

ANALISIS RETURN ON ASSETS (ROA), EARNINGS PER SHARE (EPS), DAN FINANCIAL DISTRESS TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2019 – 2023

¹Adelia Dwi Setyaningrum, ²Maria Safitri, ³Pradana Jati Kusuma, ⁴Fakhmi Zakaria

^{1,2}Universitas Dian Nuswantoro, Indonesia

¹211202107156@mhs.dinus.ac.id, ²mariasafitri@dsn.dinus.ac.id,

³pradana.kusuma@dsn.dinus.ac.id, ⁴fakhmi@dsn.dinus.ac.id

ABSTRACT

In an era of rapid growth in Indonesia's food and beverage industry, stock price fluctuations have become an important indicator in assessing company performance. This study aims to analyze the effect of Return on Assets (ROA), Earnings Per Share (EPS), and Financial Distress on the stock prices of companies in the food and beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2019–2023. This study uses Signaling theory as a basis for explaining the influence between variables. The research method used is a quantitative approach with Structural Equation Modeling (SEM) analysis through SmartPLS based on secondary financial report data from 14 companies. The results indicate that ROA does not significantly affect stock prices, EPS has a positive and significant effect on stock prices, and Financial Distress has a positive and significant effect on stock prices. It is recommended that companies improve transparency and the effectiveness of asset management as well as financial signaling to better attract investor confidence in the capital market.

Keywords: Return on Assets (ROA), Earnings Per Share (EPS), Financial Distress, Stock Price, Signaling Theory.

ABSTRAK

Pada era pertumbuhan pesat industri makanan dan minuman di Indonesia, fluktuasi harga saham menjadi indikator penting dalam menilai kinerja perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Earnings Per Share* (EPS), dan *Financial Distress* terhadap harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Penelitian ini menggunakan teori *Signaling* sebagai landasan untuk menjelaskan pengaruh antarvariabel. Metode penelitian yang digunakan ialah pendekatan kuantitatif dengan analisis *Structural Equation Modeling* (SEM) melalui *SmartPLS* berdasarkan data sekunder laporan keuangan sebanyak 14 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, dan *Financial Distress* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Disarankan bagi perusahaan untuk meningkatkan transparansi dan efektivitas pengelolaan aset serta penyampaian sinyal keuangan agar lebih mampu menarik kepercayaan investor di pasar modal.

Kata Kunci: *Return on Assets* (ROA), *Earnings Per Share* (EPS), *Financial Distress*, Harga Saham, Teori Sinyal.

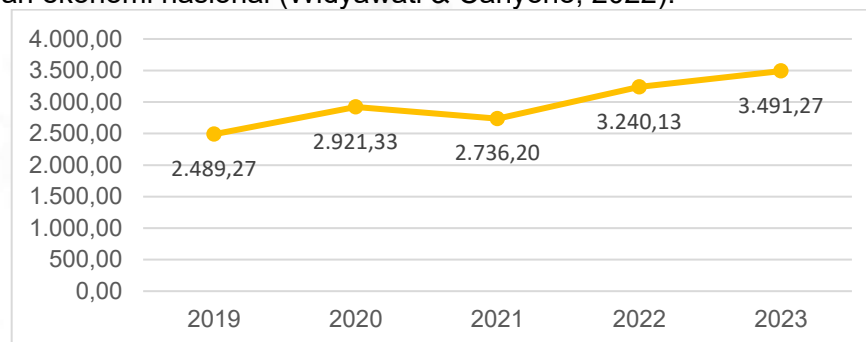
PENDAHULUAN

Saat ini salah satu sektor yang tengah mengalami perkembangan pesat di Indonesia ialah industri makanan serta minuman, yang dipandang sebagai sektor dengan laju pertumbuhan tercepat serta dianggap memberikan kontribusi besar terhadap perekonomian nasional. Banyak perusahaan, baik lokal maupun internasional, beroperasi dalam sektor ini. Pertumbuhannya yang berkelanjutan menjadikannya sektor vital dalam ekonomi Indonesia, didukung oleh tingginya permintaan domestik serta potensi ekspor yang terus bertambah. Dengan bertambahnya makanan siap saji dan penggunaan aplikasi pengantaran, emiten makanan dan minuman di Indonesia menghadapi tantangan dari segi persaingan, adaptasi teknologi, kontrol kualitas, biaya pengantaran, dan perubahan

preferensi konsumen. Untuk bertahan dan berkembang, perusahaan perlu berinovasi, beradaptasi dengan tren pasar, serta menjaga kualitas dan keberlanjutan bisnis mereka.

Data Kementerian Perindustrian RI (2024) mengenai investasi Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) periode Januari–Desember 2023 di sektor industri pengolahan paling besar berasal dari industri makanan dengan nilai Rp47,0 triliun atau 27,4% dari total investasi sektor tersebut. Selanjutnya, industri logam dasar menyumbang Rp22,4 triliun (13,1%), dan industri batubara serta pengilangan migas sebesar Rp17,8 triliun (10,3%). Namun, investasi Penanaman Modal Asing (PMA) di sektor industri pengolahan masih didominasi oleh industri logam dasar dengan nilai USD 11,6 miliar atau 40,4% dari total investasi. Selanjutnya, industri bahan kimia dan produk kimia berkontribusi USD 3,9 miliar (13,4%), industri kertas dan produk kertas sebesar USD 3,4 miliar (11,7%), sedangkan industri makanan hanya menyumbang sekitar 7% dari total investasi sektor tersebut.

Harga saham berperan penting dalam menilai keberhasilan pengelolaan perusahaan, karena pergerakannya mencerminkan aktivitas jual beli saham di pasar modal. Saham juga menjadi instrumen investasi yang diminati investor dan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan, sehingga perubahan harganya merupakan hal yang wajar (Magfiro & Satrio, 2022). Harga saham di Bursa Efek Indonesia bersifat dinamis karena dapat mengalami kenaikan maupun penurunan setiap saat, tergantung pada permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar. Saham sendiri merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan, dan banyak diminati investor karena berpotensi memberikan keuntungan serta berperan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional (Widyawati & Cahyono, 2022).



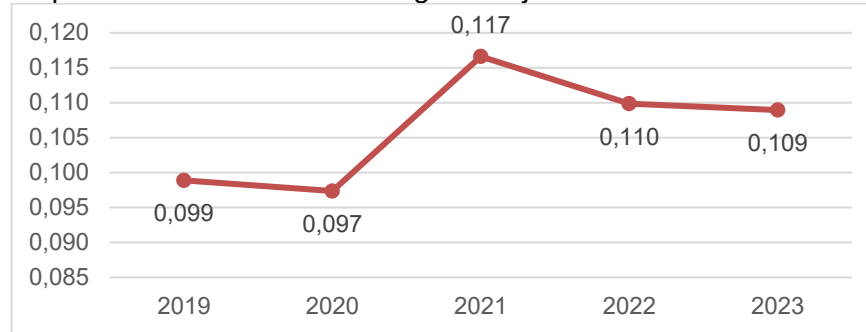
Gambar 1. Rata-Rata Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI 2019-2023

Sumber: Laporan Keuangan – Data Diolah (2025)

Secara keseluruhan, data ini mengindikasikan bahwa sektor makanan dan minuman di Indonesia memiliki resiliensi tinggi, prospek pertumbuhan yang baik, serta daya tarik investasi jangka menengah hingga panjang. Fluktuasi harga saham yang terjadi mencerminkan respons pasar terhadap kondisi ekonomi makro, namun tren kenaikan jangka panjang menegaskan posisi sektor ini sebagai salah satu sektor defensif di pasar modal Indonesia.

