SURPLUS: JURNAL EKONOMI DAN BISNIS
Tahun 2026, Volume 4, Nomor 2, Bulan Januari-Juni: hlm 1803-1817
e-ISSN: 2964-7665 | URL: https://yptb.org/index.php/sur | e-Mail: jurnalq17@gmail.com

Lisensi: CC-BY
DOI: https://doi.org/10.71456/sur.v4i2.1962

DETERMINAN HARGA SAHAM BERDASARKAN INDIKATOR KENERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR BAHAN BAKU YANG TERDAFTAR DI BEI

Putra Adam Ridwan Ari Ramadan[1*], & Sri Sulistyowati[2]
[*1&2]Program Studi Akuntansi, Universitas Islam Sultan Agung Semarang
[*]e-Mail: putraadamridwanariramadan78@gmail.com, sulistyowati@unissula.ac.id

Submit Tgl: 04-Juni-2026 Diterima Tgl: 08-Juni-2026 Diterbitkan Tgl: 11-Juni-2026

Abstract: *This study examines the determinants of stock prices based on financial performance indicators in manufacturing companies in the basic materials sector listed on the Indonesia Stock Exchange. The research aims to analyze the influence of Return on Assets, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, and Earnings per Share on stock prices. This study uses a quantitative explanatory design with a population of all basic materials manufacturing firms listed on the exchange during 2022 to 2024. The sample was selected using purposive sampling based on financial report completeness, rupiah denomination, no losses, and availability of the required variables. Secondary data were collected from annual financial statements and analyzed using descriptive statistics, classical assumption tests, and multiple linear regression. The results show that Return on Assets, Return on Equity, and Debt to Equity Ratio do not significantly affect stock prices, while Earnings per Share has a positive and significant effect. The conclusion is that investors in this sector respond more strongly to Earnings per Share than to other profitability and leverage indicators in pricing decisions.*

Keywords: *Debt To Equity Ratio, Earnings Per Share, Financial Performance, Return On Assets, Return On Equity*

Abstrak: Penelitian ini mengkaji determinan harga saham berdasarkan indikator kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tujuan penelitian adalah menganalisis pengaruh *Return on Assets, Return on Equity, Debt to Equity Ratio,* dan *Earnings per Share* terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori dengan populasi seluruh perusahaan manufaktur sektor bahan baku yang terdaftar di BEI selama tahun 2022 sampai 2024. Sampel dipilih menggunakan *purposive sampling* berdasarkan kelengkapan laporan keuangan, penggunaan mata uang rupiah, tidak mengalami kerugian, dan ketersediaan variabel yang dibutuhkan. Data sekunder dikumpulkan dari laporan keuangan tahunan dan dianalisis menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Assets, Return on Equity,* dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan Earnings per Share berpengaruh positif dan signifikan. Kesimpulannya, investor pada sektor ini lebih responsif terhadap Earnings per Share dibandingkan indikator profitabilitas dan leverage lainnya dalam pengambilan keputusan harga saham.

Kata kunci: Debt To Equity Ratio, Earnings Per Share, Financial Performance, Return on Assets, Return on Equity

Copyright©2026: Putra Adam Ridwan Ari Ramadan, & Sri Sulistyowati

Cara mengutip Ramadan, P. A. R. A., & Sulistyowati, S. (2026). Determinan Harga Saham Berdasarkan Indikator Kenerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sektor Bahan Baku yang Terdaftar di BEI. *Surplus: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, *4*(2), 1803–1817. https://doi.org/10.71456/sur.v4i2.1962

PENDAHULUAN

Dalam beberapa tahun terakhir, pasar modal global mengalami pertumbuhan yang signifikan seiring meningkatnya digitalisasi sistem keuangan dan partisipasi investor ritel. Kondisi ini menjadikan pasar saham sebagai salah satu indikator penting stabilitas ekonomi suatu negara. Namun demikian, volatilitas pasar masih tinggi akibat ketidakpastian geopolitik dan kebijakan moneter global yang ketat (IMF, 2024; World Bank, 2023). Dalam konteks ini, analisis fundamental perusahaan menjadi semakin penting dalam mendukung pengambilan keputusan investasi yang rasional.

