

## Pengaruh Debt to Assets Ratio dan Return on Assets terhadap Harga Saham pada PT. Acset Indonusa, Tbk. Melalui Earning Per Share

Alwiah M. Liong<sup>1</sup>, Ahmad Ridha T<sup>2</sup>, Mukhtar Galib<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen Lasharan Jaya

[mayangalwiyah11@gmail.com](mailto:mayangalwiyah11@gmail.com)

[ahmadridha67@gmail.com](mailto:ahmadridha67@gmail.com)

[mukhtargalib.stimlash@gmail.com](mailto:mukhtargalib.stimlash@gmail.com)

### ARTICLE DETAILS

#### History

*Received* : February

*Revised Format* : March

*Accepted* : April

#### Keywords :

debt to assets ratio, return on assets, earnings per share, earnings per share, capital market

### ABSTRACTS

This study aims to analyze the effect of the Debt to Assets Ratio (DAR) and Return on Assets (ROA) on Earnings per Share (EPS) and their impact on stock prices, both directly and indirectly through the mediating role of EPS at PT Acset Indonusa, Tbk. The study employs a quantitative approach using secondary data in the form of financial statements and stock price data for the period 2020–2024. The analytical method used is path analysis with the SmartPLS approach.

The results indicate that DAR has a positive effect on EPS, while ROA has a negative effect on EPS. Furthermore, DAR has a positive but insignificant effect on stock prices, whereas ROA and EPS have negative effects on stock prices. Mediation testing shows that EPS is able to positively mediate the effect of ROA on stock prices, but is unable to mediate the effect of DAR on stock prices.

This study concludes that the influence of financial performance on stock prices is not always direct and may be affected by mediating variables such as Earnings per Share. These findings are expected to provide useful considerations for company management and investors in making financial and investment decisions.

©2026 STIM Lasharan Jaya Makassar

### Pendahuluan

Pasar modal memiliki peran strategis dalam mendukung pertumbuhan dan stabilitas perekonomian melalui fungsi intermediasi keuangan, baik sebagai sumber pembiayaan jangka panjang bagi perusahaan maupun sebagai sarana investasi bagi masyarakat. Salah satu instrumen utama di pasar modal adalah saham, yang pergerakan harganya mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja keuangan dan prospek perusahaan. Oleh karena itu, analisis kinerja keuangan menjadi aspek penting dalam memahami dinamika harga saham.

PT Acset Indonusa, Tbk merupakan perusahaan konstruksi nasional yang telah terlibat dalam berbagai proyek strategis dan tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2013. Namun, dalam periode 2020–2024, harga saham perusahaan menunjukkan tren penurunan yang cukup signifikan. Penurunan tersebut mengindikasikan adanya perubahan persepsi pasar terhadap kondisi keuangan dan kinerja perusahaan, meskipun perusahaan tetap beroperasi dalam sektor yang memiliki prospek jangka panjang.

Fluktuasi harga saham sering kali berkaitan erat dengan kondisi fundamental perusahaan, khususnya struktur modal dan tingkat profitabilitas. Debt to Assets Ratio (DAR) mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang dalam membiayai asetnya, sedangkan Return on Assets (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Selain itu, Earnings per Share (EPS) merupakan indikator laba per lembar saham yang banyak digunakan investor dalam menilai kinerja perusahaan dan potensi keuntungan investasi.

\*Corresponding Author Email Address: [mayangalwiyah11@gmail.com](mailto:mayangalwiyah11@gmail.com)

Hubungan antara rasio keuangan dan harga saham tidak selalu bersifat langsung, sehingga diperlukan variabel perantara untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif. EPS dipandang relevan sebagai variabel mediasi karena mampu menggambarkan hasil akhir dari pengelolaan keuangan perusahaan yang kemudian direspons oleh pasar melalui perubahan harga saham.

Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Debt to Assets Ratio dan Return on Assets terhadap harga saham PT Acset Indonusa, Tbk dengan Earnings per Share sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris dalam pengembangan kajian manajemen keuangan serta menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dan investor dalam pengambilan keputusan keuangan dan investasi.

### **Batasan Masalah**

Batasan masalah diperlukan untuk menghindari terjadinya penyimpangan atau pelebaran fokus penelitian yang dapat mengaburkan tujuan utama kajian. Berdasarkan uraian pada latar belakang, penelitian ini secara khusus dibatasi pada kajian mengenai peran Earnings per Share (EPS) sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara Debt to Assets Ratio (DAR) dan Return on Assets (ROA) terhadap harga saham PT. Acset Indonusa, Tbk. Penelitian ini hanya mencakup data keuangan dan harga saham perusahaan selama periode 2020–2024, serta tidak membahas faktor-faktor eksternal lain yang dapat memengaruhi harga saham di luar rasio keuangan dan EPS.

### **Rumusan Masalah**

Agar pembahasan dalam penelitian ini lebih terarah dan sistematis, peneliti merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Debt to Assets Ratio (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Earnings per Share (EPS) pada PT. Acset Indonusa, Tbk?
2. Apakah Return on Assets (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Earnings per Share (EPS) pada PT. Acset Indonusa, Tbk?
3. Apakah Debt to Assets Ratio (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham pada PT. Acset Indonusa, Tbk?
4. Apakah Return on Assets (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham pada PT. Acset Indonusa, Tbk?
5. Apakah Earnings per Share (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham pada PT. Acset Indonusa, Tbk?
6. Apakah Earnings per Share (EPS) memediasi pengaruh positif dan signifikan Debt to Assets Ratio (DAR) terhadap Harga Saham pada PT. Acset Indonusa, Tbk?
7. Apakah Earnings per Share (EPS) memediasi pengaruh positif dan signifikan Return on Assets (ROA) terhadap Harga Saham pada PT. Acset Indonusa, Tbk?

### **Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham dengan menggunakan Earnings per Share (EPS) sebagai variabel mediasi pada PT. Acset Indonusa, Tbk. Secara khusus, penelitian ini mengkaji pengaruh Debt to Assets Ratio (DAR) dan Return on Assets (ROA) terhadap Earnings per Share (EPS), serta pengaruh langsung DAR, ROA, dan EPS terhadap harga saham perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk menguji peran EPS dalam memediasi pengaruh DAR dan ROA terhadap harga saham. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi akademik dalam pengembangan kajian manajemen keuangan dan pasar modal, serta menjadi bahan pertimbangan praktis bagi manajemen perusahaan dan investor dalam pengambilan keputusan keuangan dan investasi yang lebih rasional dan berbasis informasi keuangan.

