

Peran *Return on Assets* sebagai Variabel Moderasi dalam Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning per Share* terhadap Harga Saham pada Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Periode 2020-2024

Didik Priyo Sugiharto dan Edi Sudiarto
Program Studi Manajemen, STIE Malangkuçeçwara
Jalan Terusan Candi Kalasan, Malang, 65142, Jawa Timur

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earnings Per Share* (EPS) terhadap harga saham, serta mengkaji peran mediasi *Return on Assets* (ROA) dalam hubungan tersebut. Metode yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*) untuk menguji hubungan langsung dan tidak langsung antar variabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS memiliki pengaruh positif dan signifikan yang sangat kuat terhadap harga saham, menegaskan bahwa kinerja laba per saham merupakan faktor utama dalam menentukan nilai pasar saham. CR juga berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, meskipun dengan pengaruh yang lebih kecil dibandingkan EPS. Sebaliknya, DER berpengaruh negatif signifikan, yang mengindikasikan bahwa peningkatan utang relatif terhadap ekuitas menurunkan harga saham. ROA tidak menunjukkan pengaruh langsung yang signifikan terhadap harga saham dan tidak memediasi hubungan antara CR, DER, dan EPS dengan harga saham secara signifikan. Temuan ini mengimplikasikan bahwa pengaruh CR, DER, dan EPS terhadap harga saham lebih bersifat langsung atau melalui mekanisme lain yang tidak melibatkan ROA sebagai mediator. Penelitian ini merekomendasikan eksplorasi variabel mediasi lain untuk memperjelas mekanisme pengaruh variabel keuangan terhadap harga saham.

Kata Kunci: *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earnings Per Share* (EPS)

PENDAHULUAN

Harga saham artinya salah satu indikator primer yang mencerminkan nilai serta kinerja suatu perusahaan pada pasar modal. Investor dan analis keuangan tak jarang memakai aneka macam rasio keuangan buat menilai kesehatan serta prospek perusahaan, yang pada akhirnya menghipnotis keputusan investasi mereka (Duncan, 1996) di antara rasio-rasio tadi, *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earning per Share* (EPS)

menjadi parameter penting yang tak jarang dipergunakan buat mengukur likuiditas, struktur modal, dan profitabilitas perusahaan (Brigham & Houston, 2018).

Current Ratio ialah ukuran likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan buat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki (Benton, 2002). Rasio ini krusial sebab likuiditas yang baik dapat menaikkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola arus kas dan risiko keuangan. Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* menandakan proporsi pendanaan perusahaan yang asal dari utang dibandingkan dengan kapital sendiri, yang mencerminkan tingkat risiko keuangan dan *leverage* perusahaan (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2016). Taraf DER yang tinggi dapat menyebabkan kekhawatiran akan kemampuan perusahaan pada memenuhi kewajiban utangnya, sebagai akibatnya bisa menghipnotis harga saham secara negatif.

Selain itu, *Earning per Share* (EPS) adalah indikator profitabilitas yang menunjukkan untung higienis yang diperoleh per lbr saham. EPS seringkali dianggap menjadi keliru satu faktor utama yang menghipnotis harga saham sebab mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membuat keuntungan bagi pemegang saham (Sigidov et al., 2023). Perusahaan menggunakan EPS yang tinggi cenderung menarik minat investor karena potensi dividen serta pertumbuhan nilai saham yang lebih besar. Tetapi, hubungan antara rasio-rasio keuangan tersebut dengan harga saham tidak selalu bersifat eksklusif dan sederhana. Faktor lain mirip *Return on Assets* (ROA) bisa berperan menjadi variabel moderasi yang menghipnotis kekuatan serta arah hubungan tadi. ROA mengukur efisiensi perusahaan dalam memakai asetnya buat menghasilkan untung, sebagai akibatnya menyampaikan gambaran yang lebih komprehensif tentang kinerja operasional perusahaan (Budianto & Dewi, 2023). Menjadi variabel moderasi, ROA bisa memperkuat atau memperlemah impak CR, DER, serta EPS terhadap harga saham, tergantung di bagaimana aset perusahaan dikelola dan dimanfaatkan.

Industri makanan serta minuman adalah sektor yang sangat strategis dan bergerak maju di Indonesia. Sektor ini tidak hanya berkontribusi signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB), namun juga menghadapi persaingan yang ketat dan perubahan preferensi konsumen yang cepat (Nabilah & Kuntadi, n.d.). Oleh sebab itu, perusahaan di sektor ini wajib mampu mengelola keuangan dan taktik pemasaran secara efektif buat mempertahankan daya saing dan menaikkan nilai perusahaan pada pasar modal.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas memiliki imbas signifikan terhadap harga saham pada berbagai sektor industri. Misalnya, penelitian sang Fauzi serta Idris (2018) menemukan bahwa *Current Ratio* dan EPS berpengaruh positif terhadap harga saham di perusahaan manufaktur di Indonesia. sementara itu, DER mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap harga saham, membagikan bahwa investor cenderung menghindari perusahaan dengan taraf utang yang tinggi.

TELAAH LITERATUR

Current Ratio (CR) adalah galat satu rasio keuangan yang sangat krusial pada menilai kemampuan perusahaan buat memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rasio ini memberikan ilustrasi ihwal likuiditas perusahaan, yaitu seberapa cepat dan praktis perusahaan dapat membarui aset lancar sebagai kas buat membayar hutang atau kewajiban yang jatuh tempo pada ketika dekat. Likuiditas yang baik sangat krusial buat menjaga kelangsungan operasional perusahaan serta menghindari risiko gagal bayar yang bisa menghambat reputasi serta kepercayaan investor maupun kreditor.

berdasarkan Higgins (2012), *Current Ratio* yang tinggi membagikan bahwa perusahaan memiliki cadangan aset lancar yang relatif buat menutupi kewajiban jangka pendeknya tanpa mengalami kesulitan keuangan. Hal ini mencerminkan kesehatan keuangan jangka pendek yang baik serta menandakan bahwa perusahaan mampu mengelola arus kas dan likuiditasnya secara efektif. Namun, rasio yang terlalu tinggi pula mampu mengindikasikan bahwa perusahaan menyimpan terlalu banyak aset lancar yang tidak produktif, sehingga perlu ekuilibrium yang sempurna.

