

Analisis determinan nilai saham dengan peran valuasi saham sebagai variabel intervening

Verren Marquez* & Rumintar J.H. Marpaung

Article Information:

Received 9/8/2025

Revised 10/9/2025

Accepted 10/13/2025

Online First 10/17/2025

Corresponding author:

Email: rumintarmrpng@gmail.com

*Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Widya Dharma,
Pontianak, Indonesia*

Jurnal Akuntansi dan
Manajemen

Vol 22, No. 02, 221-238

Abstract

The capital market plays an important role in raising funds. However, after the COVID-19 pandemic, the IDX80 index showed fluctuations even though many company had strong fundamentals. This situation raises questions about the relevance of internal factors in determining stock value. This study analyzed the influence of firm size, operational performance, and liquidity on stock value, with Earnings per Share as a mediating variable. Earning per Share is considered a key indicator of stock valuation providing a positive signal to investors. Using a quantitative approach with Partial Least Squares – Structural Equation Modelling through SmartPLS 4, the study included outer model testing, multicollinearity, model fit, and both direct and indirect effect analyses. The results showed that firm size, performance, liquidity, and valuation significantly influence stock valuation. However, only firm size had a direct effect on stock value, while stock valuation mediated the influence of firm size, performance, and liquidity on stock value.

Keywords: *Firm Size, ROE, Current Ratio, EPS, Stock Price.*

Author(s) Detail

1. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widya Dharma, Pontianak, Indonesia
2. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widya Dharma, Pontianak, Indonesia



@2025 The Author(s). Published by Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta. This is an Open Access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>), which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited. The terms on which this article has been published allow the posting of the Accepted Manuscript in a repository by the author(s) or with their consent.

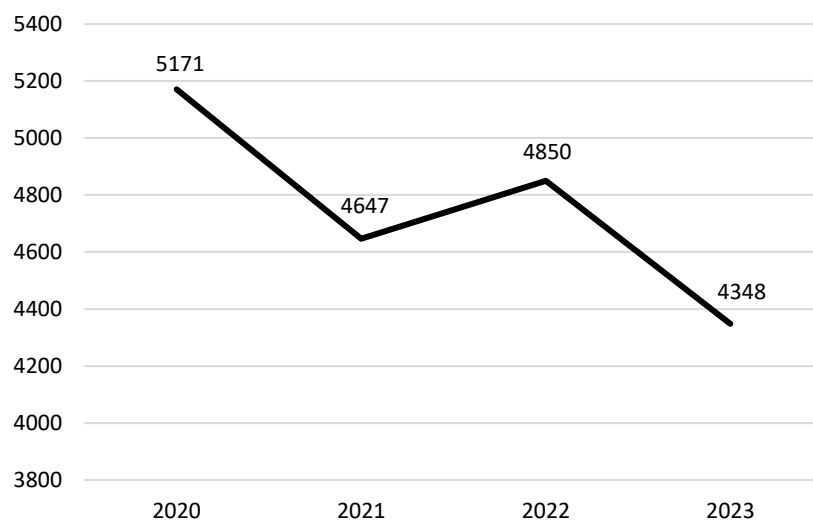
Abstrak

Pasar modal berperan penting dalam menghimpun dana, namun pasca pandemi COVID-19 indeks IDX80 menunjukkan fluktuasi meski emiten memiliki fundamental yang baik. Kondisi ini menimbulkan pertanyaan mengenai relevansi faktor internal dalam memengaruhi nilai saham. Penelitian ini menguji pengaruh ukuran emiten, kinerja operasional, dan likuiditas terhadap nilai saham dengan Earnings per Share sebagai variabel intervening. *Earning per Share* dipandang sebagai indikator valuasi saham yang mencerminkan sinyal positif kepada investor. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik Partial Least Squares – Structural Equation Modelling melalui program SmartPLS 4, mencakup uji outer model, uji multikolinearitas, uji kelayakan model, serta direct dan indirect effects. Hasil penelitian menunjukkan ukuran emiten, kinerja, likuiditas, dan valuasi berpengaruh positif signifikan terhadap valuasi saham. Namun, hanya ukuran emiten yang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai saham, sedangkan valuasi saham terbukti memediasi pengaruh ukuran emiten, kinerja, dan likuiditas terhadap nilai saham.

Kata Kunci: Ukuran Emiten, ROE, *Current Ratio*, EPS, Harga Saham

1. Pendahuluan

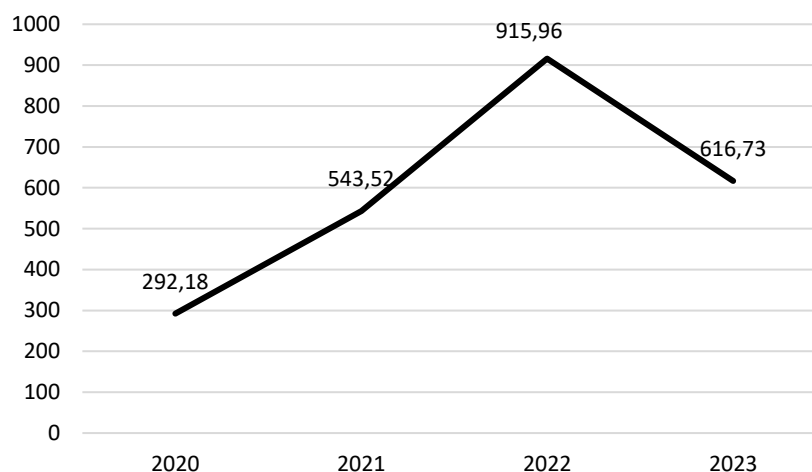
Sarana penting bagi emiten untuk memperoleh tambahan modal serta bagi investor untuk menempatkan dananya dalam bentuk investasi yaitu bursa efek (Dewi & Pusparini, 2024). Hingga Agustus 2025, Bursa Efek Indonesia mencatat sebanyak 954 emiten yang telah diklasifikasikan berdasarkan sektor dan indeks menggunakan *Indonesia Stock Exchange Industrial Classification* (IDX-IC). Salah satu indeks unggulan yaitu IDX80, yang terdiri dari 80 saham dengan likuiditas tinggi dan kinerja fundamental yang kuat. Emiten yang masuk ke dalam indeks ini harus memiliki kriteria ketat, seperti stabilitas kinerja keuangan, kapitalisasi pasar yang besar dan pengelolaan likuiditas yang sehat (Wahyudi & Anggraini, 2025). Kondisi fundamental yang kuat akan memberikan sinyal positif yang mendorong peningkatan minat instrumen saham dan berkontribusi terhadap kenaikan nilai saham sesuai dengan signalling theory (Bustani *et al.*, 2021). Namun terjadi fenomena menarik pasca pandemi COVID-19, dimana nilai-nilai saham IDX80 justru menunjukkan volatilitas yang tinggi. Volatilitas nilai saham dijelaskan melalui Grafik 1.



Grafik 1. Tren rata-rata harga saham

Berdasarkan data sampel penelitian, terlihat bahwa rata-rata nilai saham mengalami tren penurunan selama periode 2020-2023. Rata-rata nilai saham pada tahun 2020 yang tercatat sebesar Rp5.171, mengalami penurunan signifikan pada tahun 2021 menjadi Rp4.647. Meskipun terjadi sedikit kenaikan pada tahun 2022 ke harga Rp4.850, tren kembali menurun tajam di tahun 2023 dengan harga rata-rata hanya Rp4.348. Kondisi ini menimbulkan pertanyaan apakah fundamental emiten tetap menjadi aspek utama yang mempengaruhi nilai saham atau terdapat aspek lain yang lebih berperan besar dalam membentuk persepsi investor.

