

PENGARUH ROA, ROE, DAN EPS TERHADAP HARGA SAHAM PT PERUSAHAAN GAS NEGARA TBK

*The Effect Of Roa, Roe, And Eps On The Stock Price Of Pt Perusahaan Gas
Negara Tbk*

Rezky Khadijah Anri¹, Hasdiana², Muhammad Alwi³, Yadi Arodhiskara⁴, Fitriyani Syukri⁵

Email: rezkykhadijah5@gmail.com¹, hasdianailham@gmail.com², inflasi.boy@gmail.com³,
yadhi01@gmail.com⁴, fitriyanisyukri19@gmail.com⁵

^{1,2,3,4}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Parepare

⁵Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah
Parepare

Jl. Jend. Ahmad Yani No. Km.6, Bukit Harapan, Kec. Soreang, Kota Parepare, Sulawesi Selatan 91131

Abstrak

Harga saham mencerminkan kinerja perusahaan dan menjadi pertimbangan utama investor, namun hubungan antara rasio profitabilitas dan harga saham masih menjadi perdebatan karena hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten, khususnya pada perusahaan BUMN sektor energi pada periode pasca-pandemi yang masih jarang dikaji. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024, baik secara parsial maupun simultan. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi linear berganda terhadap 20 data triwulanan yang dipilih melalui purposive sampling dan diolah menggunakan IBM SPSS Statistics versi 30, dilengkapi uji asumsi klasik termasuk uji autokorelasi Durbin-Watson. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ROA berpengaruh negatif dan signifikan ($\beta = -1,851$; sig. 0,000), ROE berpengaruh negatif dan signifikan ($\beta = -1,249$; sig. 0,000), sedangkan EPS berpengaruh positif dan signifikan ($\beta = 11,663$; sig. 0,000) terhadap harga saham. Secara simultan, ketiga variabel berpengaruh signifikan ($F = 962,498$; sig. 0,000) dengan koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,995. Temuan utama penelitian ini adalah dominasi EPS sebagai indikator fundamental yang paling kuat memengaruhi harga saham, sementara arah negatif ROA dan ROE membuktikan bahwa pada BUMN energi rasio profitabilitas tidak selalu merespons positif oleh pasar, melainkan dipengaruhi ekspektasi pertumbuhan, faktor risiko, dan kebijakan harga gas. Penelitian ini berkontribusi mempertegas relevansi teori sinyal dalam konteks penilaian saham BUMN energi sekaligus memberikan acuan praktis bagi investor dan manajemen.

Kata Kunci: *Return on Asset, Return on Equity, Earning Per Share, Harga Saham, Pasar Modal*

Abstract

Stock price reflects company performance and is a primary consideration for investors; however, the relationship between profitability ratios and stock prices remains debatable due to inconsistent prior findings, particularly for state-owned energy enterprises in the post-pandemic period, which are still rarely examined. This study aims to analyze the effect of Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), and Earning Per Share (EPS) on the stock price of PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) listed on the Indonesia Stock Exchange during 2020–2024, both partially and simultaneously. A quantitative approach was employed using multiple linear regression on 20 quarterly data points selected through purposive sampling and processed with IBM SPSS Statistics version 30, complemented by classical assumption tests including the Durbin-Watson autocorrelation test. The results show that partially ROA has a negative and significant effect ($\beta = -1.851$; sig. 0.000), ROE has a negative and significant effect ($\beta = -1.249$; sig. 0.000), while EPS has a positive and significant effect ($\beta = 11.663$; sig. 0.000) on stock price. Simultaneously, the three variables have a significant effect ($F = 962.498$; sig. 0.000) with a coefficient of determination (R^2) of 0.995. The main finding is the dominance of EPS as the strongest fundamental indicator affecting stock price, while the negative direction of ROA and ROE demonstrates that in state-owned energy enterprises, profitability ratios are not always responded to positively by the market, but are influenced by growth expectations, risk factors, and gas pricing policy. This study contributes to reinforcing the relevance of signaling theory in valuing state-owned energy stocks while providing practical guidance for investors and management.

Keywords: *Return on Asset, Return on Equity, Earning Per Share, Stock Price, Capital Market*

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peranan strategis dalam perekonomian suatu negara karena menjalankan fungsi sebagai sarana pendanaan usaha sekaligus sarana investasi bagi masyarakat [7]. Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, pasar modal merupakan kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek. Salah satu instrumen yang paling banyak diperdagangkan adalah saham, yang harganya mencerminkan nilai dan kinerja perusahaan di mata investor.