Return On Assets (ROA) yakni rasio yang pemanfaatannya guna menggambarkan sejauh mana profit bisa dihasilkan dari semua aset yang dimiliki oleh emiten. Rasio tersebut mengungkapkan seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber daya yang tersedia. Meskipun ROA yang rendah mengungkapkan bahwasannya aset tidak digunakan secara menguntungkan sebagaimana mestinya, ROA Menurut Lestari et al. (2024), tingkat pengembalian aset (ROA), aset dengan ROA yang tinggi berpotensi menghasilkan imbal hasil terbaik. Menurut penelitian, ROA berdampak positif signifikan pada imbal hasil saham (Almira & Wiagustini, 2020). Hal tersebut mengungkapkan ROA yang lebih besar dihubungkan dengan bisnis di subsector makanan dan minuman yang terverifikasi di BEI biasanya menghasilkan imbal hasil saham yang lebih tinggi. Peningkatan ROA merupakan tanda kinerja keuangan yang kuat dan dapat memengaruhi harga saham dan memicu minat investor. Sebaliknya, jika ROA menurun, investor mungkin menganggap perusahaan tersebut kurang menarik, yang dapat menyebabkan imbal hasil saham yang lebih rendah.

Sebaliknya, harga saham emiten justru dapat turun sebagai respons terhadap angka ROA yang lebih tinggi (Putri et al., 2024). Hal ini menunjukkan bahwa meskipun bisnis memiliki banyak sumber daya, jika sumber daya tersebut Kegiatan penjualan tidak akan mampu meningkatkan pertumbuhan laba secara signifikan jika tidak dimanfaatkan maksimal.

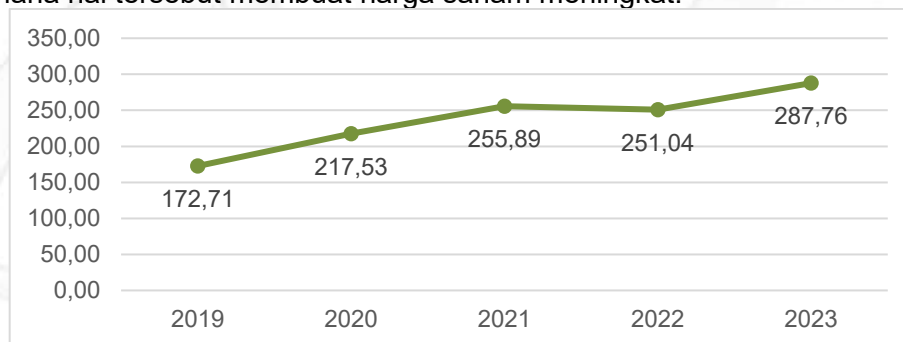


Gambar 2. Rata-Rata ROA Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI 2019-2023

Sumber: Laporan Keuangan – Data Diolah (2025)

Secara keseluruhan, pergerakan ROA tersebut menunjukkan bahwa sektor makanan dan minuman memiliki ketahanan profitabilitas yang baik, meskipun efisiensi pemanfaatan aset belum sepenuhnya stabil. Dinamika ini menegaskan bahwa kinerja ROA sektor ini sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro dan kemampuan manajerial perusahaan dalam mengelola aset secara efisien.

Earning Per Share (EPS) yakni indikator yang mencerminkan efektivitas manajemen ketika memperoleh profit bagi para pemegang saham. Melalui rasio ini, tingkat *return* yang optimal bagi investor dapat ditunjukkan oleh perusahaan. Emiten yang menghasilkan laba bagi pemegang saham secara lebih efisien ditandai dengan rasio EPS yang rendah. Di sisi lain, Peningkatan efisiensi dalam menghasilkan pendapatan bagi investor ditunjukkan dengan rasio EPS yang lebih tinggi (Putri et al., 2024). Menurut penelitian, nilai saham sangat dipengaruhi oleh *Earning Per Share*, atau EPS dalam penelitian Magfiro & Satrio (2022), nilai EPS yang positif berarti investor lebih tertarik berinvestasi ketika EPS lebih tinggi, dimana hal tersebut membuat harga saham meningkat.



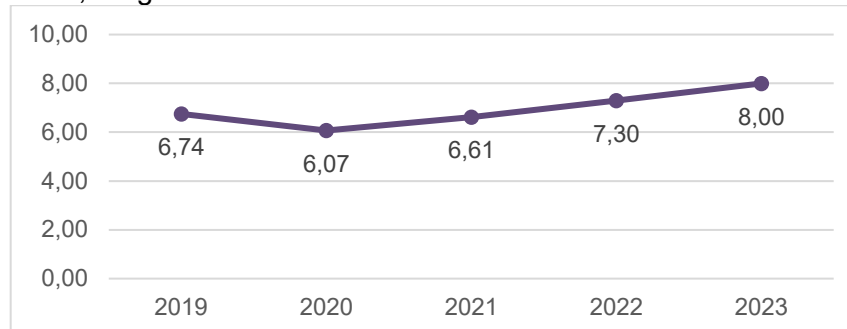
Gambar 3. Rata-Rata EPS Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI 2019-2023

Sumber: Laporan Keuangan – Data Diolah (2025)

Secara keseluruhan, tren EPS yang cenderung meningkat menunjukkan bahwa sektor makanan dan minuman memiliki kemampuan menghasilkan laba per saham yang semakin baik, sehingga memperkuat daya tarik sektor ini bagi investor. Stabilitas dan pertumbuhan EPS juga mencerminkan prospek jangka panjang yang positif serta potensi peningkatan nilai perusahaan di pasar modal Indonesia.

Financial distress dimana kondisi ketika kesulitan keuangan serius sedang dihadapi oleh suatu perusahaan sehingga keberlangsungan operasionalnya berpotensi terancam. Beberapa rasio keuangan digunakan dengan teknik Z-Score (Altman) untuk memperkirakan kemungkinan masalah keuangan di masa mendatang. Rasio-rasio ini

berfungsi untuk mengidentifikasi tanda-tanda awal adanya masalah keuangan, yang tercermin melalui hasil perhitungan rasio tersebut (Widyawati & Cahyono, 2022). Menurut penelitian Widyawati & Cahyono (2022), hasil financial distress berdampak negative signifikansi pada harga saham, karena pengaruh yang berbanding terbalik atau negatif, Saat Z score naik, harga saham akan turun.