Brigham dan Houston (2019) menambahkan bahwa *Current Ratio* merupakan indikator utama pada menilai likuiditas perusahaan dan kemampuan perusahaan buat memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang sangat penting dalam menjaga kepercayaan investor serta kreditor.

$$\text{Current Ratio} = \text{Aset Lancar} / \text{Kewajiban Lancar}$$

Dengan menggunakan rumus ini, perusahaan serta analis keuangan bisa mengevaluasi posisi likuiditas perusahaan dan merogoh keputusan yang tepat terkait pengelolaan modal kerja dan strategi keuangan. *Current Ratio* menjadi indikator penting pada analisis keuangan yang dipergunakan sang investor, kreditor, serta manajemen perusahaan buat menilai risiko likuiditas serta stabilitas keuangan jangka pendek.

Debt to Equity Ratio (DER) artinya rasio keuangan yang menunjukkan perbandingan antara total utang perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini digunakan buat mengukur tingkat leverage perusahaan, yaitu seberapa besar perusahaan memakai dana pinjaman dibandingkan menggunakan dana yang berasal pemilik atau pemegang saham. DER sebagai indikator penting dalam menilai risiko keuangan perusahaan sebab semakin tinggi rasio ini, semakin akbar jua ketergantungan perusahaan di pendanaan eksternal yang berpotensi meningkatkan risiko kebangkrutan. Jika perusahaan tidak bisa memenuhi kewajibannya.

Dari Ross, Westerfield, & Jaffe (2016), "DER yang tinggi bisa menaikkan risiko kebangkrutan sebab perusahaan lebih bergantung di pendanaan eksternal." Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan DER tinggi menghadapi tekanan yang lebih akbar pada hal pembayaran bunga serta pokok utang, terutama waktu syarat pasar atau kinerja perusahaan memburuk. sang sebab itu, pengelolaan DER yang sempurna sangat krusial buat menjaga keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri supaya perusahaan permanen stabil dan mampu bertahan pada jangka panjang. Dengan demikian, DER sebagai alat krusial dalam pengambilan keputusan keuangan strategik perusahaan. Rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \text{Total Utang} / \text{Total Ekuitas}$$

Earnings Per Share (EPS) ialah metrik keuangan krusial yang mengukur untung bersih yang bisa dialokasikan kepada setiap lembar saham biasa yang tersebar dalam suatu periode tertentu. EPS menyampaikan gambaran mengenai profitabilitas perusahaan berasal perspektif pemegang saham dan dihitung dengan membagi laba bersih setelah dikurangi dividen saham preferen. (Brigham & Houston, 2019; Penman, 2013). Metrik ini menjadi indikator primer pada menilai kinerja keuangan perusahaan (Investopedia).

EPS memiliki peranan sentral pada analisis keuangan dan investasi, terutama menjadi dasar perhitungan rasio *Price-to-Earnings* (P/E) yang dipergunakan untuk menilai valuasi saham. Rasio ini membantu investor menentukan apakah saham suatu perusahaan dihargai terlalu tinggi atau rendah sesuai untung yang didapatkan (Damodaran, 2020).

Selain itu, EPS juga menjadi tolok ukur kinerja manajemen dalam membentuk laba yang dapat menaikkan nilai pemegang saham (Fama & French, 2004). Tapi, EPS tidak bisa dipergunakan secara terpisah sebab bisa dipengaruhi kebijakan akuntansi, struktur modal, serta faktor non-operasional. oleh sebab itu, analisis EPS wajib dilakukan secara komprehensif menggunakan mempertimbangkan konteks keuangan perusahaan dan faktor eksternal (Penman, 2012). Dalam penelitian akademik, EPS sering dipergunakan menjadi variabel penting buat menelaah korelasi antara kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan serta dampak kebijakan keuangan terhadap nilai pemegang saham (Jensen & Meckling, 2012; Luchs et al., 2015). Berikut Rumus *Earning Per Share* (EPS).

$$\text{Earning Per Share} = \text{laba higienis} / \text{Jumlah Saham tersebar}$$

Return on Assets (ROA) adalah metrik kinerja keuangan yang sangat penting dan banyak dipergunakan dalam keuangan korporat dan analisis investasi buat menilai efisiensi perusahaan pada memanfaatkan asetnya buat membentuk laba. ROA mengukur untung bersih yang diperoleh relatif terhadap total aset yang dimiliki perusahaan, sebagai akibatnya menyampaikan ilustrasi tentang seberapa efektif manajemen dalam mengelola asal daya perusahaan buat membuat keuntungan (Brigham & Houston, 2018). Secara matematis, ROA dihitung dengan membagi laba bersih dengan rata-rata total aset selama periode tertentu, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengubah investasi aset menjadi pengembalian yang menguntungkan.

Signifikansi ROA terletak pada kemampuannya menyampaikan pandangan komprehensif perihal efisiensi operasional, terlepas asal struktur pembiayaan perusahaan. berbeda menggunakan rasio profitabilitas yang hanya penekanan pada pengembalian ekuitas, ROA meliputi semua basis aset, sebagai akibatnya sebagai indikator yang berharga buat membandingkan perusahaan pada aneka macam industri dengan intensitas kapital yang tidak sama (Penman, 2012). Selain itu, ROA berperan menjadi variabel kunci dalam pemodelan keuangan serta penilaian, tak jarang dipergunakan buat mengevaluasi kinerja manajemen, efektivitas operasional, serta sebagai tolok ukur terhadap perusahaan homogen pada industri yang sama (Damodaran, 2020).