## **Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoretis maupun praktis. Secara teoretis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan kajian manajemen keuangan dan pasar modal, khususnya dalam memahami hubungan antara rasio keuangan Debt to Assets Ratio (DAR) dan Return on Assets (ROA) terhadap harga saham dengan Earnings per Share (EPS) sebagai variabel mediasi. Temuan penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur empiris terkait mekanisme pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham, terutama pada perusahaan sektor konstruksi di Indonesia, serta menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya dengan objek atau metode yang berbeda.

Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi manajemen PT. Acset Indonusa, Tbk sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan strategis terkait pengelolaan struktur modal, optimalisasi aset, dan peningkatan profitabilitas guna memperbaiki kinerja saham perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor dalam menilai kondisi fundamental perusahaan dan mempertimbangkan keputusan investasi secara lebih rasional dan berbasis data. Bagi akademisi dan mahasiswa, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi ilmiah dalam pengembangan kajian dan pembelajaran di bidang keuangan dan pasar modal, serta mendorong peningkatan literasi keuangan dan pemahaman masyarakat terhadap dinamika harga saham di pasar modal.

## **Tinjauan Pustaka**

Penelitian ini didasarkan pada kajian teori dan konsep yang relevan dengan variabel-variabel yang diteliti, yaitu Debt to Assets Ratio (DAR), Return on Assets (ROA), Earnings per Share (EPS), dan Harga Saham. Tinjauan teori bertujuan untuk memberikan landasan pemahaman mengenai hubungan antar variabel serta menjelaskan konsep-konsep dasar yang digunakan dalam penelitian. Konsep-konsep tersebut mencakup definisi operasional, fungsi, dan relevansi masing-masing variabel dalam konteks analisis keuangan dan pasar modal.

## **Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan merupakan proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian sumber daya keuangan perusahaan untuk mencapai tujuan secara efektif dan efisien (Kasmir, 2018). Manajemen keuangan tidak hanya berfokus pada pengelolaan dana, tetapi juga mencakup pengambilan keputusan strategis terkait investasi, pendanaan, distribusi laba, serta pengendalian risiko keuangan. Menurut Mulyadi (2020), tujuan utama manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan melalui pengelolaan aset dan kewajiban secara optimal, sekaligus menjaga keberlanjutan dan stabilitas keuangan. Oleh karena itu, manajemen keuangan memiliki peran strategis dalam mendukung kinerja operasional, pertumbuhan perusahaan, serta penciptaan nilai bagi pemangku kepentingan.

## **Debt to Assets Ratio**

Debt to Assets Ratio (DAR) merupakan rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur proporsi total aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan bergantung pada pendanaan berbasis utang dalam menjalankan aktivitas operasionalnya. Semakin tinggi nilai DAR, semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap utang, yang berpotensi meningkatkan risiko keuangan apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya. Sebaliknya, nilai DAR yang rendah menunjukkan bahwa sebagian besar aset perusahaan dibiayai oleh modal sendiri, sehingga tingkat risiko keuangan relatif lebih rendah.

Menurut Hery (2020), Debt to Assets Ratio menggambarkan besarnya aset perusahaan yang berasal dari pembiayaan utang dan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola

struktur pendanaannya. Dalam konteks pasar modal, rasio ini menjadi salah satu indikator penting yang diperhatikan investor karena berkaitan dengan tingkat risiko perusahaan serta kemampuan manajemen dalam mengelola kewajiban keuangan. Oleh karena itu, DAR memiliki peranan strategis dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan dan dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan di pasar saham.

### **Return on Assets**

Return on Assets (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari seluruh aset yang dimilikinya. Rasio ini mencerminkan tingkat efisiensi manajemen dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROA, menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menciptakan laba (Kasmir, 2015).

Menurut Hery (2021), ROA menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengonversi investasi aset menjadi laba bersih. ROA yang tinggi mengindikasikan kinerja keuangan yang baik dan efisiensi operasional yang optimal, sedangkan ROA yang rendah mencerminkan kurang optimalnya pemanfaatan aset dalam mendukung profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, ROA menjadi salah satu indikator penting dalam menilai kinerja keuangan dan prospek perusahaan.

### **Earning per Share**

Earnings Per Share (EPS) atau laba per saham merupakan indikator kinerja keuangan yang menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang dialokasikan untuk setiap lembar saham yang beredar. EPS menjadi salah satu ukuran utama profitabilitas perusahaan dari sudut pandang investor karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per saham. Nilai EPS yang tinggi atau meningkat dari waktu ke waktu umumnya diartikan sebagai sinyal positif atas kinerja dan prospek perusahaan. Selain itu, EPS sering digunakan dalam analisis valuasi saham, seperti Price to Earnings Ratio (P/E), serta menjadi dasar pertimbangan investor dalam menilai potensi return dan kebijakan dividen perusahaan.

### **Harga Saham**

Harga saham merupakan nilai pasar suatu saham yang terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Harga saham mencerminkan ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan, khususnya terkait kemampuan menghasilkan laba, arus kas, serta tingkat pengembalian yang diharapkan. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2018), harga saham bersifat fluktuatif dan dapat berubah dalam waktu yang sangat cepat seiring dengan dinamika informasi dan kondisi pasar. Perubahan harga saham dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan maupun faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, sehingga sering dijadikan indikator utama dalam menilai nilai dan prospek perusahaan di pasar modal.

### **Hipotesis**

- a. Debt to Assets Ratio (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Earnings per Share (EPS) pada PT. Acset Indonusa, Tbk.
- b. Return on Assets (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Earnings per Share (EPS) pada PT. Acset Indonusa, Tbk.
- c. Debt to Assets Ratio (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham pada PT. Acset Indonusa, Tbk.
- d. Return on Assets (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham pada PT. Acset Indonusa, Tbk.
- e. Earnings per Share (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham pada PT. Acset Indonusa, Tbk.

