maka persepsi risiko tersebut bisa diredam. Hal ini mencerminkan adanya variasi penafsiran terhadap sinyal DER oleh investor, tergantung pada konteks manajerial dan ekspektasi terhadap prospek masa depan perusahaan. Beberapa perusahaan justru menggunakan utang sebagai strategi leverage untuk meningkatkan nilai perusahaan, sehingga struktur utang yang tinggi tidak selalu dianggap buruk selama manajemen mampu mengelola risiko dan menunjukkan profitabilitas yang stabil. Oleh sebab itu, tidak signifikannya pengaruh DER terhadap harga saham dalam penelitian ini dapat dimaknai bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan besarnya rasio utang, tetapi juga memperhatikan kemampuan perusahaan dalam mengelola utang dan menghasilkan return yang kompetitif.

Temuan ini selaras dengan beberapa penelitian terdahulu yang juga menemukan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Studi yang dilakukan oleh Magfiro (2022), Mangantar et al. (2020), Desmon et al. (2024), serta Lubis et al. (2021) menguatkan hasil bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara DER dengan harga saham perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut secara konsisten menunjukkan bahwa meskipun DER digunakan sebagai indikator risiko keuangan, dalam praktiknya pengaruh terhadap nilai pasar perusahaan tidak selalu tampak secara langsung. Hal ini menjadi indikasi bahwa investor mungkin lebih mempertimbangkan indikator-indikator lain seperti pertumbuhan pendapatan, arus kas, dan strategi ekspansi dibandingkan hanya sekedar rasio struktur modal. Di sektor makanan dan minuman, yang merupakan sektor kebutuhan pokok dan relatif stabil, investor cenderung memiliki toleransi yang lebih besar terhadap struktur utang selama perusahaan mampu mempertahankan performa dan pangsa pasar. Dengan demikian, hasil penelitian ini memberikan kontribusi dalam memperkaya kajian empiris mengenai keterbatasan DER sebagai prediktor tunggal dalam penilaian harga saham, terutama pada sektor industri yang memiliki karakteristik fundamental yang kuat dan permintaan yang stabil sepanjang waktu.

Simpulan dan Saran

Penelitian ini dilakukan untuk mengevaluasi pengaruh Return on Asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2023. Studi ini dirancang untuk menjawab pertanyaan apakah kinerja keuangan perusahaan, yang diukur melalui ROA dan DER, dapat menjadi indikator yang relevan dalam menentukan pergerakan harga saham perusahaan di sektor tersebut. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif dan analisis regresi linier berganda, penelitian ini memberikan gambaran empiris mengenai hubungan antara kinerja keuangan dan dinamika pasar

saham, khususnya dalam konteks sektor industri yang memiliki kontribusi signifikan terhadap Produk Domestik Bruto nasional.

Penelitian ini memberikan kontribusi penting bagi pengembangan literatur keuangan dan investasi dengan menghadirkan analisis terkini mengenai bagaimana indikator fundamental perusahaan berperan dalam memengaruhi persepsi investor terhadap harga saham. Secara praktis, hasil studi ini dapat dijadikan acuan oleh manajemen perusahaan dalam menyusun strategi peningkatan kinerja keuangan dan struktur modal yang lebih optimal. Selain itu, penelitian ini memberikan implikasi manajerial bahwa pengelolaan keuangan yang sehat—termasuk efektivitas dalam memanfaatkan aset dan keseimbangan penggunaan modal sendiri dan utang—perlu diperhatikan sebagai upaya menjaga kepercayaan investor dan menciptakan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Penelitian ini juga mempertegas urgensi keterbukaan informasi dalam membangun persepsi positif investor terhadap perusahaan di pasar modal.

Namun demikian, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain pada ruang lingkup data yang terbatas hanya pada subsektor makanan dan minuman selama tiga tahun observasi. Keterbatasan ini dapat memengaruhi generalisasi hasil penelitian ke sektor industri lainnya. Oleh karena itu, untuk penelitian mendatang disarankan untuk menambahkan variabel independen lain yang relevan seperti Current Ratio, Earning per Share, atau Price to Book Value guna memperluas cakupan analisis. Penelitian selanjutnya juga dapat dilakukan pada sektor lain seperti manufaktur atau keuangan, dengan periode waktu yang lebih panjang agar diperoleh gambaran yang lebih menyeluruh mengenai faktor-faktor yang memengaruhi harga saham di berbagai sektor industri. Selain itu, pendekatan metode kuantitatif dapat dilengkapi dengan metode kualitatif untuk mendapatkan pemahaman yang lebih mendalam mengenai perilaku investor dan strategi keuangan perusahaan.