Pada penelitian akademik, ROA seringkali digunakan sebagai variabel dependen atau independen buat mempelajari korelasi antara kinerja perusahaan, tata kelola korporat, dan valuasi pasar (Jensen & Meckling, 2012; Luchs et al., 2015). Ketangguhan ROA menjadi ukuran kinerja semakin meningkat waktu dikombinasikan dengan indikator keuangan lainnya buat menyampaikan pemahaman menyeluruh tentang kesehatan keuangan perusahaan. tetapi, peneliti wajib mempertimbangkan bahwa ROA dapat ditentukan sang kebijakan akuntansi serta metode evaluasi aset, sebagai akibatnya interpretasi yang cermat diperlukan dalam konteks setiap studi. Berikut rumus yang digunakan:

$$\text{Return on Assets} = \text{Laba Higienis} / \text{Total Aset}$$

Harga saham adalah nilai pasar asal saham perusahaan yang diperdagangkan pada bursa dampak. Nilai ini mencerminkan persepsi serta ekspektasi investor terhadap kinerja keuangan, prospek pertumbuhan, serta risiko yang dihadapi perusahaan pada masa depan. Harga saham tidak hanya ditentukan oleh faktor internal perusahaan mirip laba, aset, dan struktur modal, namun pula oleh faktor eksternal mirip kondisi ekonomi makro, kebijakan pemerintah, serta sentimen pasar (Gitman & Zutter, 2015). sang sebab itu, harga saham menjadi indikator penting yang mencerminkan nilai perusahaan di mata investor dan menjadi dasar pengambilan keputusan investasi pada pasar modal.

Berdasarkan Gitman dan Zutter (2015), harga saham ditentukan oleh berbagai faktor keuangan serta non-keuangan yang mencerminkan ekspektasi pasar terhadap perusahaan. Faktor-faktor tadi mencakup kinerja keuangan perusahaan, prospek pertumbuhan, syarat industri, serta dinamika pasar modal secara holistik. Selain itu, berita yang tersedia bagi investor, mirip laporan keuangan serta info ekonomi, juga berperan pada membentuk persepsi dan keputusan investasi yang pada akhirnya menghipnotis harga saham. Hal ini sejalan menggunakan pendapat Damodaran (2012) yang menyatakan bahwa harga saham sangat dipengaruhi sang ekspektasi arus kas masa depan dan tingkat risiko yang dihadapi perusahaan. sementara itu, Brigham dan Houston (2019) menambahkan bahwa volatilitas pasar dan faktor psikologis investor juga dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham dalam jangka pendek.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini memakai pendekatan kuantitatif menggunakan metode penelitian asosiatif-kausal untuk menguji imbas variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), serta *Earning per Share* (EPS) terhadap harga saham, serta kiprah *Return on Assets* (ROA) menjadi variabel moderasi. Pendekatan ini dipilih untuk mengidentifikasi hubungan karena-dampak antar variabel yang diteliti.

Populasi serta Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan subsektor kuliner dan minuman yang terdaftar pada Bursa Impak Indonesia (BEI) pada periode 2022-2024. Sampel diambil memakai teknik purposive sampling dengan kriteria: (1) perusahaan yang aktif terdaftar selama periode penelitian, (2) mempunyai laporan keuangan lengkap dan tersedia data harga saham, serta (tiga) tidak mengalami delisting selama periode tersebut. Jumlah sampel pada penelitian ini sebanyak 14 perusahaan, hal ini dipengaruhi sesuai ketersediaan data yang memenuhi kriteria tadi.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh berasal laporan keuangan tahunan perusahaan serta data harga saham perusahaan makanan serta minuman yang dipublikasikan oleh Bursa Dampak Indonesia. Data dikumpulkan melalui dokumentasi serta pengunduhan data berasal asal resmi selama periode 2020-2024.

Teknik Analisis Data

Analisis data pada penelitian ini dilakukan menggunakan metode *Structural Equation Modelling* menggunakan pendekatan *Partial Least Squares* (SEM-PLS). SEM-PLS dipilih karena kemampuannya dalam menguji model struktural yang kompleks dengan variabel laten dan variabel moderasi, serta cocok buat sampel yang relatif mungil serta data yang tidak harus berdistribusi normal (Sarstedt et al., 2020). Metode ini memungkinkan pengujian korelasi eksklusif antara variabel independen (*Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning per Share*) terhadap variabel dependen (Harga Saham), sekaligus menguji peran *Return on Assets* menjadi variabel moderasi dalam model.

Proses analisis dimulai dengan penilaian model pengukuran (*measurement* contoh) buat memastikan validitas dan reliabilitas konstruk menggunakan indikator mirip *Composite Reliability*, *Average Variance Extracted* (AVE), serta *convergent* serta *discriminant validity*. Selesaiannya model pengukuran dinyatakan valid dan reliabel, dilanjutkan

menggunakan penilaian contoh struktural (*structural contoh*) untuk menguji hipotesis penelitian melalui nilai *path coefficient*, *t-statistics*, dan *R-square*.

HASIL PENELITIAN

Hasil perhitungan model dijelaskan melalui dua tahap utama, yaitu *outer model* dan *inner model*. *Outer model* berfungsi buat menilai hubungan antara variabel laten dan indikatornya, sebagai akibatnya bisa memahami sejauh mana indikator tersebut merepresentasikan konstruk yang tak dapat diukur secara langsung. *Inner model* mempelajari hubungan antar variabel laten pada model, yang memungkinkan analisis pengaruh timbal kembali antar variabel tersebut. Pendekatan ini memberikan kesempatan bagi peneliti buat menganalisis hubungan kompleks antar aneka macam variabel secara bersamaan. *Outer model* bertugas memastikan validitas dan reliabilitas alat ukur, sedangkan *inner model* mengatakan hubungan karena-dampak antar variabel. menggunakan demikian, metode ini menyampaikan gambaran menyeluruh tentang kenyataan yang diteliti, sehingga memungkinkan pemahaman yang lebih komprehensif ihwal faktor-faktor yang saling berinteraksi serta dampaknya terhadap akibat penelitian.

Uji model Pengukuran

Contoh pengukuran atau *outer model* menggambarkan korelasi antara variabel laten dan indikatornya. buat memastikan keakuratannya, dilakukan dua pengujian primer: uji validitas dan uji reliabilitas. Uji validitas meliputi validitas konvergen yang menilai korelasi positif antar indikator dalam satu variabel laten, serta validitas diskriminan yang memastikan perbedaan indikator antar variabel laten. Uji reliabilitas mengukur konsistensi serta keandalan indikator. Penilaian ini penting supaya model dan akibat analisis PLS menjadi lebih terpercaya.