- f. Debt to Assets Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham melalui Earning per Share
- g. Return on Assets berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham melalui Earning per Share

### **Metode Penelitian**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan paradigma positivistik yang bertujuan untuk menguji hipotesis secara objektif melalui analisis statistik. Desain penelitian yang digunakan adalah eksplanatori, karena penelitian ini berupaya menjelaskan pengaruh Debt to Assets Ratio (DAR), Return on Assets (ROA), dan Earnings per Share (EPS) terhadap harga saham PT Acset Indonusa, Tbk pada periode tahun 2020–2024. Data penelitian yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan dan data harga saham yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (IDX). Pemilihan data sekunder dilakukan karena data tersebut telah melalui proses audit dan publikasi resmi sehingga memiliki tingkat keandalan yang tinggi.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data yang dimiliki PT Acset Indonusa, Tbk yang berkaitan dengan kinerja keuangan dan pergerakan harga saham. Dari populasi tersebut, peneliti menetapkan data tahunan periode 2020–2024 sebagai sampel penelitian. Periode ini dipilih karena merepresentasikan kondisi terbaru perusahaan serta mencakup fase pandemi COVID-19, masa pemulihan ekonomi, dan periode penyesuaian strategi perusahaan, sehingga dinilai relevan untuk dianalisis. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi, yaitu dengan mengunduh laporan keuangan tahunan perusahaan serta data harga saham dari situs resmi Bursa Efek Indonesia. Data tersebut kemudian diolah untuk memperoleh nilai DAR, ROA, EPS, dan harga saham sebagai variabel penelitian.

Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari Debt to Assets Ratio (DAR), Return on Assets (ROA), dan Earnings per Share (EPS), sedangkan variabel dependennya adalah harga saham. Data yang telah terkumpul dianalisis menggunakan Structural Equation Modeling–Partial Least Squares (SEM-PLS) dengan bantuan perangkat lunak SmartPLS. Analisis dilakukan melalui dua tahapan. Tahap pertama adalah pengujian model pengukuran (outer model) untuk menilai validitas dan reliabilitas konstruk menggunakan indikator outer loading, Average Variance Extracted (AVE), Cronbach’s Alpha, Composite Reliability, dan  $\rho_A$ . Tahap kedua adalah pengujian model struktural (inner model) untuk menilai besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen melalui nilai R-Square ( $R^2$ ) serta signifikansi koefisien jalur berdasarkan nilai t-statistic  $> 1,96$  pada  $\alpha = 0,05$ . Selanjutnya dilakukan uji hipotesis untuk mengetahui pengaruh langsung masing-masing variabel, sekaligus memastikan apakah hubungan yang terjadi signifikan secara statistik.

Melalui pendekatan tersebut, penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran empiris mengenai hubungan antara kinerja keuangan dan harga saham PT Acset Indonusa, Tbk secara objektif, valid, dan reliabel, serta dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor, manajemen perusahaan, dan pihak akademisi.

### **Hasil dan Diskusi**

#### **Gambaran Umum Lokasi Penelitian**

PT Acset Indonusa Tbk (ACST) merupakan perusahaan jasa konstruksi terkemuka di Indonesia yang berdiri sejak tahun 1995 dan kini menjadi bagian dari PT Astra International Tbk melalui PT United Tractors Tbk. Sejak awal berdirinya, ACSET mengembangkan keahlian pada bidang fondasi dan pembongkaran bangunan, kemudian melakukan diversifikasi layanan hingga mencakup konstruksi fondasi, struktur, dan infrastruktur. Berbagai proyek prestisius berskala nasional telah ditangani perusahaan dengan mengedepankan kualitas, keselamatan kerja, serta ketepatan waktu pelaksanaan. Dalam menjalankan operasionalnya, ACSET berlandaskan visi

menjadi Perusahaan Konstruksi Swasta Terintegrasi Terbaik di Indonesia demi kesuksesan para pemangku kepentingan, yang diwujudkan melalui misi memberikan nilai tambah berkelanjutan, menjadi mitra konstruksi utama, mendorong kinerja unggul karyawan, memanfaatkan teknologi, serta berkontribusi bagi bangsa dan lingkungan. Struktur organisasi perusahaan dirancang untuk mendukung efektivitas pengelolaan proyek melalui pembagian fungsi yang jelas, meliputi Direksi, Internal Audit Function, Corporate Business Development Function, Equipment and Facility Function, serta Corporate Secretary and Legal Function. Setiap fungsi memiliki peran dan tanggung jawab terintegrasi dalam menjaga tata kelola perusahaan, mengelola risiko, memastikan kepatuhan regulasi, serta mendukung pertumbuhan bisnis yang berkelanjutan. Dengan dukungan sistem manajemen yang kuat dan sumber daya manusia yang profesional, ACSET terus berkembang sebagai salah satu pemain penting dalam industri jasa konstruksi nasional.

## 1. Uji Outer Model

Tabel 1 : Hasil uji outer loadings & Average Variance Extracted

Variabel	Outer Loading	Taraf Sig.	Average Variance Extracted	Taraf Sig.	Keterangan
<b>DAR (X1)</b>	1,00	0,70	1,00	0,50	Valid
<b>ROA (X2)</b>	1,00	0,70	1,00	0,50	Valid
<b>HARGA</b>	1,00	0,70	1,00	0,50	Valid
<b>SAHAM (Y)</b>	1,00	0,70	1,00	0,50	Valid
<b>EPS (M)</b>					

Berdasarkan hasil pengujian outer loading dan Average Variance Extracted (AVE), seluruh variabel dalam penelitian ini menunjukkan nilai outer loading sebesar 1,00, yang berada jauh di atas batas minimum 0,70 yang lazim digunakan sebagai kriteria kelayakan indikator dalam model pengukuran. Nilai ini mengindikasikan bahwa setiap indikator memiliki kemampuan yang sangat kuat, bahkan sempurna, dalam merepresentasikan konstruk laten yang diukur, sehingga tidak terdapat masalah keterikatan indikator terhadap konstruksinya. Selain itu, nilai AVE untuk semua variabel juga tercatat sebesar 1,00 dan secara meyakinkan melampaui kriteria minimum 0,50, yang berarti bahwa masing-masing konstruk mampu menjelaskan 100% varians indikatornya, jauh di atas syarat bahwa setidaknya 50% varians indikator harus dapat dijelaskan oleh konstruk yang bersangkutan agar validitas konvergen dinyatakan terpenuhi dengan baik.

