

Pengaruh Earnings Per Share, *Return On Equity* dan *Price Earnings Ratio* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Konstituen Indeks IDX30 Periode 2022-2024

Fahad Muhammad Nasir¹⁾, Dheri Febiyani Lestari²⁾

^{1,2}Universitas Cipasung, Tasikmalaya, Indonesia

e-mail: fahadmun890@gmail.com¹, dherifebiyanilestari@uncip.ac.id²

Article Information

Submit: 27-04-2025

Revised: 24-05-2026

Accepted: 31-05-2026

Abstrak

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh fenomena anomali volatilitas harga saham pada emiten unggulan, di mana rata-rata harga saham indeks IDX30 terkoreksi tajam sebesar 14,94% periode 2022–2024 meskipun kinerja rata-rata laba bersih internalnya tumbuh solid. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh EPS, ROE, dan Price PER terhadap Harga Saham. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan teknik purposive sampling, menghasilkan sampel sebanyak 19 perusahaan dengan total 57 unit observasi data panel. Perangkat lunak EVIEWS 13 digunakan sebagai alat analisis melalui pendekatan Fixed Effect Model (FEM) dengan pengujian asumsi klasik yang difokuskan pada uji multikolinieritas dan heteroskedastisitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, EPS dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham, yang menegaskan kredibilitas Teori Sinyal (Signalling Theory) dan Teori Pasar Efisien (Efficient Market Hypothesis bentuk setengah kuat), di mana pasar merespons informasi publik secara rasional dalam melakukan valuasi saham blue-chip. Sebaliknya, ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham akibat terjadinya desensitisasi investor terhadap persentase profitabilitas internal di atas kertas. Implikasi penelitian ini menyarankan investor untuk memprioritaskan indikator keuntungan riil dan rasio valuasi pasar (EPS dan PER) dalam pengambilan keputusan investasi ekuitas likuid.

Kata kunci: Earnings Per Share, Return On Equity, Price Earnings Ratio, Harga Saham, Regresi Data Panel

Abstract

This research is motivated by the phenomenon of stock price volatility anomalies in leading issuers, where the average stock price of the IDX30 index sharply corrected by 14.94% during the 2022–2024 period despite solid growth in their average internal net earnings. This study aims to analyze the effect of Earnings Per Share (EPS), Return on Equity (ROE), and Price Earnings Ratio (PER) on Stock Prices. The research design is quantitative, utilizing a purposive sampling technique that yielded 19 companies as final samples, resulting in 57 panel data observation units. EVIEWS 13 software was utilized as the primary analytical tool through the Fixed Effect Model (FEM) approach, with classical assumption tests focused specifically on multicollinearity and heteroskedasticity testing. The results demonstrate that partially, EPS and PER have a positive and significant effect on Stock Prices. This confirms the credibility of both Signalling Theory and the semi-strong form of the Efficient Market Hypothesis (EMH), indicating that the market rationally assimilates public information to evaluate blue-chip stock valuations. Conversely, ROE has a negative and insignificant effect on Stock Prices due to investor desensitization toward paper-based internal profitability percentages. The implication of this study suggests that investors should prioritize real earnings indicators and market valuation ratios (EPS and PER) when making investment decisions in liquid equities.

Keywords: Earnings Per Share, Return On Equity, Price Earnings Ratio, Stock Price, Panel Data Regression

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran strategis dalam perekonomian modern sebagai mekanisme distribusi dana efisien antara investor dan emiten. Salah satu instrumen utama yang menjadi daya tarik bagi investor adalah saham Fitria et al., (2022). Di Bursa Efek Indonesia (BEI), indeks IDX30 menjadi acuan krusial karena merepresentasikan 30 perusahaan dengan tingkat likuiditas tertinggi serta kondisi fundamental yang solid. Menurut Sunartiyono, (2020) harga saham hakikatnya adalah total nilai saat ini dari semua aliran kas yang akan didapatkan investor selama memegang saham

tersebut, dengan memperhitungkan tingkat keuntungan yang dinilai wajar. Menurut Rambe, (2025) Fluktuasi harga saham sangat bergantung pada dinamika pasar, di mana keseimbangan antara volume permintaan dan ketersediaan penawaran menjadi penentu utamanya. Menurut Riri Qudrotul A'iniyah, (2021) dalam melakukan analisis tingkat mikro, investor umumnya mengandalkan pendekatan analisis fundamental guna membedah kondisi dan kinerja perusahaan secara mendalam. Investor cenderung mengalokasikan modalnya pada perusahaan dengan fundamental baik karena ekspektasi keuntungan di masa depan. Rasio keuangan yang dianalisis dalam penelitian ini diproyeksikan melalui dua dimensi utama, yaitu penilaian pasar dan kinerja profitabilitas. Dengan menggunakan *Earnings Per Share* dan *Price Earnings Ratio* sebagai rasio pasar dan *Return on Equity* sebagai rasio profitabilitas.