Faktor internal dan eksternal menjadi alasan di balik pergerakan saham. Faktor internal mencakup ukuran emiten, kinerja operasional, tingkat likuiditas, dan valuasi saham. Sementara faktor eksternal lebih banyak berkaitan dengan kondisi makroekonomi seperti nilai tukar, suku bunga, dan kebijakan pemerintah (Wahyudi *et al.*, 2020). Pada umumnya, untuk menilai kelayakan suatu saham secara fundamental sering menggunakan rasio keuangan (Utami *et al.*, 2023). Investor memberikan perhatian besar pada valuasi saham yang ditunjukkan oleh *Earning per Share* (EPS) sebagai indikator laba bersih per saham. EPS dipandang sebagai cerminan langsung dari kinerja dan sering dijadikan acuan dalam menilai kelayakan saham (Hidayati & Suwaidi, 2022). Baik nilai saham maupun valuasi saham bersifat fluktuatif mengikuti kondisi emiten dan pasar. Tren nilai EPS disajikan dalam Grafik 2.



Grafik 2. Tren rata-rata *Earning per Share*

Berdasarkan grafik, EPS menunjukkan kecenderungan tidak stabil. Bahkan menurun pada tahun 2023 yang mengindikasikan bahwa meskipun indeks IDX80 berisi emiten-emiten unggul, profitabilitas per lembar sahamnya tetap dipengaruhi oleh kondisi pasar dan faktor manajerial. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan terdapat dampak positif signifikan antara ukuran emiten (Lombogia *et al.*, 2020), performa emiten (Lestari *et al.*, 2023), likuiditas (Ridha, 2019), dan valuasi saham (Triyanti & Susila, 2021) terhadap nilai saham. Namun, temuan ini bertentangan dengan penelitian lain yang menyatakan bahwa ukuran emiten (Wehantouw *et al.*, 2017), performa emiten (Dinar *et al.*, 2022), likuiditas (Indrayani *et al.*, 2020), dan valuasi saham (Andriani *et al.*, 2022) tidak memiliki dampak positif signifikan terhadap nilai saham.

Penelitian dari Tarmizi *et al.* (2022) dan Hidayati & Suwaidi (2022) mengkaji peran valuasi saham sebagai variabel intervening yang merefleksikan kemampuan emiten dalam menghasilkan laba serta memberikan sinyal positif kepada investor agar minat investasi sahamnya meningkat. Kedua penelitian tersebut menunjukkan bahwa valuasi saham berfungsi sebagai penghubung penting antara kinerja emiten dengan minat investasi, sehingga memperkuat temuan mengenai relevansi valuasi saham dalam menjelaskan keputusan investor. Adanya perbedaan hasil studi sebelumnya (*research gap*) serta penurunan nilai saham emiten IDX80 dalam beberapa tahun terakhir menjadi alasan penting untuk menguji ulang apakah

faktor-faktor fundamental masih relevan dalam menjelaskan variasi nilai saham. Penelitian ini menerapkan teknik PLS-SEM yang diolah dengan program SmartPLS 4, menempatkan EPS sebagai variabel intervening untuk melihat perannya dalam memediasi pengaruh variabel independen terhadap nilai saham. Pendekatan ini masih jarang dieksplorasi, sehingga diharapkan mampu memberikan kontribusi berupa sudut pandang baru dalam pengembangan literatur pada bidang ini. Penelitian ini terdiri dari 5 bagian yang dijabarkan dalam bagian pendahuluan, kajian teoritis dan hipotesis, metodologi penelitian, hasil dan pembahasan, kemudian kesimpulan dan keterbatasan penelitian.

2. Kajian Teoritis dan Hipotesis

Signalling Theory (Teori Sinyal)

Signalling Theory merupakan sebuah teori dikembangkan di tahun 1973 oleh Michael Spence yang menegaskan bahwa seorang manajer wajib memberikan sinyal kepada pemangku kepentingan. Hal ini penting agar dapat mengurangi ketimpangan informasi (Averio *et al.*, 2024). Bustani *et al.* (2021) dalam penelitiannya berpendapat bahwa investor membutuhkan sinyal positif dari emiten untuk mempertimbangkan apakah mereka akan menginvestasikan dana mereka disebuah emiten atau tidak. Dalam memutuskan segala keputusan, emiten harus mempertimbangkan dengan baik karena hal itu berkaitan dan mempengaruhi persepsi khalayak umum (Sudarno *et al.*, 2022). Strategi pengelolaan dana, optimisasi tingkat laba, efektivitas pengelolaan aset dan kas yang baik menghasilkan kesehatan kinerja keuangan sehingga menjadi sinyal positif bagi pasar dan investor. Media informasi diberikan kepada investor melalui laporan keuangan yang diterbitkan secara berkala, sehingga laporan keuangan wajib disampaikan emiten secara terbuka dan kredibel.

Hubungan antara Ukuran Emiten dan Valuasi Saham

Menurut Sjahrial (2012) dalam penelitian Rachmawati & Sherlita (2021) ukuran emiten menjadi pertimbangan penting dalam memperoleh laba. Emiten yang berskala besar cenderung lebih mudah mendapatkan suntikan modal dalam jumlah besar dari pihak eksternal. Selain itu, emiten yang berskala besar juga mudah mendapatkan laba karena sudah dipercayai konsumen. Secara tidak langsung, laba yang besar turut berkontribusi dalam peningkatan nilai *Earning per Share* sekaligus menjadikannya sinyal positif di pasar modal bahwa reputasi dan laba yang diperoleh akan berdampak pada investornya (Saleh, 2023). Asumsi ini didukung oleh penelitian dari Rachmawati & Sherlita (2021), Herman & Sufiyanti (2023), dan Saleh (2023) yang menyatakan bahwa valuasi saham dipengaruhi oleh ukuran emiten.

H1: Ukuran emiten berpengaruh positif terhadap valuasi saham.

Hubungan antara Performa Emiten dan Valuasi Saham

Performa emiten menjadi tolak ukur penting yang mencerminkan efektivitas emiten dalam mengolah modal yang ditanamkan pemegang saham dan menghasilkan laba yang optimal. Kondisi ini memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa emiten memiliki kinerja yang sehat dibuktikan dengan tingkat *Return on Equity* yang tinggi. Rasio ROE merupakan sebuah perhitungan untuk memperkirakan seberapa besar laba yang dihasilkan emiten dengan ekuitas yang dimilikinya (Sutrisno, 2017). Dengan demikian, investor semakin yakin dalam menanamkan modal mereka. Di sisi lain, peningkatan ROE berdampak pada *Earning per Share* karena menggambarkan prospek emiten kedepannya (Hutabarat & Sari, 2020). Penelitian Herman & Sufiyanti (2023) dan Hutabarat & Sari (2020) menyatakan nilai saham dipengaruhi secara signifikan oleh performa emiten.

H2: Performa emiten berpengaruh positif terhadap valuasi saham.