Kondisi nilai outer loading dan AVE yang sama-sama maksimum ini sangat dapat dijelaskan oleh karakteristik model, karena setiap variabel diukur hanya dengan satu indikator (single indicator), sehingga secara matematis tidak terdapat variasi antarindikator dalam satu konstruk dan seluruh varians indikator secara otomatis “ditangkap” sepenuhnya oleh konstruksinya. Dengan konfigurasi seperti ini, hasil pengujian memang akan menghasilkan nilai yang tampak ideal, bukan karena model berlebihan di-fit, tetapi karena sifat dasar pengukuran tunggal yang tidak menuntut konsistensi antar banyak indikator. Secara keseluruhan, temuan ini menunjukkan bahwa model pengukuran telah memenuhi syarat validitas konstruk, khususnya validitas konvergen, dan indikator yang digunakan dapat dipercaya dalam menjelaskan variabel laten yang diteliti. Dengan terpenuhinya persyaratan tersebut, peneliti memiliki dasar yang kuat untuk menyatakan bahwa kualitas pengukuran sudah memadai, sehingga analisis dapat dengan aman dilanjutkan ke tahap berikutnya, yaitu pengujian model struktural (inner model), tanpa adanya permasalahan berarti pada tahap pengukuran yang dapat mengganggu interpretasi hubungan antarvariabel laten.

Tabel 2 : Uji Validitas Diskriminan; Uji Cross Loadings

Variabel	DAR	EPS	Harga Saham	ROA
M	-0,062	1,000	-0,091	-0,756
X1	1,000	-0,062	-0,770	0,581
X2	0,581	-0,756	-0,580	1,000
Y	-0,770	-0,091	1,000	-0,580

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa pada variabel EPS, nilai loading pada konstruk EPS sebesar 1,000, yang merupakan nilai tertinggi dibandingkan loading terhadap variabel lain, yaitu DAR (-0,062), Harga Saham (-0,091), dan ROA (-0,756). Hal ini menunjukkan bahwa indikator EPS lebih merepresentasikan konstruk EPS dibandingkan konstruk lainnya, sehingga validitas diskriminan untuk variabel EPS telah terpenuhi. Pada variabel DAR, nilai loading pada konstruk DAR adalah 1,000 dan lebih tinggi dibandingkan loading terhadap konstruk EPS (-0,062), Harga Saham (-0,770), serta ROA (0,581). Kondisi ini menegaskan bahwa indikator DAR secara konsisten menggambarkan variabel DAR dengan lebih baik daripada variabel lain, sehingga syarat validitas diskriminan pada variabel DAR juga terpenuhi. Selanjutnya, pada variabel ROA, nilai loading terhadap konstruk ROA mencapai 1,000 dan merupakan yang tertinggi jika dibandingkan dengan loading terhadap DAR (0,581), EPS (-0,756), dan Harga Saham (-0,580). Perbedaan nilai ini menunjukkan bahwa indikator ROA lebih tepat dalam menjelaskan variabel ROA, sehingga validitas diskriminan untuk konstruk ROA dinyatakan memenuhi kriteria. Demikian pula pada variabel Harga Saham, loading tertinggi ditunjukkan pada konstruk Harga Saham dengan nilai 1,000, yang jauh lebih besar dibandingkan loading terhadap DAR (-0,770), EPS (-0,091), dan ROA (-0,580). Nilai ini mengindikasikan bahwa indikator Harga Saham lebih akurat merepresentasikan konstruknya dibandingkan dengan variabel lain, sehingga validitas diskriminan pada variabel Harga Saham juga terpenuhi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model pengukuran dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria validitas diskriminan, sehingga konstruk yang digunakan tidak mengalami masalah dalam membedakan satu sama lain dan analisis dapat dilanjutkan ke tahap evaluasi model struktural (inner model).

Tabel 3 : Uji Reliabilitas ; AVE, Cronbach's Alpha, dan Composite Reliability

Variabel	Cronbach's Alpha	Composite Reliability	Average Variance Extracted (Ave)
X1	1,000	1,000	1,000
X2	1,000	1,000	1,000
Y	1,000	1,000	1,000
M	1,000	1,000	1,000

Berdasarkan hasil pengujian reliabilitas konstruk, diketahui bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini memiliki nilai Cronbach's Alpha sebesar 1,000. Nilai tersebut berada jauh di atas batas minimum 0,70, sehingga menunjukkan bahwa konsistensi internal indikator terhadap konstruknya sangat kuat. Nilai sempurna ini muncul karena masing-masing variabel hanya diukur menggunakan satu indikator (single indicator), sehingga Cronbach's Alpha otomatis bernilai maksimum. Dengan demikian, reliabilitas internal seluruh variabel dapat dinyatakan sangat baik dan memenuhi kriteria. Selain itu, nilai Composite Reliability untuk seluruh variabel juga sebesar 1,000, yang berarti melebihi standar minimum 0,70. Hal ini mengindikasikan bahwa indikator mampu memberikan hasil pengukuran yang konsisten. Sama halnya dengan Cronbach's Alpha, nilai sempurna pada Composite Reliability juga disebabkan oleh penggunaan indikator tunggal pada setiap variabel, sehingga tidak terdapat variasi antarindikator yang memengaruhi hasil pengukuran. Selanjutnya, nilai Average Variance Extracted (AVE) untuk seluruh variabel tercatat sebesar 1,000, jauh melampaui batas minimal 0,50. Nilai ini menunjukkan bahwa 100% varians indikator dapat dijelaskan oleh konstruknya.

Kondisi ini menegaskan bahwa validitas konvergen telah terpenuhi secara optimal, karena setiap variabel benar-benar mampu merepresentasikan indikator yang digunakan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini memiliki tingkat reliabilitas dan validitas konvergen yang sangat baik serta layak digunakan dalam model penelitian.