Nilai *Outer Loading* (Validitas Konvergen)

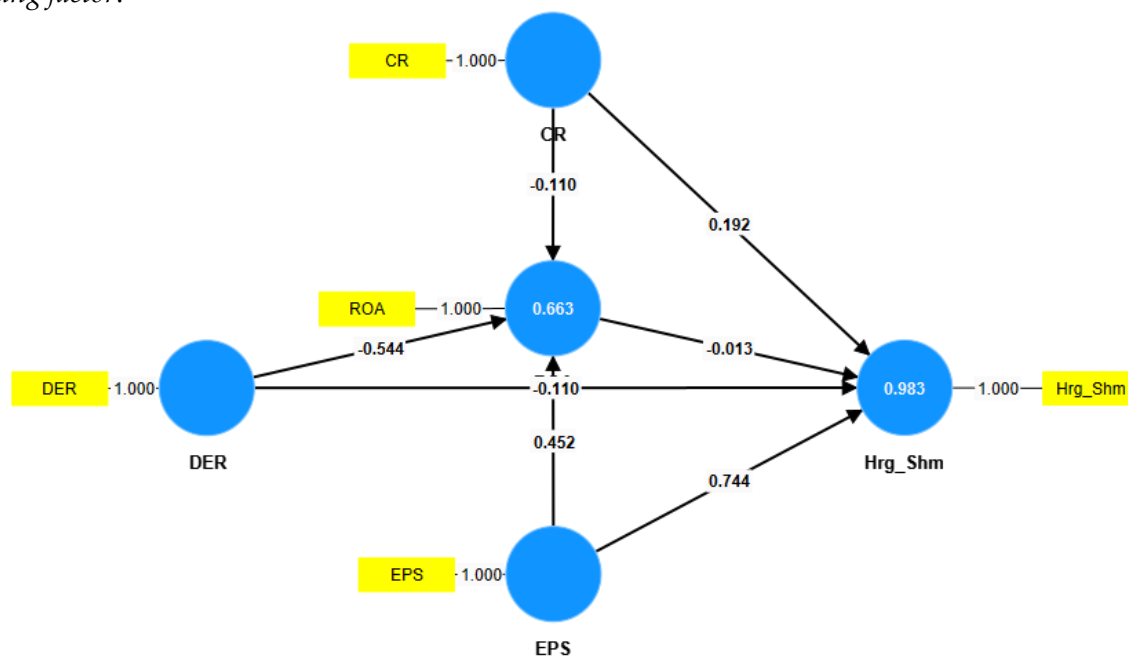
Nilai *outer loading* digunakan buat mengukur validitas konvergen indikator terhadap konstruk yang diukur. Indikator diklaim valid Bila nilai *outer loading*nya minimal 0,7, yang berarti indikator tadi mempunyai hubungan yang kuat serta signifikan menggunakan konstruk. Bila nilai *outer loading* kurang berasal 0,7, indikator tadi dianggap kurang valid dan usahakan dipertimbangkan buat dihapus supaya model lebih akurat dan terpercaya (Hair et al., 2017).

Tabel 1.
Data Outer Loading

Variabel	CR	DER	EPS	Hrg_Shm	ROA	Keterangan
CR	1.000					Valid
DER		1.000				Valid
EPS			1.000			Valid
Hrg_Shm				1.000		Valid
ROA					1.000	Valid

Sumber: *Output* data diolah dengan SmartPLS 4.0, 2025

Analisis di tabel diatas menunjukkan bahwa semua indikator variabel mempunyai nilai *outer loading* lebih asal 0,7. Temuan ini mengindikasikan bahwa semua indikator tersebut memiliki validitas yang baik dalam mengukur variabel laten. buat memberikan ilustrasi visual asal yang akan terjadi analisis ini, berikut tersaji diagram jalur bersama nilai *loading factor*.



Gambar 1. Outer Loading

Sumber: *Output* data diolah dengan SmartPLS 4.0, 2025

Uji Model Pengukuran (Inner Model)

a. Uji Determinasi (R Square)

Dalam penelitian ini, kekuatan model diukur dengan menggunakan nilai yang disebut R Square (R^2). Nilai R^2 menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel bebas dalam model untuk menjelaskan variabel terikat