Di Indonesia, pasar modal yang dikelola oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan perkembangan positif dengan meningkatnya jumlah investor. Meskipun demikian, sektor manufaktur bahan baku (*basic materials*) masih mengalami fluktuasi harga saham yang cukup signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Data BEI (2024) dan OJK (2023) menunjukkan bahwa pergerakan harga saham pada sektor ini sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal global dan kondisi fundamental perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan tetap menjadi perhatian utama investor.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa rasio keuangan seperti *Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER),* dan *Earning Per Share (EPS)* memiliki peran penting dalam menjelaskan pergerakan harga saham. ROA dan ROE mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, sedangkan EPS menggambarkan keuntungan per lembar saham. DER, di sisi lain, menunjukkan struktur modal dan tingkat risiko perusahaan (Dewi & Suwarno, 2022; Azizi et al., 2023).

Namun demikian, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan inkonsistensi. Beberapa studi menemukan bahwa ROA, ROE, DER, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara penelitian lain menunjukkan hasil yang tidak signifikan atau berbeda arah pengaruh (Widodo et al., 2022; Ernawati & Purwaningsih, 2022). Perbedaan ini mengindikasikan adanya variasi hasil yang dipengaruhi oleh sektor, periode penelitian, dan metode analisis yang digunakan.

Berdasarkan kondisi tersebut, terdapat research gap berupa belum adanya konsensus empiris mengenai pengaruh keempat rasio keuangan tersebut, khususnya pada sektor manufaktur bahan baku di Indonesia. Sebagian besar penelitian sebelumnya juga lebih banyak berfokus pada sektor lain seperti perbankan dan konsumsi. Oleh karena itu, diperlukan penelitian yang lebih spesifik untuk menguji pengaruh ROA, ROE, DER, dan EPS terhadap harga saham pada sektor basic materials.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ROA, ROE, DER, dan EPS terhadap harga saham perusahaan manufaktur sektor bahan baku yang terdaftar di BEI periode 2022–2024. Secara teoritis, penelitian ini memperkaya literatur terkait determinan harga saham berbasis rasio keuangan. Secara praktis, hasil penelitian diharapkan membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi serta memberikan insight bagi manajemen perusahaan. Kebaruan penelitian terletak pada fokus sektor basic materials dengan periode terbaru serta pengujian simultan empat rasio keuangan utama.

Copyright©2026: Putra Adam Ridwan Ari Ramadan, & Sri Sulistyowati

METODE PENELITIAN

Jenis dan metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori untuk menganalisis pengaruh ROA, ROE, DER, dan EPS terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor bahan baku yang terdaftar di BEI periode 2022–2024. Pendekatan kuantitatif dipilih karena mampu menguji hubungan antar variabel secara statistik berbasis data numerik (Creswell & Creswell, 2023; Sugiyono, 2022). Metode ini relevan dalam penelitian keuangan untuk menjelaskan hubungan sebab akibat antar variabel rasio keuangan dan harga saham (Ghozali, 2021; Emzir, 2021).

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor bahan baku yang terdaftar di BEI selama periode 2022–2024. Pemilihan sektor ini didasarkan pada karakteristik fluktuasi harga saham yang dipengaruhi faktor fundamental perusahaan (BEI, 2024; OJK, 2023). Sampel ditentukan menggunakan purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu seperti kelengkapan laporan keuangan, penggunaan mata uang rupiah, tidak mengalami kerugian, serta ketersediaan data ROA, ROE, DER, dan EPS (Sugiyono, 2022; Sudaryono, 2021).

Instrumen dan Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari BEI dan situs resmi perusahaan. Data sekunder dipilih karena bersifat terdokumentasi dan dapat diuji secara empiris (Emzir, 2021; Sugiyono, 2022). Teknik pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi dengan mengumpulkan informasi terkait variabel penelitian seperti harga saham, aset, ekuitas, utang, laba bersih, dan jumlah saham beredar (Sudaryono, 2021).

Definisi Operasional Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham yang diukur menggunakan closing price akhir tahun. Variabel independen terdiri dari ROA, ROE, DER, dan EPS yang masing masing dihitung berdasarkan rasio keuangan standar perusahaan (Ghozali, 2021; Azizi et al., 2023). Seluruh variabel digunakan untuk menggambarkan kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan secara kuantitatif.

Teknik Analisis Data

Analisis data menggunakan statistik deskriptif dan regresi linear berganda. Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data penelitian (Ghozali, 2021). Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Setelah itu, regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh simultan dan parsial variabel independen terhadap harga saham (Creswell & Creswell, 2023; Ghozali, 2021). Pengujian dilengkapi dengan uji F, uji t, dan koefisien determinasi (R^2).