Gambar 4. Rata-Rata *Financial Distress* Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI 2019-2023

Sumber: Laporan Keuangan – Data Diolah (2025)

Secara keseluruhan, temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun sektor makanan dan minuman memiliki karakteristik defensif dan permintaan yang relatif stabil, perusahaan tetap menghadapi tantangan keberlanjutan keuangan dalam jangka menengah. Oleh karena itu, pengelolaan struktur modal, efisiensi operasional, dan manajemen risiko keuangan menjadi faktor penting dalam menekan potensi financial distress serta menjaga kepercayaan investor.

Penelitian terdahulu yang mendasari penelitian ini dilakukan oleh Wong et al. (2024) pada perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata yang tercatat di BEI tahun 2021-2023, hasil menunjukkan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh pada harga saham. Kemudian penelitian Sandiawati & Hidayati (2023) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI selama periode 2018-2021, hasil menunjukkan ROA dan EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Sementara penelitian Sitorus et al. (2020) pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017, menunjukkan bahwa EPS dan *financial distress* berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian lain oleh Widyawati & Cahyono (2022) pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020, mengatakan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sementara *financial distress* tidak berpengaruh. Kemudian penelitian Wawo & Nirwana (2020) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016–2018, mengungkapkan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Sementara penelitian Ekawati & Yuniati (2020) pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI periode 2015-2018, mengungkapkan bahwa ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, sementara EPS tidak berpengaruh.

Berdasarkan uraian tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), dan *financial distress* terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji hubungan serta pengaruh variabel-variabel tersebut dalam menentukan nilai saham perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat teoretis berupa kontribusi terhadap pengembangan ilmu manajemen keuangan, khususnya dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi harga saham. Secara praktis, penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi, serta bagi manajemen perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan dan menjaga stabilitas nilai saham. Urgensi penelitian ini terletak pada pentingnya memahami dinamika kinerja keuangan dan potensi risiko yang dihadapi oleh sektor makanan dan minuman, mengingat perannya yang strategis dan kontribusinya yang signifikan terhadap perekonomian nasional.

LANDASAN TEORI

Signaling Theory

Menurut teori *signaling* Wawo & Nirwana (2020), perusahaan yang memiliki kualitas baik akan memberikan sinyal positif kepada investor untuk menunjukkan kinerjanya sehingga investor dapat membedakan perusahaan berkinerja tinggi dan rendah. Berdasarkan teori ini, karena kualitas organisasi tidak dapat diamati secara langsung, para pengambil keputusan perlu mengandalkan sinyal informasi yang diyakini berhubungan dengan kualitas tersebut. Dengan kata lain, evaluator akan mencari sinyal-sinyal seperti kredensial pendiri atau laporan keuangan untuk menilai kualitas sebenarnya dari organisasi. Oleh sebab itu, organisasi menggunakan teori sinyal untuk menggambarkan bagaimana atribut dan tindakan mereka dapat menyampaikan pesan kepada pihak luar tentang kualitas dan potensi mereka. Dalam konteks ini, para pengambil keputusan sangat bergantung pada sinyal-sinyal yang dianggap mewakili karakteristik dasar yang sulit terlihat secara langsung. Teori sinyal (*signaling theory*) Manajemen perusahaan dapat mengirimkan sinyal atau informasi kepada investor mengenai kinerja serta prospek bisnis di periode mendatang. Laporan keuangan, yang dipergunakan untuk membahas kondisi perusahaan dan peluang kinerjanya di masa mendatang, biasanya digunakan untuk menyampaikan sinyal ini kepada para pemangku kepentingan (Khasanah, 2021).

Return On Asset (ROA)

Ukuran kapasitas emiten guna memperoleh profit dari aktivitasnya disebut sebagai *Return on Asset*. ROA (*Return on Asset*) merupakan indikator penting dalam laporan keuangan yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dari penggunaan aset, modal, dan penjualannya sebagai cerminan efektivitas operasional (Avif D et al., 2025). Manajer dan supervisor sering menggunakan ROA sebagai indikator memprioritaskan aset dan dana mereka yang berasal dari publik, ROA harus digunakan sebagai panduan untuk mengukur profitabilitas. ROA merupakan teknik pengukuran yang tujuannya didasarkan pada fakta yang ada (Sanny & Dewi, 2020).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan tingkat profitabilitas perusahaan melalui besarnya laba yang diperoleh untuk setiap lembar saham. EPS menampilkan jumlah uang yang dihasilkan dari setiap saham (Puspita et al., 2025). Dalam mengevaluasi kinerja perusahaan, EPS merupakan komponen krusial. EPS meningkat seiring dengan peningkatan laba, dan begitu pula sebaliknya, jika laba menurun, nilai EPS juga akan ikut turun. (Dewi & Suwarno, 2022).

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih} - \text{Dividen Saham Preferen}}{\text{Jumlah Saham Biasa yang Beredar}}$$

Financial Distress

Financial distress yakni kondisi di mana kesehatan keuangan emiten memburuk sebelum kebangkrutan. Ketika sebuah bisnis mengalami kesulitan keuangan, hal tersebut biasanya berkaitan dengan kesulitan dalam memenuhi kewajiban likuiditas. Jika perusahaan memasuki fase *financial distress*, maka kemampuan untuk melunasi kewajiban akan terganggu. Masalah ini dapat mengakibatkan kebangkrutan jika tidak segera ditangani (Hutauruk et al., 2021). Pendekatan Altman, yang terkadang disebut sebagai Salah satu teknik yang disukai untuk mengevaluasi masalah keuangan yakni model Altman Z-Score, yang sering diterapkan dalam berbagai penelitian.

$$Z - \text{Score} = 1,2 (X_1) + 1,4(X_2) + 3,3 (X_3) + 0,6 (X_4) + 1,0 (X_5)$$

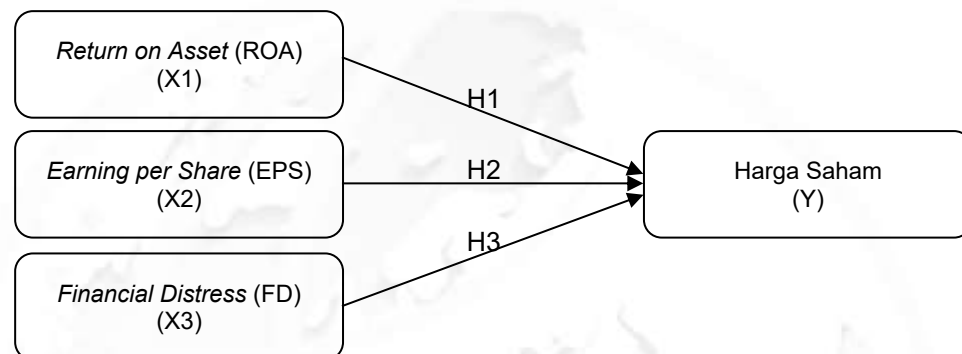
Harga Saham

Menurut Magfiro & Satrio (2022), harga saham merupakan nilai perusahaan yang ditentukan oleh pasar dan dipengaruhi oleh kinerja keuangan, kondisi ekonomi, serta

psikologis investor. Analisis fundamental dan teknikal digunakan untuk memprediksi perubahannya. Harga saham yang tinggi mencerminkan kesehatan perusahaan dan meningkatkan kepercayaan serta minat investor (Fadilah et al., 2023). Sementara Menurut Jonathan et al. (2025), harga saham merupakan nilai yang terbentuk saat permintaan dan penawaran seimbang di bursa efek pada waktu tertentu, sehingga investor perlu cermat menganalisis pergerakan harga yang fluktuatif agar terhindar dari kerugian dan dapat memilih saham yang menguntungkan.

