



Department of Digital Business

**Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)**

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 5260-5270

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

---

## Pengaruh Return on Asset (ROA) dan Earning per Share (EPS) terhadap Harga Saham

Danang Dwi Prasetyo, Ari Bramasto, Taufik Sadikin

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Langlangbuana, Bandung

[dananglord8965@gmail.com](mailto:dananglord8965@gmail.com), [aribramastogc0202@gmail.com](mailto:aribramastogc0202@gmail.com), [pixdanishridho@gmail.com](mailto:pixdanishridho@gmail.com)

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Return On Asset (ROA) dan Earning Per Share (EPS) terhadap harga saham perusahaan sektor healthcare yang terdaftar di BEI periode 2021–2024. Metode deskriptif verifikatif dengan pendekatan kuantitatif digunakan. Data sekunder laporan keuangan tahunan dikumpulkan dari BEI. Populasi 38 perusahaan healthcare dengan 387 laporan keuangan. Purposive sampling menghasilkan 20 perusahaan sampel (80 observasi selama 4 tahun). Analisis menggunakan regresi data panel EViews 12. Pemilihan model melalui Uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier menetapkan Random Effect Model (REM) sebagai model terbaik. Uji asumsi klasik menunjukkan residual normal (Jarque-Bera prob=0,1896) dan bebas multikolinearitas ( $VIF < 10$ ). Hasil uji  $t$  parsial ( $\alpha=5\%$ ): ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham ( $t$ -hitung  $-0,3673 < t$ -tabel  $1,991$ ;  $prob=0,7144 > 0,05$ ). EPS juga tidak berpengaruh signifikan ( $t$ -hitung  $-1,4627 < 1,991$ ;  $prob=0,1476 > 0,05$ ). Secara individual, koefisien ROA  $-0,9568$  dan EPS  $-6,5088$ , namun keduanya tidak signifikan secara statistik. Temuan ini mengindikasikan bahwa pasar modal Indonesia periode pasca pandemi lebih responsif terhadap faktor non-keuangan. Koefisien determinasi  $R$ -squared  $0,0447$  menunjukkan ROA dan EPS hanya mampu menjelaskan  $4,47\%$  variasi harga saham. Sisanya  $95,53\%$  dipengaruhi faktor lain seperti rasio keuangan, makroekonomi, dan sentimen pasar. Kesimpulan: secara parsial ROA maupun EPS tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan healthcare BEI periode 2021–2024. Implikasinya, investor tidak sebaiknya hanya mengandalkan kedua rasio tersebut dalam keputusan investasi saham.

Kata kunci: Return on Asset, Earning per Share, Harga Saham, Healthcare

### 1. Latar Belakang

Perkembangan pasar modal di Indonesia menunjukkan peranan yang sangat penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional. Pasar modal tidak hanya berfungsi sebagai sarana pendanaan usaha bagi perusahaan, tetapi juga menjadi sarana investasi bagi masyarakat pada berbagai instrumen keuangan seperti saham, obligasi, dan reksa dana. Dalam konteks perusahaan publik, harga saham menjadi indikator yang sering digunakan untuk menilai persepsi pasar terhadap prospek, risiko, dan kinerja perusahaan. Informasi keuangan perusahaan menjadi unsur penting dalam proses pengambilan keputusan investasi karena dapat mencerminkan kondisi fundamental perusahaan serta menjadi dasar penilaian investor terhadap nilai saham [1], [2], [3].

Sektor *healthcare* menjadi sektor yang menarik bagi investor, terutama setelah periode pandemi COVID-19. Kebutuhan masyarakat terhadap layanan kesehatan, obat-obatan, laboratorium, rumah sakit, alat kesehatan, dan produk farmasi relatif terus meningkat. Namun, karakteristik sektor ini juga tidak selalu stabil karena perusahaan menghadapi tekanan biaya bahan baku, fluktuasi nilai tukar, regulasi pemerintah, serta perubahan pola permintaan setelah pandemi. Kondisi tersebut membuat harga saham perusahaan *healthcare* tidak hanya ditentukan oleh laba akuntansi, tetapi juga oleh prospek pertumbuhan, sentimen pasar, likuiditas saham, serta persepsi investor terhadap keberlanjutan kinerja perusahaan [4], [5], [6].

Analisis fundamental menjadi salah satu pendekatan yang lazim digunakan investor untuk menilai saham. Melalui analisis laporan keuangan, investor dapat menilai efisiensi aset, kemampuan menghasilkan laba, struktur modal, likuiditas, dan nilai laba per lembar saham. Dua indikator yang banyak digunakan dalam menilai profitabilitas dan potensi imbal hasil pemegang saham adalah *Return on Asset* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS). ROA mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari keseluruhan aset yang dimiliki, sedangkan

EPS menunjukkan besarnya laba bersih yang tersedia untuk setiap lembar saham beredar. Secara teoritis, semakin tinggi ROA dan EPS, semakin baik sinyal kinerja yang diterima investor, sehingga dapat meningkatkan permintaan saham dan mendorong kenaikan harga saham [7], [8], [9].