Prosedur Penelitian

Penelitian dimulai dari identifikasi masalah dan studi literatur, kemudian dilanjutkan dengan pengumpulan data sekunder dari BEI. Setelah data diseleksi sesuai kriteria sampel, dilakukan pengolahan data kuantitatif menggunakan statistik deskriptif dan regresi linear berganda. Tahap terakhir adalah interpretasi hasil untuk menjawab hipotesis penelitian secara empiris (Sugiyono, 2022; Emzir, 2021).

PEMBAHASAN

Hasil Penelitian Data

Tabel 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	105	.39	31.34	6.4186	5.26125
ROE	105	.55	48.62	9.3416	8.01632
DER	105	3.38	516.36	62.9306	85.41407
EPS	105	.36	628.63	82.5461	121.72508
Harga Saham	105	22.00	9900.00	985.6286	1741.88817
Valid N (listwise)	105				

Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki nilai terendah sebesar 0,39 pada Pelangi Indah Canindo Tbk dan tertinggi sebesar 31,34 pada Cita Mineral Investindo Tbk, dengan rata rata 6,42% dan standar deviasi 5,26% yang mengindikasikan adanya perbedaan efektivitas penggunaan aset antar perusahaan. Variabel ROE menunjukkan nilai terendah 0,55 pada Chemstar Indonesia Tbk dan tertinggi 48,62 pada Duta Pertiwi Nusantara Tbk, dengan rata rata 9,34% serta standar deviasi 8,02% yang mencerminkan variasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri. Pada variabel DER, nilai terendah sebesar 3,38 dimiliki Sinergi Inti Plastindo Tbk dan tertinggi 516,36 pada Central Omega Resources Tbk, dengan rata rata 62,93% dan standar deviasi 85,41 yang menunjukkan adanya perbedaan struktur pendanaan dan tingkat ketergantungan terhadap utang antar perusahaan. Selanjutnya, EPS memiliki nilai terendah 0,36 pada Chemstar Indonesia Tbk dan tertinggi 628,63 pada Cita Mineral Investindo Tbk, dengan rata rata 82,55 serta standar deviasi 121,73 yang menunjukkan perbedaan signifikan dalam kemampuan perusahaan menghasilkan laba per saham. Sementara itu, harga saham memiliki nilai minimum Rp22 pada Sinergi Inti Plastindo Tbk dan maksimum Rp9.900 pada Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, dengan rata rata Rp985,63 serta standar deviasi Rp1.741,89 yang mencerminkan tingginya variasi harga saham dan perbedaan valuasi pasar antar perusahaan sampel.

Copyright©2026: Putra Adam Ridwan Ari Ramadan, & Sri Sulistyowati

Hasil Uji Asumsi Klasik

Tabel 2 Hasi Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		105
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	730.99453891
Most Extreme Differences	Absolute	.161
	Positive	.161
	Negative	-.121
Test Statistic		.161
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000[c]
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Uji normalitas menggunakan Kolmogorov–Smirnov pada residual tidak terstandarisasi menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual tidak berdistribusi normal dan asumsi klasik normalitas belum terpenuhi. Untuk mengatasi hal tersebut, dilakukan transformasi data sebagaimana disarankan oleh Ghozali (2021), yaitu menggunakan transformasi logaritma natural (LN) yang bertujuan untuk mengurangi pengaruh data ekstrem, menurunkan skewness, serta menstabilkan varians agar distribusi data lebih mendekati normal. Dalam penelitian ini, transformasi LN diterapkan pada variabel dependen (Y) yaitu harga saham. Setelah transformasi dilakukan, uji normalitas kembali diuji untuk memastikan apakah residual telah memenuhi asumsi distribusi normal sebelum analisis regresi dilanjutkan.

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas Setelah Melakukan Transformasi LN Pada Variabel Y

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		105
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.75409418
Most Extreme Differences	Absolute	.077
	Positive	.055
	Negative	-.077
Test Statistic		.077
Asymp. Sig. (2-tailed)		.144[c]
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Setelah dilakukan transformasi LN pada variabel Y, uji normalitas kembali diuji menggunakan Kolmogorov–Smirnov pada residual tidak terstandarisasi. Hasil pengujian menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,144, yang lebih besar daripada tingkat signifikansi 0,05. Hal ini berarti residual telah berdistribusi normal. Dengan demikian, asumsi klasik mengenai normalitas terpenuhi, sehingga data layak untuk digunakan dalam analisis regresi lebih lanjut.