Kerangka konseptual

Hasil dari penalaran teoritis, kerangka konseptual menjelaskan hubungan antara teori dan unsur-unsur yang ada di dalamnya dianggap relevan terhadap isu atau permasalahan utama yang dibahas. Berikut adalah gambar yang menunjukkan keterkaitan antara variabel independen dengan dependen:



Gambar 5. Kerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap Harga Saham

Return on Assets (ROA) yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan sumber dayanya secara efektif untuk menghasilkan pendapatan, sehingga berpotensi meningkatkan harga saham (Utami & Darmawan, 2018). Semakin tinggi tingkat profitabilitas menandakan efisiensi perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba, sehingga menarik minat investor dan mendorong kenaikan harga saham (Widyawati & Cahyono, 2022). Dengan demikian, tingginya *Return on Assets* (ROA) mencerminkan kinerja perusahaan yang semakin optimal dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset yang efisien, sehingga meningkatkan kepercayaan serta minat investor yang berdampak pada kenaikan harga saham (Dewi & Suwarno, 2022).

Return on Assets (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan, sehingga memberikan sinyal positif bagi investor dan berpengaruh terhadap peningkatan harga saham di pasar modal (Triyanti & Susila, 2021). Berdasarkan teori sinyal (*Signaling Theory*), informasi mengenai profitabilitas seperti *Return on Assets* (ROA) menjadi sinyal positif bagi investor tentang kinerja dan prospek perusahaan. Menurut Wawo dan Nirwana (2020), perusahaan yang berkinerja baik akan memberikan sinyal positif agar investor dapat membedakan kualitasnya dengan perusahaan lain. Sejalan dengan itu, Khasanah (2021) menyebutkan bahwa laporan keuangan digunakan manajemen untuk menyampaikan informasi mengenai kondisi dan potensi perusahaan. Dengan demikian, ROA yang tinggi tidak hanya mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, tetapi juga menjadi sinyal kepercayaan bagi investor yang dapat mendorong kenaikan harga saham.

Hipotesis ini didukung oleh Sandiawati & Hidayati (2023); Dewi & Suwarno (2022); Widyawati & Cahyono (2022); Hardini & Mildawati (2021); Triyanti & Susila (2021); Jalil (2020), yang menyatakan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

H1: Return On Assets (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham

Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap Harga Saham

Earning Per Share (EPS) yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba dan memberikan imbalan kepada pemegang saham, sehingga meningkatkan kinerja emiten, kepercayaan investor, serta mendorong kenaikan harga saham. Sedangkan EPS yang rendah menunjukkan laba emiten yang kurang optimal dari perspektif pemegang saham (Sandiawati & Hidayati, 2023). Sebagian kenaikan harga saham dapat dikaitkan dengan peningkatan EPS (Triyanti & Susila, 2021). EPS tinggi mencerminkan prospek baik yang meningkatkan kepercayaan investor, sedangkan EPS rendah menurunkan minat investasi (Sanny & Dewi, 2020). *Earning Per Share* yang tinggi menunjukkan potensi keuntungan besar bagi investor karena dapat meningkatkan harga saham dan besaran laba yang diterima, sehingga menarik minat investor untuk berinvestasi (Magfiro & Satrio, 2022).

Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), *Earning Per Share (EPS)* berperan sebagai sinyal yang dikirimkan manajemen kepada investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan. Menurut Wawo & Nirwana (2020), perusahaan berkualitas baik akan memberikan sinyal positif agar investor dapat membedakan kinerja tinggi dan rendah. EPS yang tinggi menunjukkan sinyal positif atas kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan prospek pertumbuhan yang baik, sehingga meningkatkan kepercayaan investor serta mendorong harga saham. Sebaliknya, EPS rendah menjadi sinyal negatif tentang kinerja yang kurang optimal dan menurunkan minat investor (Khasanah, 2021).

Hipotesis ini didukung oleh Sandiawati & Hidayati (2023); Dewi & Suwarno (2022); Magfiro & Satrio (2022); Triyanti & Susila (2021); Sitorus et al. (2020), yang menyatakan bahwa *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

H2: *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham

Pengaruh *Financial Distress* terhadap Harga Saham

Financial distress memengaruhi nilai saham karena investor lebih memilih perusahaan dengan kondisi keuangan sehat (Wong et al., 2024). Pengujian dengan model Altman membantu investor memprediksi kondisi keuangan perusahaan, sehingga dapat memahami pergerakan harga saham yang dipengaruhi oleh kinerja dan stabilitas finansial perusahaan dalam menarik minat investasi (Sitorus et al., 2020). *Financial distress* merupakan faktor penting dalam keputusan investasi karena mencerminkan kondisi keuangan perusahaan. Investor cenderung memilih perusahaan sehat finansial, namun ketidakpastian prospek masa depan membuat sebagian investor berhati-hati, sementara yang berprofil agresif justru tertarik pada perusahaan berisiko tinggi demi peluang keuntungan besar dari potensi pemulihan atau lonjakan harga saham (Wong et al., 2024).

Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), kondisi *financial distress* juga dapat memberikan sinyal positif bagi sebagian investor yang berorientasi pada peluang keuntungan jangka pendek. Menurut Wawo & Nirwana (2020), perusahaan dengan kualitas baik akan memberikan sinyal positif kepada investor untuk menunjukkan kinerjanya, sedangkan informasi keuangan seperti tingkat risiko dan kondisi keuangan menjadi acuan utama dalam pengambilan keputusan (Khasanah, 2021). Dalam hal ini, meskipun *financial distress* umumnya dipandang negatif, beberapa investor agresif justru menafsirkan kondisi tersebut sebagai sinyal potensi *rebound* atau pemulihan harga saham di masa depan. Ketika harga saham turun akibat tekanan finansial, investor berprofil risiko tinggi dapat melihatnya sebagai peluang membeli saham *undervalued* yang berpotensi memberikan keuntungan besar saat kondisi perusahaan membaik.

Hipotesis ini didukung oleh Wong et al. (2024) dan Sitorus et al. (2020), yang menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

H3: *Financial Distress* berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham

METODOLOGI

Riset ini ialah studi kuantitatif semacam ini menggunakan pengukuran numerik untuk

menyelidiki komponen dan fenomena secara metodis. Data sekunder studi ini berasal dari laporan keuangan emiten makanan & minuman yang terverifikasi di BEI tahun 2019–2023. Elemen penting pada riset ini yakni harga saham, krisis keuangan, *Earning Per Share* (EPS), dan *Return on Assets* (ROA).