Tabel 2.
Evaluasi Nilai R-Square

Variabel	R-square	R-square adjusted
Hrg_Shm	0,983	0,982
ROA	0,663	0,648

Sumber: *Output data diolah dengan SmartPLS 4.0, 2025*

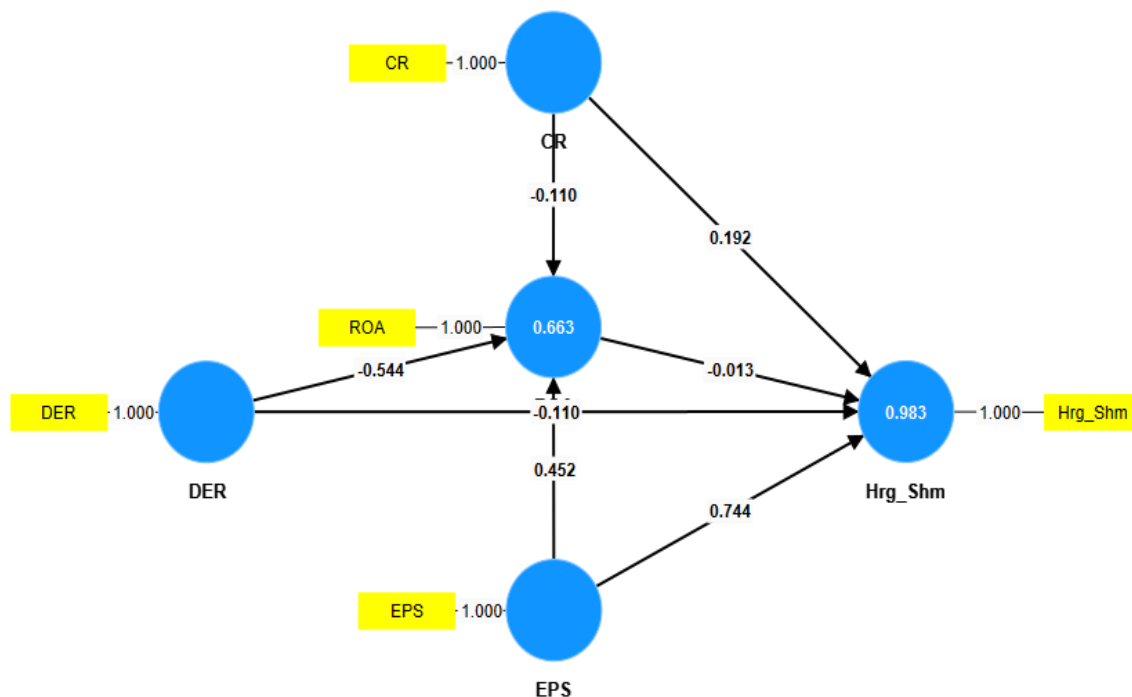
Nilai R-Square sebesar 0,983 buat variabel harga saham (Hrg_Shm) menandakan bahwa model yang digunakan pada penelitian ini mampu menjelaskan 98,3% variasi di harga saham, yang memberikan kekuatan prediktif model yang sangat tinggi dan relevansi yang bertenaga dalam konteks penelitian. Hal ini berarti hampir seluruh perubahan pada harga saham bisa dijelaskan oleh variabel independen yang dimasukkan dalam model. Selain itu, nilai Adjusted R-Square sebanyak 0,982 yang hanya sedikit lebih rendah berasal nilai R-Square membagikan bahwa contoh ini tidak mengalami overfitting yang signifikan. Kedekatan nilai Adjusted R-Square dengan R-Square menandakan bahwa penambahan variabel independen tidak mengakibatkan bias berlebih dan model tetap stabil, meskipun memperhitungkan jumlah variabel dan berukuran sampel, sebagai akibatnya model ini dapat diandalkan buat memprediksi harga saham secara akurat.

Sementara itu, untuk variabel Return on Assets (ROA), nilai R-Square sebesar 0,663 menunjukkan bahwa contoh mampu mengungkapkan kurang lebih 66,3% variasi di ROA, yang meskipun lebih rendah dibandingkan menggunakan variabel harga saham, tetap menunjukkan kekuatan penerangan yang cukup baik terhadap variabilitas ROA. Nilai Adjusted R-Square sebanyak 0,648 yang sedikit lebih rendah berasal nilai R-Square menandakan bahwa model ini jua relatif stabil dan tidak terlalu ditentukan sang jumlah variabel bebas atau berukuran sampel. Hal ini menandakan bahwa contoh masih valid serta dapat digunakan buat menganalisis korelasi antara variabel independen menggunakan ROA, meskipun ada kemungkinan adanya faktor lain di luar model yang turut mempengaruhi variabilitas ROA.

Secara holistik, akibat ini menegaskan bahwa contoh yang digunakan sangat efektif dalam menjelaskan variabilitas harga saham dan cukup memadai dalam menjelaskan variabilitas ROA, dengan taraf stabilitas yang baik pada ke 2 model. Temuan ini memberikan dasar yang bertenaga buat penggunaan model dalam analisis keuangan dan investasi, serta membuka peluang buat pengembangan model lebih lanjut menggunakan memasukkan variabel tambahan guna menaikkan akurasi prediksi, khususnya di variabel ROA.

b. Koefisien Jalur

Hasil analisis bootstrapping yang diperoleh menunjukkan nilai koefisien jalur (*path coefficient*) untuk setiap hubungan antar variabel dalam model. Koefisien jalur ini menggambarkan kekuatan serta arah hubungan antar konstruk dalam model PLS.

**Gambar 2.**

Perhitungan Model Disertai Nilai *Loading Factor* setelah *Bootstrapping*

Sumber: *Output data diolah dengan SmartPLS 4.0, 2025*

Sesuai yang akan terjadi analisis jalur yang divisualisasikan di diagram, ditemukan bahwa EPS memiliki imbas positif serta sangat signifikan terhadap harga saham menggunakan koefisien jalur sebesar 0,744. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan untung per saham secara eksklusif menaikkan nilai pasar saham, menegaskan pentingnya kinerja untung sebagai indikator primer dalam penilaian investor. Selanjutnya, *Current Ratio* (CR) juga berkontribusi positif terhadap harga saham menggunakan koefisien 0,192, yang mengindikasikan bahwa likuiditas perusahaan menjadi faktor penting dalam persepsi investor terhadap nilai saham, meskipun pengaruhnya lebih mungil dibandingkan EPS.

Kebalikannya, *Debt to Equity Ratio* (DER) membagikan dampak negatif terhadap harga saham dengan koefisien -0,110. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingginya taraf hutang cukup terhadap ekuitas perusahaan mempertinggi persepsi risiko, sebagai akibatnya menurunkan harga saham. Koefisien negatif ini konsisten menggunakan teori keuangan yang menyatakan bahwa leverage yang tinggi bisa menimbulkan ketidakpastian serta risiko keuangan yang berdampak negatif pada nilai pasar.

Return on Assets (ROA) pada contoh ini berperan menjadi variabel mediasi yang menghubungkan DER, EPS, serta CR dengan harga saham. namun, akibat analisis membagikan bahwa ROA tidak mempunyai dampak eksklusif yang signifikan terhadap harga saham (koefisien -0,013, tidak signifikan). ROA dipengaruhi secara negatif yang DER menggunakan koefisien -0,544, yang berarti bahwa peningkatan *leverage* menurunkan profitabilitas perusahaan. Kebalikannya, EPS berpengaruh positif signifikan terhadap ROA dengan koefisien 0,452, menunjukkan bahwa laba per saham yang lebih tinggi menaikkan efisiensi penggunaan aset perusahaan.

Meskipun DER serta EPS memengaruhi ROA, variabel ini tidak memediasi korelasi antara CR, DER, serta EPS terhadap harga saham secara signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa imbas DER serta EPS terhadap harga saham lebih banyak

didominasi melalui jalur langsung, bukan melalui mekanisme profitabilitas yang diukur sang ROA. pengaruh CR terhadap ROA juga negatif (-0,110), namun tidak signifikan pada mediasi harga saham.