Hubungan antara Likuiditas dan Valuasi Saham

Likuidnya kas menginterpretasikan kemampuan emiten untuk membayar liabilitas lancarnya. Emiten dikatakan likuid jika ia mampu membayar liabilitas jangka pendeknya. *Current Ratio* menjadi salah satu opsi untuk memproyeksikan tingkat likuiditas. Pengelolaan kas yang baik menjadi aspek utama dalam memperoleh kepercayaan investor. Tingkat CR yang tepat mengindikasikan sebuah emiten mampu menutupi liabilitas jangka pendeknya, sehingga laba yang diperoleh tidak perlu dialokasikan untuk membayar liabilitas melainkan dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Peningkatan laba bersih tentunya berpengaruh terhadap valuasi saham. Valuasi saham merupakan salah satu aspek yang menjadi perhatian investor sebelum menanamkan modalnya, dengan valuasi saham yang tinggi mampu membuat sebuah emiten bersaing di pasar (Putri *et al.*, 2022). Putri *et al.* (2022) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa valuasi saham dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh tingkat likuiditas.

H3: Likuiditas berpengaruh positif terhadap valuasi saham.

Hubungan antara Valuasi Saham dan Nilai Saham

Nilai wajar suatu saham perlu dianalisis secara fundamental. Nilai wajar dinilai melalui valuasi saham yang sering digunakan investor sebagai kriteria sebelum mereka membeli saham. Tolak ukur penilaian investor dalam menilai kualitas saham yaitu rasio *Earning per Share*. Definisi dari *Earning per Share* ialah sebuah pengukuran kemampuan emiten agar memperoleh laba per lembar saham bagi pemegang sahamnya (Sutrisno, 2017). Investor cenderung menggunakan nilai ini sebagai penentu overvalued atau undervalued sebuah saham. Kriteria emiten dengan nilai *Earning per Share* yang baik berkisar antara minimal 10 hingga 20 per tahun (Saepudin *et al.*, 2022). Nilai *Earning per Share* yang tinggi cenderung diminati investor dikarenakan mencerminkan laba per lembar saham yang tinggi. Persepsi ini membuat investor mengendurkan tingkat kewaspadaan terhadap risiko keuangan. Pandangan ini didukung pada riset Bustani *et al.* (2021), Triyanti & Susila (2021), dan Estiasih *et al.* (2020) menyatakan bahwa nilai saham dipengaruhi oleh valuasi saham yang diukur dengan *Earning per Share*.

H4: Valuasi saham berpengaruh positif terhadap nilai saham.

Hubungan antara Ukuran Emiten dan Nilai Saham

Ukuran emiten berpengaruh terhadap persepsi investor mengenai kinerja perusahaan. Ukuran emiten atau yang sering disebut SIZE merupakan suatu indikator yang menilai seberapa kuat emiten melalui nilai total aset atau nilai total penjualan. Sukarno, Sitawati, & Sam'ani dalam penelitian Lombogia *et al.* (2020) mengemukakan bahwa aset merupakan indikator untuk melihat besar kecilnya suatu emiten. Hubungan antara ukuran emiten dan aset itu searah. Jika emiten tersebut sudah skala besar, maka aset yang dimiliki juga akan ikut membesar (Bernardin & Indriani, 2020). Dengan aset yang besar maka tingkat kepercayaan investor mengalami peningkatan karena melihat dari kinerja keuangan, tingkat stabilitas laba, serta kekuasaan dan keleluasaan pasar yang lebih besar. Hal ini mengurangi persepsi risiko investor karena secara konsisten membagikan laba dividen, sehingga permintaan saham meningkat dan berpengaruh terhadap nilai saham. Pernyataan tersebut didukung oleh Lombogia *et al.* (2020) dan Ridha (2019) yang membuktikan bahwa nilai saham dapat dipengaruhi oleh ukuran emiten.

H5: Ukuran emiten berpengaruh positif terhadap nilai saham.

Hubungan antara Likuiditas dan Nilai Saham

Current Ratio ialah rasio perbandingan antar aset lancar dengan liabilitas lancar (Sutrisno, 2017). Kemampuan pengelolaan kas lancar oleh emiten berpengaruh terhadap liabilitas lancar dan volatilitas nilai sahamnya. Nilai *Current Ratio* yang rendah mengindikasikan penurunan harga

saham karena ketidakmampuan kas lancar menutupi liabilitas lancarnya. Namun nilai *Current Ratio* yang tinggi mengindikasikan statusnya perputaran kas sehingga pendapatan laba tidak diperoleh secara maksimal, situasi ini menjadi sinyal negatif dan berpotensi menurunkan nilai saham (Rahmadewi & Abundanti, 2018). Riset yang dilakukan pada Ridha (2019) kemudian Dini & Pasaribu (2021) mengemukakan nilai saham dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh tingkat likuiditas.

H6: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai saham.

Hubungan antara Performa Emiten dan Nilai Saham

Tingkat performa adalah sesuatu yang krusial. Memperoleh laba yang tinggi dapat mendatangkan investor untuk berinvestasi. Dalam studi ini, *Return on Equity* menjadi opsi terpilih untuk menguji performa. Pengelolaan *Return on Equity* yang efisien dapat meningkatkan kinerja keuangan emiten. Pemegang saham yang secara konsisten mendapatkan laba dividen cenderung mempercayai kinerja perusahaan dan hal itu menjadi sinyal positif untuk kenaikan nilai saham karena emiten yang konsisten dianggap lebih aman sehingga permintaan terhadap saham tersebut meningkat. Dengan memperoleh laba bersih, emiten lebih efisien dalam mengelola ekuitas untuk ekspansi atau pembagian dividen. Hasil studi dari Fitriano & Herfianti (2021), Utomo (2019), dan Kartiko & Rachmi (2021) menyatakan bahwa nilai saham dipengaruhi oleh performa emiten. Pernyataan tersebut didukung oleh Andriani *et al.* (2022), Nuraeni *et al.* (2021), dan Rahmadewi & Abundanti (2018).

H7: Performa emiten berpengaruh positif terhadap nilai saham.

Hubungan Valuasi Saham dalam Memediasi Ukuran Emiten, Performa Emiten, dan Likuiditas Terhadap Nilai Saham