Tabel 4 Hasil Uji multikolonearitas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	.150	6.649
	ROE	.167	5.989
	DER	.711	1.406
	EPS	.860	1.162

a. Dependent Variable: Harga Saham

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, seluruh variabel independen yaitu ROA, ROE, DER, dan EPS memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0,10 serta nilai Variance Inflation Factor (VIF) kurang dari 10. Kondisi ini menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi yang tinggi antarvariabel independen dalam model regresi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model penelitian bebas dari masalah multikolinearitas, sehingga seluruh variabel layak digunakan dalam analisis regresi linear berganda.

Tabel 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.523	.098		5.337	.000
	ROA	.003	.025	.033	.128	.899
	ROE	-.005	.015	-.072	-.297	.767
	DER	.000	.001	.022	.191	.849
	EPS	.001	.000	.133	1.241	.217

a. Dependent Variable: ABS_RES2

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa ROA (0,899), ROE (0,767), DER (0,849), dan EPS (0,217) memiliki nilai signifikansi > 0,05, sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas. Model regresi dinyatakan memenuhi asumsi klasik dan layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

Tabel 6 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.776[a]	.603	.587	.76903	.994

a. Predictors: (Constant), EPS, DER, ROE, ROA

b. Dependent Variable: Harga Saham

Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 0,994 yang lebih kecil dari dl (1,604), sehingga terdapat autokorelasi positif. Untuk mengatasinya, dapat digunakan metode Cochrane-Orcutt dengan transformasi data menggunakan lag agar model bebas dari autokorelasi.

Tabel 7 Hasil Uji Autokorelasi Setelah Melakukan *Cochrane-Orcutt*

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.732[a]	.584	.516	.27850	1.910

a. Predictors: (Constant), LAG_X4, LAG_X3, LAG_X2, LAG_X1

b. Dependent Variable: LAG_Y

Setelah metode Cochrane-Orcutt diterapkan, nilai Durbin-Watson menjadi 1,910 dan berada pada rentang dU (1,7610) < DW (1,910) < 4–dU (2,239). Hal ini menunjukkan tidak terdapat autokorelasi sehingga model regresi telah memenuhi asumsi klasik.

Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 8 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	5.462	.147		37.232	.000
	LAG_X1	.006	.037	.024	.150	.881
	LAG_X2	.004	.023	.028	.180	.857
	LAG_X3	-.001	.000	-.055	-.780	.467
	LAG_X4	.007	.000	.750	11.042	.001

a. Dependent Variable: LAG_Y

Persamaan regresi yang diperoleh adalah:

$Y = 5{,}462 + 0{,}006\ ROA + 0{,}004\ ROE - 0{,}001\ DER + 0{,}007\ EPS + \varepsilon$.

Artinya, konstanta sebesar 5,462 menunjukkan nilai Harga Saham saat semua variabel independen bernilai nol. ROA, ROE, dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham karena nilai signifikansinya > 0,05. Sementara itu, EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham karena memiliki nilai signifikansi < 0,001.

Copyright©2026: Putra Adam Ridwan Ari Ramadan, & Sri Sulistyowati

Hasil Uji Fit Model

Tabel 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2)

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.732[a]	.584	.516	.27850	1.910

a. Predictors: (Constant), LAG_X4, LAG_X3, LAG_X2, LAG_X1

b. Dependent Variable: LAG_Y

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,516. Hal ini berarti bahwa sebesar 51,6% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh variabel independent yaitu ROA, ROE, DER, dan EPS. Sedangkan sisanya sebesar 48,4% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian ini

Tabel 10 Hasil Uji Statistik F

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	89.665	4	22.416	37.905	.000[b]
	Residual	59.138	100	.591		
	Total	148.802	104			

a. Dependent Variable: LAG_Y

b. Predictors: (Constant), LAG_X4, LAG_X3, LAG_X2, LAG_X1

Hasil uji F menunjukkan nilai F hitung sebesar 37,905 dengan signifikansi 0,000 (< 0,05), sehingga ROA, ROE, DER, dan EPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menandakan model regresi layak (fit) dan mampu menjelaskan variasi harga saham pada perusahaan sektor bahan baku.