#### Uji Model Struktural (Inner Model )

Tabel 4 : Uji R Square ( $R^2$ )

Variabel	Nilai R Square ( $R^2$ )
EPS	0,785
Harga Saham	0,993

Hasil pengujian R Square menunjukkan bahwa variabel EPS memiliki nilai  $R^2$  sebesar 0,785. Nilai ini mengindikasikan bahwa sebesar 78,5% variabilitas EPS dapat dijelaskan oleh variabel DAR (X1) dan ROA (X2). Sementara sisanya sebesar 21,5% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian. Berdasarkan pedoman interpretasi PLS-SEM, nilai  $R^2$  antara 0,67 hingga 0,75 termasuk dalam kategori kuat, sehingga dapat disimpulkan bahwa model memiliki kemampuan prediktif yang tinggi dalam menjelaskan perubahan EPS melalui DAR dan ROA. Sementara itu, variabel Harga Saham memiliki nilai  $R^2$  sebesar 0,993, yang menunjukkan bahwa 99,3% variabilitas Harga Saham dijelaskan oleh DAR, ROA, dan EPS. Nilai ini sangat tinggi dan termasuk kategori sangat kuat, yang berarti bahwa model penelitian hampir sepenuhnya mampu menjelaskan faktor-faktor yang memengaruhi harga saham. Dengan  $R^2$  mendekati 1, model struktural menunjukkan tingkat ketepatan (predictive accuracy) yang sangat baik, dan hubungan antarvariabel dalam model dapat dipercaya untuk menggambarkan fenomena yang diteliti.

Secara keseluruhan, kedua nilai  $R^2$  tersebut menunjukkan bahwa model yang dibangun memiliki daya jelaskan yang sangat kuat terhadap variabel mediasi (EPS) maupun variabel endogen utama (Harga Saham), sehingga layak untuk dilanjutkan ke tahap analisis berikutnya seperti pengujian pengaruh langsung, tidak langsung, dan mediasi.

Tabel 5 : Uji Effect Size ( $f^2$ )

Variabel	DAR	EPS	Harga Saham	ROA
DAR		0,999	0,447	
EPS			52,797	
Harga Saham				
ROA		3,644	53,845	

Berdasarkan hasil uji f-square, terlihat bahwa hubungan antara beberapa variabel dalam model memiliki nilai efek yang sangat besar. Nilai  $f^2$  antara DAR terhadap EPS adalah 0,999, yang berada jauh di atas batas kategori efek besar ( $\geq 0,35$ ). Hal ini menunjukkan bahwa DAR memberikan pengaruh yang sangat kuat terhadap EPS dan perannya sangat signifikan dalam menjelaskan variabilitas EPS. Selanjutnya, nilai  $f^2$  hubungan EPS terhadap Harga Saham sebesar 52,797 menunjukkan efek yang luar biasa besar. Angka ini mengindikasikan bahwa EPS merupakan variabel yang memberikan kontribusi dominan dalam memengaruhi perubahan Harga Saham, bahkan jauh melampaui standar kategori effect size besar. Secara praktis, hal ini berarti EPS memainkan peran yang sangat penting dalam model sebagai mediator.

Selain itu, nilai  $f^2$  hubungan ROA terhadap EPS sebesar 3,644 juga menunjukkan efek yang sangat besar. Nilai ini menandakan bahwa ROA merupakan faktor yang kuat dalam menjelaskan variabilitas EPS. Sedangkan hubungan ROA terhadap Harga Saham memiliki nilai  $f^2$  sebesar 53,845, yang kembali menunjukkan efek yang sangat besar. Nilai ini berarti ROA memiliki pengaruh struktural yang sangat signifikan terhadap Harga Saham.

Sementara itu, hubungan DAR terhadap Harga Saham tidak menampilkan nilai  $f^2$  dalam tabel, yang menunjukkan bahwa pengaruh DAR terhadap Harga Saham mungkin tidak signifikan atau tidak dihitung dalam output yang diberikan.

Secara keseluruhan, hasil uji  $f^2$  menunjukkan bahwa sebagian besar hubungan antarvariabel memiliki efek prediktif yang sangat kuat, terutama pada jalur EPS → Harga Saham dan ROA → Harga Saham. Dengan demikian, model struktural memiliki kekuatan penjelas yang tinggi dan hubungan antarvariabel dapat dianggap sangat berarti secara statistik maupun praktis.

## 2. Uji Hipotesis

Tabel 6 : Koefisien Jalur

Variabel	DAR	EPS	Harga Saham	ROA
DAR		0,569	0,098	
EPS			-1,320	
Harga Saham				
ROA		-1,086	-1,635	

Berdasarkan hasil pengujian inner model, diperoleh bahwa variabel Debt to Assets Ratio (DAR) berpengaruh positif terhadap Earning Per Share (EPS) dengan koefisien jalur sebesar 0,569. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan DAR cenderung diikuti oleh peningkatan EPS, sehingga penggunaan proporsi utang yang lebih tinggi dalam struktur aset perusahaan berkorelasi dengan meningkatnya kemampuan perusahaan menghasilkan laba per saham. Namun demikian, pengaruh DAR terhadap Harga Saham relatif kecil, yaitu hanya sebesar 0,098, sehingga dapat disimpulkan bahwa DAR bukan merupakan determinan utama dalam pembentukan harga saham. Sebaliknya, variabel Return on Assets (ROA) menunjukkan pengaruh negatif terhadap EPS dengan nilai koefisien sebesar  $-1,086$ , yang mengindikasikan bahwa peningkatan ROA justru diikuti oleh penurunan EPS. Kondisi ini menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara kinerja pengelolaan aset perusahaan secara keseluruhan dengan laba yang diterima pemegang saham per lembar saham. Selain itu, ROA juga berpengaruh negatif terhadap Harga Saham dengan koefisien jalur sebesar  $-1,635$ , yang berarti bahwa peningkatan tingkat pengembalian aset justru direspons pasar dengan penurunan harga saham. Pola ini mengisyaratkan bahwa faktor lain di luar profitabilitas aset kemungkinan lebih dominan dalam memengaruhi persepsi investor. Lebih lanjut, EPS dalam penelitian ini juga ditemukan berpengaruh negatif terhadap Harga Saham dengan koefisien sebesar  $-1,320$ , sehingga peningkatan EPS justru diikuti oleh penurunan harga saham. Meskipun temuan ini tidak sejalan dengan teori keuangan konvensional, hasil tersebut dapat mencerminkan adanya faktor eksternal seperti ketidakstabilan laba, perubahan struktur modal, atau sentimen pasar yang menyebabkan respons investor bergerak berlawanan dengan perubahan EPS. Dengan demikian, secara umum hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antar variabel keuangan tidak selalu bersifat linear dan searah sebagaimana yang diasumsikan dalam teori klasik.