Referensi

- Afnan, Z., Haryono, H., & Wahyuni, S. T. (2021). Pengaruh Faktor – Faktor Fundamental terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Bharanomics*, 2(1), 71–80. <https://doi.org/10.46821/bharanomics.v2i1.192>
- Agustin, E. F., & Meirini, D. (2023). Pengaruh ROA, ROE, NPM dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 6(2), 348–358. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v6i2.4537>
- AlGhazali, A., Al-Yahyaee, K. H., Fairchild, R., & Guney, Y. (2024). What do dividend changes reveal? Theory and evidence from a unique environment. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 62(2), 499–552. <https://doi.org/10.1007/s11156-023-01211-x>
- Ardhefani, H., Pakpahan, R., & Djuwarsa, T. (2021). Pengaruh CR dan DER terhadap ROA pada Perusahaan Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(2), 341–351. <https://doi.org/10.35313/ijem.v1i2.2502>
- ASSetS, H. (2014). *Value Creation, Reporting, and Signaling for Human Capital*. <https://doi.org/10.1057/9781137472069>
- Azam, A., Araffi, M., Desi, M., Rina, P., & Ahmad, U. A. A. U. (2023). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Bank Digital Di Indeks Saham Syariah. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 7(1), 19–28.
- Azari Lubis, Z., Firdaus Hutahaean, T., Kesuma, S., & Veronika Karin, A. (2021). Pengaruh ROA, CR, dan DER terhadap harga saham perusahaan manufaktur subsektor food and beverage yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2019. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 16(3), 571–580. <https://doi.org/10.22437/jpe.v16i3.12664>

- Aznedra, A., & Putra, R. E. (2022). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *EQUILIBRIA: Jurnal Fakultas Ekonomi*, 9(1), 67–74. <https://doi.org/10.33373/jeq.v9i1.4263>
- Bebasari, N., Rilyanty Kurnia Ilahi, R., & Dhyan Parashakti, R. (2022). Pengaruh Analisis Fundamental Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Pasar Modal Syariah. *Jurnal Perspektif Manajerial Dan Kewirausahaan (JPMK)*, 2(1), 43–54. <https://doi.org/10.59832/jpmk.v2i1.113>
- Behrmann, V., Hornuf, L., Vrankar, D., & Zimmermann, J. (2025). The deregulation of quarterly reporting and its effects on information asymmetry and firm value. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 64(3), 1221–1259. <https://doi.org/10.1007/s11156-024-01338-5>
- Desmon, D., Yulistina, Y., & Renandi, R. (2024). Pengaruh Roa, Npm, Der Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Listen Bei. *Jurnal Media Ekonomi (JURMEK)*, 27(3), 100–109. <https://doi.org/10.32767/jurmek.v27i3.2232>
- Eka Fitriana, E. F. (2024). PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2018-2023 (STUDI PADA BPKAD TANAH BUMBU). *Online Repository of Universitas NU Kalimantan Selatan*, 1–12. <https://repository.unukase.ac.id/id/eprint/316>
- Evanjeline, R. R. B., & Suwitho, S. (2021). Pengaruh profitabilitas, solvabilitas dan likuiditas terhadap harga saham perusahaan food and beverages. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 10(5). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/4013>
- Fitriana. (2024). *Analisis Laporan Keuangan*.
- Hardiyanti, S., Chalid, L., & Syafi, M. (2022). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Industri Perbankan (Studi Pada Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Sosial (Embiss)*, 2(2), 158–170.
- Hartono. (2022). *Portofolio dan Analisis Investasi*.
- Hery. (2022). *Buku Analisis Fundamental* (edisi pert).
- I'niswatin, A., Purbayati, R., & Setiawan, S. (2020). Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Return on Equity terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(1), 96–110. <https://doi.org/10.35313/ijem.v1i1.2421>
- Ibrahim, A. E. A., Hussainey, K., Nawaz, T., Ntim, C., & Elamer, A. (2022). A systematic literature review on risk disclosure research: State-of-the-art and future research agenda. *International Review of Financial Analysis*, 82, 102217. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102217>
- Islamiah, N., & Suwardi, W. Z. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Mirai Management*, 7(1), 75–91. <https://doi.org/10.37531/mirai.v7i1.2288>
- Jansen, B. A. (2021). Cash flow growth and stock returns. *Journal of Financial Research*, 44(2), 371–402. <https://doi.org/10.1111/jfir.12244>
- Jirwanto, et al. (2024). *Manajemen Keuangan*.
- Kurnia, S. A., & Djawoto, D. (2022). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas

terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 11(1).
<https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/4432>

Li, C., Yan, Y., Liu, X., Wan, S., Xu, Y., & Lin, H. (2023). Forward looking statement, investor sentiment and stock liquidity. *Heliyon*, 9(4), e15329.
<https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e15329>

Lyandra, A. M., Habibah, & Afridayani. (2024). Perspektif: Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Laba Berpengaruh Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45. *Perspektif: Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 22(1), 1–6.

Magfiro, R., & Satrio, R. B. (2022). PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM R Budhi Satrio Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*.
<https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/4676/4674>.

Mangantar, A. A. ., Mangantar, M., & Baramuli, D. N. (2020). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity Terhadap Return Saham Pada Subsektor Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1), 272–281.

Margaritis, D., & Psillaki, M. (2010). Capital structure, equity ownership and firm performance. *Journal of Banking & Finance*, 34(3), 621–632.
<https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2009.08.023>

Nadar, D. S., & Deb, S. G. (2025). Firm performance and dividend risk: testing the moderating role of corporate governance. *Managerial Finance, ahead-of-print*(ahead-of-print).
<https://doi.org/10.1108/MF-10-2024-0803>

Namashuda, F., Rosmanidar, E., & Rahma, S. (2024). Pengaruh Analisis Fundamental, Teknikal dan Bandarmologi terhadap Harga Saham Syariah yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2018-2021. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(4), 2201–2215. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i4.920>

Rianisari, A., Husnah, H., & Bidin, C. R. K. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Industri Makanan Dan Minuman Di Bei. *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako (JIMUT)*, 4(2), 113–120.
<https://doi.org/10.22487/jimut.v4i2.112>

Spence, M. S. (1973). M., 1973, «Job market signalling». *Quarterly Journal of Economics*, 90, 225–243.

Subroto, V. K., & Endaryati, E. (2024). Kumpulan Teori Akuntansi. *Penerbit Yayasan Prima Agus Teknik*, 10(1 SE-Judul Buku), 1–112.
<https://penerbit.stekom.ac.id/index.php/yayasanpat/article/view/509>

Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Suwandi, Melinda, Pinem, D. B., Marlina, & Dahliana, A. B. (2023). Assessing the Productive Power of Companies with Profitability Ratios. *INFLUENCE: INTERNATIONAL JOURNAL OF SCIENCE REVIEW*, 5(1 SE-Articles), 91–100.
<https://doi.org/10.54783/influencejournal.v5i1.106>

Vătavu, S. (2015). The Impact of Capital Structure on Financial Performance in Romanian Listed Companies. *Procedia Economics and Finance*, 32, 1314–1322.
[https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)01508-7](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)01508-7)

- Veronica, M., & Pebriani, R. A. (2020). Pengaruh Faktor Fundamental Dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Properti Di Bursa Efek Indonesia. *Islamic Banking : Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah*, 6(1), 119–138. <https://doi.org/10.36908/isbank.v6i1.155>
- Wahyuni, S., Pujiharto, P., Pratama, B. C., & Azizah, S. N. (2023). Analysis of the rate of growth of intellectual capital ability in predicting present and future profitability of Sharia commercial banks in Indonesia. *Asian Journal of Accounting Research*, 8(2), 194–206. <https://doi.org/10.1108/AJAR-10-2021-0226>
- Wesso, M. V. D., Foeh, J. E. H. J., & Sinaga, J. (2022). Analisis Pengaruh ROA, ROE, dan DER Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Mutlidisiplin*, 1(2), 434–446. <https://doi.org/10.38035/jim.v1i2>