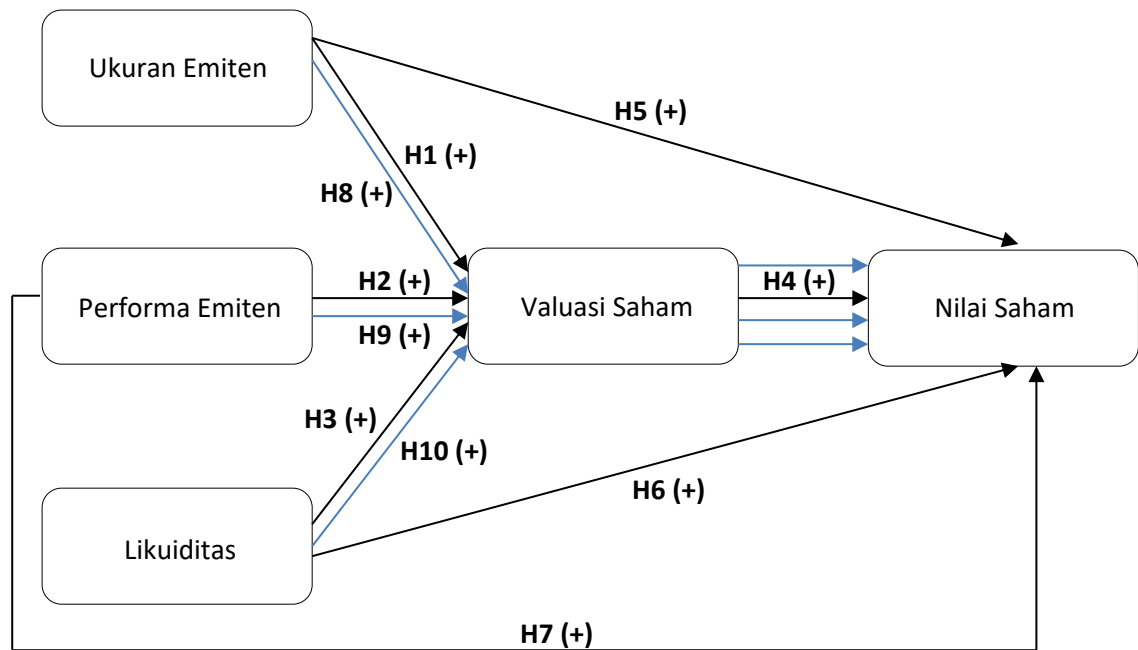
Valuasi saham memiliki peran penting sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara ukuran emiten, performa emiten, dan likuiditas terhadap nilai saham. Emiten yang berskala besar umumnya memiliki sumber daya dan akses pasar yang lebih luas sehingga mampu menghasilkan laba yang lebih stabil. Selanjutnya, performa emiten tercermin dari pendapatan laba dan efektivitas emiten dalam mengelola modal yang dimilikinya guna memperoleh keuntungan. Demikian pula, likuiditas yang sehat menginterpretasikan emiten menjalankan operasional dengan lancar. Reputasi, profitabilitas lebih tinggi, dan pengelolaan kas yang baik pada akhirnya meningkatkan EPS. Peningkatan EPS ini memberi sinyal positif bagi investor, karena EPS sering digunakan sebagai indikator utama kinerja emiten yang turut mendorong kenaikan nilai saham di pasar.

Berdasarkan penelusuran awal literatur, penelitian yang secara eksplisit menempatkan valuasi saham sebagai variabel intervening masih sangat jarang, terutama pada konteks Bursa Efek Indonesia periode terbaru. Sebagian besar penelitian menilai pengaruh langsung setiap variabel terhadap nilai saham. Keterbatasan penelitian ini menegaskan adanya research gap yang jelas dan memberi unsur kebaruan (novelty) bagi penelitian. Oleh karena itu, studi ini layak diposisikan sebagai uji mediasi yang berkontribusi memberikan sudut pandang baru. Maka dirumuskan hipotesis berikut.

H8: Valuasi saham memediasi pengaruh positif ukuran emiten terhadap nilai saham.

H9: Valuasi saham memediasi pengaruh positif performa emiten terhadap nilai saham.

H10: Valuasi saham memediasi pengaruh positif likuiditas terhadap nilai saham.



Gambar 1. Model Konstruk Laten Penelitian

3. Metode Penelitian

Sampel dan Prosedur

Penelitian ini dilakukan untuk menelaah peran ukuran emiten, performa emiten, serta likuiditas atas nilai saham mempertimbangkan valuasi saham sebagai variabel *intervening*. Oleh karena itu, metode penelitian kuantitatif dengan desain kausalitas diterapkan pada penelitian ini guna mengolah data angka numerik menjadi sebuah interpretasi yang dapat dipertanggungjawabkan (Sudaryana & Agusiady, 2022). *Dataset* penelitian bersumber dari laporan keuangan dan *closing price* saham yang diakses dari situs resmi BEI. Populasi penelitian ini mencakup seluruh saham emiten indeks IDX80 periode 2020-2023. Sampel diperoleh dengan penyeleksian populasi menggunakan kriteria (*purposive sampling*). Hasil *purposive sampling* beserta jumlah sampel dijabarkan dalam Tabel 1.

Tabel 1. Dasar Penetapan Sampel

No.	Kriteria Pemilihan Sampel	Total
1	Emiten pernah terdaftar di indeks IDX80 tahun 2020-2023	122
2	Emiten tersebut <i>listing</i> /IPO dan terdaftar di BEI sebelum tahun 2020.	(8)
3	Emiten tersebut terdaftar indeks IDX80 di BEI pada periode 2020-2023 secara berturut-turut.	(63)
4	Emiten tersebut tidak terdaftar dalam sektor perbankan, keuangan, dan asuransi	(7)
5	Emiten terdaftar indeks IDX80 tersebut tidak <i>relisting</i> , <i>delisting</i> , dan <i>suspend</i> selama periode penelitian.	(1)
Total Sampel Yang Diperoleh		43

Alat Pengukuran

Riset ini mengkaji ukuran emiten, performa emiten, dan likuiditas sebagai konstruk independen, nilai saham sebagai konstruk dependen, sedangkan valuasi saham sebagai konstruk *intervening*. Ukuran emiten ditentukan dari logaritma natural total aset ($\ln(\text{TotalAssets})$), performa emiten direpresentasikan oleh rasio *Return on Equity* (ROE), sementara likuiditas diproyeksikan menggunakan *Current Ratio* (CR). Untuk variabel nilai saham dihitung berdasarkan harga saham saat penutupan akhir tahun (*closing price*). Dan variabel valuasi saham diproksikan dengan rasio *Earning per Share* (EPS).

Teknik Analisis Data

Merujuk pada Hair *et al.* (2019), penggunaan *software* SmartPLS 4 sebagai alat pengolahan data dalam penelitian ini dikarenakan mampu menguji hubungan yang kompleks antar variabel dengan teknik *Partial Least Squares – Structural Equation Modelling* (PLS-SEM). Teknik ini meliputi *outer model test* (*convergent validity*, *discriminant validity*, dan reliabilitas), uji multikolinearitas, analisis kelayakan model (SRMR dan NFI), *inner model test* (*predictive relevance* dan *R-Square*), *path coefficients direct effects test*, dan *specific indirect effects test* (Hardisman, 2021); (Lesmana *et al.*, 2022).

4. Hasil dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Sebuah analisis guna mengetahui karakteristik dan sifat dari data yang telah diperoleh disebut statistik deskriptif. Analisis ini diterapkan jika data di sampel atau populasi sudah terpenuhi (Kusumastuti *et al.*, 2020). *Output* analisis statistik deskriptif tersaji pada Tabel 2.

Tabel 2. *Output* Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Missings	Mean	Minimum	Maximum	Standard Deviation
Ukuran Emiten	0	31.405	28.979	33.731	0.980
Performa Emiten	0	0.156	-0.817	1.451	0.231
Likuiditas	0	2.119	0.182	8.033	1.520
Nilai Saham	0	4753.837	170.000	41000.000	6693.475
Valuasi Saham	0	592.094	-872.306	16697.477	1634.327

Sumber: Hasil pengolahan data

Berdasarkan hasil uji analisis deskriptif, diperoleh nilai *Missings* dari setiap konstruk laten bernilai nol, maka penelitian ini dapat dilanjutkan. Ukuran emiten menghasilkan nilai *mean* 31,405, nilai terendah 28,979, nilai tertinggi 33,731, dan standar deviasi 0,98. Nilai *mean* dari performa emiten 0,156, nilai minimumnya -0,817, nilai maksimum 1,451, dan standar deviasinya 0,231. Likuiditas memperoleh nilai *mean* 2,119, nilai minimum 0,182, nilai maksimum 8,033, dan standar deviasi 1,52. Nilai saham menunjukkan rata-rata 4.753,837, nilai minimum 170, nilai maksimum 41.000, dan standar deviasi 6.693,475. Valuasi saham menghasilkan nilai *mean* 592,094, nilai minimum -872,306, nilai maksimum 16.697,477, dan standar deviasi 1.634,327.