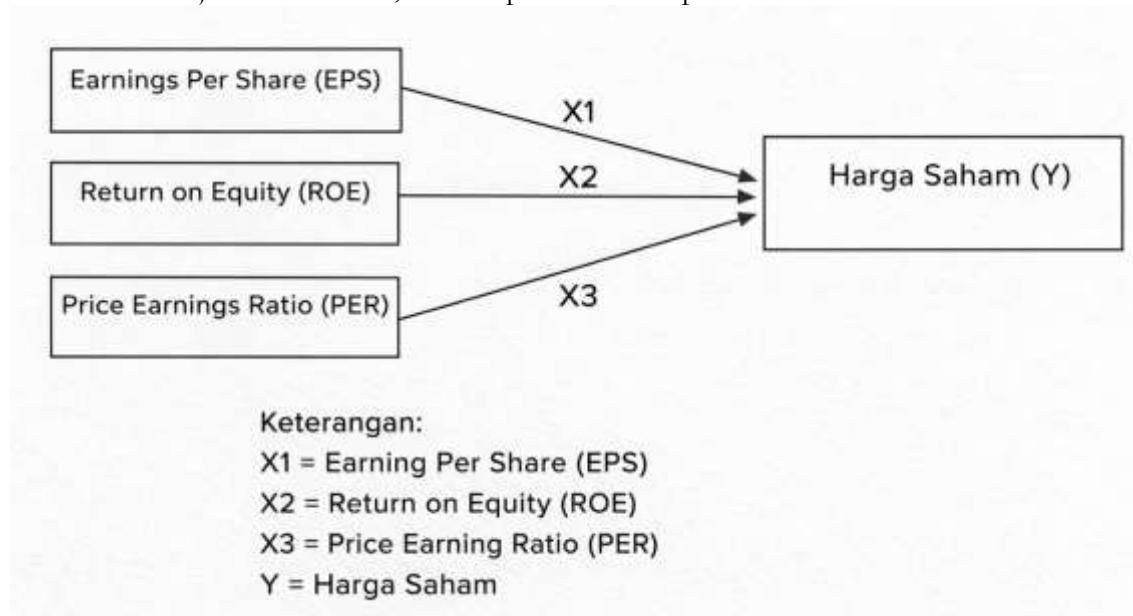
Pemilihan periode penelitian 2022–2024 menjadi sangat krusial karena merupakan fase transisi pemulihan pasca-pandemi menuju stabilitas ekonomi baru. Sebagai kelompok saham "elit", emiten dalam indeks IDX30 diharapkan menjadi pilar stabilitas bagi pasar. Namun, realitanya menunjukkan fenomena yang kontradiktif di mana harga saham emiten unggulan justru mengalami volatilitas tajam yang tidak selaras dengan kinerja internalnya. Hal ini mengindikasikan adanya ketidaksinkronan antara fundamental perusahaan dengan respon pasar.

Fenomena menarik terlihat pada pergerakan pasar saham konstituen IDX30 selama periode 2022–2024, di mana terjadi volatilitas harga yang tidak sejalan dengan tren pertumbuhan kinerja internal emiten. Berdasarkan data historis bursa, rata-rata industri emiten sampel secara agregat mencatat pertumbuhan *Earnings Per Share* (EPS) yang cukup solid sebesar 22,66%, yang diiringi oleh pertumbuhan rata-rata *Return on Equity* (ROE) sebesar 11,94%. Namun secara anomali, rata-rata harga saham konstituen tersebut justru mengalami koreksi atau penurunan hingga mencapai 14,94%, sementara multiplier pasar berupa *Price Earnings Ratio* (PER) terkompresi tipis sebesar 2,59%. Berdasarkan Tabel 1, terlihat anomali pada PT BBRI di mana pada tahun 2024 harga saham terkoreksi sebesar Rp1.055,93 (turun 22%) meskipun EPS dan ROE meningkat secara konsisten. Fenomena serupa terlihat pada UNVR yang mencatatkan lonjakan efisiensi modal (ROE) drastis hingga 105,40%, namun harga sahamnya justru merosot tajam. Ketidaksinkronan ini mengindikasikan bahwa sinyal fundamental tidak selalu direspons positif oleh pasar, sehingga memicu pertanyaan mengenai relevansi variabel keuangan tradisional dalam menentukan harga saham saat ini.