Meskipun demikian, hubungan antara ROA, EPS, dan harga saham tidak selalu konsisten. Pada kondisi tertentu, peningkatan laba tidak langsung direspons positif oleh pasar karena investor mempertimbangkan faktor lain seperti kualitas laba, kesinambungan pendapatan, risiko industri, kebijakan dividen, struktur modal, dan arah kebijakan makroekonomi. Pada perusahaan *healthcare*, laba dapat dipengaruhi oleh kenaikan atau penurunan permintaan layanan kesehatan pada periode tertentu, sehingga investor perlu membedakan antara laba yang bersifat berulang dan laba yang bersifat sementara. Hal ini menyebabkan indikator akuntansi seperti ROA dan EPS perlu diuji secara empiris untuk melihat apakah keduanya benar-benar menjadi penentu harga saham [10], [11], [12].

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda. Penelitian Nadila dan Purba menemukan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa ROA dapat berpengaruh terhadap harga saham [5], [13], [15]. Pertiwi dan Nurdiniah menyatakan bahwa EPS berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan Sutantio dan Setiawan menemukan bahwa EPS tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap harga saham [6], [9]. Penelitian pada sektor kesehatan oleh Alfiah, Syarif, dan Sajekti menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan, tetapi EPS berpengaruh terhadap harga saham [12]. Hasil penelitian lain juga menunjukkan bahwa pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham dapat berbeda tergantung pada sektor, periode penelitian, dan variabel yang digunakan [14], [16], [17], [18], [19], [20], [21].

Penelitian ini memfokuskan objek pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Periode tersebut dipilih karena mencerminkan fase setelah pandemi, ketika sektor *healthcare* mulai memasuki kondisi normalisasi permintaan dan pasar modal kembali menyesuaikan ekspektasinya. Dengan menggunakan regresi data panel, penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih kuat dibandingkan analisis *cross section* atau *time series* sederhana, karena data panel menggabungkan variasi antarperusahaan dan variasi antarwaktu.

Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) apakah ROA berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di BEI tahun 2021–2024; dan (2) apakah EPS berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di BEI tahun 2021–2024. Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh ROA dan EPS terhadap harga saham secara parsial. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi investor dalam memahami keterbatasan penggunaan rasio profitabilitas sebagai dasar keputusan investasi, bagi perusahaan dalam mengevaluasi kinerja keuangan yang dipersepsikan pasar, dan bagi peneliti selanjutnya sebagai rujukan untuk mengembangkan model dengan variabel fundamental maupun makroekonomi lainnya.

## 2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Metode deskriptif digunakan untuk menggambarkan kondisi ROA, EPS, dan harga saham perusahaan sektor *healthcare* selama periode penelitian. Metode verifikatif digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen berdasarkan hipotesis yang telah disusun. Pendekatan kuantitatif dipilih karena data yang dianalisis berbentuk angka dan pengujian dilakukan dengan teknik statistik.

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor *healthcare* yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) serta data harga saham penutupan akhir tahun. Penggunaan data sekunder dinilai tepat karena penelitian ini berfokus pada informasi keuangan historis yang telah dipublikasikan dan dapat diverifikasi. Periode penelitian 2021–2024 dipilih untuk menangkap dinamika sektor *healthcare* setelah fase puncak pandemi dan selama periode pemulihan aktivitas ekonomi.

### 2.1. Operasionalisasi Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Harga Saham (Y), sedangkan variabel independen terdiri dari Return On Asset (X1) dan Earning Per Share (X2). Operasionalisasi variabel disusun agar setiap konsep dapat diukur secara konsisten berdasarkan data laporan keuangan dan data pasar modal.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep	Indikator/Rumus	Skala
Return On Asset (X1)	Rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki.	$ROA = (\text{Laba Bersih} / \text{Total Aset}) \times 100\%$	Rasio
Earning Per Share (X2)	Laba bersih per lembar saham yang menggambarkan besarnya keuntungan pemegang saham.	$EPS = \text{Laba Bersih} / \text{Jumlah Saham Beredar}$	Rasio
Harga Saham (Y)	Harga penutupan saham di akhir tahun sebagai cerminan kinerja dan nilai perusahaan di pasar modal.	Harga Penutupan (Closing Price) akhir tahun	Rasio

*Sumber: Diolah oleh peneliti, 2026*

## 2.2. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor healthcare yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2024. Berdasarkan data yang diperoleh, populasi terdiri dari 38 perusahaan dengan total 387 laporan keuangan. Penentuan sampel dilakukan dengan metode nonprobability sampling menggunakan teknik purposive sampling. Teknik ini dipilih karena tidak seluruh perusahaan dalam populasi memenuhi kriteria data yang diperlukan secara lengkap untuk analisis panel.