Definisi Operasional

Tabel 1. Definisi Operasional

Variabel	Indikator	Definisi Operasional
Variabel Dependen:		
Harga Saham (Y)		Saham adalah salah satu instrumen investasi yang diperjualbelikan di pasar modal dan menarik minat investor untuk berinvestasi karena peluang keuntungan yang bisa didapatkan (Widyawati & Cahyono, 2022).
Variabel Independen :		
Return On Assets (ROA) (X1)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	<i>Return On Assets</i> (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan total aset yang dimilikinya (Sandiawati & Hidayati, 2023).
Earning per Share (EPS) (X2)	$EPS = \frac{\text{Laba Bersih} - \text{Dividen Saham Preferen}}{\text{Jumlah Saham Biasa yang Beredar}}$	<i>Earning Per Share</i> (EPS) adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dalam satu periode akuntansi dengan total jumlah saham yang beredar (Utami & Darmawan, 2018).
Financial Distress (X3)	$Z - \text{Score} = 1,2 (X_1) + 1,4(X_2) + 3,3 (X_3) + 0,6 (X_4) + 1,0 (X_5)$	<i>Financial distress</i> merupakan tanda awal terjadinya penurunan kinerja keuangan suatu perusahaan, yang umumnya muncul sebelum perusahaan mengalami likuidasi atau dinyatakan bangkrut (Hutauruk et al., 2021).

Populasi dan Sampel

Populasi riset ini yakni semua perusahaan dengan jumlah saham kurang dari 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2019-2023. Pengambilan sampel dilaksanakan secara purposif, yakni teknik pengumpulan sampel yang sesuai pada kriteria serta pertimbangan tertentu. Perusahaan yang telah terverifikasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) kurun waktu lima periode berturut-turut dipilih, tidak mengalami kerugian, dan telah merilis laporan keuangan secara berkala tersebut dimasukkan ke dalam kriteria tersebut.

Tabel 2. Kriteria Sampel penelitian

Kriteria	Jumlah
Perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di BEI periode 2019-2023	62
Perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di BEI periode 2019-2023 yang tidak mempublikasi laporan keuangan berturut-turut	(7)
Perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di BEI periode 2019-2023 yang mengalami kerugian	(41)
Jumlah sampel Perusahaan	14
Jumlah sampel data selama periode 2019-2023 (14x5)	70

Teknik Analisis

Penelitian ini menggunakan perangkat lunak SmartPLS untuk menggabungkan metode *Partial Least Squares* (PLS) melalui metode analisis *Structural Equation Modeling* (SEM). Karena dapat menguji hubungan antar variabel laten, metode ini dipilih pada model yang kompleks tanpa mengharuskan data berdistribusi normal.

Outer Model

Dengan kata lain, refleksi setiap indikator terhadap variabel tersembunyinya dijelaskan oleh model eksternal. Model untuk pengujian luar digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel laten dan indikator penyusunnya (Pering, 2021).

Inner Model

Inner Model Hal ini dicapai dengan memeriksa nilai R-Square, sebuah uji kesesuaian model. Nilai (kuat $\geq 0,67$, sedang $\geq 0,33$, serta lemah $\geq 0,19$) mengungkapkan seberapa kuat variabel independent memengaruhi variabel dependent, menurut R Square (Pering, 2021).

Uji Hipotesis

Hipotesis diuji menggunakan uji T-Statistik dan Nilai-P. Jika nilai-P kurang dari 0,05 serta nilai T-Statistik $> 1,96$, hipotesis diterima.

HASIL DAN PEMBAHASAN

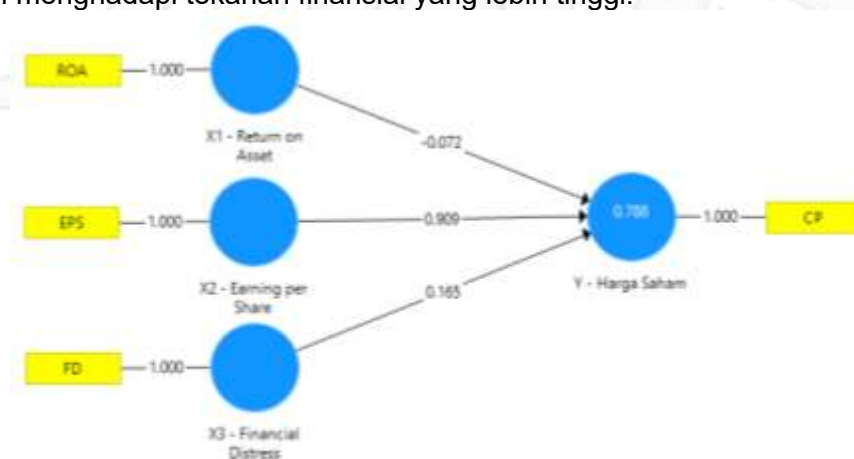
Karakteristik Perusahaan

Tabel 3. Karakteristik Perusahaan

Variabel	Mean	Maks	Min
Close Price	3.173	11.150	99
Return on Assets	0.106	0.222	0.001
Earning per Share	236.986	927.861	1.226
Financial Distress	6.944	16.712	1.497

Sumber : Smart-PLS (2025)

Berdasarkan data 14 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tercatat di BEI periode 2019–2023, variabel *close price* memiliki nilai rata-rata sebesar 3.173, dengan harga tertinggi mencapai 11.150 pada ICBP 2019 dan terendah 99 pada BUDI 2020, yang menunjukkan adanya perbedaan nilai pasar saham yang cukup signifikan antarperusahaan. Variabel *Return on Assets* (ROA) memiliki rata-rata sebesar 0,106, dengan nilai tertinggi 0.222 pada ADES 2022 dan terendah 0.001 pada SSMS 2019, yang menggambarkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba masih beragam antarperusahaan. Variabel *Earning per Share* (EPS) memiliki rata-rata sebesar 236.986, dengan nilai tertinggi 927.861 pada INDF 2023 dan terendah 1.226 pada SSMS 2019, menunjukkan adanya kesenjangan antarperusahaan dalam menghasilkan laba per lembar saham. Sementara itu, variabel *financial distress* memiliki rata-rata sebesar 6.944, dengan nilai tertinggi 16.712 pada UL TJ 2023 dan terendah 1.497 pada SSMS 2019, yang mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang cukup stabil, meskipun beberapa perusahaan menghadapi tekanan finansial yang lebih tinggi.



Gambar 6. Outer & Inner Model

Sumber : Smart-PLS (2025)

Outer Model

Convergent Validity

Nilai muatan luar untuk setiap indikator dalam setiap konstruk digunakan untuk menguji validitas konvergen. Jika nilai > 0.70 , reliabilitas yang baik dipertimbangkan.