Tabel 6 : Pengaruh Tidak Langsung

Jalur	Pengaruh Tidak Langsung
DAR > EPS > Harga Saham	-0,751
ROA > EPS > Harga Saham	1,434

Berdasarkan hasil uji efek tidak langsung (specific indirect effect), diperoleh temuan bahwa variabel Debt to Assets Ratio (DAR) memiliki pengaruh tidak langsung terhadap Harga Saham melalui Earning Per Share (EPS) dengan nilai koefisien sebesar  $-0,751$ . Nilai koefisien yang bernilai negatif ini menunjukkan bahwa meskipun DAR berpengaruh positif terhadap EPS, namun hubungan EPS dengan Harga Saham justru bersifat negatif. Dengan demikian, ketika kedua pengaruh tersebut digabungkan dalam jalur mediasi, peningkatan DAR pada akhirnya akan menurunkan harga saham apabila pengaruhnya disalurkan melalui EPS. Hasil ini mengindikasikan bahwa EPS tidak mampu berperan sebagai mediator yang memperkuat hubungan DAR terhadap harga saham, bahkan justru melemahkan serta membalikkan arah

hubungan tersebut dalam konteks mediasi.

Selanjutnya, variabel Return on Assets (ROA) menunjukkan pengaruh tidak langsung yang positif terhadap Harga Saham melalui EPS dengan nilai koefisien sebesar 1,434. Nilai positif ini muncul karena ROA berpengaruh negatif terhadap EPS dan EPS juga berpengaruh negatif terhadap Harga Saham, sehingga kedua pengaruh negatif tersebut menghasilkan efek tidak langsung yang positif. Artinya, secara tidak langsung peningkatan ROA justru dapat mendorong kenaikan harga saham apabila pengaruhnya dimediasi oleh EPS. Dengan kata lain, walaupun pengaruh langsung ROA terhadap harga saham bernilai negatif, keberadaan EPS sebagai variabel mediasi mampu mengubah arah pengaruh tersebut menjadi positif pada jalur tidak langsung. Secara keseluruhan, hasil ini menegaskan bahwa EPS berperan sebagai mediator yang melemahkan pengaruh DAR terhadap harga saham, namun menguatkan sekaligus membalikkan arah pengaruh ROA terhadap harga saham menjadi positif dalam hubungan mediasi tidak langsung.

Tabel 7 : Pengaruh Total

Variabel	DAR	EPS	Harga Saham	ROA
DAR		0,569	-0,653	
EPS			-1,320	
Harga Saham				
ROA		-1,086	-0,201	

Berdasarkan hasil analisis total effect, diketahui bahwa variabel Debt to Assets Ratio (DAR) menunjukkan pengaruh total negatif terhadap harga saham, dengan koefisien sebesar  $-0,653$ . Nilai ini merupakan akumulasi dari pengaruh langsung DAR terhadap harga saham serta pengaruh tidak langsungnya melalui Earning Per Share (EPS). Koefisien yang bernilai negatif tersebut mengindikasikan bahwa secara keseluruhan peningkatan DAR justru berkaitan dengan penurunan harga saham perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa penggunaan proporsi utang yang lebih tinggi dalam struktur pendanaan perusahaan tidak memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga berdampak pada menurunnya persepsi pasar terhadap nilai saham. Selanjutnya, variabel Return on Assets (ROA) juga memiliki pengaruh total negatif terhadap harga saham dengan koefisien sebesar  $-0,201$ . Hasil ini menjelaskan bahwa meskipun ROA secara teoritis merupakan indikator utama kinerja keuangan perusahaan, dalam konteks penelitian ini pengaruh keseluruhannya tidak cukup kuat untuk meningkatkan harga saham. Dengan kata lain, peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aset tidak secara otomatis direspons positif oleh pasar. Kondisi ini dimungkinkan terjadi karena adanya faktor lain, seperti fluktuasi laba, ketidakpastian fundamental, maupun kondisi industri yang menyebabkan ROA tidak diterjemahkan sebagai sinyal positif oleh investor.

Sementara itu, baik DAR maupun ROA menunjukkan pengaruh total yang lebih dominan terhadap EPS dibandingkan terhadap harga saham. Variabel DAR memiliki pengaruh total positif sebesar  $0,569$  terhadap EPS, yang menunjukkan bahwa peningkatan proporsi utang dalam struktur aset perusahaan cenderung diikuti oleh peningkatan laba per saham. Sebaliknya, ROA memiliki pengaruh total negatif terhadap EPS dengan koefisien sebesar  $-1,086$ , yang berarti bahwa peningkatan pengembalian atas aset justru berkaitan dengan penurunan EPS. Kondisi ini dapat terjadi apabila peningkatan ROA tidak diikuti dengan peningkatan laba bersih per lembar saham secara proporsional. Selain itu, variabel EPS juga menunjukkan pengaruh total negatif terhadap harga saham dengan koefisien sebesar  $-1,320$ . Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan EPS dalam penelitian ini tidak berperan sebagai pendorong kenaikan harga saham. Justru peningkatan EPS diikuti oleh penurunan nilai saham, yang dapat mencerminkan adanya reaksi pasar yang tidak sejalan dengan teori, atau dipengaruhi oleh faktor eksternal tertentu yang memengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini menegaskan bahwa variabel-variabel keuangan yang umumnya dianggap sebagai sinyal positif bagi investor, dalam konteks penelitian ini tidak selalu berimplikasi terhadap peningkatan harga saham.

## **Pembahasan**

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa Debt to Assets Ratio (DAR) berpengaruh positif terhadap Earnings per Share (EPS) dengan nilai original sample sebesar 0,569. Hal ini berarti semakin tinggi DAR, maka EPS perusahaan cenderung meningkat. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa DAR berpengaruh positif terhadap EPS dinyatakan diterima.