Kriteria pemilihan sampel meliputi: (1) perusahaan sektor healthcare yang terdaftar di BEI selama periode penelitian; (2) perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan secara konsisten; (3) perusahaan memiliki data laba bersih, total aset, jumlah saham beredar, dan harga penutupan saham akhir tahun; serta (4) perusahaan tidak mengalami delisting selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 20 perusahaan dengan 80 observasi.

Tabel 2. Kriteria Pemilihan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sektor healthcare yang terdaftar di BEI periode 2021-2024	38 perusahaan
2	Perusahaan yang tidak memenuhi kelengkapan data sesuai variabel penelitian	(18 perusahaan)
3	Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	20 perusahaan
4	Total observasi: 20 perusahaan x 4 tahun	80 laporan keuangan

*Sumber: Bursa Efek Indonesia (diolah peneliti, 2026)*

Tabel 3. Daftar Perusahaan Sampel Sektor Healthcare

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham	Observasi
1	PT Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA	4
2	PT Hartadinata Abadi Tbk	HRTA	4
3	PT Medikaloka Hermina Tbk	HEAL	4
4	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO	4
5	PT Itama Ranoraya Tbk	IRRA	4
6	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	4
7	PT Kimia Farma Tbk	KAEF	4
8	PT Merck Tbk	MERK	4
9	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	MIKA	4
10	PT Metro Healthcare Indonesia Tbk	CARE	4
11	PT Organon Pharma Indonesia Tbk	SCPI	4
12	PT Phapros Tbk	PEHA	4
13	PT Prodia Widyahusada Tbk	PRDA	4
14	PT Pyridam Farma Tbk	PYFA	4
15	PT Royal Prima Tbk	PRIM	4
16	PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk	SAME	4
17	PT Sejahteraya Anugrahjaya Tbk	SRAJ	4
18	PT Siloam International Hospitals Tbk	SILO	4
19	PT Soho Global Health Tbk	SOHO	4
20	PT Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	4

*Sumber: Bursa Efek Indonesia (diolah peneliti, 2026)*

### 2.3. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel dengan bantuan program EViews 12. Regresi data panel digunakan karena data penelitian menggabungkan data time series dan cross section. Model data panel memiliki keunggulan karena mampu meningkatkan jumlah observasi, memperhitungkan heterogenitas antarperusahaan, serta memberikan estimasi yang lebih informatif dibandingkan model regresi biasa.

Tiga pendekatan model diestimasi, yaitu Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Pemilihan model terbaik dilakukan melalui Uji Chow untuk membandingkan CEM dan FEM, Uji Hausman untuk membandingkan FEM dan REM, serta Uji Lagrange Multiplier untuk membandingkan CEM dan REM. Model yang terpilih kemudian digunakan untuk menguji pengaruh ROA dan EPS terhadap harga saham.

Persamaan regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:  $\text{Harga Saham} = \alpha + \beta_1 \text{ROA}_{it} + \beta_2 \text{EPS}_{it} + e_{it}$ . Dalam persamaan tersebut,  $i$  menunjukkan perusahaan,  $t$  menunjukkan tahun,  $\alpha$  merupakan konstanta,  $\beta_1$  dan  $\beta_2$  merupakan koefisien regresi, dan  $e$  merupakan error term. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji  $t$  dengan tingkat signifikansi 0,05. Apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka variabel independen dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Sebelum pengujian hipotesis, penelitian ini melakukan uji asumsi klasik yang relevan untuk model, yaitu uji normalitas residual dan uji multikolinearitas. Uji normalitas dilakukan untuk melihat apakah residual model berdistribusi normal, sedangkan uji multikolinearitas dilakukan untuk memastikan tidak terdapat hubungan yang terlalu kuat antarvariabel independen. Koefisien determinasi digunakan untuk melihat besarnya kemampuan ROA dan EPS dalam menjelaskan variasi harga saham.

### 3. Hasil dan Diskusi

#### Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memperoleh gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian. Statistik deskriptif meliputi nilai rata-rata, median, maksimum, minimum, standar deviasi, skewness, kurtosis, dan jumlah observasi. Hasil statistik deskriptif penting untuk memahami sebaran data sebelum dilakukan pengujian model regresi.