Hasil Uji Hipotesis

Tabel 11 Hasil Uji Statistik t

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	5.462	.147		37.232	.000		
	LAG_X1	.006	.037	.024	.150	.881	.150	6.649
	LAG_X2	.004	.023	.028	.180	.857	.167	5.989
	LAG_X3	-.001	.000	-.055	-.730	.467	.711	1.406
	LAG_X4	.007	.000	.750	11.042	.000	.860	1.162

a. Dependent Variable: LAG_Y

Hasil uji t menunjukkan bahwa ROA, ROE, dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena nilai signifikansinya > 0,05, sehingga hipotesis ditolak. Sementara itu, EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dengan nilai signifikansi 0,000 (< 0,05), sehingga hipotesis diterima.

Copyright©2026: Putra Adam Ridwan Ari Ramadan, & Sri Sulistyowati

Pembahasan Hasil Uji Hipotesis

1. Pengaruh Return On Assets (ROA) terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa Return On Assets (ROA) memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,006 dengan nilai signifikansi di atas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aset yang dimiliki belum mampu meningkatkan harga saham secara signifikan. Kondisi ini dapat terjadi karena investor tidak hanya memperhatikan tingkat profitabilitas perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan faktor lain seperti kondisi pasar, prospek industri, dan stabilitas ekonomi.

Dalam teori signal, peningkatan Return On Assets (ROA) dianggap sebagai informasi yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya secara efisien untuk menghasilkan laba. Informasi ini dipandang sebagai sinyal positif bagi investor karena mencerminkan kinerja keuangan yang baik serta prospek perusahaan yang menjanjikan (Wisnu Pratama & Marsono, 2021). Perusahaan dengan tingkat ROA yang tinggi biasanya dianggap lebih mampu bersaing dan menjaga keberlanjutan usahanya. Kepercayaan investor terhadap kondisi tersebut dapat mendorong minat untuk menanamkan modal, yang pada akhirnya berpotensi meningkatkan harga saham perusahaan.

Namun, teori tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian ini dimana Return On Assets (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki belum menjadi faktor utama yang diperhatikan investor. Nilai minimum ROA sebesar 0,39% dimiliki oleh Pelangi Indah Canindo Tbk. yang menandakan perusahaan tersebut hampir tidak mampu memanfaatkan asetnya untuk memberikan keuntungan, sedangkan nilai maksimum sebesar 31,34% dicapai oleh Cita Mineral Investindo Tbk. yang berarti perusahaan ini cukup efisien dalam menggunakan asetnya. Rata-rata ROA perusahaan sampel berada pada angka 6,42%, yang berarti setiap Rp1 aset hanya mampu menghasilkan laba sekitar Rp0,06. Kondisi ini menggambarkan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sampel masih belum optimal dalam mengelola aset, sehingga wajar apabila investor lebih mempertimbangkan faktor lain seperti prospek pertumbuhan, stabilitas keuangan, maupun kondisi pasar dalam menentukan harga saham.

Ketidaksignifikanan pengaruh ROA terhadap harga saham juga dapat disebabkan oleh karakteristik perusahaan sektor bahan baku yang cenderung padat modal dan sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal, seperti harga komoditas global, nilai tukar, serta kebijakan pemerintah. Faktor-faktor tersebut lebih dominan diperhatikan oleh investor dibandingkan rasio profitabilitas semata. Selain itu, meskipun terdapat perusahaan dengan ROA tinggi, hal tersebut belum tentu mencerminkan prospek jangka panjang karena peningkatan laba bisa saja bersifat sementara akibat fluktuasi harga bahan baku. Rata-rata ROA sampel yang relatif rendah (6,42%) dan adanya disparitas antarperusahaan semakin memperlemah relevansi ROA sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, investor lebih mengutamakan indikator lain, seperti EPS, DER, maupun tren industri, dalam menilai prospek harga saham.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rumondang Sinaga et al. (2023), Wahyulita & Tjaraka (2023), dan Dewi & Pusparini (2024) yang mengemukakan bahwa Return On Assets (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Namun, Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Ardiningrum et al. (2024) yang mengemukakan bahwa Return On Assets (ROA) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham, karena dalam penelitian ini ROA menunjukkan arah pengaruh positif namun tidak signifikan.

2. Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa Return On Equity (ROE) memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,004 dengan nilai signifikansi di bawah 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham, maka semakin tinggi pula minat investor untuk membeli saham perusahaan sehingga harga saham meningkat.