Analisis Outer Model

Outer model merupakan sebuah analisis pengukuran yang menjelaskan keterkaitan antara indikator dengan konstruk laten yang diteliti (Rizki, 2019). Penelitian ini menggunakan indikator

tunggal untuk mengukur konstruk sehingga analisis *outer model* terkait *convergent validity*, *discriminant validity*, dan reliabilitas tidak perlu dilakukan. Menurut Hair *et al.* (2019), pengujian validitas memerlukan dua atau lebih indikator untuk menggambarkan konstruk atau kinerja keuangan. Secara tidak langsung, pernyataan tersebut menolak pengujian validitas untuk satu indikator. Cheung *et al.* (2024) juga menyatakan bahwa konstruk formatif tidak memerlukan uji validitas dan reliabilitas. Karena setiap konstruk laten hanya dipengaruhi oleh satu indikator, maka hanya indikator tersebut yang mempengaruhi. Sehingga untuk hasil pengujian validitas melalui *outer loading* sudah dipastikan valid dan reliabel. *Output* uji validitas tersaji pada Tabel 3.

Tabel 3. *Output Uji Loading Factor*

	Likuiditas	Nilai Saham	Performa Emiten	Ukuran Emiten	Valuasi Saham
CR	1.000				
EPS					1.000
NILAI_SAHAM		1.000			
ROE			1.000		
UKURAN_EMITEN				1.000	

Sumber: Hasil pengolahan data

Hasil *output loading factor* masing-masing konstruk laten terhadap indikatornya bernilai 1, sehingga dinyatakan valid karena telah memenuhi ketentuan *rule of thumb* $> 0,7$ atau $0,708$ (presisi) (Ringle *et al.*, 2023).

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan guna mengidentifikasi potensi multikolinearitas antar konstruk laten berpatokan pada nilai VIF (Hair *et al.*, 2019). *Output* uji multikolinearitas tersaji dalam Tabel 4.

Tabel 4. *Output Uji Multikolinearitas*

Variabel	VIF
Ukuran Emiten	1.000
Performa Emiten	1.000
Likuiditas	1.000
Nilai Saham	1.000
Valuasi Saham	1.000

Sumber: Hasil pengolahan data

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas, seluruh konstruk laten memiliki nilai VIF sebesar 1. Ringle *et al.* (2023) menyatakan nilai VIF sebaiknya kurang dari 5 atau idealnya kurang dari 3. Oleh karena itu, disimpulkan bahwa seluruh konstruk laten dalam penelitian ini bebas dari gejala multikolinearitas.

Analisis Kelayakan Model (*Model Fit Test*)

Haryono (2017) mengemukakan kelayakan model dapat diukur melalui nilai *loading factor* secara umum, sedangkan secara spesifik dari pengujian *model fit*. Pengujian kelayakan model (*model fit test*) secara utama dinilai berdasarkan *Standardized Root Mean Square Residual*

(SRMR) dan *Normed Fit Index* (NFI). Pengujian SRMR bertujuan sebagai evaluasi kesesuaian antara hubungan variabel dengan model yang diobservasi dan nilai NFI menjelaskan seberapa besar tingkat kelayakan model (Hardisman, 2021). *Output* pengujian SRMR dan NFI tersaji dalam Tabel 5.

Tabel 5. Output Analisis *Model Fit*

<i>Estimated Model</i>	
SRMR	0.000
NFI	1.000

Sumber: Hasil pengolahan data

Menurut Garson (2016), suatu model dikatakan *good fit* ketika nilai SRMR < 0,10. Dan Haryono (2016) menyatakan NFI $\geq 0,90$ dikategorikan *good fit*, sedangkan kategori $0,80 \leq \text{NFI} \leq 0,90$ termasuk *marginal fit*. *Output* analisis kelayakan model (*model fit*) menunjukkan nilai SRMR $0,000 < 0,10$, dan nilai NFI $1.000 > 0,90$ sehingga model penelitian ini terbukti memiliki kesesuaian yang baik (*good fit*) antara data yang diobservasi dengan model yang dihipotesiskan sehingga layak dijadikan model penelitian.

Analisis *Inner Model* (Analisis Model Struktural)

Analisis *inner model* merupakan sebuah metode pengukuran tingkat hubungan antar variabel (Rizki, 2019). Beberapa indikator penilaian dalam uji *inner model* mencakup *R-Square* (R²) dan *predictive relevance* (Q²) (Hardisman, 2021); (Hair *et al.*, 2019). Haryono (2016) mengemukakan bahwa uji *R-Square* berfungsi untuk menginterpretasikan tingkat kontribusi antara konstruk laten independen dengan konstruk laten dependen. Sedangkan *predictive relevance* (Q²) yaitu kemampuan model penelitian untuk memprediksi konstruk laten independen berdasarkan konstruk laten dependen yang mempengaruhinya (Garson, 2016). *Output* uji *R-Square* dan *predictive relevance* tersaji dalam Tabel 6.

Tabel 6. *Output* Uji *R-Square* dan Q²

Variabel	Nilai Saham	Valuasi Saham
R-Square Adjusted	0,615	0,103
Q ² Predict	0,097	0,075

Sumber: Hasil pengolahan data

Penilaian kontribusi konstruk menurut Chin (1998) dan Höck & Ringle (2006) dalam (Garson, 2016) membagi *R-Square* dalam tiga kategori, yaitu 0,67 (baik), 0,33 (moderat), hingga 0,19 (lemah). Berdasarkan hasil pengujian *SmartPLS*, 61,5% nilai saham mampu dijelaskan oleh konstruk independen, 38,5% sisanya dipengaruhi oleh aspek lain diluar model penelitian. Dengan demikian, kontribusi tersebut dikategorikan moderat karena $0,33 > \text{R-Square} < 0,67$. Sementara itu, untuk nilai *R-Square Adjusted* valuasi saham menunjukkan konstruk independen hanya mampu menjelaskan 10,3% variasi valuasi saham, sementara 89,7% sisanya dipengaruhi aspek selain model penelitian. Oleh karena itu, interaksi antar konstruk dalam model ini dikategorikan lemah, karena nilainya < 0,19.

Selanjutnya, dilakukan pengujian *predictive relevance* (Q²) dengan prosedur analisis *blindfolding*. Hair *et al.* (2019) mengemukakan semakin kecil perbedaan antara nilai prediksi dengan nilai aktual menghasilkan nilai Q² dengan kemampuan prediksi yang tinggi. Nilai Q² sebaiknya > 0 dengan kategori *rule of thumb* 0; 0,25; dan 0,50 mengindikasikan kemampuan

prediksi kecil, sedang, dan besar. Berdasarkan hasil *output SmartPLS*, diketahui nilai Q^2 0,097 untuk konstruk nilai saham dan 0,075 untuk konstruk valuasi saham. Hasil mengindikasikan bahwa model dapat memprediksi konstruk laten secara lemah karena $0 > Q^2 < 0,25$.