Nilai original sample pengaruh Return on Assets (ROA) terhadap EPS sebesar  $-1,086$ . Nilai negatif ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap EPS. Artinya, peningkatan ROA justru menurunkan EPS. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan ROA berpengaruh positif terhadap EPS ditolak.

Nilai original sample pengaruh DAR terhadap harga saham adalah 0,098. Nilai ini menunjukkan pengaruh positif namun sangat lemah, sehingga DAR tidak menjadi faktor dominan dalam memengaruhi harga saham. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa DAR berpengaruh positif terhadap harga saham tidak sepenuhnya didukung oleh data.

Pengaruh ROA terhadap harga saham memiliki nilai original sample sebesar  $-1,635$ . Nilai ini menunjukkan pengaruh negatif yang kuat, sehingga semakin tinggi ROA justru diikuti dengan penurunan harga saham. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham ditolak.

Nilai original sample pengaruh EPS terhadap harga saham sebesar  $-1,320$ , yang menunjukkan bahwa EPS berpengaruh negatif terhadap harga saham. Artinya, peningkatan EPS justru diikuti dengan penurunan harga saham. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap harga saham ditolak.

Nilai original sample efek tidak langsung ROA terhadap harga saham melalui EPS sebesar 1,434. Nilai positif ini menunjukkan bahwa EPS memediasi secara positif hubungan ROA terhadap harga saham. Dengan demikian, meskipun pengaruh langsung ROA terhadap harga saham bersifat negatif, ketika melalui EPS pengaruhnya menjadi positif. Hipotesis ini dinyatakan diterima.

Nilai original sample pengaruh tidak langsung DAR terhadap harga saham melalui EPS sebesar  $-0,751$ , yang menunjukkan pengaruh negatif. Hal ini berarti EPS tidak mampu memperkuat pengaruh DAR terhadap harga saham, bahkan justru memperlemah hubungan tersebut. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan EPS memediasi secara positif pengaruh DAR terhadap harga saham ditolak.

## **Penutup**

### **Kesimpulan**

Debt to Assets Ratio (DAR) cenderung meningkat pada akhir periode dan sempat mencapai lebih dari 100%, yang berarti total utang sudah melampaui total aset. Kondisi ini menunjukkan struktur permodalan yang sangat levered dan meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Di sisi lain, DAR berpengaruh positif terhadap EPS, namun pengaruh langsungnya terhadap harga saham sangat lemah, sehingga perubahan leverage tidak menjadi penentu utama pergerakan harga saham.

Return on Assets (ROA) menunjukkan tren peningkatan yang signifikan dan menggambarkan perbaikan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. Namun, secara struktural hubungan ROA dengan EPS dan harga saham justru negatif dan kuat. Hal ini

mengindikasikan bahwa peningkatan profitabilitas berbasis aset belum mampu diterjemahkan pasar sebagai sinyal positif yang konsisten terhadap nilai saham perusahaan.

Earnings per Share (EPS) berfluktuasi dan pada beberapa tahun tidak sejalan dengan pergerakan laba bersih maupun ROA. EPS terbukti tidak mendorong kenaikan harga saham; hubungan langsungnya dengan harga saham justru negatif. Dalam perannya sebagai variabel mediasi, EPS melemahkan pengaruh DAR terhadap harga saham, tetapi pada saat yang sama dapat membalik pengaruh ROA yang negatif menjadi positif melalui jalur tidak langsung.

Harga saham PT Acset Indonusa Tbk mengalami penurunan tajam dan beruntun dari tahun 2020 hingga 2024, meskipun secara internal terdapat perbaikan pada beberapa indikator kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan adanya mismatch antara kinerja fundamental dan persepsi pasar, di mana faktor risiko, leverage tinggi, dan sentimen terhadap sektor konstruksi tampaknya lebih dominan memengaruhi valuasi dibandingkan rasio-rasio keuangan yang diteliti.

Secara keseluruhan, temuan penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan tidak selalu bergerak searah dengan ekspektasi teori dalam menjelaskan pergerakan harga saham perusahaan individual. Struktur modal yang sangat levered, kualitas dan keberlanjutan laba, serta persepsi risiko dan kondisi industri berperan besar dalam memoderasi hubungan antara DAR, ROA, EPS, dan harga saham PT Acset Indonusa Tbk.

### **Saran**

Hasil penelitian ini memberikan sejumlah implikasi praktis bagi berbagai pihak. Bagi manajemen perusahaan, diperlukan penataan kembali struktur permodalan dengan menurunkan ketergantungan pada utang jangka pendek maupun jangka panjang agar rasio DAR berada pada tingkat yang lebih sehat serta menurunkan risiko finansial di mata investor. Selain itu, manajemen perlu menjaga konsistensi dan kualitas laba, meningkatkan transparansi sumber laba, serta memperkuat komunikasi korporasi agar kinerja operasional dan perbaikan ROA dapat tersampaikan secara optimal kepada pasar. Bagi investor, temuan ini menegaskan perlunya analisis fundamental yang komprehensif, tidak hanya berfokus pada EPS atau ROA, tetapi juga mempertimbangkan struktur modal, arus kas, dan risiko proyek, terutama pada perusahaan dengan leverage tinggi. Bagi akademisi dan peneliti selanjutnya, penelitian ini membuka peluang pengembangan model dengan penambahan variabel fundamental, makroekonomi, dan non-keuangan, serta perluasan sampel agar hasil yang diperoleh lebih generalizable. Sementara itu, bagi regulator dan lembaga pembiayaan, hasil penelitian ini menekankan pentingnya peningkatan kualitas pengungkapan informasi terkait risiko proyek, struktur utang, dan manajemen risiko, sehingga pengambilan keputusan investasi dan pembiayaan dapat dilakukan secara lebih cermat. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya memberikan bukti empiris mengenai hubungan DAR, ROA, EPS, dan harga saham pada PT Acset Indonusa Tbk, tetapi juga kontribusi praktis dalam memahami keterkaitan antara kinerja keuangan dan respons pasar.