Akibat penelitian ini menegaskan bahwa *Earnings per Share* (EPS) artinya variabel yang paling mayoritas dan signifikan dalam memengaruhi harga saham, diikuti *Current Ratio* (CR) yang juga menyampaikan kontribusi positif meskipun lebih mungil. *Debt to Equity Ratio* (DER) memberikan dampak negatif yang signifikan terhadap harga saham, mencerminkan persepsi risiko yang menempel pada struktur modal perusahaan. Meskipun ROA dipengaruhi sang DER serta EPS, variabel ini tidak berperan menjadi mediator yang signifikan pada hubungan antara variabel-variabel tersebut menggunakan harga saham. oleh karena itu, taktik perusahaan yang bertujuan meningkatkan nilai pasar saham sebaiknya penekanan pada peningkatan kinerja untung per saham serta pengelolaan likuiditas dan struktur kapital yang sehat, tanpa mengandalkan profitabilitas aset sebagai mekanisme mediasi utama.

Pengujian Hipotesis Langsung dan Tidak Langsung

Tabel 3.

Hasil Hipotesis Langsung

Hi potesis	Variabel		Ori ginal sample (O)	Sam ple mean (M)	Stand ard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values
H1	CR	->	0,1	0,18	0,062	3,089	0,001
	Hrg_Shm		92	7			
H2	CR	->	-	-	0,315	0,348	0,364
	ROA		0,11	0,117			
H3	DER	->	-	-	0,048	2,286	0,011
	Hrg_Shm		0,11	0,118			
H4	DER	->	-	-	0,206	2,646	0,004
	ROA		0,544	0,552			
H5	EPS	->	0,7	0,74	0,039	18,892	0
	Hrg_Shm		44	5			
H6	EPS	->	0,4	0,45	0,182	2,484	0,007
	ROA		52	1			
H7	ROA	->	-	-	0,028	0,464	0,321
	Hrg_Shm		0,013	0,017			

Sumber: *Output* data diolah dengan SmartPLS 4.0, 2025

Tabel 4. Hasil Hipotesis Tidak Langsung

Hipo tesis	Variabel		Origina l sample (O)	Sampl e mean (M)	Stand ard deviation (STDEV)	T statistics (O/STD EV)	P values
	CR	->					
	ROA	->	0,001	0,005	0,015	0,099	0,461
H8	Hrg_Shm						

H9	DER ->					
	ROA ->	0,007	0,012	0,02	0,349	0,364
H10	Hrg_Shm					
	EPS ->					
	ROA ->	-0,006	-0,009	0,016	0,368	0,356
	Hrg_Shm					

Sumber: *Output data* diolah dengan SmartPLS 4.0, 2025

Interpretasi hasil Analisis

1. Korelasi *Current Ratio* (CR) terhadap Harga Saham (Hrg_Shm)

Koefisien jalur sebesar 0,192 dengan nilai t-statistik tiga,089 dan p-value 0,001 menandakan adanya korelasi positif yang signifikan antara *Current Ratio* dan harga saham. Hal ini berarti bahwa peningkatan *Current Ratio*, yang mencerminkan likuiditas perusahaan, cenderung diikuti dengan kenaikan harga saham. Nilai t-statistik yang melebihi batas kritis 1,96 dan p-value yang jauh di bawah 0,05 memberikan bahwa korelasi ini bisa disebut valid secara statistik pada taraf signifikansi 1%. Dengan demikian, likuiditas yang lebih baik memberikan frekuensi positif kepada investor, yang tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan.

2. Hubungan *Current Ratio* (CR) terhadap *Return on Assets* (ROA)

Koefisien jalur negatif sebanyak -0,110 menggunakan nilai t-statistik 0,348 dan p-value 0,364 membagikan bahwa hubungan antara *Current Ratio* dan ROA tidak signifikan secara statistik. Nilai t-statistik yang jauh di bawah 1,96 dan p-value yang lebih besar dari 0,05 menandakan bahwa *Current Ratio* tidak memiliki imbas yang berarti terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA dalam model ini. Menggunakan istilah lain, perubahan likuiditas perusahaan tidak secara pribadi memengaruhi efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba.

3. Hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham (Hrg_Shm)

Koefisien jalur sebanyak -0,110 menggunakan nilai t-statistik dua,286 serta p-value 0,011 membagikan adanya hubungan negatif yang signifikan antara DER dan harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan DER, yang mencerminkan tingkat *leverage* atau penggunaan hutang perusahaan, cenderung diikuti oleh penurunan harga saham. Nilai t-statistik yang melebihi batas kritis 1,96 dan p-value yang lebih kecil dari 0,05 menegaskan bahwa korelasi ini signifikan secara statistik di tingkat signifikansi 5%. Menggunakan demikian, meningkatnya proporsi hutang terhadap ekuitas, semakin besar risiko yang dirasakan oleh investor, yang berdampak negatif pada evaluasi pasar terhadap harga saham perusahaan.

4. Korelasi *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Assets* (ROA)

Koefisien jalur negatif yang cukup signifikan sebesar -0,544 dengan nilai t-statistik 2,646 serta p-value 0,004 mengindikasikan efek negatif yang signifikan dari DER terhadap ROA. Artinya, peningkatan DER secara signifikan menurunkan *Return on Assets*, yang artinya ukuran profitabilitas perusahaan. Nilai t-statistik yang lebih signifikan dari 1,96 serta p-value yang jauh di bawah 0,05 membagikan bahwa imbas ini valid secara statistik di taraf signifikansi 1%. Hal ini mengimplikasikan bahwa tingginya tingkat *leverage* dapat mengurangi efisiensi perusahaan dalam membentuk keuntungan dari aset yang dimiliki, kemungkinan disebabkan oleh beban bunga dan risiko keuangan yang semakin tinggi.