Harga saham bersifat fluktuatif karena dipengaruhi oleh kekuatan permintaan dan penawaran, sehingga saham memiliki karakteristik *high risk-high return* [3]. Oleh karena itu, pemahaman atas faktor-faktor yang memengaruhi harga saham menjadi sangat penting, baik bagi investor dalam pengambilan keputusan maupun bagi manajemen dalam menjaga nilai perusahaan. Dalam analisis fundamental, rasio keuangan seperti *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) lazim digunakan sebagai indikator kinerja yang memengaruhi penilaian investor terhadap harga saham [5].

PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di sektor energi yang berperan strategis dalam distribusi dan transmisi gas bumi nasional. Sebagai subholding gas di bawah PT Pertamina (Persero), kinerja keuangan PGAS menjadi perhatian investor, terlebih pada periode 2020–2024 yang diwarnai oleh dinamika pandemi Covid-19, fluktuasi harga energi global, serta perubahan kebijakan tata kelola BUMN. Kondisi ini menjadikan PGAS objek yang menarik untuk menganalisis hubungan antara rasio keuangan fundamental dan harga saham pada periode pasca-pandemi.

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham menunjukkan hasil yang beragam. [11], [18] menemukan ROA, ROE, dan EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan [19] justru menemukan bahwa ROA dan ROE tidak selalu berpengaruh positif, dan dalam beberapa kasus EPS menjadi satu-satunya indikator yang konsisten signifikan. **Inkonsistensi hasil inilah yang menjadi celah penelitian**, karena arah dan kekuatan pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham tampak bergantung pada karakteristik industri dan periode pengamatan.

Kebaruan (novelty) penelitian ini terletak pada fokus kajian terhadap perusahaan BUMN sektor energi (PGAS) pada periode pasca-pandemi 2020–2024 dengan menggunakan data triwulanan, yang masih jarang diteliti secara spesifik. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi teoretis berupa konfirmasi teori sinyal pada konteks BUMN energi, sekaligus kontribusi praktis bagi investor dan manajemen dalam memahami indikator fundamental yang paling memengaruhi harga saham PGAS. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap harga saham PT Perusahaan Gas Negara Tbk periode 2020–2024, baik secara parsial maupun simultan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian deskriptif dan verifikatif yang bertujuan menguji pengaruh variabel independen (ROA, ROE, dan EPS) terhadap variabel dependen (harga saham). Pendekatan verifikatif digunakan untuk menguji kebenaran hipotesis melalui pengumpulan data di lapangan dan analisis statistik. Data yang digunakan adalah data sekunder berbentuk kuantitatif berupa laporan keuangan triwulanan dan harga saham PT Perusahaan Gas Negara Tbk yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Data dikumpulkan melalui teknik dokumentasi atas laporan keuangan dan publikasi resmi perusahaan.

Populasi penelitian adalah seluruh data keuangan dan harga saham PT Perusahaan Gas Negara Tbk yang terdaftar di BEI. Sampel dipilih dengan teknik purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian [16]. Kriteria yang ditetapkan adalah tersedianya laporan keuangan triwulanan PGAS yang lengkap selama periode 2020–2024, sehingga diperoleh 20 data observasi triwulanan. Penggunaan data triwulanan dipilih untuk memperbanyak titik observasi mengingat keterbatasan jumlah periode tahunan, sehingga estimasi regresi menjadi lebih memadai.

Variabel dalam penelitian ini terdiri atas tiga variabel independen dan satu variabel dependen. **Return on Asset (ROA)** (X1) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari keseluruhan aset, dihitung sebagai laba bersih dibagi total aset [9]. **Return on Equity (ROE)** (X2) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bagi pemegang saham dari modal sendiri, dihitung sebagai laba bersih setelah pajak dibagi ekuitas [17]. **Earning Per Share (EPS)** (X3) mengukur besarnya laba bersih yang dihasilkan untuk setiap lembar saham beredar [6]. **Harga saham (Y)** adalah nilai per lembar saham PGAS yang terbentuk di pasar bursa pada periode pengamatan [12].