Uji Hipotesis

Terdapat dua jenis pengujian hipotesis dalam penelitian ini yaitu *path coefficients direct effects* yang berfungsi untuk mengukur seberapa besar kontribusi antar konstruk laten dengan parameter nilai koefisien, *t-statistic*, dan *p-values* (Rizki, 2019). Dan *specific indirect effects* bertujuan untuk membuktikan pengaruh tidak langsung atau konstruk yang terbukti memediasi konstruk laten independen dan dependen (Hardisman, 2021). Keterkaitan konstruk dikategorikan berpengaruh signifikan apabila nilai *T-Values* > T-Tabel 1,64 (untuk hipotesis satu arah) dengan level signifikansi 5%, nilai *P-Value* $\leq 0,05$, dan koefisien bernilai positif (Ashari, 2025). *Output bootstrapping* pengujian hipotesis disajikan dalam Tabel 7 dan Tabel 8.

Tabel 7. *Output Path Coefficients Direct Effects*

Hipotesis	Original Sample (O)	T-Values	P-Values	Hasil
Ukuran Emiten -> Valuasi Saham	0.317	4.211	0.000	Diterima
Performa Emiten -> Valuasi Saham	0.260	3.997	0.000	Diterima
Likuiditas -> Valuasi Saham	0.219	4.542	0.000	Diterima
Valuasi Saham -> Nilai Saham	0.757	18.643	0.000	Diterima
Ukuran Emiten -> Nilai Saham	0.136	2.260	0.012	Diterima
Likuiditas -> Nilai Saham	0.025	0.681	0.248	Ditolak
Performa Emiten -> Nilai Saham	-0.011	0.261	0.397	Ditolak

Sumber: Hasil pengolahan data

Tabel 8. *Output Specific Indirect Effects*

Hipotesis	Original Sample (O)	T-Values	P-Values	Hasil
Ukuran Emiten -> Valuasi Saham -> Nilai Saham	0.240	3.786	0.000	Diterima
Performa Emiten -> Valuasi Saham -> Nilai Saham	0.197	3.547	0.000	Diterima
Likuiditas -> Valuasi Saham -> Nilai Saham	0.166	4.135	0.000	Diterima

Sumber: Hasil pengolahan data

Hubungan antara Ukuran Emiten dan Valuasi Saham

Berdasarkan hasil *uji path coefficients*, variabel ukuran emiten terhadap valuasi saham memperoleh nilai *T-Values* 4,211 > T-Tabel 1,64. Selain itu, nilai *P-Values* 0,000 < 0,05 dan koefisien 0,317 menunjukkan pengaruh positif, setiap kenaikan 1% ukuran emiten meningkatkan valuasi saham 31,7%. Dengan demikian, hipotesis pertama terbukti diterima. Temuan ini diperkuat oleh penelitian dari Saleh (2023). Emiten berskala besar lebih dipercaya

karena kuat secara finansial, risiko yang lebih kecil, dan berpotensi laba sehingga berkontribusi pada naiknya valuasi saham.

Hubungan antara Performa Emiten dan Valuasi Saham

Kontribusi performa emiten terhadap valuasi saham memperoleh nilai *T-Values* 3,997 > *T-Tabel* 1,64. Kemudian diperoleh nilai *P-Values* 0,000 < 0,05 dan koefisien sebesar 0,260 mengindikasikan setiap 1% kenaikan performa emiten meningkatkan valuasi saham 26%. Melihat hasil uji ini, dinyatakan hipotesis kedua diterima, relevan dengan penelitian oleh Herman & Sufiyanti (2023). Peningkatan valuasi dan harga saham mencerminkan sinyal positif dari performa keuangan emiten yang sehat serta kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan.

Hubungan antara Likuiditas dan Valuasi Saham

Hasil uji *path coefficients* untuk variabel likuiditas terhadap valuasi saham menunjukkan nilai *T-Values* 4,542 > *T-Tabel* 1,64. Diperoleh juga nilai *P-Values* 0,000 < 0,05. Sehingga untuk hipotesis ketiga terbukti diterima, dengan nilai koefisiennya 0,219 menginterpretasikan kenaikan 1% likuiditas menyebabkan peningkatan 21,9% valuasi saham. Temuan ini konsisten dengan Putri *et al.* (2022). Likuiditas yang baik mencerminkan kemampuan emiten memenuhi liabilitas jangka pendek, memberi sinyal positif bagi investor, dan meningkatkan valuasi saham.

Hubungan antara Valuasi Saham dan Nilai Saham

Pengujian *path coefficients* untuk variabel valuasi saham terhadap nilai saham menghasilkan nilai *T-Values* 18,643 > *T-Tabel* 1,64. Nilai *P-Values* 0,000 < 0,05, sehingga untuk hipotesis keempat diterima. Nilai koefisiennya 0,757 menunjukkan pengaruh kuat, setiap kenaikan 1% valuasi saham menyebabkan peningkatan 75,7% nilai saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian dari Bustani *et al.* (2021), Triyanti & Susila (2021), dan Estiasih *et al.* (2020). *Earning per Share* menunjukkan laba bersih per saham. Semakin tinggi EPS, semakin besar ekspektasi laba yang diterima investor dari sebuah emiten.

Hubungan antara Ukuran Emiten dan Nilai Saham

Hasil uji statistik kontribusi ukuran emiten dan nilai saham menggambarkan kedua variabel ini saling berpengaruh positif signifikan karena nilai *T-Values* 2,260 > *T-Tabel* 1,64. *P-Values* juga memperoleh nilai 0,012 < 0,05. Setiap kenaikan 1% ukuran emiten berpengaruh dalam peningkatan 13,6% nilai saham. Dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis kelima diterima. Hasil ini menunjukkan konsistensi dengan penelitian Lombogia *et al.* (2020) dan Ridha (2019). Emiten berskala besar cenderung menarik kepercayaan investor untuk membayar saham dengan harga lebih tinggi. Kondisi ini mendorong peningkatan nilai per lembar saham, yang tercermin pada kenaikan harga sahamnya.

Hubungan antara Likuiditas dan Nilai Saham

Uji hipotesis mengenai kontribusi likuiditas dan nilai saham menegaskan bahwa keduanya tidak berpengaruh signifikan, disebabkan nilai *T-Values* 0,681 < *T-Tabel* 1,64. *P-Values* juga bernilai > 0,05 yaitu 0,248. Namun nilai koefisien menunjukkan sedikit pengaruh positif likuiditas terhadap nilai saham sebesar 2,5%. Sehingga, hipotesis keenam tetap ditolak karena tidak memenuhi kedua kriteria. Penelitian Indrayani *et al.* (2020) dan Lombogia *et al.* (2020) juga menunjukkan konsistensi. Likuiditas memberi sinyal positif yang meningkatkan valuasi saham, tetapi tidak selalu memengaruhi harga saham karena adanya faktor eksternal seperti suku bunga dan kondisi ekonomi.

Hubungan antara Performa Emiten dan Nilai Saham

Tingkat pengaruh variabel performa emiten terhadap nilai saham didasarkan pada hasil uji *path coefficients* dengan nilai *T-Values* $0,261 < T\text{-Tabel } 1,64$. Dan *P-Values* $0,397 > 0,05$. Didukung oleh nilai koefisien yang bernilai negatif yaitu $-0,011$ mengindikasikan hubungan antar variabel berbanding terbalik. Ketika performa emiten meningkat 1%, nilai saham menunjukkan sedikit penurunan sebesar 1,1%. Maka hipotesis ketujuh ditolak, selaras dengan penelitian Lombogia *et al.* (2020) dan Junaeni (2017). Performa keuangan mencerminkan kinerja masa lalu, sementara investor lebih menilai prospek dan faktor lain seperti lingkungan, politik, serta utang, sehingga kinerja emiten bukan satu-satunya acuan.