Ketidaktepastian ini diperkuat oleh adanya kesenjangan hasil penelitian terdahulu (*research gap*). Ali et al (2022) mengemukakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap harga saham, namun Wisnu Karma Paramayoga, (2023) menemukan hasil yang tidak berpengaruh signifikan. Begitu pula pada ROE, dimana Suryani et al., (2022) menemukan pengaruh positif, sedangkan Sayyidah et al., (2025) memberikan hasil yang kontradiktif. Sementara itu, Larojan, (2021) menemukan pengaruh positif PER, namun Nainggolan, (2019) justru tidak menemukan pengaruh signifikan. Adanya perbedaan temuan empiris serta fenomena anomali pada indeks IDX30 mendorong peneliti untuk melakukan pengujian kembali. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh EPS, ROE, dan PER terhadap harga saham pada indeks IDX30 periode 2022–2024 dengan tujuan menyajikan landasan analisis yang imparial bagi investor dalam menentukan strategi investasi

Kerangka Konseptual

Berdasarkan kajian teori di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:



Hipotesis

- H1: Earnings Per Share berpengaruh positif terhadap Harga Saham
- H2: Return On Equity berpengaruh positif terhadap Harga Saham
- H3: Price Earnings Ratio berpengaruh positif terhadap Harga Saham

METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini meliputi EPS, ROE, dan PER sebagai variabel bebas, serta Harga Saham sebagai variabel terikat. Subjek penelitian difokuskan pada perusahaan yang tercatat dalam indeks IDX30 di BEI selama periode pengamatan tahun 2022–2024. Adapun Sumber informasi dalam studi ini berasal dari data sekunder yang merujuk pada laporan keuangan tahunan emiten. publikasi resmi emiten. Menurut Sugiyono, (2017) data sekunder diartikan sebagai jenis informasi yang tidak didapatkan peneliti secara langsung dari narasumber utama, melainkan melalui pemanfaatan dokumen atau jasa pihak ketiga.

Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono, (2017) populasi sebagai suatu cakupan wilayah generalisasi. yang mencakup subjek maupun objek dengan sifat dan ciri khusus yang dipilih oleh pihak peneliti untuk diteliti kriteria spesifiknya hingga akhirnya diperoleh suatu konklusi. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh emiten yang terdaftar dalam indeks IDX30 di BEI selama periode 2022–2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *non-probability sampling* dengan pendekatan *purposive sampling*. proses seleksi sampel dirangkum dalam tabel berikut:

Tabel 2. Populasi dan Sampel

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX30 periode 2022-2024	38
2	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar dalam indeks IDX30 selama periode 2022-2024	17

3	Perusahaan yang terdapat terdapat data terkait variabel EPS, ROE, PER, beserta informasi harga saham telah terdokumentasi secara utuh sesuai dengan rentang waktu penelitian yang telah ditentukan	2
	Total Sampel Penelitian	19
	Total Observasi (19 perusahaan x 3 tahun)	57

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan prosedur seleksi tersebut, menghasilkan sebanyak 19 perusahaan yang dianggap representatif dan memenuhi syarat sebagai sampel di antaranya adalah ADRO, ANTM, ARTO, ASII, BBKA, BBNI, BBRI, BMRI, CPIN, INCO, INDF, KLBF, MDKA, PGAS, PTBA, SMGR, TLKM, UNTR, dan UNVR. Sampel ini dianggap representatif untuk menggambarkan pengaruh variabel fundamental terhadap harga saham pada kelompok saham berlikuiditas tinggi di BEI.

