

Pengaruh Perubahan Peringkat Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Harga Saham menggunakan Model Altman Z-Score

Rizki Fauzi¹, Syafa Marwati Tsaniah Sodikin²

^{1,2} Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung, Indonesia

Korespondensi: rizkifauzi317317@gmail.com

Informasi Artikel

Riwayat artikel:

Diterima Maret 15th, 2026

Direvisi Maret 17th, 2026

Diterima Maret 19th, 2026

Kata kunci:

Pasar modal, saham, investasi, kinerja keuangan, altman z-score.

ABSTRAK

Pasar modal sebagai instrumen utama dalam perekonomian suatu negara memiliki peran penting dalam mobilisasi dana dari investor ke dunia usaha. Keputusan investasi saham merupakan langkah krusial bagi investor, yang membutuhkan pertimbangan matang, termasuk evaluasi kinerja keuangan perusahaan. Altman Z-Score, sebagai metode penilaian kinerja keuangan menggabungkan lima rasio keuangan untuk memberikan peringkat kinerja perusahaan. Kinerja keuangan yang baik berpotensi meningkatkan harga saham, sedangkan yang buruk cenderung menurunkannya. Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi pengaruh perubahan peringkat kinerja keuangan (diukur dengan Altman Z-Score) terhadap harga saham perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan regresi linear sederhana, dan data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan selama periode 2019-2023. *Purposive sampling* dilakukan dengan kriteria tertentu untuk memilih sampel yang representatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perubahan peringkat kinerja keuangan perusahaan secara signifikan memengaruhi harga saham. Analisis statistik mengungkapkan nilai signifikansi F yang rendah, mengindikasikan bahwa variabel peringkat kinerja keuangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hasil regresi linear sederhana menunjukkan koefisien positif antara peringkat kinerja keuangan dan harga saham, menegaskan bahwa kinerja keuangan yang baik cenderung meningkatkan harga saham. Meskipun demikian, penelitian ini juga mencatat bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) yang rendah menandakan bahwa faktor-faktor lain di luar model masih memengaruhi harga saham secara substansial.



© 2025 Para Penulis. Diterbitkan oleh Riset Anak Bangsa. Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi CC BY (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

PENDAHULUAN

Pergerakan harga saham yang fluktuatif menimbulkan ketidakpastian bagi investor dalam menentukan keputusan investasi yang rasional. Salah satu faktor yang diduga memengaruhi perubahan harga saham adalah kondisi kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Namun demikian, tidak semua perubahan kinerja keuangan secara langsung direspons oleh pasar, sehingga menimbulkan kesenjangan antara informasi fundamental dan pergerakan harga saham. Dalam konteks ini, diperlukan suatu alat ukur yang mampu merepresentasikan perubahan kinerja keuangan secara komprehensif, salah satunya melalui pendekatan Altman Z-Score. Oleh karena itu, penting untuk mengkaji sejauh mana perubahan peringkat kinerja keuangan perusahaan benar-benar berpengaruh terhadap harga saham di pasar modal.

Pasar modal merupakan salah satu instrumen penting dalam perekonomian suatu negara. Pasar modal berperan dalam mobilisasi dana dari para investor untuk disalurkan kepada dunia usaha yang membutuhkan. Salah satu instrumen di pasar modal adalah saham. Saham merupakan bukti kepemilikan suatu perusahaan (Riyanto, 2021). Investor yang membeli saham suatu perusahaan berarti telah memberikan modal kepada perusahaan tersebut. Keputusan investasi saham merupakan salah satu keputusan penting yang harus diambil oleh investor. Investor perlu mempertimbangkan berbagai faktor dalam mengambil keputusan investasi saham, salah satunya adalah kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan.

Altman Z-Score salah satu metode yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Metode ini menggunakan lima rasio keuangan untuk menghitung peringkat kinerja

keuangan perusahaan. Peringkat kinerja keuangan perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik, sedangkan peringkat kinerja keuangan perusahaan yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang buruk.

Kinerja keuangan perusahaan memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan (Gere, 2015). Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik cenderung memiliki harga saham yang tinggi, sedangkan perusahaan dengan kinerja keuangan yang buruk cenderung memiliki harga saham yang rendah. Oleh karena itu, penelitian mengenai pengaruh perubahan peringkat kinerja keuangan terhadap harga saham merupakan hal yang penting untuk dilakukan. Penelitian ini penting dilakukan untuk memberikan informasi kepada investor mengenai pengaruh perubahan peringkat kinerja keuangan terhadap harga saham. Informasi ini dapat digunakan oleh investor untuk membuat keputusan investasi saham yang lebih tepat.