Tabel 4. Hasil Analisis Deskriptif

Statistik	Harga Saham (Y)	ROA (X1)	EPS (X2)
Mean	205,9462	4,883738	3,689050
Median	18,82500	7,194000	0,700500
Maximum	1665,000	30,98000	52,13000
Minimum	1,020000	-94,88000	-23,26000
Std. Dev.	299,0996	16,43678	11,10143
Skewness	1,975688	-3,389119	2,884050
Kurtosis	8,482461	20,11667	13,80212
Jarque-Bera	152,2358	1129,749	499,8561
Probability	0,000000	0,000000	0,000000
Sum	16475,70	390,6990	295,1240
Sum Sq. Dev.	7067385	21343,26	9736,093
Observations	80	80	80

Variabel Harga Saham (Y) memiliki nilai mean 205,95 dengan standar deviasi 299,10. Standar deviasi yang lebih besar dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan bahwa harga saham perusahaan sampel memiliki fluktuasi yang relatif tinggi. Kondisi ini wajar pada sektor healthcare karena perusahaan sampel terdiri dari subsektor yang berbeda, seperti farmasi, rumah sakit, laboratorium, dan alat kesehatan. Perbedaan ukuran perusahaan, kapitalisasi pasar, serta likuiditas saham dapat menimbulkan variasi harga yang cukup besar.

ROA (X1) memiliki nilai rata-rata 4,88, nilai minimum -94,88, dan nilai maksimum 30,98. Nilai minimum yang negatif menunjukkan adanya perusahaan yang mengalami kerugian atau penurunan kemampuan menghasilkan laba dari asetnya pada periode tertentu. Nilai maksimum menunjukkan bahwa sebagian perusahaan mampu mengelola aset secara efektif. EPS (X2) memiliki nilai rata-rata 3,69, nilai minimum -23,26, dan nilai maksimum 52,13. Variasi EPS menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba per saham tidak seragam. Hasil Jarque-Bera pada variabel individual menunjukkan probabilitas  $0,000000 < 0,05$ , tetapi dalam regresi data panel asumsi normalitas lebih tepat dinilai melalui residual model, bukan distribusi masing-masing variabel.

### Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pemilihan model regresi data panel dilakukan secara bertahap agar model yang digunakan sesuai dengan karakteristik data. Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah Fixed Effect Model lebih tepat dibandingkan Common Effect Model. Uji Hausman digunakan untuk memilih antara Fixed Effect Model dan Random Effect Model. Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk memastikan apakah Random Effect Model lebih tepat dibandingkan Common Effect Model.

Tabel 5. Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji	Probabilitas	Keputusan	Model Terpilih
Uji Chow	$0,0034 < 0,05$	H1 diterima	Fixed Effect Model
Uji Hausman	$0,3251 > 0,05$	H0 diterima	Random Effect Model
Uji Lagrange Multiplier	$0,0078 < 0,05$	H1 diterima	Random Effect Model

*Sumber: data diolah menggunakan EViews 12*

Uji Chow menghasilkan probabilitas Cross-section F sebesar  $0,0034 < 0,05$ , sehingga Fixed Effect Model lebih tepat dibandingkan Common Effect Model. Selanjutnya, Uji Hausman menghasilkan probabilitas  $0,3251 > 0,05$ , sehingga Random Effect Model lebih tepat dibandingkan Fixed Effect Model. Uji Lagrange Multiplier menghasilkan probabilitas Breusch-Pagan sebesar  $0,0078 < 0,05$ , sehingga Random Effect Model lebih tepat dibandingkan Common Effect Model. Berdasarkan tiga pengujian tersebut, model yang digunakan dalam analisis adalah Random Effect Model (REM).

Terpilihnya REM menunjukkan bahwa perbedaan karakteristik antarperusahaan dalam sampel dianggap sebagai komponen acak. Dengan kata lain, variasi yang terjadi antarperusahaan sektor healthcare tidak diperlakukan sebagai parameter tetap, tetapi sebagai variasi yang dapat diestimasi dalam error component. Model ini sesuai apabila perbedaan antarunit cross section tidak berkorelasi kuat dengan variabel independen dalam model.

### Hasil Analisis Regresi Data Panel

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Data Panel (Random Effect Model)

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	234,6305	47,83923	4,904561	0,0000
ROA (X1)	-0,956814	2,604671	-0,367346	0,7144
EPS (X2)	-6,508829	4,449987	-1,462662	0,1476

Tabel 7. Effects Specification Random Effect Model

Komponen	S.D.	Rho
Cross-section random	160,0860	0,2924
Idiosyncratic random	249,0582	0,7076

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.9128>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Tabel 8. Weightes Statistics Random Effect Model

Statistik	Nilai	Statistik	Nilai
R-squared	0,044661	Mean dependent var	126,4500
Adjusted R-squared	0,019848	S.D. dependent var	251,9704
S.E. of regression	249,4574	Sum squared resid	4791631
F-statistic	1,799852	Durbin-Watson stat	2,238600
Prob(F-statistic)	0,172209		

Tabel 9. Unweighted Statistics Random Effect Model

Statistik	Nilai	Statistik	Nilai
R-squared	0,060369	Mean dependent var	205,9462
Sum squared resid	6640735	Durbin-Watson stat	1,615265