Definisi Operasional Variabel

Tabel 3. Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Indikator/Rumus	Skala
<i>Earning Per Share</i> (X1)	Menurut Tantiyati & Uzliawati, (2023) <i>Earning Per Share</i> merupakan indikator keuangan yang berfungsi untuk mengevaluasi besarnya keuntungan atau pengembalian yang diperoleh investor atas setiap lembar saham yang mereka miliki	$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$	Rasio
<i>Return On Equity</i> (X2)	Menurut Sutriyadi, (2023) Rasio <i>Return On Equity</i> berfungsi sebagai alat ukur untuk mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang bersumber dari setiap satuan mata uang yang ditanamkan sebagai modal sendiri oleh para pemegang saham.	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio
<i>Price Earning Ratio</i> (X3)	Menurut Nur Zakia et al (2022) <i>Price Earnings Ratio</i> merupakan salah satu metrik fundamental utama yang dapat dimanfaatkan oleh	$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{EPS}$	Rasio

<p>Harga Saham (Y)</p>	<p>investor untuk memproyeksikan serta mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan di masa depan, sekaligus menjadi acuan dalam mengestimasi nilai wajar harga saham. Menurut Sarinni, (2023) Harga saham merupakan manifestasi dari estimasi investor terhadap potensi keuntungan di masa depan, yang penentuannya terjadi di bursa melalui mekanisme pasar. Fluktuasi nilai ini mencerminkan keseimbangan antara pihak yang melakukan penawaran dan permintaan saham.</p>	<p>Rasio</p> <p><i>Closing Price</i> (Harga Penutupan Akhir Tahun)</p>
------------------------	--	--

Sumber: Data diolah (2026)

Teknik Analisis Data

Perangkat lunak EViews digunakan sebagai alat utama dalam melakukan analisis data dengan metode kuantitatif pada penelitian ini melalui pendekatan regresi data panel. Prosedur analisis diawali dengan penerapan statistik deskriptif guna memetakan karakteristik distribusi data setiap variabel penelitian.

Selanjutnya pemilihan model estimasi, Menurut Fitri, (2025) pemilihan model estimasi yang paling tepat dalam analisis data panel dilakukan melalui tahapan tiga pengujian utama. Tahap awal menggunakan uji Chow untuk menentukan pilihan antara *common effect model* (CEM) dan *fixed effect model* (FEM), guna mengidentifikasi adanya variasi signifikan antar-karakteristik unit amatan. Tahap kedua menerapkan uji Hausman untuk membandingkan efisiensi antara *fixed effect* dan *random effect model* (REM), sekaligus menguji ada tidaknya korelasi antara efek acak dengan variabel independen demi menjamin konsistensi model. Tahap akhir melibatkan uji *Lagrange Multiplier* (LM) untuk menilai kelayakan *random effect model* dibanding *pooled OLS (common effect)* berdasarkan variasi acak antarunit. Rangkaian ketiga uji statistik ini krusial untuk memastikan model terpilih telah selaras dengan karakteristik data, sehingga mampu menghasilkan estimasi yang konsisten dan efisien.

Rangkaian analisis dilanjutkan dengan pengujian asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi untuk menjamin kelayakan model regresi. Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan melalui uji statistik t untuk mengevaluasi pengaruh parsial dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Kelayakan model secara keseluruhan dinilai menggunakan uji F, sementara kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen diukur melalui koefisien determinasi (R^2)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis Statistik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, data penelitian terlebih dahulu dianalisis secara deskriptif guna memahami distribusi dan tingkat keragaman data pada setiap variabel amatan. Melalui statistik deskriptif, dapat diketahui sejauh mana data menyimpang dari nilai rata-ratanya. Adapun hasil analisis statistik deskriptif untuk periode 2022–2024 dipaparkan pada Tabel sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Analisis Statistik

	X1	X2	X3	Y
Mean	5.639019	0.947988	2.782584	8.173018
Median	5.817944	2.079442	2.524127	8.261831
Maximum	8.977904	4.657763	8.083079	10.10575
Minimum	0.615186	-3.912023	1.098612	6.851851
Std. Dev.	1.532421	2.316886	1.269483	0.695262

Sumber: data diolah 2026

variabel *Earnings Per Share* (X1) memiliki nilai rata-rata sebesar 5,639019 dengan standar deviasi sebesar 1,532421, yang menunjukkan bahwa tingkat penyebaran data variabel *Earnings Per Share* (X1) relatif rendah sehingga data cenderung homogen. Nilai maksimum *Earnings Per Share* (X1) sebesar 8,977904, sedangkan nilai minimum sebesar 0,615186, yang menunjukkan adanya perbedaan nilai *Earnings Per Share* (X1) antarperusahaan selama periode penelitian. Variabel *Return On Equity* (X2) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,947988 dengan standar deviasi sebesar 2,316886, yang menunjukkan bahwa tingkat penyebaran data variabel *Return On Equity* (X2) cukup tinggi. Nilai maksimum *Return On Equity* (X2) sebesar 4,657763 dan nilai minimum sebesar -3,912023, yang mencerminkan adanya perbedaan kondisi *Return On Equity* (X2) antarperusahaan dalam periode penelitian