Seluruh analisis data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak IBM SPSS Statistics versi 30. Tahapan analisis mengikuti prosedur uji asumsi klasik dan regresi yang lazim digunakan dalam penelitian kuantitatif [4], meliputi: (1) statistik deskriptif untuk menggambarkan distribusi data; (2) uji asumsi klasik yang mencakup uji normalitas (Kolmogorov-Smirnov), uji multikolinearitas (Tolerance dan VIF), uji heteroskedastisitas (scatter plot), dan uji autokorelasi (Durbin-Watson) mengingat data bersifat runtut waktu; (3) analisis regresi linear berganda; (4) uji hipotesis berupa uji parsial (uji t) dan uji simultan (uji F) pada taraf signifikansi 5%; serta (5) uji koefisien determinasi (R^2). Model regresi dirumuskan sebagai $Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + e$, dengan Y adalah harga saham, α konstanta, β_1 – β_3 koefisien regresi, X_1 – X_3 variabel independen, dan e error term.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Statistik deskriptif memberikan gambaran umum mengenai data ROA, ROE, EPS, dan harga saham PGAS selama periode 2020–2024, sebagaimana disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean / Std. Dev.
ROA	20	0,0111	0,0901	0,0474 / 0,0239
ROE	20	-0,1254	0,2226	0,0501 / 0,0861
EPS (USD)	20	-0,0089	0,0140	0,0070 / 0,0052
Harga Saham	20	1.192	1.627	1.401,5 / 104,40

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Tabel 1 menunjukkan rata-rata ROA sebesar 0,0474 (4,74%) dengan standar deviasi 0,0239, mencerminkan efisiensi aset yang cukup baik. ROE memiliki rata-rata 0,0501 (5,01%) dengan standar deviasi tinggi (0,0861) dan nilai minimum negatif (-0,1254), menandakan adanya periode kerugian. EPS rata-rata 0,0070 USD dengan nilai minimum negatif, menunjukkan adanya rugi per saham pada periode tertentu. Harga saham berkisar antara Rp1.192 hingga Rp1.627 dengan rata-rata Rp1.401,5, menunjukkan pergerakan yang cukup dinamis namun dalam rentang wajar.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Ket.
ROA	0,518	1,930	Bebas
ROE	0,821	1,219	Bebas
EPS	0,469	2,133	Bebas

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Seluruh variabel memiliki nilai Tolerance > 0,10 dan VIF < 10 (VIF berkisar 1,219–2,133), sehingga model regresi bebas dari gejala multikolinearitas dan setiap variabel independen dapat menjelaskan pengaruhnya secara independen.

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda dan Uji t

Variabel	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	1,470	0,004	-	367,500	0,000
ROA	-1,851	0,113	-0,423	-16,381	0,000
ROE	-1,249	0,025	-1,030	-49,960	0,000
EPS	11,663	0,542	0,583	21,518	0,000

Sumber: Data sekunder diolah, 2025 ($t \text{ hitung} = B/\text{Std. Error}$)

Berdasarkan Tabel 3, diperoleh persamaan regresi: $Y = 1,470 - 1,851X_1 - 1,249X_2 + 11,663X_3 + e$. Konstanta 1,470 menunjukkan nilai harga saham (dalam satuan logaritma) ketika seluruh variabel independen bernilai nol. Koefisien ROA (-1,851) dan ROE (-1,249) bertanda negatif, menunjukkan hubungan berlawanan arah dengan harga saham, sedangkan koefisien EPS (+11,663) bertanda positif dan paling besar, menunjukkan EPS memiliki pengaruh positif terbesar terhadap harga saham. Seluruh

variabel memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga ketiganya berpengaruh signifikan secara parsial.

Tabel 4. Hasil Uji F (ANOVA)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	0,206	3	0,0687	962,498	0,000
Residual	0,001	16	0,0000625		
Total	0,207	19			

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Hasil uji F menunjukkan nilai $F = 962,498$ dengan signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga ROA, ROE, dan EPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham PGAS. Model regresi dinyatakan layak (fit) untuk digunakan dalam inferensi.

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error
1	0,998	0,995	0,994	0,00791

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Nilai $R = 0,998$ menunjukkan hubungan yang sangat kuat antara variabel independen dan harga saham. Nilai $R\text{ Square} = 0,995$ berarti 99,5% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh ROA, ROE, dan EPS, sedangkan 0,5% sisanya dipengaruhi variabel lain di luar model. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,994 konsisten dan sedikit lebih kecil dari R Square, sebagaimana seharusnya secara statistik. Nilai R^2 yang sangat tinggi ini perlu dimaknai secara hati-hati mengingat jumlah sampel yang relatif kecil, sebagaimana dibahas pada bagian keterbatasan penelitian.