5. Hubungan *Earnings per Share* (EPS) terhadap Harga Saham (Hrg_Shm)

Koefisien jalur sebesar 0,744 menggunakan nilai t-statistik yang sangat tinggi yaitu 18,892 serta p-value 0,000 menunjukkan adanya korelasi positif yang sangat signifikan

dan signifikan antara EPS serta harga saham. Hal ini menandakan bahwa EPS artinya prediktor primer yang sangat berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Nilai t-statistik yang jauh melebihi batas kritis 1,96 serta *p-value* yang sangat kecil (di bawah 0,01) menegaskan bahwa korelasi ini valid secara statistik pada taraf signifikansi 1%. dengan istilah lain, peningkatan EPS, yang mencerminkan untung bersih per lembar saham, secara signifikan mendorong kenaikan harga saham, sebab investor cenderung menilai perusahaan dengan laba yang lebih tinggi sebagai lebih berharga.

6. Hubungan *Earnings per Share* (EPS) terhadap *Return on Assets* (ROA)

Koefisien jalur positif sebesar 0,452 menggunakan nilai t-statistik 2,484 serta *p-value* 0,007 menunjukkan adanya korelasi positif yang signifikan antara EPS dan ROA. Ini berarti bahwa peningkatan EPS juga berkontribusi secara signifikan terhadap peningkatan *Return on Assets*, yang ialah ukuran profitabilitas perusahaan. Nilai t-statistik yang melebihi 1,96 serta *p-value* yang lebih kecil asal 0,01 memberikan bahwa hubungan ini valid secara statistik pada tingkat signifikansi 1%. Dengan demikian, EPS tidak hanya berperan penting dalam memberikan sugesti harga saham, tetapi juga mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang lebih efisien pada menghasilkan laba berasal aset yang dimiliki.

7. Korelasi *Return on Assets* (ROA) terhadap Harga Saham (Hrg_Shm)

Koefisien jalur sebanyak -0,013 dengan nilai t-statistik 0,464 dan *p-value* 0,321 memberikan bahwa hubungan antara ROA dan harga saham tak signifikan secara statistik. Nilai t-statistik yang jauh di bawah batas kritis 1,96 serta *p-value* yang lebih besar dari 0,05 menandakan bahwa ROA tak memiliki imbas langsung yang berarti terhadap harga saham pada model ini. Menggunakan kata lain, perubahan dalam profitabilitas perusahaan yang diukur melalui ROA tidak secara signifikan memengaruhi penilaian pasar terhadap harga saham perusahaan. Hal ini mengimplikasikan bahwa faktor-faktor lain selain ROA mungkin lebih mayoritas pada menentukan harga saham, atau bahwa efek ROA terhadap harga saham dapat bersifat tidak eksklusif melalui variabel lain pada contoh penelitian.

8. Mediasi *Current Ratio* (CR) melalui ROA terhadap Harga Saham (Hrg_Shm)

Koefisien jalur mediasi sebanyak 0,001 menggunakan nilai t-statistik 0,099 dan *p-value* 0,461 menunjukkan bahwa imbas tidak pribadi *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham melalui *Return on Assets* (ROA) sangat kecil dan tidak signifikan secara statistik. Nilai t-statistik yang jauh pada bawah batas kritis 1,96 dan *p-value* yang jauh lebih akbar dari 0,05 menandakan bahwa ROA tidak memediasi hubungan antara CR serta harga saham pada model penelitian ini. dengan kata lain, prosedur profitabilitas yang diukur melalui ROA tidak berperan menjadi jalur penghubung yang signifikan antara CR dan harga saham. Oleh karena itu, perubahan di *Current Ratio* tidak berdampak signifikan terhadap harga saham melalui variabel mediasi ROA. Temuan ini mengindikasikan bahwa dampak CR terhadap harga saham lebih bersifat eksklusif atau melalui jalur lain yang tidak melibatkan ROA, sehingga dalam konteks contoh ini, ROA tidak bisa disebut sebagai perantara yang efektif dalam mengungkapkan hubungan antara likuiditas perusahaan serta nilai pasar sahamnya.

9. Mediasi *Debt to Equity Ratio* (DER) melalui ROA terhadap Harga Saham (Hrg_Shm)

Koefisien jalur mediasi sebanyak 0,007 menggunakan nilai t-statistik 0,349 dan *p-value* 0,364 memberikan bahwa efek tidak eksklusif *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham melalui *Return on Assets* (ROA) sangat mungil serta tak signifikan secara statistik. Nilai t-statistik yang jauh pada bawah batas kritis 1,96 serta *p-value* yang jauh lebih besar asal 0,05 menandakan bahwa ROA tidak memediasi korelasi antara DER dan harga saham pada contoh penelitian ini. dengan demikian, meskipun DER

memiliki imbas pribadi yang signifikan terhadap ROA dan harga saham, pengaruh mediasi ROA dalam korelasi DER ke harga saham tidak terbukti signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa ROA tidak berperan menjadi perantara yang kuat dalam mengungkapkan prosedur efek DER terhadap harga saham. Oleh sebab itu, efek DER terhadap harga saham lebih bersifat langsung atau melalui jalur lain yang tidak melibatkan ROA sebagai variabel mediasi pada contoh ini.

10. Mediasi *Earnings per Share* (EPS) melalui ROA terhadap Harga Saham (Hrg_Shm)

Koefisien jalur mediasi sebanyak -0,006 menggunakan nilai t-statistik 0,368 dan *p-value* 0,356 menunjukkan bahwa imbas tidak langsung *Earnings per Share* (EPS) terhadap harga saham melalui *Return on Assets* (ROA) tidak signifikan secara statistik. Meskipun EPS mempunyai imbas pribadi yang kuat dan signifikan terhadap harga saham juga ROA secara terpisah, akibat analisis ini menandakan bahwa ROA tidak berperan menjadi mediator yang signifikan pada hubungan antara EPS serta harga saham. Dengan kata lain, prosedur profitabilitas yang diukur melalui ROA tidak sebagai jalur penghubung yang bermakna dalam menyebutkan bagaimana EPS memengaruhi harga saham. Sang sebab itu, pengaruh EPS terhadap harga saham lebih bersifat eksklusif tanpa melalui mekanisme mediasi ROA dalam contoh penelitian ini. Temuan ini menegaskan bahwa variabel ROA tidak memperkuat atau mengungkapkan hubungan antara kinerja laba per saham dan nilai pasar saham secara signifikan, sebagai akibatnya penekanan analisis pengaruh EPS terhadap harga saham usahakan mempertimbangkan jalur langsung atau variabel mediasi lain yang mungkin lebih relevan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa variabel *earnings in line with share* (EPS) memiliki pengaruh positif dan signifikan yang sangat kuat terhadap harga saham, menunjukkan bahwa kinerja laba *consistent with* saham merupakan faktor utama dalam menentukan nilai pasar saham perusahaan. Selain itu, *cutting-edge Ratio* (CR) juga berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, meskipun dengan pengaruh yang lebih kecil dibandingkan EPS, menandakan bahwa likuiditas perusahaan turut menjadi pertimbangan penting bagi investor. Sebaliknya, *Debt to equity Ratio* (DER) menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, yang mencerminkan persepsi risiko yang meningkat seiring dengan tingginya tingkat utang perusahaan relatif terhadap ekuitas. Sementara itu, *return on assets* (ROA) tidak memiliki pengaruh langsung yang signifikan terhadap harga saham dalam model ini, sehingga profitabilitas yang diukur melalui ROA tidak secara langsung memengaruhi nilai pasar saham.