Dalam teori signal dijelaskan Return On Equity (ROE) dapat digunakan sebagai salah satu bentuk informasi yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham maupun pihak eksternal (Ferli et al., 2023). ROE mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola modal yang ditanamkan oleh pemegang saham untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi nilai ROE, maka semakin baik sinyal yang diberikan perusahaan karena menunjukkan bahwa dana yang dipercayakan investor mampu dikelola secara efektif dan menghasilkan keuntungan. Dengan demikian, ROE dapat menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai kinerja serta prospek perusahaan ke depan.

Namun, hasil dari penelitian ini tidak dapat menjawab teori tersebut. Hal ini dikarenakan meskipun terdapat perusahaan dengan nilai ROE yang tinggi, rata-rata ROE perusahaan sampel hanya sebesar 9,34% dengan nilai minimum 0,55% dan maksimum 48,62%. Kondisi ini menunjukkan bahwa secara umum kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan laba masih tergolong rendah (Jeynes & Budiman, 2024). Perbedaan yang cukup besar antarperusahaan juga mengindikasikan bahwa tidak semua manajemen mampu memanfaatkan modal secara efektif, sehingga pengembalian yang diberikan kepada pemegang saham tidak selalu optimal.

Ketidaksignifikanan pengaruh ROE terhadap harga saham dapat disebabkan oleh karakteristik sektor bahan baku yang umumnya membutuhkan investasi modal yang besar dan memiliki ketergantungan tinggi terhadap kondisi eksternal, seperti harga komoditas, kurs mata uang, maupun kebijakan perdagangan internasional. Faktor-faktor ini seringkali lebih dominan memengaruhi keputusan investor dibandingkan tingkat pengembalian ekuitas. Selain itu, meskipun ada perusahaan dengan ROE tinggi, hal tersebut belum tentu menjamin prospek kinerja yang berkelanjutan, karena laba bisa dipengaruhi oleh faktor musiman atau fluktuasi permintaan bahan baku. Rata-rata ROE perusahaan sampel yang relatif rendah (9,34%) serta adanya disparitas antarperusahaan juga menunjukkan bahwa efisiensi pengelolaan modal sendiri belum konsisten di seluruh sampel. Oleh karena itu, investor cenderung mempertimbangkan indikator lain yang lebih mencerminkan nilai perusahaan, seperti EPS, DER, maupun prospek pertumbuhan industri, dalam menentukan keputusan investasinya.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Wahyulita & Tjaraka (2023) dan Ferli et al. (2023) yang mengemukakan bahwa Return On Equity (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Namun, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jeynes & Budiman (2024) dan Widodo et al. (2022) yang mengemukakan bahwa Return On Equity (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

3. Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) memiliki koefisien regresi negatif sebesar -0,001 dengan nilai signifikansi di atas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Tingginya penggunaan utang perusahaan belum tentu langsung menurunkan minat investor karena investor juga mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajibannya.

Dalam teori signal, Debt to Equity Ratio (DER) dapat menjadi indikator yang menunjukkan bagaimana perusahaan mengelola struktur permodalannya. DER yang tinggi menandakan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan dari utang dibandingkan modal sendiri. Informasi ini menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan memiliki tingkat risiko keuangan yang lebih besar, sehingga dapat menurunkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya (Ferli et al., 2023). Ketidakpercayaan tersebut membuat investor enggan menanamkan modal, yang pada akhirnya berpotensi menurunkan permintaan atas saham perusahaan dan berdampak pada penurunan harga saham.

Namun, teori tersebut tidak sejalan dengan hasil penlitian ini dimana Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini dapat disebabkan oleh adanya perbedaan tingkat penggunaan utang antarperusahaan sampel. Hasil analisis statistik deskriptif pada variabel DER menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 3,38 dimiliki oleh Sinergi Inti Plastindo Tbk., yang berarti perusahaan ini relatif paling sedikit menggunakan utang dibandingkan modal sendiri. Sebaliknya, nilai maksimum sebesar 516,36 dimiliki oleh Central Omega Resources Tbk., yang mencerminkan ketergantungan yang sangat tinggi terhadap utang. Rata-rata DER sebesar 62,93% memperkuat bahwa secara umum perusahaan sampel menggunakan utang sekitar 63% dari modal sendiri. Adapun standar deviasi sebesar 85,41 menunjukkan adanya variasi yang cukup besar antarperusahaan, sehingga investor mungkin tidak menjadikan DER sebagai tolok ukur utama dalam menentukan keputusan investasi.