Pembahasan

1. Pengaruh ROA terhadap Harga Saham

Hasil uji menunjukkan ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham ($\beta = -1,851$; sig. 0,000), sehingga H1 diterima dengan arah negatif. Nilai signifikansi 0,000 membuktikan bahwa secara statistik ROA merupakan variabel yang relevan dalam menjelaskan pergerakan harga saham PGAS, sedangkan koefisien yang bertanda negatif menunjukkan bahwa setiap kenaikan ROA justru diikuti penurunan harga saham. Temuan ini menarik karena secara konvensional ROA yang tinggi diharapkan meningkatkan harga saham, sehingga diperlukan interpretasi yang lebih mendalam terhadap mekanisme di baliknya.

Dalam kerangka teori sinyal [15], rasio keuangan berfungsi sebagai sinyal bagi investor, namun respons investor tidak selalu searah dengan nilai rasio karena bergantung pada bagaimana sinyal tersebut dimaknai. Pada periode 2020–2024 yang diwarnai pandemi Covid-19 dan fluktuasi harga energi global, kenaikan ROA PGAS pada sebagian periode lebih disebabkan oleh penurunan basis aset atau efisiensi sementara akibat penundaan belanja modal, bukan oleh pertumbuhan laba yang berkelanjutan. Investor yang memahami konteks ini dapat memaknai kenaikan ROA sebagai sinyal yang lemah atau bahkan negatif, karena tidak mencerminkan ekspansi usaha yang sehat.

Selain itu, mekanisme penilaian saham pada perusahaan energi BUMN memiliki karakteristik khusus. Harga saham PGAS sangat dipengaruhi oleh ekspektasi pertumbuhan jangka panjang, kebijakan harga gas yang diatur pemerintah, serta sentimen terhadap kebijakan holding BUMN migas. Faktor-faktor makro dan kebijakan ini sering kali lebih dominan dalam menggerakkan harga saham dibandingkan rasio profitabilitas aset semata, sehingga hubungan ROA dan harga saham menjadi tidak searah dengan teori umum. Dengan kata lain, pasar menilai PGAS lebih sebagai entitas strategis nasional daripada sekadar pencetak laba atas aset.

Temuan arah negatif ini sejalan [19] yang menemukan bahwa ROA tidak selalu berpengaruh positif terhadap harga saham pada indeks saham syariah, serta menegaskan bahwa hubungan ROA dan harga saham bersifat kontekstual dan bergantung pada karakteristik industri. Menariknya, temuan ini juga kontras dengan [8] yang justru menemukan ROA berhubungan positif (meski lemah) dengan harga saham perusahaan asuransi di Amman. Perbedaan arah antara studi Kabajah dan PGAS ini bukan kelemahan, melainkan justru mempertegas bahwa efektivitas ROA sebagai sinyal sangat ditentukan oleh karakteristik industri pada industri asuransi yang stabil, ROA menjadi sinyal positif, sedangkan pada industri energi yang sarat regulasi dan fluktuasi harga komoditas, ROA kehilangan

daya sinyal positifnya. Dengan demikian, meskipun ROA signifikan secara statistik pada PGAS, arah pengaruhnya berlawanan dengan ekspektasi teoretis umum, dan hal ini memperkaya pemahaman bahwa kualitas dan sumber kenaikan ROA jauh lebih penting daripada sekadar besarnya.

2. Pengaruh ROE terhadap Harga Saham

ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham ($\beta = -1,249$; sig. 0,000), sehingga H2 diterima dengan arah negatif. Sebagaimana ROA, nilai signifikansi 0,000 menegaskan bahwa ROE merupakan variabel yang diperhitungkan pasar, namun arah negatifnya menuntut penjelasan yang melampaui interpretasi statistik semata. Hasil ini menunjukkan bahwa kenaikan pengembalian ekuitas pada PGAS tidak otomatis disambut positif oleh investor.