Hubungan Valuasi Saham dalam Memediasi Ukuran Emiten dan Nilai Saham

Hasil uji *specific indirect effects* menunjukkan valuasi saham memiliki pengaruh tidak langsung secara positif signifikan dalam memediasi hubungan antara ukuran emiten dan nilai saham. Dibuktikan dengan perolehan nilai koefisien yang positif, nilai *T-Values* $3,786 > T\text{-Tabel } 1,64$, dan nilai *P-Values* $0,000 < 0,05$. Dengan demikian, hipotesis kedelapan terbukti benar. Dikarenakan ukuran emiten dengan nilai saham secara langsung berpengaruh positif signifikan, maka valuasi saham berperan sebagai *partial mediation* yang bersifat memperkuat hubungan. Valuasi saham mencerminkan kinerja dan reputasi emiten. Emiten berskala besar lebih dipercaya sehingga meningkatkan valuasi dan nilai saham.

Hubungan Valuasi Saham dalam Memediasi Performa Emiten dan Nilai Saham

Pengujian hipotesis mediasi valuasi saham terhadap hubungan performa emiten dan nilai saham menghasilkan nilai koefisien yang positif, nilai *T-Values* $3,547 > T\text{-Tabel } 1,64$, dan nilai *P-Values* $0,000 < 0,05$. Oleh karenanya, hipotesis kesembilan terbukti diterima yaitu valuasi saham berpengaruh positif secara tidak langsung dalam memediasi hubungan antara performa emiten dengan nilai saham. Valuasi saham berperan sebagai *full mediation*, kinerja emiten hanya berdampak pada nilai saham melalui valuasi yang tercermin di pasar.

Hubungan Valuasi Saham dalam Memediasi Likuiditas dan Nilai Saham

Pengujian terakhir yaitu hubungan antara valuasi saham yang memediasi likuiditas dan nilai saham memperoleh nilai koefisien positif, nilai *T-Values* $4,135 > T\text{-Tabel } 1,64$, dan nilai *P-Values* $0,000 < 0,05$ yang menginterpretasikan bahwa hipotesis kesepuluh terbukti diterima dan valuasi saham berperan sebagai *full mediation* karena likuiditas mempengaruhi nilai saham melalui valuasi saham.

5. Simpulan

Penelitian ini membuktikan bahwa aspek fundamental internal masih berimplikasi signifikan pada valuasi serta nilai saham. Ukuran, performa, dan likuiditas emiten terbukti memiliki pengaruh positif signifikan secara langsung terhadap valuasi saham. Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa valuasi saham dan ukuran emiten berkontribusi secara positif terhadap fluktuasi nilai saham. Namun demikian, tingkat likuiditas dan performa emiten terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan nilai saham. Valuasi saham berfungsi sebagai refleksi dari kinerja keuangan perusahaan yang menjadi salah satu indikator utama bagi investor dalam menilai potensi serta prospek keberlanjutan suatu emiten di pasar modal. Hasil pengujian membuktikan valuasi saham berperan penting dalam memediasi hubungan antara ukuran, performa, dan tingkat likuiditas terhadap pergerakan saham.

Keterbatasan

Terdapat keterbatasan dalam penelitian ini karena hanya menggunakan faktor internal emiten sebagai variabel, sedangkan nilai saham memiliki volatilitas tinggi sehingga tidak hanya terbatas pada faktor dari internal. Pada penelitian mendatang diharapkan dapat mengeksplorasi determinan eksternal, antara lain tingkat suku bunga, regulasi ekonomi dan pemerintahan, dinamika global, makroekonomi, serta determinan relevan lainnya. Selain itu, disarankan untuk meneliti sektor lain dan menambah periode penelitian agar menambah keakuratan.

References

- Andriani, S. D., Kusumastuti, R., & Hernando, R. (2022). Pengaruh Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS) dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap harga saham (Studi empiris pada perusahaan industri makanan olahan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2020). *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 7(1), 333–345. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1268>
- Ashari, N. (2025). Pengaruh ROA dan ROE terhadap harga saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel intervening. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(2), 6612–6619. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i2.1662>
- Averio, T., Kontesa, M., & Satrio, A. B. (2024). Tobin's Q dan determinannya: Studi empiris. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 24(2), 1712–1718. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v24i2.5082>
- Bernardin, D. E. Y., & Indriani, G. (2020). Financial distress: Leverage, likuiditas, aktivitas dan ukuran perusahaan dimoderasi profitabilitas. *Jurnal Financia*, 1(1), 38–49. <https://doi.org/10.51977/financia>
- Bustani, B., Kurniaty, K., & Widyanti, R. (2021). The effect of earning per share, price to book value, dividend payout ratio, and net profit margin on the stock price in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, 11(1), 1–18. <https://doi.org/10.30588/jmp.v11i1.810>
- Cheung, G. W., Cooper-Thomas, H. D., Lau, R. S., & Wang, L. C. (2024). Reporting reliability, convergent and discriminant validity with structural equation modeling: A review and best-practice recommendations. *Asia Pacific Journal of Management*, 41(2), 745–783. <https://doi.org/10.1007/s10490-023-09871-y>
- Dewi, I. G. A. A. R. A., & Pusparini, D. A. G. A. (2024). Pengaruh return on asset (ROA), earning per share (EPS), dan debt to equity ratio (DER) terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX30 di BEI periode 2018–2022. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Equilibrium*, 10(1), 117–133. https://doi.org/10.47329/jurnal_mbe.v10i1.1280
- Dinar, D., Amiruddin, A., Darmawati, D., & Ferdiansyah, M. I. (2022). Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham (Studi empiris pada perusahaan telekomunikasi terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2021). *YUME: Journal of Management*, 5(3), 143–151. <https://doi.org/10.37531/yum.v5i3.3140>
- Dini, S., & Pasaribu, F. B. (2021). Pengaruh ROE, CR, TATO, DER terhadap harga saham perusahaan perdagangan besar barang produksi & konsumsi. *Jambura Economic Education Journal*, 3(2), 128–134. <https://doi.org/10.37479/jeej.v3i2.11063>
- Estiasih, S. P., Prihatiningsih, E., & Fatmawati, Y. (2020). Dividend payout ratio, earning per share, debt to equity ratio terhadap harga saham pada perusahaan LQ45. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 21(1), 205–212. <https://doi.org/10.29040/jap.v21i1.1156>