Tabel 4. *Convergent Validity*

	Outer Loading	AVE	Ket.
ROA	1.000	1.000	Valid
EPS	1.000	1.000	Valid
FD	1.000	1.000	Valid
CP	1.000	1.000	Valid

Sumber : Smart-PLS (2025)

Nilai *convergent validity* seluruh indikator pada tiap variabel menunjukkan nilai > 0.7 dan $AVE > 0.50$. menandakan bahwa setiap indikator memiliki validitas yang baik dalam merefleksikan konstruksya. Dengan demikian, seluruh variabel dapat dinyatakan valid dan layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

Discriminant Validity

Nilai *cross-loading* digunakan dalam pemeriksaan ini. Jika jumlahnya *cross-loading* indikator lebih besar daripada indikator pada variabel lainnya, validitas diskriminan akan dinilai. Dibawah ini nilai *cross-loading* untuk setiap indikator:

Tabel 5. *Discriminant Validity*

	ROA	EPS	FD	CP
ROA	1.000	0.179	0.675	0.202
EPS	0.179	1.000	-0.107	0.879
FD	0.675	-0.107	1.000	0.019
CP	0.202	0.879	0.019	1.000

Sumber : Smart-PLS (2025)

Hasil uji *discriminant validity* menunjukkan bahwa nilai loading setiap konstruk lebih tinggi dibandingkan korelasi antar konstruk. Hal ini menandakan bahwa masing-masing variabel memiliki perbedaan yang jelas dan mampu mengukur konsep yang berbeda secara valid. Dengan demikian, model dinyatakan memenuhi kriteria *discriminant validity*, dapat diartikan bahwa setiap konstruk memiliki kemampuan yang baik dalam membedakan dirinya dari konstruk lainnya.

Composite Reliability

Untuk menunjukkan konsistensi instrumen, *composite reliability* digunakan untuk uji reliabilitas, dengan nilai instrumen > 0.7 .

Tabel 6. *Composite Reliability*

	Cronbach's Alpha	Composite Reliability
ROA	1.000	1.000
EPS	1.000	1.000
FD	1.000	1.000
CP	1.000	1.000

Sumber : Smart-PLS (2025)

Hasil uji reliabilitas menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai Cronbach's Alpha dan *Composite Reliability* > 0.70 . Dengan demikian, seluruh konstruk dinyatakan reliabel karena memiliki konsistensi internal yang tinggi dan mampu menjelaskan varians indikatornya dengan baik.

Inner Model

Koefisien Determinan (R-Square)

Pada nilai *R Square* yang diperoleh dari data yang diolah oleh program SmartPLS:

Tabel 7. *R-Square*

	R-Square	R-square adjusted
--	-----------------	--------------------------

CP	0.788	0.778
-----------	-------	-------

Sumber : Smart-PLS (2025)

Tabel menunjukkan bahwa harga saham (Y) mempunyai Nilai R-Square 0.788. Temuan penelitian menunjukkan bahwa ROA, EPS, dan FD dapat memengaruhi 78.8% variabel harga saham, faktor lain di luar model memengaruhi sisanya sebanyak 21.2%.

Effect Size (F-Square)

Tujuan uji ini adalah menggunakan proses *blindfolding* untuk menentukan kemampuan prediktif. Hanya bila konstruksi endogen dengan indikator yang dipantulkan menghasilkan Pengujian ini dapat dilakukan dengan hasil 0.02 (kecil), 0.15 (tengah), serta 0.35 (besar) (Ghozali, 2019).

Tabel 8. F-Square

	ROA	EPS	FD	CP
ROA				0.012
EPS				3.396
FD				0.063
CP				

Sumber : Smart-PLS (2025)

Hasil uji F-Square menunjukkan nilai ROA terhadap CP sebesar $0.012 < 0,02$ (di bawah ambang kecil), menunjukkan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh terhadap CP. Nilai EPS terhadap CP sebesar $3.396 > 0.35$ termasuk dalam kategori besar, menunjukkan bahwa EPS memiliki pengaruh yang sangat kuat terhadap CP. Nilai FD terhadap CP sebesar 0.063 berada pada kategori kecil, menunjukkan bahwa FD memiliki pengaruh yang lemah terhadap CP. Dengan demikian, EPS memiliki kemampuan prediktif paling tinggi terhadap CP, sedangkan ROA tidak memberikan pengaruh signifikan.

Q Square (Q2)

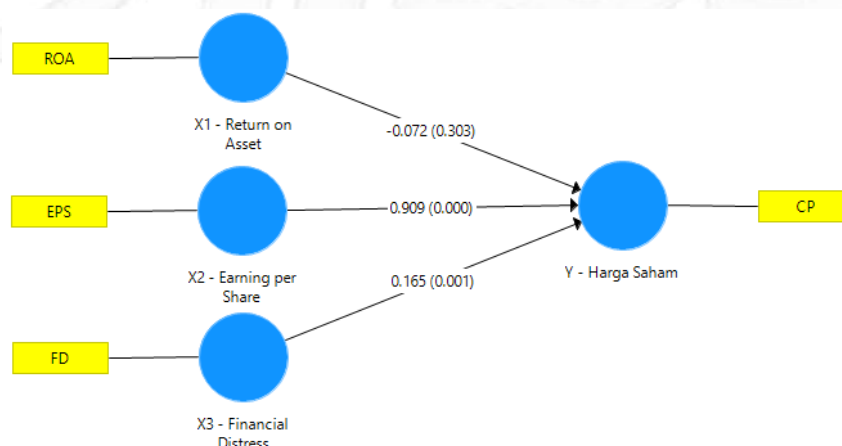
Predictive relevance merupakan Nilai Q-kuadrat digunakan sebagai uji untuk menunjukkan kualitas nilai observasi yang dihasilkan oleh proses *blindfolding*. Jika nilai Q-kuadrat $> nol$, nilai yang teramati dianggap baik; jika $< nol$, dianggap buruk.

Tabel 9. Q-Square

	Q ² predict
Closing Price (Y)	0.776

Sumber : Smart-PLS (2025)

Nilai Q² predict 0.776 menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan prediksi yang baik, karena memenuhi kriteria $Q^2 > 0$. Hal ini berarti model masih mampu menjelaskan variasi pada variabel *Closing Price* (Y) dan memiliki relevansi prediktif yang layak.