Sejumlah penelitian terdahulu telah mengkaji hubungan antara kinerja keuangan dan harga saham dengan hasil yang beragam. Penelitian oleh Astuti dan Puspitasari (2021) menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Temuan serupa juga dikemukakan oleh Mahendra (2022) yang menggunakan metode Altman Z-Score dan menemukan adanya hubungan positif antara kondisi keuangan perusahaan dan pergerakan harga saham. Namun, di sisi lain, beberapa penelitian menunjukkan bahwa pengaruh tersebut tidak selalu konsisten karena harga saham juga dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, sentimen pasar, dan kebijakan perusahaan. Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya lebih berfokus pada tingkat kinerja keuangan secara statis, bukan pada perubahan peringkat kinerja keuangan dari waktu ke waktu. Oleh karena itu, terdapat research gap berupa keterbatasan kajian yang secara spesifik menganalisis pengaruh dinamika perubahan peringkat kinerja keuangan menggunakan pendekatan Altman Z-Score terhadap harga saham. Penelitian ini hadir untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan menekankan pada aspek perubahan (dinamis) peringkat kinerja keuangan dan implikasinya terhadap pergerakan harga saham.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh perubahan peringkat kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan. Secara khusus, tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui perubahan peringkat kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), mengetahui pengaruh perubahan peringkat kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, antara lain, penelitian ini dapat memberikan informasi kepada investor dan perencana keuangan mengenai pengaruh perubahan peringkat kinerja keuangan terhadap harga saham. Informasi ini dapat digunakan oleh investor dan perencana keuangan untuk membuat keputusan investasi saham yang lebih tepat. Penelitian ini juga dapat digunakan oleh pihak terkait di pasar modal untuk mengembangkan kebijakan dan regulasi yang berkaitan dengan pasar modal.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang mengedepankan analisis data berbasis angka untuk memahami hubungan sebab-akibat. *Purposive sampling* dipilih sebagai metode pengambilan sampel yang disesuaikan dengan kriteria tertentu, memastikan bahwa sampel yang dipilih memiliki relevansi dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2021). Sampel yang dipilih dengan metode ini memiliki kriteria sebagai berikut.

1. Tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2019 hingga tahun 2023
2. Merilis laporan keuangan terbaru dari 2019 hingga 2023
3. Perusahaan memiliki informasi yang dipergunakan dalam kajian
4. Hanya satu perusahaan yang dijadikan sampel dari setiap sektornya (Energi, Infrastruktur, Transportasi, Bahan Baku, Perindustrian, Konsumsi Non-Primer, Konsumsi Primer, Kesehatan, Keuangan, Properti dan Real Estate, Teknologi (Nugroho, 2022)) dengan pemilihan sampel menggunakan metode *random sampling*.

Data yang dikumpulkan kemudian diolah menggunakan metode regresi linear sederhana. Regresi linear sederhana memberikan kejelasan dalam mengukur dan memahami hubungan sebab-akibat antara dua variabel (Sugiyono, 2021). Dalam konteks ini, regresi linear sederhana digunakan

untuk menganalisis sejauh mana satu variabel bebas (Perubahan Peringkat Kinerja Keuangan Perusahaan) dapat mempengaruhi variabel terikat (Harga Saham).

Pengolahan variabel finansial dalam penelitian ini memanfaatkan model Altman Z-Score. Penerapan model Altman Z-Score memungkinkan peneliti untuk mengklasifikasikan perusahaan atau entitas ke dalam kategori risiko kebangkrutan yang berbeda berdasarkan parameter finansial, sehingga menghasilkan peringkat kinerja keuangan untuk digunakan dalam keputusan investasi. Model Altman Z-Score yang digunakan adalah model terbaru yang dirumuskan oleh (Altman, 1983).

$$Z = 6.56X1 + 3.26X2 + 6.72X3 + 1.05X4$$

Dimana:

- Z : Indeks Keseluruhan
- X1 : Modal Kerja/Total Aset
- X2 : Laba Ditahan/Total Aktiva
- X3 : Laba Sebelum Bunga dan Pajak/Total Aset
- X4 : Nilai Buku Ekuitas/Nilai Buku Total Liabilitas