Variabel *Price Earnings Ratio* (X3) memiliki nilai rata-rata sebesar 2,782584 dengan standar deviasi sebesar 1,269483, yang menunjukkan bahwa data variabel *Price Earnings Ratio* (X3) memiliki tingkat penyebaran yang relatif rendah. Nilai maksimum *Price Earnings Ratio* (X3) sebesar 8,083079, sedangkan nilai minimum sebesar 1,098612, yang menunjukkan adanya variasi nilai *Price Earnings Ratio* (X3) pada perusahaan yang diteliti. Variabel Harga Saham (Y) memiliki nilai rata-rata sebesar 8,173018 dengan standar deviasi sebesar 0,695262, yang menunjukkan bahwa tingkat penyebaran data variabel Harga Saham (Y) relatif rendah dan cenderung homogen. Nilai maksimum Harga Saham (Y) sebesar 10,10575 dan nilai minimum sebesar 6,851851, yang mencerminkan adanya perbedaan nilai Harga Saham (Y) antarperusahaan selama periode penelitian.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam mengestimasi hubungan antarvariabel menggunakan regresi data panel, peneliti dapat memilih satu di antara tiga model yang tersedia, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), atau *Random Effect Model* (REM)

Uji Chow

Menurut Ridwan, (2023) Uji Chow berfungsi sebagai penentu apakah penelitian akan menggunakan *common effect model* atau *fixed effect model*. Kriterianya adalah jika probabilitas F lebih dari 0,05, model yang terpilih adalah *common effect*. Namun, jika nilainya kurang dari 0,05, model *fixed effect* yang digunakan dan pengujian harus diteruskan ke Uji Hausman.

Tabel 5. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	12.458901	(18,35)	0.0000
Cross-section Chi-square	114.141599	18	0.0000

Sumber: data diolah EViews 13 (2026)

Hasil estimasi pada Tabel 5 menunjukkan nilai statistik *Cross-section F* sebesar 12,458901 dan *Cross-section Chi-square* sebesar 114,141599 dengan perolehan probabilitas kemaknaan sebesar 0,0000. Mengingat nilai probabilitas tersebut berada di bawah ambang batas signifikansi 0,05, keputusan statistik yang diambil adalah menolak H_0 dan menerima H_1 . Hal ini membuktikan secara empiris bahwa pemodelan *Fixed Effect Model* (FEM) memiliki kelayakan yang lebih baik daripada *Common Effect Model* (CEM) untuk analisis data panel ini.

Uji Hausman

Menurut Maulana & Samsuddin, (2025) Uji Hausman berfungsi sebagai penentu model estimasi terbaik dalam analisis data panel, yaitu untuk memilih antara penggunaan *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM). Menurut Basuki, (2021) Pengujian spesifikasi model melalui uji Hausman bersandar pada indikator probabilitas *Chi-Square Statistic*. Jika nilai probabilitas yang dihasilkan berada di bawah ambang batas 0,05, maka H_0 ditolak, yang mengonfirmasi bahwa pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) lebih valid untuk diterapkan. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas melampaui nilai signifikansi 0,05, maka keputusan statistik yang diambil adalah menerima H_0 , sehingga *Random Effect Model* (REM) menjadi estimasi yang lebih relevan untuk digunakan.

Tabel 6. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	27.961187	3	0.0000

Sumber: data diolah EViews 13 (2026)

Setelah *Fixed Effect Model* (FEM) terpilih melalui pengujian Chow, langkah berikutnya adalah melakukan Uji Hausman. Pengujian ini bertujuan untuk membandingkan dan menentukan model estimasi yang paling efisien antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Kriteria pengambilan keputusan dalam uji ini didasarkan pada nilai probabilitas (*Prob.*) *Cross-section Random*. Jika nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, yang menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat digunakan dibandingkan *Random Effect Model* (REM) Berdasarkan hasil ini pula, pengujian lanjutan menggunakan Uji *Lagrange Multiplier* (LM) tidak perlu dilakukan karena model *Random Effect* secara mutlak telah terbukti tidak lebih baik dibandingkan model *Fixed Effect*.