Gambar 7. Uji Hipotesis
 Sumber : Smart-PLS (2025)

Penilaian hubungan antara konstruk laten dan hipotesisnya dilakukan setelah penilaian model internal. Hipotesis diuji menggunakan Nilai-P dan statistik-T. Bila nilai-P < 0.05 serta t-statistik > 1.96, hipotesis diterima. Hasilnya adalah sebagai berikut:

Table 10. Uji Path Coefficients

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation	T Statistics	P Values	Hasil
ROA → CP	-0.072	-0.083	0.070	1.031	0.303	H1 Ditolak
EPS → CP	0.909	0.916	0.036	25.343	0.000	H2 Diterima
FD → CP	0.165	0.165	0.048	3.414	0.001	H3 Diterima

Sumber : Smart-PLS (2025)

Berdasarkan hasil analisis *path coefficients* diatas bahwa :

1. Pengaruh ROA pada Harga Saham
Variabel ROA memiliki nilai *original sample* sebesar -0.072, nilai *t-statistic* sebesar 1.031 < t-tabel (1.97), dan nilai *p-value* sebesar 0.303 > 0.05 berdasarkan hasil uji koefisien jalur H1 ditolak, yang berarti *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap harga saham.
2. Pengaruh EPS pada Harga Saham
Variabel EPS memiliki nilai *original sample* sebesar 0.909, nilai *t-statistic* sebesar 25.343 > t-tabel (1.97), dan nilai *p-value* sebesar 0.000 < 0.05 berdasarkan hasil uji koefisien jalur H2 diterima, yang berarti *Earnings per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
3. Pengaruh *Financial Distress* pada Harga Saham
Variabel *Financial Distress* (FD) memiliki nilai *original sample* sebesar 0.165, nilai *t-statistic* sebesar 3.414 > t-tabel (1.97) dan nilai *p-value* sebesar 0.001 < 0.05 berdasarkan hasil uji koefisien jalur H3 diterima, yang berarti *Financial Distress* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian, ROA memiliki nilai *original sample* sebesar -0.072, nilai *t-statistic* sebesar 1.031 < t-tabel (1.97) dan nilai *p-value* sebesar 0.303 > 0.05, maka Hipotesis 1 ditolak, artinya *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019 – 2023. Hasil penelitian ini didukung oleh Sinaga & Rahman (2025); Rahayu & Amalia (2022); Aziza & Kosasih (2021); Mufarikhah & Armitha (2021), yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak menjadikan ROA sebagai acuan utama dalam menilai kinerja perusahaan untuk menentukan keputusan investasi di pasar modal (Mufarikhah & Armitha, 2021). Tidak adanya pengaruh ROA terhadap harga saham menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba belum optimal, sehingga nilai ROA kurang dipertimbangkan oleh investor dalam keputusan investasinya (Aziza & Kosasih, 2021).

Hasil pengujian bertentangan dengan teori sinyal karena ROA tidak memberikan sinyal positif bagi investor dan tidak dapat dijadikan dasar prediksi harga saham (Rahayu & Amalia, 2022). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil menyampaikan sinyal yang kuat melalui indikator profitabilitasnya, sehingga investor tidak menilai ROA sebagai representasi kinerja yang mencerminkan prospek perusahaan. Menurut teori sinyal, perusahaan dengan kinerja yang baik akan memberikan sinyal positif kepada pasar untuk menunjukkan kualitas dan prospek usahanya (Wawo & Nirwana, 2020). Namun, dalam penelitian ini, sinyal yang disampaikan melalui ROA tidak mampu menarik respon positif dari investor karena dianggap belum mencerminkan kondisi fundamental yang kuat. Dengan demikian, efektivitas sinyal keuangan yang diberikan perusahaan menjadi lemah dan kurang berperan dalam memengaruhi keputusan investasi di pasar modal.

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian, EPS memiliki nilai *original sample* sebesar 0.909, nilai *t-statistic* sebesar $25.343 > t\text{-tabel}$ (1.97) dan nilai *p-value* sebesar $0.000 < 0.05$, maka Hipotesis 2 diterima, artinya *Earnings per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019 – 2023. Hasil penelitian ini didukung oleh Sandiawati & Hidayati (2023); Dewi & Suwarno (2022); Magfiro & Satrio (2022); Triyanti & Susila (2021); Sitorus et al. (2020), yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memberikan keuntungan kepada pemegang saham, sehingga meningkatkan kinerja perusahaan, menumbuhkan kepercayaan investor, dan mendorong kenaikan harga saham (Sandiawati & Hidayati, 2023). Kenaikan harga saham seringkali sejalan dengan pertumbuhan EPS (Triyanti & Susila, 2021). EPS yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang menjanjikan dan menarik minat investor untuk berinvestasi (Sanny & Dewi, 2020).

Selain itu, EPS yang tinggi menandakan potensi keuntungan yang lebih besar bagi investor karena dapat meningkatkan harga saham serta besaran laba yang diterima (Magfiro & Satrio, 2022). Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), EPS berfungsi sebagai sinyal yang dikirimkan manajemen kepada investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan. Perusahaan dengan kualitas baik memberikan sinyal positif agar investor dapat mengenali kinerja dan peluang pertumbuhan perusahaan (Wawo & Nirwana, 2020). EPS yang tinggi menjadi indikator kemampuan perusahaan dalam mencetak laba dan mendukung pertumbuhan yang berkelanjutan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong harga saham (Khasanah, 2021).

Pengaruh *Financial Distress* terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian, *Financial Distress* (FD) memiliki nilai *original sample* sebesar 0.165, nilai *t-statistic* sebesar $3.414 > t\text{-tabel}$ (1.97) dan nilai *p-value* sebesar $0.477 > 0.05$, maka Hipotesis 3 diterima, artinya *Financial Distress* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019 – 2023. Hasil penelitian ini didukung oleh Wong et al. (2024) dan Sitorus et al. (2020), yang menyatakan bahwa *Financial Distress* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. *Financial Distress* menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Namun, meskipun kondisi keuangan perusahaan sehat, investor cenderung berhati-hati akibat ketidakpastian prospek masa depan, sementara sebagian investor berani mengambil risiko pada perusahaan yang kurang sehat secara finansial karena berharap memperoleh keuntungan tinggi dari peluang spekulatif (Wong et al., 2024). Model Altman dapat digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan yang berpengaruh terhadap pergerakan harga saham. Semakin baik rasio keuangan perusahaan, semakin tinggi tingkat kepercayaan investor untuk berinvestasi, sehingga dapat mendorong peningkatan harga saham, sedangkan kondisi keuangan yang buruk membuat investor lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi (Sitorus et al., 2020).

Berdasarkan teori *signaling*, kondisi keuangan perusahaan yang tercermin melalui tingkat *financial distress* dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan. Menurut Wawo & Nirwana (2020), perusahaan dengan kualitas yang baik akan memberikan sinyal positif kepada investor melalui informasi yang dapat mencerminkan kinerjanya, seperti laporan keuangan atau indikator keuangan lainnya. Dalam hal ini, perusahaan yang mampu menjaga stabilitas keuangan dan menunjukkan kinerja positif akan menimbulkan persepsi baik di mata investor, sehingga meningkatkan minat investasi dan berdampak pada kenaikan harga saham. Sebaliknya, perusahaan yang mengalami *financial distress* akan memberikan sinyal negatif yang dapat menurunkan kepercayaan investor. Hal ini sejalan dengan pandangan Khasanah (2021) yang menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan sarana penting bagi manajemen untuk

mengomunikasikan kondisi dan prospek perusahaan kepada para pemangku kepentingan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

PENUTUP

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap harga saham karena kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba belum optimal sehingga indikator ini kurang dipertimbangkan oleh investor, sedangkan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, mencerminkan kinerja dan prospek perusahaan yang baik serta meningkatkan kepercayaan investor. Sementara itu, *Financial Distress* juga berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan menjadi sinyal penting bagi investor dalam menilai prospek dan risiko investasi di pasar modal.