Dalam hal peran mediasi ROA, hasil analisis menunjukkan bahwa ROA tidak berperan sebagai mediator yang signifikan dalam hubungan antara variabel *modern-day Ratio* (CR), *Debt to equity Ratio* (DER), maupun *income consistent with share* (EPS) dengan harga saham. Pengaruh likuiditas (CR) dan tingkat utang (DER) terhadap harga saham lebih bersifat langsung atau melalui jalur lain selain ROA. Meskipun DER berpengaruh langsung terhadap ROA dan harga saham, mekanisme pengaruh DER terhadap harga saham tidak melalui profitabilitas yang diukur oleh ROA. Demikian pula, pengaruh EPS terhadap harga saham lebih dominan secara langsung tanpa melalui mediasi ROA, meskipun EPS juga berpengaruh kuat terhadap ROA secara terpisah. Dengan demikian, ROA tidak menjadi mekanisme mediasi yang signifikan dalam hubungan variabel-variabel tersebut dengan harga saham.

IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

Penelitian ini menyampaikan implikasi penting baik secara praktis juga teoritis. Secara mudah, investor dan pelaku pasar kapital disarankan buat lebih memfokuskan perhatian di EPS menjadi indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi, serta permanen memperhatikan likuiditas (CR) serta struktur kapital (DER) yang memengaruhi harga saham secara pribadi. Manajemen perusahaan perlu mengoptimalkan EPS serta mengelola likuiditas serta utang dengan hati-hati buat mempertinggi nilai pasar saham, sementara regulator bisa memakai temuan ini buat mendorong transparansi pelaporan serta kebijakan yang mendukung stabilitas pasar. Secara teoretis, hasil penelitian memperkuat kiprah EPS menjadi variabel kunci pada memilih harga saham dan membagikan bahwa ROA tidak berperan menjadi mediator, sebagai akibatnya membuka peluang pengembangan model dengan variabel mediasi lain yang lebih relevan. Penelitian ini juga menyampaikan sumbangan di literatur mediasi pada analisis keuangan dan mendorong eksplorasi variabel dan pendekatan metodologis yang lebih kompleks di masa depan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ayuni, S., Larasaty, P., Pratiwi, A. I., & dkk. (2021). Laporan Perekonomian Indonesia 2021. *Badan Pusat Statistik Indonesia*, 1-210.
- Benton, D. (2002). Financial Management Financial Management. In *Nursing Standard* (Vol. 16, Issue 43). <https://doi.org/10.7748/ns2002.07.16.43.29.b366>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). Fundamentals of financial management (Dasar-dasar Manajemen Keuangan). In *Engineering and Process Economics* (Vol. 3, Issue 3).
- Budianto, E. W. H., & Dewi, N. D. T. (2023). Pemetaan Penelitian Rasio Total Asset Turnover (TATO) pada Perbankan Syariah dan Konvensional: Studi Bibliometrik VOSviewer dan Literature Review. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 20(2), 40-53. <https://doi.org/10.36406/jam.v20i2.975>
- Damodaran, A. (2020). Equity Risk Premiums (ERP): Determinants , Estimation and Implications - The 2020 Edition Updated : March 2020 Aswath Damodaran Stern School of Business Equity Risk Premiums (ERP): Determinants , Estimation and Implications. *SSRN Electronic Journal*, March, 1-136. <http://www.ssrn.com/abstract=2742186>
- Duncan, K. (1996). Principles of Managerial Finance in Australia. *Journal of Management & Organization*, 2(2), 61-62.
- Fama, E. F., & French, K. R. (2004). The Capital Asset Pricing Model: Theory and evidence. *Journal of Economic Perspectives*, 18(3), 25-46. <https://doi.org/10.1257/0895330042162430>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). Principles of Managerial Finance 14th Edition. In *Pearson Education Limited*.
- Jensen, M., & Meckling, W. (2012). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition*, 283-303. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>
- Luchs, C., Maheshwari, S., & Myring, M. (2015). An examination of future firm performance and fundamental analysis. *Journal of Finance and Accountancy*, January 2002.
- Nabilah, A., & Kuntadi, C. (n.d.). *Factors that influence Tax Avoidance : Profitability , Leverage, and Company Size*. 1, 10-21.
- Penman, S. H. (2012). *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. 5th Editio, 776.
- Sarstedt, M., Ringle, C. M., & Hair, J. F. (2020). Handbook of Market Research. In *Handbook of Market Research* (Issue September). <https://doi.org/10.1007/978-3-319-05542-8>

- Sigidov, Y., Moroz, N., Oksanich, E., Yasmenko, G., Horuzhiy, L., Zonova, A., & Cheglakova, S. (2023). Analysis of financial statements. *Analysis of Financial Statements*. <https://doi.org/10.12737/1844341>
- Simanjuntak, S. (2021). *Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2020 Skripsi Oleh : Susiyanti Simanjuntak Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Medan Area Medan Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2020 Skripsi Oleh : Fakultas Ekonomi D.*
- W, K. M. A., Inayati, T., & Fatimah, F. (2023). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Volatilitas Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening Sebelum dan Selama Covid-19. *Owner*, 7(3), 2234–2245. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i3.1514>