Ketidaksignifikanan pengaruh DER terhadap harga saham dapat disebabkan oleh karakteristik perusahaan sektor bahan baku yang padat modal dan membutuhkan pendanaan besar untuk kegiatan operasional maupun ekspansi. Penggunaan utang yang tinggi tidak selalu dipandang negatif oleh investor selama perusahaan masih mampu memenuhi kewajiban keuangannya, terutama jika utang tersebut digunakan untuk meningkatkan kapasitas produksi atau memperluas usaha. Selain itu, fluktuasi harga komoditas yang sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dalam sektor ini membuat investor lebih menitikberatkan pada prospek industri dan kemampuan perusahaan menjaga arus kas, daripada sekadar melihat tingkat leverage. Adanya variasi yang besar antarperusahaan juga menunjukkan bahwa struktur modal tidak seragam,

sehingga pengaruh DER terhadap harga saham menjadi tidak konsisten. Oleh karena itu, investor cenderung memperhatikan indikator lain seperti profitabilitas dan prospek pertumbuhan jangka panjang sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Paramayoga & Fariantin (2023) dan Desmon et al. (2024) yang mengemukakan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Namun, sejalan dengan penelitian yang dilakukan Laylia & Munir (2022) yang mengemukakan bahwa bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham.

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

Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa Earning Per Share (EPS) memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,007 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi laba yang diperoleh untuk setiap lembar saham, maka semakin besar pula ketertarikan investor untuk berinvestasi sehingga harga saham perusahaan meningkat.

Penelitian ini berhasil mendukung klaim dari teori signal yang menyatakan bahwa semakin tinggi nilai Earning Per Share (EPS), maka semakin besar pula daya tarik perusahaan di mata investor (Azizi et al., 2023). EPS yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang besar untuk setiap lembar saham yang beredar. Kondisi ini menjadi sinyal positif bagi pasar, karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan serta menjamin potensi pembagian laba yang lebih besar kepada para pemegang saham di masa mendatang.

Dalam penelitian ini, perusahaan dengan EPS tertinggi adalah Cita Mineral Investindo Tbk. pada tahun 2023 yang mencatat nilai sebesar 628,63. Angka ini menggambarkan kinerja yang sangat baik dibandingkan dengan perusahaan sampel lainnya. Bagi investor, capaian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya mampu mempertahankan kinerja keuangannya, tetapi juga memiliki prospek yang menjanjikan untuk terus berkembang. Semakin besar laba yang dihasilkan per lembar saham, semakin besar pula keyakinan investor untuk menanamkan modalnya.

Hal ini sekaligus memperkuat bahwa EPS benar-benar berfungsi sebagai salah satu sinyal penting dalam keputusan investasi. Perusahaan yang mampu mencetak EPS tinggi akan lebih dipercaya mampu memberikan return yang menguntungkan bagi pemegang saham. Pada akhirnya, tingginya EPS akan mendorong peningkatan permintaan terhadap saham perusahaan, yang berdampak langsung pada kenaikan harga saham di pasar modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Salsabilla & Herlinawati (2024) dan Dewi & Pusparini (2024) yang mengemukakan bahwa Earning Per Share (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun, tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurkholik & Kristianti (2021), Andriani et al. (2023), dan Widodo et al. (2022) yang mengemukakan bahwa Earning Per Share (EPS) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel ROA, ROE, dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan EPS

berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor bahan baku yang terdaftar di BEI periode 2022–2024. Secara simultan, ROA, ROE, DER, dan EPS terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga model penelitian dinyatakan layak digunakan. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,516 menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi harga saham sebesar 51,6 persen, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Hasil ini mengindikasikan bahwa investor lebih responsif terhadap EPS dibandingkan rasio profitabilitas dan leverage lainnya dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya pada sektor bahan baku yang dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti harga komoditas dan kondisi pasar global.

Penelitian ini memiliki keterbatasan, antara lain periode pengamatan yang relatif singkat, yaitu hanya tiga tahun, serta variabel penelitian yang terbatas pada rasio keuangan sehingga belum mencakup faktor eksternal lain seperti kondisi makroekonomi, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar. Selain itu, adanya data ekstrem pada beberapa variabel juga dapat memengaruhi hasil analisis. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas periode penelitian, menambahkan variabel makroekonomi dan non-keuangan, serta menggunakan sektor industri yang lebih beragam agar hasil penelitian lebih komprehensif. Secara praktis, hasil penelitian ini memberikan implikasi bahwa investor sebaiknya lebih mempertimbangkan EPS sebagai indikator utama dalam menilai kinerja dan prospek saham, sedangkan manajemen perusahaan perlu meningkatkan efisiensi laba per saham agar dapat menarik minat investor dan meningkatkan harga saham di pasar.