Penelitian ini terbatas pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2019–2023, sehingga hasilnya mungkin tidak berlaku pada sektor industri lain atau periode berbeda. Selain itu, penelitian hanya menggunakan tiga variabel keuangan (ROA, EPS, FD) dan tidak mempertimbangkan faktor eksternal lain seperti kondisi makroekonomi, sentimen pasar, atau strategi manajemen yang dapat memengaruhi harga saham. Perusahaan disarankan untuk meningkatkan komunikasi terkait efektivitas pengelolaan aset dan kondisi keuangan agar sinyal yang dikirim melalui ROA lebih jelas dan mudah dipahami oleh investor. Manajemen dapat mempertimbangkan strategi yang mampu memperkuat sinyal keuangan, sehingga ROA dapat lebih berperan dalam memengaruhi keputusan investasi. Peneliti selanjutnya dapat mengkaji faktor lain yang mungkin memediasi pengaruh ROA, EPS, dan FD terhadap harga saham agar diperoleh pemahaman yang lebih menyeluruh.

DAFTAR PUSTAKA

- Almira, N. P. A. K., & Wiagustini, N. L. P. (2020). Return on Asset, Return on Equity, dan Earning Per Share Berpengaruh terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen*, 9(3), 1069–1088. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2020.v09.i03.p13>
- Aziza, A. R. N., & Kosasih. (2021). Pengaruh Return on Asset dan Earning Per Share terhadap Harga Saham. *Jurnal Edukasi: Ekonomi, Pendidikan Dan Akuntansi*, 9(2), 87–98. <https://jurnal.unigal.ac.id/index.php/edukasi/article/view/5461>
- Dewi, N. S., & Suwarno, A. E. (2022). Pengaruh ROA, ROE, EPS dan DER terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK)*, 1, 472–482.
- Ekawati, S., & Yuniati, T. (2020). Pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap Harga Saham pada Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(3), 1–16.
- Fadilah, A., Wiharno, H., & Nurfatimah, S. N. (2023). Pengaruh Harga Saham, Return Saham, Volatilitas Harga Saham, Ukuran Perusahaan dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Bid-Ask Spread Saham. *FRIMA: Festival Riset Ilmiah Manajemen & Akuntansi*, 6(6), 212–226.
- Hardini, A. R., & Mildawati, T. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1–17.
- Hutauruk, M. R., Mansyur, M., Rinaldi, M., & Situru, Y. R. (2021). Financial Distress pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JPS (Jurnal Perbankan Syariah)*, 2(2), 237–246.
- Jalil, M. (2020). Pengaruh EPS, ROA, DER dan CR terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 60–71.
- Jonathan, F., Safitri, M., Oktavia, V., & Kurniawan, R. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Good Corporate Governance Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan

- Sektor Infrastruktur. *Jurnal Maneksi (Management Ekonomi Dan Akuntansi)*, 14(2), 406–417. <https://doi.org/10.31959/jm.v14i2>
- Kementerian Perindustrian RI. (2024). *Perkembangan Investasi Industri Pengolahan Non-Migas Triwulan 4 Tahun 2023*. <https://www.kemenperin.go.id/kinerja-industri>
- Khasanah, U. (2021). Laba Memprediksi Arus Kas Masa Depan Lebih Baik Dibandingkan Arus Kas (Signalling Theory Study Before Pandemic Era). *JEK: Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan Kreatif*, 6(2), 49–60.
- Lestari, R. I., Widyastuti, T., & Sari, P. N. (2024). Pengaruh Perputaran Modal Kerja , Pertumbuhan Penjualan, dan Perputaran Total Aset Terhadap Return On Assets (ROA) Pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Indonesian Journal of Economics and Strategic Management (IJESM)*, 2(1), 531–546.
- Magfiro, R., & Satrio, R. B. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 11(6), 1–21.
- Mufarikah, D., & Armitha, S. T. D. (2021). Pengaruh ROA dan DER terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Balanca: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 3(1), 9–16.
- Pering. (2021). Kajian Analisis Jalur Dengan Stuctural Abstract. *Jurnal Satyagraha*, 03(02), 28–48.
- Puspita, N. A., Kurniawan, R., Yovita, L., & Kusuma, P. J. (2025). Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Emiten Sektor Transportasi Logistik 2021-2023. *El-Mal (Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam)*, 6(7), 2657–2674.
- Putri, N. E., Lasmana, A., & Setiawan, A. B. (2024). Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 8(2), 17188–17199.
- Rahayu, M. P., & Amalia, D. (2022). Pengaruh Return on Assets, Return on Equity, Earning Per Share, Dividend Payout Ratio terhadap Harga Saham. *ACCOUNTHINK: Journal of Accounting and Finance*, 7(1), 78–95.
- Sandiawati, F., & Hidayati, A. N. (2023). Pengaruh NPM, ROA, DER dan EPS terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2018-2021. *Ecobisma (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen)*, 10(2), 52–66. <https://doi.org/10.36987/ecobi.v10i2.4161>
- Sanny, B. I., & Dewi, R. K. (2020). Pengaruh Net Interest Margin (NIM) terhadap Return on Asset (ROA) pada PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk Periode 2013-2017. *Jurnal E-Bis (Ekonomi-Bisnis)*, 4(1), 78–87.
- Sinaga, S., & Rahman, A. (2025). Pengaruh ROA, ROE, DER dan EPS Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Advertising, Printing Dan Media Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Minfo Polgan*, 13(2), 2642–2651. <https://doi.org/10.33395/jmp.v13i2.14571>
- Sitorus, J. S., Funny, Marcella, C., Evelyn, E., & Gunawan, J. (2020). Pengaruh CR (Current Ratio), DER (Debt to Equity Ratio), EPS (Earning Per Share) dan Financial Distress (Altman Score) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 4(1), 1. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.176>
- Triyanti, N. K., & Susila, G. P. A. J. (2021). Pengaruh NPM, ROA, dan EPS Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan di BEI. *Jimat: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 12(2), 635–646.
- Utami, M. R., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh DER, ROA, ROE, EPS dan MVA terhadap Harga Saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 206–218. <https://doi.org/10.30871/jama.v2i2.910>
- Wawo, A., & Nirwana. (2020). Pengaruh Financial Distress terhadap Harga Saham. *Akuntansi Peradaban*, 6(1), 17–34.

- Widyawati, W., & Cahyono, K. E. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Financial Distress terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 11(5), 1–20.
- Wong, V., Desyana, G., & Ikhsan, S. (2024). Pengaruh Financial Distress, Opini Audit, dan Price Earning Ratio terhadap Harga Saham. *Value: Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 19(2), 690–705.