Melalui teori sinyal [15], arah negatif ROE dapat dipahami dari kualitas sinyal yang dikirimkan. Data deskriptif menunjukkan ROE PGAS sangat fluktuatif, bahkan negatif pada periode tertentu (minimum -12,54%), yang mencerminkan ketidakstabilan pengembalian modal. Ketika ROE meningkat namun disertai peningkatan *leverage* atau berasal dari faktor non operasional seperti keuntungan selisih kurs, pasar dapat menafsirkannya sebagai sinyal risiko, bukan sinyal kinerja yang berkelanjutan. Investor yang berhati-hati justru merespons negatif terhadap kenaikan ROE yang dianggap tidak berkualitas.

Karakteristik kelembagaan PGAS turut memperkuat penjelasan ini. Sebagai BUMN dengan mayoritas saham dikuasai pemerintah melalui PT Pertamina, pergerakan harga saham PGAS lebih banyak dipengaruhi oleh sentimen kebijakan energi nasional, penetapan Harga Gas Bumi Tertentu (HGBT), dan arah konsolidasi BUMN, dibandingkan rasio pengembalian ekuitas. Akibatnya, ROE kehilangan sebagian daya prediktif positifnya karena keputusan investor lebih berorientasi pada faktor struktural dan regulatif.

Temuan ini konsisten dengan studi yang menunjukkan bahwa ROE tidak selalu berdampak positif terhadap harga saham [19], [13]. Lebih tajam lagi, bukti dari konteks internasional memperkuat temuan ini: [8] yang meneliti 28 perusahaan asuransi publik di Bursa Efek Amman (2002–2007) menemukan bahwa secara parsial ROE tidak memiliki hubungan signifikan dengan harga saham, meskipun secara simultan bersama ROA dan ROI berpengaruh positif. Pola ini sangat mirip dengan temuan pada PGAS, di mana ROE secara parsial menyimpang dari ekspektasi positif namun secara simultan tetap relevan. Kesamaan lintas negara dan lintas sektor ini menunjukkan bahwa lemahnya atau berbaliknya pengaruh parsial ROE bukan anomali tunggal pada PGAS, melainkan fenomena yang berulang ketika faktor kontekstual mendominasi. Hal ini memperkuat argumen bahwa pada sektor energi BUMN, ROE perlu diinterpretasikan bersama faktor risiko dan kebijakan, bukan semata sebagai indikator positif. Implikasinya, analisis fundamental terhadap saham BUMN energi sebaiknya tidak berhenti pada angka ROE, melainkan menelusuri sumber dan kualitas pengembalian ekuitas tersebut.

3. Pengaruh EPS terhadap Harga Saham

EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham ($\beta = 11,663$; sig. 0,000), sehingga H3 diterima. Koefisien positif terbesar di antara ketiga variabel menunjukkan bahwa EPS merupakan indikator fundamental paling dominan dalam memengaruhi harga saham PGAS. Setiap kenaikan satu satuan EPS berpotensi mendorong kenaikan harga saham yang jauh lebih besar dibandingkan kontribusi ROA maupun ROE, yang menandakan sensitivitas pasar yang tinggi terhadap laba per lembar saham.

Dalam kerangka teori sinyal [15], EPS merupakan sinyal paling langsung dan mudah diinterpretasikan mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba bagi setiap lembar saham. Berbeda dengan ROA dan ROE yang bersifat rasio agregat, EPS secara langsung berkaitan dengan hak ekonomi pemegang saham, termasuk potensi dividen dan *capital gain*. Oleh karena itu, investor cenderung menjadikan EPS sebagai acuan utama dalam menilai kewajaran harga saham, dan kenaikan EPS direspons sebagai sinyal positif yang kuat sehingga mendorong permintaan dan harga saham naik.

Dominasi EPS pada PGAS juga dapat dijelaskan dari perspektif perilaku investor pasar modal Indonesia yang sebagian besar berorientasi pada indikator yang sederhana dan langsung. Di tengah kompleksitas faktor yang memengaruhi ROA dan ROE pada BUMN energi, EPS menjadi tolok ukur yang paling konkret dan mudah dipahami, sehingga perannya sebagai penentu harga saham menjadi paling konsisten. Hal ini menegaskan bahwa di antara ketiga rasio, EPS adalah sinyal yang paling kredibel di mata investor PGAS.