DAFTAR PUSTAKA

Andriani, S. D., Kusumastuti, R., & Hernando, R. (2023). 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.

Ardiningrum, D., Wijayanto, A., & Saryadi. (2024). Pengaruh return on equity, debt to equity ratio, return on asset, dan dividend payout ratio terhadap harga saham pada emiten IDX High Dividend 20 periode 2019–2022. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis, 13*(2), 265–276.

Azizi, M., Dwi, [nama penulis tidak terbaca], Prananingrum, K., Jemi, [nama penulis tidak terbaca], Tahirs, P., Samuel, [nama penulis tidak terbaca], Anantadjaya, P. D., & Ahmad, S. (2023). Literature review: Pengaruh earning per share (EPS) terhadap harga saham perusahaan. *Jurnal Darma Agung*, *31*(1), 699–707.

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.

Dewi, N. S., & Suwarno, A. E. (2022). Pengaruh ROA, ROE, EPS, dan DER terhadap harga saham perusahaan: Studi empiris pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016–2020. *Seminar Nasional Pariwisata dan Kewirausahaan (SNPK), 1*, 472–482.

Emzir. (2021). *Metodologi penelitian kualitatif: Analisis data*.

Ernawati, Y., & Purwaningsih, E. (2022). Pengaruh total arus kas, debt to equity, dan return on assets terhadap harga saham.

Ferli, O., Nelmida, N., Rahma, A. A., Shafira, D. E., & William, Y. (2023).

Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Jeynes, Z., & Budiman, A. (2024). Pengaruh return on asset, return on equity, current ratio, earning per share dan debt to equity ratio terhadap harga saham PT Unilever Indonesia Persero Tbk periode 2016–2022.

Laylia, N., & Munir, H. (2022). Pengaruh CR, DER, dan NPM terhadap harga saham dengan EPS sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 10*(2), 201–206.

Nurkholik, & Kristanti, R. D. (2021). Analisis determinan harga saham pada sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan, 10*(1), 18–35. https://doi.org/10.35315/dakp.v10i1.8539

Paramayoga, W. K., & Fariantin, E. (2023). Analisis ROA, NPM, EPS, ROW, dan DER terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2021. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis, 14*, 191–205.

Pengaruh CR, DER dan ROE terhadap harga saham pada perusahaan consumer goods periode 2018–2021. *Jurnal Keuangan dan Perbankan, 19*(1), 2–7. https://doi.org/10.35384/jkp.v19i1.339

Rumondang Sinaga, S., Brahmana, L. B., Sinaga, L. D., Silaban, I. J. H., Siallagan, H., & Sipayung, R. C. (2023). Pengaruh ROA, ROE, dan DER terhadap harga saham perusahaan LQ45 di BEI. *Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan, 12*(3), 255–261. https://doi.org/10.37476/jbk.v12i3.4043

Salsabilla, T. N., & Herlinawati, E. (2024). Pengaruh return on assets (ROA), return on equity (ROE), earning per share (EPS), dan debt to equity ratio (DER) terhadap harga saham pada PT Bank KB Bukopin Tbk periode 2014–2023.

Sudaryono. (2021). *Metodologi penelitian*.

Sugiyono. (2022). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D* (Edisi 2). Alfabeta.

Wahyulita, A. R., & Tjaraka, H. (2023). Pengaruh earning per share (EPS), book value (BV), return on equity (ROE), dan net profit margin (NPM) terhadap harga saham: Studi kasus perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *[detail jurnal tidak lengkap pada naskah]*.

Widodo, A. E. S., Suhendro, & Siddi, P. (2022). Pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur. *Owner, 6*(2), 1260–1268. https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.675

Wisnu Pratama, A., & Marsono. (2021). Faktor-faktor rasio fundamental perusahaan dalam memengaruhi harga saham: Studi pada perusahaan multisektor yang terdaftar pada indeks IDX-30 tahun 2016–2020. *Diponegoro Journal of Accounting, 10*(4), 1–14.