- Fitriano, Y., & Herfianti, M. (2021). Analisis pengaruh return on asset (ROA), return on equity (ROE) dan net profit margin (NPM) terhadap harga saham (Studi pada perusahaan perbankan yang listed di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2018). *Jurnal Ekombis Review – Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 9(2), 193–205. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v9i2.1330>
- Garson, G. D. (2016). *Partial least squares: Regression & structural equation models*. Statistical Publishing Associates. https://www.smartpls.com/resources/ebook_on_pls-sem.pdf
- Hair, J. F., Risher, J. J., Sarstedt, M., & Ringle, C. M. (2019). When to use and how to report the results of PLS-SEM. *European Business Review*, 31(1), 2–24. <https://doi.org/10.1108/EBR-11-2018-0203>
- Hardisman, H. (2021). *Analisis Partial Least Square Structural Equation Modelling (PLS-SEM) (Langkah Praktis SmartPLS™ 3.3 dengan Penerapan pada Penelitian Kesehatan)* (1st ed.). Bintang Pustaka Madani.
- Haryono, S. (2016). *Metode SEM untuk penelitian manajemen AMOS LISREL PLS* (1st ed.). PT. Intermedia Personalia Utama. [https://repository.umy.ac.id/bitstream/handle/123456789/12640/e%20bookk 3in1.pdf](https://repository.umy.ac.id/bitstream/handle/123456789/12640/e%20bookk%203in1.pdf)
- Herman, V., & Sufiyanti, S. (2023). Factors affecting EPS on non-cyclicals consumer sector companies listed on the IDX. *International Journal of Application on Economics and Business (IJAEB)*, 1(3). <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1.i3.1000-1010>
- Hidayati, L., & Suwaidi, R. A. (2022). Earning per share sebagai variabel intervening antara rasio keuangan terhadap harga saham pada perusahaan property dan real estate. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(1), 74–85. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.1914>
- Hutabarat, F., & Sari, M. (2020). The mediating effect of EPS on the relationship between ROE and stock prices of 15 banks listed on Indonesia Stock Exchange. *Journal of Applied Business and Technology*, 1(3), 163–169. <https://doi.org/10.35145/jabt.v1i3.25>
- Indrayani, A. W., Wijayanti, A., & Samrotun, Y. C. (2020). Pengaruh likuiditas, profitabilitas dan dividend payout ratio terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2018. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(1), 216–219. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i1.89>
- Junaeni, I. (2017). Pengaruh EVA, ROA, DER dan TATO terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman di BEI. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 2(1), 32–47. <https://doi.org/10.33395/owner>
- Kartiko, N. D., & Rachmi, I. F. (2021). Pengaruh net profit margin, return on asset, return on equity, dan earning per share terhadap harga saham di masa pandemi Covid-19 (Studi empiris pada perusahaan publik sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Bisnis dan Investasi*, 7(2), 58–68. <https://doi.org/10.35313/jrbi.v7i2.2592>
- Kusumastuti, A., Khoiron, A. M., & Achmadi, T. A. (2020). *Metode penelitian kuantitatif* (1st ed.). Deepublish.
- Lesmana, C. I., Alamsyah, L., & Kalpikawati, E. W. (2022). Pengaruh rasio likuiditas dan rasio solvabilitas terhadap return on asset (ROA) yang mempengaruhi harga saham (Studi kasus pada bank umum syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Kartika: Jurnal Studi Keislaman*, 2(2), 174–186. <https://doi.org/10.59240/kjsk.v2i2.13>
- Lestari, E., Fitrawansyah, F., & Jonathan, E. (2023). Pengaruh return on asset, return on equity dan debt equity ratio terhadap harga saham. *Journal of Social and Economics Research*,

5(2), 200–212. <https://doi.org/10.54783/jser.v5i2.119>

- Lombogia, A. J. G., Vista, C., & Dini, S. (2020). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, net profit margin, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI tahun 2013–2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 3(1), 158–173. <https://doi.org/10.36778/jesya.v3i1.138>
- Nuraeni, R., Barnas, B., & Triuspitorini, F. A. (2021). Pengaruh CR, DER, dan ROE terhadap harga saham perusahaan LQ45 di BEI. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(3), 634–641. <https://doi.org/10.35313/ijem.v1i3.3094>
- Putri, D., Suryoko, S., & Wijayanto, A. (2022). Pengaruh rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio leverage, dan rasio profitabilitas terhadap earning per share. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 11(2), 225–237. <https://doi.org/10.14710/jiab.2022.34513>
- Rachmawati, R., & Sherlita, E. (2021). Effect of sales growth, firm size, profitability on earning per share. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(8), 675–680.
- Rahmadewi, P. W., & Abundanti, N. (2018). Pengaruh EPS, PER, CR dan ROE terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(4), 2106–2133. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i04.p14>
- Ridha, M. A. (2019). Pengaruh rasio keuangan, ukuran perusahaan, dan arus kas operasi terhadap harga saham syariah. *Jurnal Ilmiah Akuntansi (JIA)*, 4(2), 184–200. <https://doi.org/10.23887/jia.v4i2.21404>
- Ringle, C. M., Sarstedt, M., Sinkovics, N., & Sinkovics, R. R. (2023). A perspective on using partial least squares structural equation modelling in data articles. *Elsevier Inc.*, 48, 109074. <https://doi.org/10.1016/j.dib.2023.109074>
- Rizki, M. S. (2019). Pengaruh rasio likuiditas dan solvabilitas terhadap profitabilitas dengan pendekatan. *Benefit: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 4, 94–101. <https://doi.org/10.23917/benefit.v4i1.6732>
- Saepudin, A., Badriatin, T., & Rinandiyana, L. (2022). *Pengantar pasar modal Indonesia* (1st ed.). PT. RajaGrafindo Persada.
- Saleh, B. A. (2023). The effect of financial ratios, firm size, and cash flows from operating activities on earnings per share. *International Journal of Professional Business Review*, 8(6), e03317. <https://doi.org/10.26668/businessreview/2023.v8i6.3317>
- Sudarno, S., Renaldo, N., Hutauruk, M. B., Junaedi, A. T., & Suyono, S. (2022). *Teori penelitian keuangan*. CV. Literasi Nusantara Abadi.
- Sudaryana, B., & Agusiady, H. R. R. (2022). *Metode penelitian kuantitatif* (1st ed.). Deepublish.
- Sutrisno, S. (2017). *Manajemen keuangan teori konsep & aplikasi* (2nd ed.). Penerbit Ekonisia.
- Tarmizi, M., Hady, H., & Lusiana. (2022). Faktor internal dan eksternal terhadap harga saham dengan earning per share sebagai variabel intervening. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 7(3), 409–415. <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v7i3.193>
- 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) Universitas Pendidikan Ganesha*, 12(2), 635–646. <https://doi.org/10.23887/jimat.v12i2.32730>
- Utami, D., Mutmainah, K., & Jannati, N. B. (2023). Analisis penilaian harga wajar saham dan keputusan investasi saham secara fundamental dengan menggunakan metode price earning ratio (PER) dan price to book value (Studi empiris pada perusahaan yang

- terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2020 sampai 2022). *Journal of Economic, Business and Engineering (JEBE)*, 5(1). <https://doi.org/10.32500/jebe.v5i1.5646>
- Utomo, A. S. (2019). Pengaruh CSR, ROI, ROE terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi (PETA)*, 4(1), 82–94. <https://doi.org/10.51289/peta.v4i1.377>
- Wahyudi, A. S., Beny, B., & Daniel, D. (2020). Analisis pengaruh kapitalisasi pasar dan rasio keuangan terhadap return saham. *Media Bisnis*, 12(1), 9–16. <https://doi.org/10.34208/mb.v12i1.875>
- Wahyudi, A., & Anggraini, D. (2025). Impact of XBRL technology implementation on information asymmetry in Indonesia's capital market. *Jurnal RESTI (Rekayasa Sistem dan Teknologi Informasi)*, 9(1), 166–174. <https://doi.org/10.29207/resti.v9i1.5908>
- Wehantouw, J. D., Tommy, P., & Tampenawas, J. L. A. (2017). The influence of capital structure, firm size, and profitability to share price in food industry and beverage industry companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2012–2015. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 5(3), 3385–3394. <https://doi.org/10.35794/emba.5.3.2017.17515>

Declarations

Funding

The authors received no financial support for the research and publication of this article.

Conflicts of interest/ Competing interests:

The authors have no conflicts of interest to declare that are relevant to the content of this article.

Data, Materials and/or Code Availability:

Data sharing is not applicable to this article as no new data were created or analyzed in this study.