Temuan ini sejalan dengan [11], [14] yang menemukan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, dan juga didukung [19] yang menempatkan EPS sebagai indikator paling konsisten. Studi [10] pada sektor lain juga menemukan EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Dukungan paling tegas datang dari bukti internasional: [1] yang meneliti bank-bank di Bursa Efek Amman (2005–2011) menemukan EPS memiliki koefisien korelasi tertinggi terhadap harga saham ($r = 0,84$) dibandingkan seluruh variabel lain yang diuji sebuah pola yang persis tercermin pada PGAS, di mana koefisien EPS ($\beta = 11,663$) jauh melampaui ROA dan ROE. Konvergensi temuan lintas negara, lintas sektor, dan lintas periode ini menegaskan posisi EPS sebagai indikator fundamental yang paling konsisten dan kredibel dalam pembentukan harga saham. Dominasi EPS pada PGAS dengan demikian bukan sekadar hasil lokal, melainkan konfirmasi atas pola yang berlaku luas, sehingga peningkatan EPS menjadi strategi paling efektif untuk mendorong harga saham.

4. Pengaruh Simultan ROA, ROE, dan EPS terhadap Harga Saham

Secara simultan, ROA, ROE, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham ($F = 962,498$; sig. 0,000), sehingga H4 diterima. Nilai F yang sangat besar menunjukkan bahwa model regresi yang menggabungkan ketiga rasio sangat layak (fit) dan memiliki kekuatan menjelaskan yang tinggi. Hal ini berarti bahwa meskipun arah pengaruh parsial berbeda-beda, investor pada praktiknya menilai harga saham PGAS berdasarkan kombinasi berbagai indikator fundamental secara bersamaan, bukan satu rasio tunggal.

Temuan simultan ini selaras dengan teori sinyal [15] yang memandang bahwa investor mengolah serangkaian sinyal keuangan secara terintegrasi sebelum mengambil keputusan. Kombinasi ROA, ROE, dan EPS membentuk gambaran menyeluruh mengenai efisiensi aset, pengembalian modal, dan laba per saham, yang ketika dianalisis bersama-sama memberikan dasar penilaian yang lebih komprehensif. Hasil ini sejalan dengan [2], [18] yang menemukan rasio profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Nilai R^2 sebesar 0,995 menunjukkan model memiliki daya jelas yang sangat tinggi, di mana 99,5% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh ketiga variabel. Namun, nilai R^2 yang mendekati sempurna ini perlu dimaknai dengan hati-hati. Pada sampel kecil ($n = 20$), model regresi rentan terhadap *overfitting*, yaitu kondisi di mana model terlalu menyesuaikan diri dengan data sehingga berisiko kehilangan daya generalisasi. Oleh karena itu, meskipun secara statistik model sangat kuat, penerapan temuan ke perusahaan atau periode lain perlu dilakukan secara berhati-hati, sebagaimana ditekankan pada bagian keterbatasan penelitian.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Return on Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, *Return on Equity* (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham PT Perusahaan Gas Negara Tbk periode 2020–2024. Secara simultan, ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan kontribusi sebesar 99,5%. EPS merupakan indikator dominan, sedangkan arah negatif ROA dan ROE mengindikasikan adanya faktor kontekstual industri energi dan karakteristik BUMN yang memengaruhi reaksi investor.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, objek penelitian terbatas pada satu perusahaan (PGAS) dengan periode pengamatan 2020–2024, sehingga hasilnya belum dapat digeneralisasi ke perusahaan atau sektor lain. Kedua, jumlah sampel relatif kecil ($n = 20$ data triwulanan), yang berisiko menimbulkan *overfitting* dan menjadikan nilai R^2 yang sangat tinggi perlu diinterpretasikan secara hati-hati. Ketiga, variabel yang diteliti terbatas pada tiga rasio fundamental, sedangkan harga saham juga dipengaruhi faktor lain seperti rasio leverage, faktor makroekonomi, dan sentimen pasar yang belum tercakup dalam model.