*Sumber: data diolah menggunakan EViews 12*

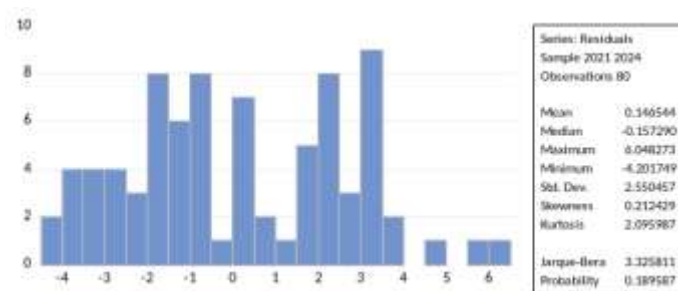
Berdasarkan hasil estimasi Random Effect Model, persamaan regresi yang diperoleh adalah:  $\text{Harga Saham} = 234,63 + (-0,9568) \text{ROA} + (-6,5088) \text{EPS}$ . Nilai konstanta sebesar 234,63 menunjukkan bahwa apabila ROA dan EPS bernilai nol, maka harga saham diperkirakan sebesar 234,63 satuan. Koefisien ROA sebesar -0,9568 menunjukkan arah hubungan negatif antara ROA dan harga saham, sedangkan koefisien EPS sebesar -6,5088 menunjukkan arah hubungan negatif antara EPS dan harga saham. Namun, arah koefisien tersebut tidak dapat langsung diinterpretasikan sebagai pengaruh yang kuat karena hasil uji t menunjukkan keduanya tidak signifikan secara statistik.

Nilai R-square sebesar 0,0447 menunjukkan bahwa ROA dan EPS hanya mampu menjelaskan variasi harga saham sebesar 4,47%. Sisanya sebesar 95,53% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian, seperti Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), Price Earning Ratio (PER), Price to Book Value (PBV), ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan sentimen pasar. Nilai koefisien determinasi yang rendah ini mengindikasikan bahwa harga saham sektor healthcare pada periode 2021-2024 tidak cukup dijelaskan hanya dengan dua indikator profitabilitas tersebut.

Hasil ini juga menunjukkan bahwa investor pada sektor healthcare kemungkinan tidak hanya mempertimbangkan kinerja keuangan historis, tetapi juga faktor non-keuangan dan prospektif. Misalnya, investor dapat mempertimbangkan rencana ekspansi rumah sakit, pengembangan produk farmasi, efisiensi operasional, kontrak distribusi alat kesehatan, dukungan regulasi, serta arah permintaan layanan kesehatan. Oleh karena itu, rasio ROA dan EPS perlu dilihat sebagai bagian dari analisis fundamental yang lebih luas, bukan sebagai indikator tunggal dalam menentukan keputusan investasi.

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi kriteria dasar sehingga hasil estimasi dapat diinterpretasikan dengan lebih baik. Dalam penelitian ini, uji asumsi klasik difokuskan pada uji normalitas residual dan uji multikolinearitas karena model menggunakan regresi data panel dengan dua variabel independen.



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas Residual  
*Sumber: data diolah menggunakan EViews 12*

Hasil uji normalitas residual menunjukkan nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar  $0,1896 > 0,05$ . Dengan demikian residual model berdistribusi normal dan asumsi normalitas terpenuhi. Normalitas residual penting karena pengujian signifikansi dalam model regresi membutuhkan distribusi error yang tidak menyimpang secara ekstrem. Meskipun variabel individual memiliki sebaran yang tidak normal, residual model tetap dapat memenuhi asumsi normalitas karena proses estimasi telah memperhitungkan hubungan antarvariabel.

Tabel 10. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	96567,65	1,127664	NA
ROA (X1)	0,109153	1,014475	1,000553
EPS (X2)	704,0404	1,112439	1,000553

Sumber: data diolah menggunakan EViews 12

Nilai Centered VIF untuk ROA dan EPS sebesar  $1,0006 < 10$ . Dengan demikian, tidak terdapat gejala multikolinearitas antarvariabel independen. Kondisi ini menunjukkan bahwa ROA dan EPS tidak memiliki hubungan linear yang terlalu kuat, sehingga masing-masing variabel dapat digunakan secara bersamaan dalam model. Tidak adanya multikolinearitas juga membuat interpretasi koefisien regresi menjadi lebih stabil.

## Hasil Uji Hipotesis

Tabel 11. Hasil Uji Hipotesis (Uji t - REM)

Variabel	t-hitung	t-tabel	Probabilitas	Keputusan
Return On Asset (X1)	-0,0367	1,991	$0,7144 > 0,05$	H0 diterima - tidak berpengaruh
Earning Per Share (X2)	-1,4627	1,991	$0,1476 > 0,05$	H0 diterima - tidak berpengaruh

Sumber: data diolah menggunakan EViews 12

## Pengaruh Return on Asset terhadap Harga Saham

Hasil uji t menunjukkan bahwa Return on Asset tidak berpengaruh secara parsial terhadap Harga Saham. Nilai t-hitung sebesar -0,3673 lebih kecil dari t-tabel 1,991 dan nilai probabilitas sebesar 0,7144 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap harga saham tidak terbukti dalam penelitian ini.

Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan atau penurunan ROA pada perusahaan sektor healthcare periode 2021–2024 tidak secara langsung direspons oleh perubahan harga saham. Investor kemungkinan tidak menjadikan ROA sebagai indikator utama karena rasio ini menggambarkan efisiensi aset secara historis, sementara harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh ekspektasi masa depan. Pada perusahaan healthcare, aset yang besar seperti fasilitas rumah sakit, pabrik farmasi, peralatan laboratorium, dan alat kesehatan dapat menyebabkan ROA terlihat rendah meskipun perusahaan sedang melakukan ekspansi jangka panjang. Ekspansi tersebut mungkin belum menghasilkan laba dalam periode berjalan, tetapi dapat tetap dipandang positif oleh investor.

Temuan ini sejalan dengan Nadila dan Purba yang menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham [5]. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian pada sektor kesehatan yang menemukan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham [12]. Selain itu, beberapa penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas tidak selalu menjadi faktor dominan dalam menjelaskan pergerakan harga saham karena pasar juga mempertimbangkan faktor lain seperti struktur modal, nilai perusahaan, likuiditas, dan prospek pertumbuhan [10], [14], [17], [19]. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan Christine dan Winarti yang menemukan bahwa ROA berpengaruh terhadap harga saham [15]. Perbedaan tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan sektor, periode penelitian, kondisi ekonomi, dan karakteristik sampel.

Berdasarkan hasil tersebut, ROA tetap penting sebagai ukuran efisiensi aset, tetapi investor sebaiknya tidak menjadikan ROA sebagai satu-satunya dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Investor perlu mengombinasikan ROA dengan rasio lain seperti ROE, NPM, DER, PER, PBV, dan indikator pertumbuhan. Hal ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa harga saham dapat dipengaruhi oleh kombinasi berbagai rasio keuangan, bukan hanya oleh satu indikator profitabilitas [3], [8], [13], [16], [18], [21].

## Pengaruh Earning Per Share terhadap Harga Saham

Hasil uji t menunjukkan bahwa Earning Per Share tidak berpengaruh secara parsial terhadap Harga Saham. Nilai t-hitung sebesar -1,4627 lebih kecil dari t-tabel 1,991 dan nilai probabilitas sebesar 0,1476 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh terhadap harga saham tidak terbukti dalam penelitian ini.

Secara teori, EPS yang tinggi dapat meningkatkan daya tarik saham karena menunjukkan besarnya laba yang diperoleh per lembar saham. Namun, hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa EPS belum menjadi faktor utama yang menentukan harga saham perusahaan healthcare periode 2021–2024. Investor kemungkinan lebih memperhatikan keberlanjutan laba dibandingkan besarnya EPS pada satu periode. EPS yang meningkat karena faktor sementara, efisiensi non-operasional, atau perubahan jumlah saham beredar belum tentu dianggap sebagai sinyal kuat apabila tidak didukung oleh pertumbuhan pendapatan yang stabil.

Hasil ini sejalan dengan Sutantio dan Setiawan yang menemukan bahwa EPS tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap harga saham [9]. Penelitian lain juga menunjukkan bahwa hubungan EPS dengan harga saham dapat berbeda tergantung pada sektor dan karakteristik perusahaan [1], [7], [11]. Namun, hasil ini berbeda dengan Pertiwi dan Nurdiniah yang menemukan bahwa EPS berpengaruh terhadap harga saham perusahaan perbankan [6]. Hasil ini juga berbeda dengan Alfiah, Syarif, dan Sajekti yang menemukan bahwa EPS berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor kesehatan [12]. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa EPS perlu dilihat secara kontekstual sesuai dengan periode penelitian, kondisi sektor, dan karakteristik sampel perusahaan.

Pada sektor healthcare, investor dapat lebih memperhatikan pertumbuhan jumlah pasien, pengembangan produk, kontrak layanan, stabilitas arus kas, kebijakan dividen, serta prospek ekspansi perusahaan dibandingkan laba per lembar saham pada satu periode. Oleh karena itu, EPS tetap dapat digunakan sebagai indikator awal dalam analisis fundamental, tetapi perlu dilengkapi dengan rasio lain dan analisis prospektif. Penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa harga saham dapat dipengaruhi oleh variabel lain seperti DER, PBV, PER, NPM, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen [2], [4], [14], [17], [18], [19], [20].

Secara umum, hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan EPS tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham perusahaan sektor healthcare yang terdaftar di BEI periode 2021–2024. Nilai R-square yang rendah memperkuat indikasi bahwa pergerakan harga saham pada sektor ini lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Temuan ini relevan dengan karakter pasar modal yang tidak hanya menilai kinerja masa lalu, tetapi juga ekspektasi masa depan.