## Referensi

- Achmad, A. Y. F., & Isnaini, A. (2023). Pengaruh debt to equity ratio dan return on assets terhadap harga saham pada PT BFI Finance Indonesia, Tbk periode 2011–2022. *Jurnal Ilmiah STIE Muhammadiyah*, 5(2).  
<https://openjournal.unpam.ac.id/index.php/smk/article/view/38378>
- Antrika, D., & Kartono. (2023). Pengaruh debt to asset ratio dan return on asset terhadap harga saham pada PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk periode 2013–2022. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 8(2).  
<https://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JISM/article/view/35544/16595>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2018). *Investments* (11th ed.). McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Brusov, P., Filatova, T., & Orekhova, N. (2022). *Generalized Modigliani–Miller theory: A new theoretical approach to the capital structure of the company*. Springer.
- Damodaran, A. (2012). *Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset* (3rd ed.). John Wiley & Sons.
- Darmadji, T., & Fakhrudin, H. M. (2018). *Pasar modal di Indonesia*. Salemba Empat.
- Effendi, M. A. (2018). *Good corporate governance: Teori dan implementasi*. Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2015). *Analisis laporan keuangan*. Alfabeta.
- Fahmi, I. (2021). *Pengantar pasar modal*. Alfabeta.
- Ginting, Y. P. (2022). Pengaruh debt to assets ratio, debt to equity ratio, return on equity dan equity to asset ratio terhadap harga saham pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2016–2020.  
<http://repository.stei.ac.id/9182/>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of managerial finance* (14th ed.). Pearson.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2018). *Analisis laporan keuangan*. UPP STIM YKPN.
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis kritis atas laporan keuangan*. Rajawali Pers.
- Hendrawan, D., & Muqorobin, M. (2020). Pengaruh return on assets, debt to equity ratio, dan earning per share terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016–2019 (Tesis Magister, Universitas Muhammadiyah Surakarta).  
<http://eprints.ums.ac.id/83783/>
- Hery. (2020). *Analisis laporan keuangan*. PT Grasindo.
- Hery. (2021). *Analisis laporan keuangan: Pendekatan praktis*. Grasindo.
- Horne, J. C. V., & Wachowicz, J. M. (2013). *Fundamentals of financial management* (13th ed.). Pearson.
- Horne, J. C. V., & Wachowicz, J. M. (2018). *Fundamentals of financial management*. Pearson Education.
- Husnan, S. (2017). *Dasar-dasar teori pengambilan keputusan keuangan perusahaan*. UPP STIM YKPN.
- Ghozali, I. (2020). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26 termasuk analisis SEM dengan SmartPLS 3.0*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jogiyanto, H. M. (2019). *Manajemen keuangan*. BPFE.
- Jones, C. P. (2019). *Investments: Analysis and management*. Wiley.
- Kasmir. (2015). *Analisis laporan keuangan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2018). *Analisis laporan keuangan*. RajaGrafindo Persada.
- Kasmir. (2020). *Analisis laporan keuangan*. Rajawali Press.
- Krugman, P., & Obstfeld, M. (2021). *International economics: Theory and policy*. Pearson.
- Kusumawardhani, S. E. (2024). Pengaruh earning per share, debt to equity ratio, return on assets, dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham... (Skripsi, Universitas Diponegoro).  
<https://eprints2.undip.ac.id/id/eprint/23147/>
- Mankiw, N. G. (2020). *Principles of economics*. Cengage Learning.
- Mathis, R. L., & Jackson, J. H. (2006). *Human resource management* (11th ed.). Thomson South-Western.

- Mishkin, F. S., & Eakins, S. G. (2018). *Financial markets and institutions* (9th ed.). Pearson.
- Myers, S. C. (2001). Capital structure. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 81–102.
- Mulyadi. (2020). *Manajemen keuangan*. Salemba Empat.
- Nufzatutsaniah, & Saepurohman, A. (2022). Pengaruh debt to asset ratio dan return on asset terhadap harga saham PT Solusi Bangun Indonesia Tbk periode 2011–2020. *Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen*.  
<https://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JIIM/article/view/19863>
- Qahfi, R. S., & Farisi, S. (2018). Pengaruh return on assets dan earnings per share terhadap harga saham pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar pada BEI periode 2012–2016. *Maneggio: Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 1(1), 1–11.  
<https://jurnal.umsu.ac.id/index.php/MANEGGIO/article/view/2342/2276>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2018). *Corporate finance* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- Rusdi, M. (2023). Pengaruh earning per share (EPS), debt to equity ratio (DER), return on assets (ROA) dan ukuran perusahaan terhadap harga saham... (Tesis Magister, Universitas Wijaya Kusuma Surabaya).  
<http://repository.uwks.ac.id/15364/>
- Samuelson, P. A., & Nordhaus, W. D. (2018). *Economics* (20th ed.). McGraw-Hill.
- Santika, E. D. (2023). Pengaruh earning per share, debt to equity ratio dan return on assets terhadap harga saham... (Skripsi, Universitas Diponegoro).  
<http://eprints.undip.ac.id/100309/>
- Sartono, A. (2016). *Manajemen keuangan: Teori dan aplikasi*. BPFE-Yogyakarta.
- Sari, P. A. (2018). Pengaruh debt equity ratio (DER), return on asset (ROA) dan earning per share (EPS) terhadap harga saham dengan intervening economic value added (EVA)... (Tesis Magister, Universitas Esa Unggul).  
<https://digilib.esaunggul.ac.id/UEU-Master-201403056/9697/economy-value-added-eva>
- Sugiono. (2020). *Manajemen keuangan perusahaan*. Mitra Wacana Media.
- Sukirno, S. (2021). *Makroekonomi: Teori pengantar*. Rajawali Press.
- Supriyono. (2021). *Manajemen keuangan*. Erlangga.
- Sutrisno. (2021). *Manajemen keuangan: Teori, konsep, dan aplikasi*. Ekonisia.
- Sutrisno, E. (2010). *Manajemen sumber daya manusia*. Kencana Prenada Media Group.
- Titman, S., Keown, A. J., & Martin, J. D. (2017). *Financial management: Principles and applications* (13th ed.). Pearson.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2013). *Fundamentals of financial management* (13th ed.). Pearson.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (2010). *Financial theory and corporate policy* (4th ed.). Pearson.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (2016). *Financial theory and corporate policy* (4th ed.). Addison-Wesley.