1. Rasio Modal Kerja/Total Aset (X1) adalah ukuran aset likuid bersih perusahaan relatif terhadap total kapitalisasi. Modal kerja didefinisikan sebagai selisih antara aset lancar dan kewajiban lancar. Ketika suatu perusahaan mengalami kerugian operasi yang konsisten, maka aset lancarnya akan menyusut dibandingkan dengan total asetnya. X1 terbukti lebih berharga dalam analisis dibandingkan rasio lancar dan rasio cepat. Rasio ini secara eksplisit mempertimbangkan dimensi likuiditas dan ukuran.
2. Rasio Laba Ditahan/Total aset (X2) mengacu pada surplus yang diperoleh suatu perusahaan sepanjang umurnya. Ukuran profitabilitas kumulatif dari waktu ke waktu adalah salah satu dari dua (yang lainnya adalah penggunaan nilai pasar ekuitas, di X4, bukan nilai buku) rasio “baru” yang dievaluasi oleh Altman. Hal ini secara implisit mempertimbangkan usia perusahaan karena sifat kumulatifnya dan penggunaan leverage dalam pembiayaan pertumbuhan aset perusahaan.
3. Rasio Laba sebelum bunga dan pajak/Total aset (X3) adalah ukuran produktivitas atau profitabilitas sebenarnya dari aset suatu perusahaan. Hal ini tidak dipengaruhi oleh faktor pajak atau leverage. Ini mencerminkan kekuatan pendapatan dari aset yang menentukan nilai aset. Dalam artian bangkrut, insolvensi terjadi ketika total liabilitas melebihi nilai wajar tersebut.
4. Rasio Nilai Buku Ekuitas/Nilai Buku Total Liabilitas (X4) menunjukkan seberapa besar aset suatu perusahaan dapat mengalami penurunan nilai (diukur dari nilai buku ekuitas ditambah utang) sebelum liabilitas melebihi aset dan perusahaan menjadi bangkrut. Rasio ini menambahkan dimensi nilai pasar pada model. Kebalikan dari rasio ini yaitu rasio Utang/Ekuitas digunakan untuk mengukur leverage keuangan.

Skor Altman Z-Score sebesar 2.60 atau lebih besar dapat diartikan sebagai kondisi keuangan yang relatif stabil dan menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kategori yang lebih aman dari risiko kebangkrutan. Skor Altman Z-Score sebesar 1.1 – 2.60 bisa dianggap sebagai suatu zona netral yang menunjukkan kondisi perusahaan berada di batas risiko kebangkrutan. Skor di bawah 1.1 cenderung menjadi indikator risiko kebangkrutan yang tinggi.

$$EM \text{ Score} = Z\text{-Score} + 3.25$$

Dimana:

- EM Score : Nilai peringkat
- Z-Score : Nilai hasil perhitungan Altman Z-Score
- 3.25 : Konstanta

Tabel 1 Peringkat Kinerja Keuangan Perusahaan

Peringkat	EM Score	Zona
AAA	8.15	Safe Zone
AA+	7.60	
AA	7.30	
AA-	7.00	
A+	6.85	
A	6.65	

A-	6.40	
BBB+	6.25	
BBB	5.85	
BBB-	5.65	
BB+	5.25	
BB	4.95	Grey Zone
BB-	4.75	
B+	4.50	
B	4.15	
B-	3.75	
CCC+	3.20	Distress Zone
CCC	2.50	
CCC-	1.75	
D	0.00	

Sumber: Altman (*Synthetic Rating*)

Dalam memperkirakan hubungan antara perubahan peringkat kinerja keuangan metode Altman Z-Score dan harga saham peneliti menggunakan analisis regresi linear sederhana. Metode regresi linear sederhana yang dipakai pada riset adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta x + \varepsilon$$

Dimana:

- Y : Harga Saham
 α : Konstanta
 β : Koefisien Regresi
 ε : Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif merupakan bagian dari analisis data yang memberikan gambaran awal mengenai masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian. Deskriptif suatu data tersebut dapat dilihat dari nilai Z-Score dalam penelitian.

Statistik deskriptif atas variabel penelitian dapat dilihat pada Tabel 2 dibawah ini:

Tabel 2 Nilai Z-Score Perusahaan

Kode	Tahun	Z-Score
ITMG	2019	6.521828
	2020	35.275879
	2021	9.317831
	2022	12.042316
	2023	7.7176941
TAMA	2019	-1.5278251
	2020	-1.9034577
	2021	-1.7906258
	2022	-0.9739744
BLTA	2023	-0.7642851
	2019	-60.667984
	2020	-61.926219
	2021	-56.333218
WSBP	2022	-50.280709
	2023	-44.687014
	2019	3.3314248
	2020	-6.1920641
	2021	-11.71594

	2022	-8.8553387
	2023	-9.9187106
	2019	4.0009333
	2020	0.9664636
AMIN	2021	2.6126943
	2022	2.8055808
	2023	2.9059006
	2019	-1.2643941
	2020	-1.9134285
PSDN	2021	-3.725761
	2022	-3.9791168
	2023	-2.8048476