Periode 2021–2024 merupakan periode yang unik bagi sektor healthcare. Setelah permintaan produk dan layanan kesehatan meningkat pada masa pandemi, beberapa perusahaan menghadapi normalisasi permintaan. Normalisasi ini dapat membuat pertumbuhan laba melambat atau berubah pola. Pada saat yang sama, investor menilai prospek jangka panjang sektor healthcare dari sisi kebutuhan layanan kesehatan, digitalisasi layanan, ekspansi rumah sakit, pengembangan produk farmasi, dan kebijakan pemerintah. Faktor-faktor tersebut tidak sepenuhnya tercermin dalam ROA dan EPS.

Implikasi bagi investor adalah bahwa keputusan investasi sebaiknya tidak hanya didasarkan pada ROA dan EPS. Kedua rasio tersebut tetap bermanfaat sebagai indikator awal, tetapi perlu dilengkapi dengan analisis lain seperti likuiditas saham, valuasi pasar, struktur modal, arus kas operasi, pertumbuhan pendapatan, serta faktor makroekonomi. Bagi manajemen perusahaan, hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan laba dan efisiensi aset perlu dikomunikasikan secara lebih komprehensif kepada pasar. Informasi mengenai strategi ekspansi, inovasi layanan, manajemen risiko, dan keberlanjutan pertumbuhan dapat menjadi sinyal tambahan yang membantu investor menilai perusahaan.

Dari sisi akademik, hasil penelitian ini menambah bukti empiris bahwa pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham bersifat tidak seragam. Perbedaan hasil dengan penelitian terdahulu mengindikasikan bahwa model penelitian harga saham perlu mempertimbangkan karakteristik sektor, periode penelitian, serta variabel tambahan. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel seperti ROE, DER, NPM, PER, PBV, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan volume perdagangan saham. Penambahan variabel tersebut diharapkan dapat meningkatkan kemampuan model dalam menjelaskan pergerakan harga saham.

#### **4. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa Return On Asset (ROA) secara parsial tidak berpengaruh terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor healthcare yang terdaftar di BEI tahun 2021–2024. Nilai probabilitas sebesar  $0,7144 > 0,05$  menunjukkan bahwa perubahan ROA tidak menjadi penentu utama perubahan harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa efisiensi penggunaan aset belum cukup kuat untuk menjelaskan respons pasar terhadap saham perusahaan healthcare. Earning Per Share (EPS) secara parsial juga

tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Nilai probabilitas sebesar  $0,1476 > 0,05$  menunjukkan bahwa besarnya laba per saham belum menjadi faktor utama dalam keputusan investor pada periode penelitian. Investor cenderung mempertimbangkan faktor lain seperti prospek pertumbuhan, stabilitas laba, kondisi industri, sentimen pasar, dan faktor makroekonomi. Nilai koefisien determinasi sebesar  $0,0447$  menunjukkan bahwa ROA dan EPS hanya mampu menjelaskan variasi harga saham sebesar  $4,47\%$ . Dengan demikian, model penelitian ini memiliki kemampuan penjelasan yang terbatas dan masih terdapat banyak faktor lain yang memengaruhi harga saham perusahaan sektor healthcare.