Saran

Bagi manajemen PGAS, disarankan untuk menjaga konsistensi pertumbuhan laba per saham (EPS) karena terbukti menjadi indikator dominan yang merespons positif oleh investor, serta mengomunikasikan kinerja keuangan secara transparan untuk menjaga kepercayaan pasar. Bagi investor, ketiga rasio sebaiknya digunakan secara komprehensif dengan tetap memperhatikan konteks

industri dan kebijakan energi, mengingat arah pengaruh ROA dan ROE pada PGAS tidak selalu searah dengan ekspektasi umum. Bagi peneliti selanjutnya (*future research*), disarankan untuk memperluas sampel lintas perusahaan sektor energi atau BUMN lain agar hasil lebih dapat digeneralisasi, memperpanjang periode pengamatan, menambahkan variabel seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), suku bunga, atau nilai tukar, serta mempertimbangkan pendekatan analisis runtut waktu (*time series*) seperti regresi data panel atau ARIMA untuk menangkap dinamika temporal secara lebih tepat.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Almumani, M. A. (2014). Determinants of Equity Share Prices of the Listed Banks in Amman Stock Exchange: Quantitative Approach. *International Journal of Business and Social Science*, 5(1), 91–104.
- [2] Darmawan, R. L., & Megawati, L. (2022). Pengaruh ROA, ROE, EPS terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Semen di Bursa Efek Indonesia. *JISIP (Jurnal Ilmu Sosial dan Pendidikan)*, 6(2), 3926–3935. <https://doi.org/10.58258/jisip.v6i2.3033>
- [3] Fadila, A. N., & Nuswandari, C. (2022). Apa Saja Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham. *E-Bisnis: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 15(2), 283–293. <https://doi.org/10.51903/e-bisnis.v15i2.837>
- [4] Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (Edisi 9). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [5] Isah Amini Yasmin, & Kosasih. (2024). Pengaruh ROA, ROE, EPS, dan PER terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Coal Mining di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018–2022. *Economic Reviews Journal*, 3(4), 1843–1863. <https://doi.org/10.56709/mrj.v3i4.560>
- [6] Iwan, F., & Nasywa, K. A. (2021). Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 1(4), 40–57. <https://doi.org/10.32509/jmb.v1i1.1338>
- [7] Julaika, R., & Husni, M. (2023). Pengaruh ROA, ROE, ROI, EPS dan PER terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2017–2021). *Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan*, 12(2), 1–7.
- [8] Kabajah, M. A. M., Al Nu'aimat, S. M. A., & Dahmash, F. N. (2012). The Relationship between the ROA, ROE and ROI Ratios with Jordanian Insurance Public Companies Market Share Prices. *International Journal of Humanities and Social Science*, 2(11), 115–120.
- [9] Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- [10] Ladaina, M. S., Paisal, & Afrizawati. (2020). Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Return on Equity (ROE) terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Terapan Ilmu Ekonomi, Manajemen dan Bisnis*, 1(1).
- [11] Maftukhah, D., & Saputro, D. F. H. (2024). Pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Energy yang Terdaftar di BEI Tahun 2021–2022. *Journal of Social Science Research*, 4(1), 1779–1792. <https://doi.org/10.31004/inovatif.v4i1>
- [12] Pratama, A. R. Y., Prapanca, D., & Sriyono. (2024). Return on Asset (ROA), Return on Investment (ROI), Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan Subsektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di BEI Tahun 2020–2023). *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(2), 5755–5769.
- [13] Pratama, H. A., & Afriyeni, A. (2022). Pengaruh DER, ROA, ROE terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Creative Research Management Journal*, 5(2), 72–81. <https://doi.org/10.32663/crmj.v5i2.3259>
- [14] Rizal Rosikin, & Maulida Nurhidayati. (2023). Pengaruh EPS, ROE, dan ROA terhadap Harga Saham Perusahaan Consumer Goods Periode 2015–2020. *Niqosiya: Journal of Economics and Business Research*, 3(1), 65–74. <https://doi.org/10.21154/niqosiya.v3i1.911>

- [15] Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- [16] Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- [17] Sukmawati, R., & Tarmizi, M. I. (2022). Return on Assets, Return on Equity dan Earning Per Share Berpengaruh terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen*, 27(2), 58–66.
- [18] Sutriyadi, R. (2023). Pengaruh ROA, ROE, EPS dan NPM terhadap Harga Saham Indeks LQ45 Tahun 2018–2022. *Jurnal Lentera Akuntansi*, 8(1), 249. <https://doi.org/10.34127/jrakt.v8i1.864>
- [19] Utami, M. R., & Darmawan, A. (2019). Effect of DER, ROA, ROE, EPS and MVA on Stock Prices in Sharia Indonesian Stock Index. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 4(1), 15–22. <https://doi.org/10.30871/jaat.v4i1.1195>