Kode	Tahun	Z-Score
	2019	4.9080845
	2020	19.231665
BAYU	2021	5.3922909
	2022	5.0034054
	2023	5.1837653
	2019	10.100789
	2020	9.3899611
PRDA	2021	13.0675
	2022	12.276908
	2023	11.640128
	2019	8.7315852
	2020	9.5430561
BHAT	2021	7.4154397
	2022	4.2722117
	2023	5.6623101
	2019	0.6533551
	2020	2.7829127
ROCK	2021	2.3426213
	2022	2.7888976
	2023	3.0394962
	2019	1.6741376
	2020	3.6513322
PTSN	2021	2.6597103
	2022	4.9015541
	2023	4.2375623

Sumber: Laporan keuangan diolah, 2025

Dari Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai Z-Score perusahaan selalu berubah setiap tahunnya, sehingga menunjukkan perubahan peringkat kinerja keuangan perusahaan.

Setelah menemukan nilai Z-Score setiap perusahaan selanjutnya diolah untuk mengetahui peringkat kinerja keuangan dengan metode Altman Z-Score (*Synthetic Rating*), hasil pengolahan tersebut dapat dilihat pada Tabel 3 dibawah ini:

Tabel 3 Nilai Peringkat (EM-Score) Perusahaan

Kode	Tahun	EM-Score	Harga Saham
ITMG	2019	9.771827957	11475

	2020	38.52587936	13850
	2021	12.567831	20400
	2022	15.29231555	39025
	2023	10.96769406	25350
	2019	1.722174866	112
	2020	1.346542318	107
TAMA	2021	1.459374159	62
	2022	2.276025643	50
	2023	2.485714902	17
	2019	-57.4179837	50
	2020	-58.67621882	50
BLTA	2021	-53.08321805	50
	2022	-47.03070902	50
	2023	-41.43701431	50
Kode	Tahun	EM-Score	Harga Saham
	2019	6.581424761	304
	2020	-2.942064118	284
WSBP	2021	-8.465939977	112
	2022	-5.605338703	95
	2023	-6.668710642	50
	2019	7.250933262	312
	2020	4.216463574	256
AMIN	2021	5.862694266	192
	2022	6.055580837	106
	2023	6.155900628	179
	2019	1.985605861	153
	2020	1.336571548	130
PSDN	2021	-0.475761015	155
	2022	-0.729116814	83
	2023	0.44515238	96
	2019	8.158084472	1180
	2020	22.48166493	1120
BAYU	2021	8.642290859	1130
	2022	8.25340544	995
	2023	8.433765282	1455
	2019	13.35078916	3620
	2020	12.6399611	3490
PRDA	2021	16.31749974	8650
	2022	15.52690825	6000
	2023	14.89012847	5350
	2019	11.98158524	585
	2020	12.79305611	615
BHAT	2021	10.66543972	995
	2022	7.5222117	865
	2023	8.912310054	585
	2019	3.90335508	380
	2020	6.032912728	975
ROCK	2021	5.592621273	705
	2022	6.038897629	286
	2023	6.289496211	380
	2019	4.924137602	268
PTSN	2020	6.901332242	240

2021	5.909710286	222
2022	8.151554054	192
2023	7.487562252	232

Sumber: Data Sekunder diolah, 2025

Dari Tabel 3 dapat diketahui nilai EM-Score (peringkat) dan data harga saham setiap perusahaan yang menjadi sampel pada tahun 2019 sampai dengan 2023.

Untuk mengetahui hubungan atau pengaruh dari variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat digunakan Uji F. Dalam Tabel 4 disajikan analisis varian dengan menggunakan alat bantu komputer Microsoft Excel (*Data Analysis Tools*) berikut hasil pengolahannya:

Tabel 4 Hasil Analisis Pengaruh Secara Simultan

Model	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	222505777.4	222505777.4	4.852398437	0.031977819
Residual	53	2430304591	45854803.61		
Total	54	2652810369			

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan *Microsoft Excel* didapat nilai tingkat signifikan sebesar 0.031977819, dimana nilai signifikan kurang dari level alpha sebesar 0,05, sehingga variabel perubahan peringkat kinerja keuangan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham atau layak diterima.

Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan Regresi linear sederhana, hasil perhitungan dengan menggunakan alat bantu komputer *Microsoft Excel (Data Analysis Tools)* berikut hasil pengolahannya:

Tabel 5 Analisis Regresi Linear Sederhana

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value
Intercept	2604.920817	917.1490629	2.840237124	0.006381427
X Variable 1	109.3322558	49.6329492	2.202816024	0.031977819

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan Tabel diatas diperoleh persamaan regresi linear sederhana sebagai berikut:

$$Y = 2604.920817 + 109.3322558X + \epsilon$$

Dari persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Persamaan regresi linear sederhana tersebut menunjukkan nilai α (konstanta) sebesar 2604.920817 dan mempunyai nilai positif. Nilai tersebut berarti bahwa jika variabel bebas sama dengan 0 (nol) atau konstan, maka Harga Saham sebesar 2604.920817.
2. Koefisien regresi peringkat (EM-Score) adalah 109.3322558. Nilai koefisien yang positif menunjukkan adanya hubungan yang searah terhadap Harga Saham artinya jika peringkat terjadi penambahan satu satuan maka Harga Saham akan naik sebesar 109.3322558.

Nilai koefisien determinasi atau R² digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Hasil dari perhitungan diperoleh nilai R² = 0.083875493 yang berarti 8.39% Harga Saham dapat dijelaskan oleh variabel peringkat (EM-Score) kinerja keuangan, sedangkan sisanya 91.61% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model yang diteliti.

Nilai koefisien korelasi atau R menunjukkan seberapa erat hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, besarnya nilai koefisien korelasi adalah 0.28961266. Nilai tersebut menunjukkan hubungan variabel peringkat (EM-Score) kinerja keuangan dengan variabel Harga Saham adalah rendah.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023, dapat disimpulkan bahwa perubahan peringkat kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan metode Altman Z-Score memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa variabel peringkat kinerja keuangan berpengaruh terhadap pergerakan harga saham, sehingga dapat dikatakan bahwa kondisi keuangan perusahaan menjadi salah satu pertimbangan bagi investor dalam menilai nilai perusahaan di pasar modal.

Selain itu, hasil analisis regresi menunjukkan adanya hubungan yang positif antara peringkat kinerja keuangan dan harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan kinerja keuangan perusahaan cenderung diikuti oleh kenaikan harga saham, sedangkan penurunan kinerja keuangan berpotensi menyebabkan penurunan harga saham. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan masih memiliki peran penting dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Namun demikian, nilai koefisien determinasi yang relatif rendah menunjukkan bahwa kemampuan variabel peringkat kinerja keuangan dalam menjelaskan variasi harga saham masih terbatas. Hal ini menandakan bahwa pergerakan harga saham juga dipengaruhi oleh berbagai faktor lain di luar variabel yang diteliti, seperti kondisi ekonomi, kebijakan perusahaan, serta dinamika pasar dan sentimen investor. Oleh karena itu, analisis kinerja keuangan sebaiknya digunakan bersama dengan indikator lainnya untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif dalam menilai pergerakan harga saham perusahaan.

REFERENSI

- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609.
- Altman, E. I. (1983). *Corporate financial distress: A new approach to prediction*. New York: Wiley.
- Altman, E. I. (2000). Predicting financial distress of companies: Revisiting the Z-score and ZETA models. *Journal of Banking & Finance*, 1(1), 1–54.
- Astuti, D., & Puspitasari. (2021). Pengaruh perubahan peringkat kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 5(2), 120–130.
- Beaver, W. H. (1966). Financial ratios as predictors of failure. *Journal of Accounting Research*, 4, 71–111.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Gere, M. F. (2015). Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 4(1), 14–15.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2016). *Analisis laporan keuangan* (Edisi 5). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jumingan. (2006). *Analisis laporan keuangan* (Edisi 3). Yogyakarta: STIE YKPN.
- Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Mahendra, A. (2022). Analisis pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham dengan menggunakan metode Altman Z-Score. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 14(2), 85–95.
- Nugraha, & Herawati. (2021). Pengaruh perubahan kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan

- manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 7(1), 67–78.
- Ohlson, J. A. (1980). Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy. *Journal of Accounting Research*, 18(1), 109–131.
- Prasetyo, A., & Sari, D. P. (2020). Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan sektor industri. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 11(3), 456–470.
- Riyanto, B. (2021). *Pasar modal: Teori dan praktik*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ross, S. A., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2019). *Corporate finance* (12th ed.). New York: McGraw-Hill.
- Sugiyono. (2017). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Supardi, & Mastuti. (2003). Analisis kebangkrutan perusahaan dengan model Altman Z-score. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 80–93.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar modal: Manajemen portofolio dan investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Widarjono, A. (2018). Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan publik di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 33(2), 172–185.