## Referensi

1. N. Afrianita and F. Kamaludin, "Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), *Price Earnings Ratio* (PER), & *Price Book Value* (PBV) terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2016–2020," *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, vol. 3, no. 9, pp. 1236–1248, 2022, doi: <https://doi.org/10.59141/jiss.v3i09.701>.
2. L. Hakim and D. Meirini, "Pengaruh ROA, NPM, EPS terhadap Harga Saham pada Perusahaan Subsektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2019–2021," *Transformasi Manageria: Journal of Islamic Education Management*, vol. 3, no. 2, pp. 258–275, 2023, doi: <https://doi.org/10.47476/manageria.v3i2.3572>.
3. I. Sukartaatmadja, S. Khim, and M. N. Lestari, "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan: Studi Kasus pada Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016–2020," *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, vol. 11, no. 1, pp. 21–40, 2023, doi: <https://doi.org/10.37641/jimkes.v11i1.1627>.
4. S. A. D. Putri, A. Alamsjah, and A. T. Syahriani, "Pengaruh *Return on Assets*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Publikasi Ekonomi dan Akuntansi*, vol. 5, no. 3, pp. 394–402, 2025, doi: <https://doi.org/10.51903/jupea.v5i3.4070>.
5. N. Nadila and D. M. Purba, "Pengaruh ROE, ROA, EPS, dan PBV terhadap Harga Saham sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi pada Perusahaan Sektor Perbankan," *Jurnal KREATIF: Kajian Riset Ekonomi & Bisnis Inovatif*, vol. 1, no. 2, pp. 42–51, 2025, doi: <https://doi.org/10.33062/jkf.v1i2.28>.
6. N. B. Pertiwi and D. Nurdiniah, "Pengaruh ROA, EPS dan DER terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Pengabdian Masyarakat dan Riset Pendidikan*, vol. 4, no. 1, pp. 725–734, 2025, doi: <https://doi.org/10.31004/jerkin.v4i1.1432>.
7. I. Salaste, S. Nurlaela, and Suhendro, "*Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio* dan *Price Earning Ratio* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi di BEI," *JDEP: Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan*, vol. 4, no. 2, pp. 71–74, 2021, doi: <https://doi.org/10.33005/jdep.v4i2.301>.
8. S. Sinaga, L. B. Brahmana, L. D. Sinaga, I. J. H. Silaban, H. Siallagan, and R. C. Sipayung, "Pengaruh ROA, ROE, dan DER terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 di BEI," *Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan*, vol. 12, no. 3, pp. 255–261, 2023, doi: <https://doi.org/10.37476/jbk.v12i3.4043>.
9. K. A. Santutio and A. Setiawan, "Pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap Harga Saham Perbankan Buku III yang Terdaftar di BEI," *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, vol. 3, no. 6, pp. 1009–1020, 2024, doi: <https://doi.org/10.56799/ekoma.v3i6.5117>.
10. Y. Pariska and K. Berliani, "Pengaruh ROA, DER, dan EPS terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2017–2024," *ECo-Buss*, vol. 8, no. 1, pp. 250–262, 2025, doi: <https://doi.org/10.32877/eb.v8i1.2558>.
11. C. S. Pegasus and S. Wage, "Pengaruh *Return on Asset*, *Earning Per Share*, dan *Current Ratio* terhadap Harga Saham Periode 2019–Kuartal Kedua Tahun 2023," *Scientia Journal: Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, vol. 6, no. 1, 2024, doi: <https://doi.org/10.33884/scientiajournal.v6i1.8369>.
12. D. N. Alfiah, D. Syarif, and T. Sajekti, "Pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Kesehatan Periode 2017–2024," *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, vol. 4, no. 4, pp. 2322–2328, 2025, doi: <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i4.3780>.
13. S. D. Andriani, R. Kusumastuti, and R. Hernando, "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 dan Jurnal Akuntansi*, vol. 7, no. 1, pp. 333–345, 2022, doi: <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1268>.
14. R. Ristiya, A. Suryaningprang, E. Herlinawati, Y. Sudaryo, and D. Supiyadi, "Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap Harga Saham," *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi*, vol. 4, no. 1, pp. 278–290, 2024, doi: <https://doi.org/10.47709/jebma.v4i1.3622>.
15. D. Christine and Winarti, "Pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earning per Share* (EPS) terhadap Harga Saham: Studi Empiris pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018–2020," *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, vol. 6, no. 4, pp. 4113–4124, 2022, doi: <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1096>.
16. Z. Jeynes and A. Budiman, "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," *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, vol. 8, no. 1, pp. 56–78, 2024, doi: <https://doi.org/10.31955/mea.v8i1.3627>.
17. F. R. Sembiring, "Pengaruh *Return on Equity*, *Net Profit Margin* dan *Earning Per Share* terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016–2020," *Jurnal Pendidikan Tambusai*, vol. 8, no. 1, 2024, doi: <https://doi.org/10.31004/jptam.v8i1.14420>.
18. A. Karlina and D. Hamdani, "Pengaruh *Return on Asset*, *Net Profit Margin*, *Firm Size* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2015–2022," *Economic Reviews Journal*, vol. 3, no. 2, pp. 1453–1469, 2024, doi: <https://doi.org/10.56709/mrj.v3i2.482>.
19. S. L. Makaba, A. Mantong, and L. K. Wibisono, "Pengaruh ROA, ROE, EPS, PER terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019–2022," *Innovative: Journal of Social Science Research*, vol. 4, no. 1, pp. 11226–11243, 2024, doi: <https://doi.org/10.31004/innovative.v4i1.9074>.
20. D. I. Sari, "Pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Terdaftar di BEI Periode 2016–2019," *Jurnal Neraca: Jurnal Pendidikan dan Ilmu Ekonomi Akuntansi*, vol. 5, no. 1, p. 1, 2021, doi: <https://doi.org/10.31851/neraca.v5i1.5068>.

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.9128>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

21. S. Sinaga and A. Rahman, “Pengaruh ROA, ROE, DER dan EPS terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Advertising, Printing* dan Media yang Terdaftar di BEI,” *Jurnal Minfo Polgan*, vol. 13, no. 2, pp. 2642–2651, 2025, doi: <https://doi.org/10.33395/jmp.v13i2.14571>.
22. N. S. Dewi and A. E. Suwarno, “Pengaruh ROA, ROE, 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)*, vol. 1, pp. 472–482, 2022, doi: <https://doi.org/10.36441/snpk.vol1.2022.77>.