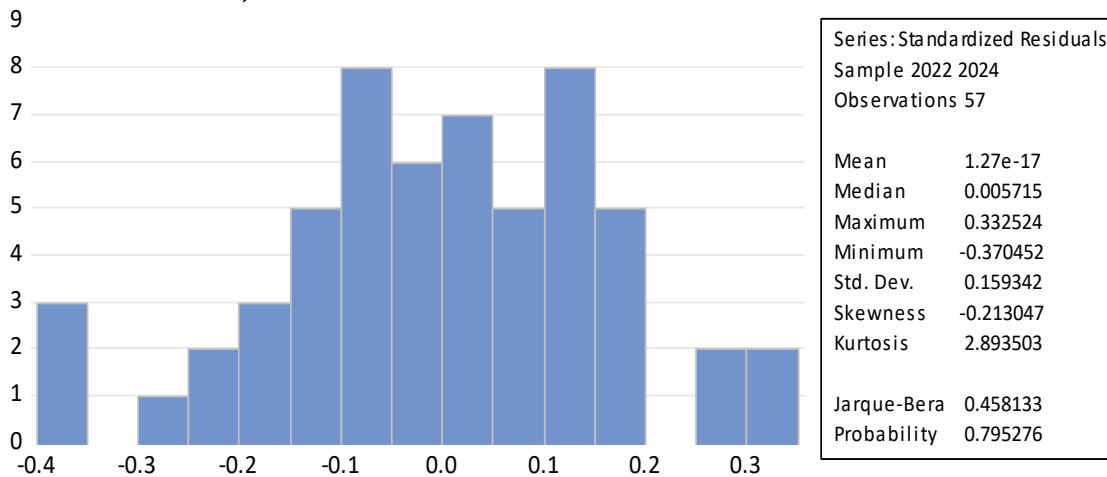
Sebelum melakukan analisis dan interpretasi mendalam terhadap *Fixed Effect Model* (FEM) yang terpilih sebagai model estimasi terbaik, pengujian asumsi klasik wajib dilakukan terlebih dahulu. Langkah ini krusial untuk menjamin bahwa parameter estimasi yang dihasilkan telah memenuhi kriteria kelayakan statistik, yaitu *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Mengikuti karakteristik estimasi model efek tetap (*Fixed Effect*), pengujian prasyarat yang wajib dilakukan difokuskan pada dua uji utama, yaitu Uji Multikolinieritas dan Heteroskedastisitas

Uji Asumsi Klasik

Menurut Sugiono dan Untung dalam Setiadi, (2022), Sebagai prasyarat fundamental dalam analisis regresi, uji asumsi klasik diterapkan guna menjamin bahwa kerangka model yang diangkat dalam penelitian ini. memenuhi standar statistik yang berlaku. Dalam studi ini, rangkaian pengujian tersebut mencakup analisis normalitas, multikolinieritas, dan heteroskedastisitas

Uji Normalitas

Gambar 1. Hasil Uji Normalitas



Sumber: data diolah EViews 13 (2026)

Berdasarkan output uji normalitas menggunakan pendekatan *Jarque-Bera*, nilai *Jarque-Bera* tercatat sebesar 0,458133 dengan angka signifikansi sebesar 0,795276. Nilai probabilitas yang berada di atas ambang batas 0,05 ini mengindikasikan bahwa residual model memiliki distribusi yang normal. Sejalan dengan temuan tersebut, visualisasi grafik histogram juga memperlihatkan pola distribusi residual yang mengikuti bentuk lonceng (kurva normal) secara konsisten. Kondisi ini menegaskan bahwa model regresi data panel yang diajukan telah lolos dari pelanggaran asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	0.221864	-0.840191
X2	0.221864	1.000000	-0.363086
X3	-0.840191	-0.363086	1.000000

Sumber: data diolah EViews 13 (2026)

Merujuk pada hasil uji multikolinieritas yang dianalisis melalui matriks korelasi antarvariabel independen, diketahui bahwa korelasi antara variabel X1 dan X2 sebesar 0.2219, korelasi antara variabel X1 dan X3 sebesar -0.8402, serta korelasi antara variabel X2 dan X3 sebesar -0.3631. Nilai korelasi tertinggi terdapat pada hubungan antara variabel X1 dan X3, yaitu sebesar -0.8402. Meskipun demikian, seluruh nilai koefisien korelasi antarvariabel independen menunjukkan angka di bawah ambang batas 0,85. Hal ini mengindikasikan bahwa model regresi yang diestimasi terbebas dari masalah multikolinieritas, sehingga seluruh variabel independen tersebut valid dan layak untuk digunakan dalam pengujian selanjutnya.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.294791	0.214160	1.376499	0.1774
X1	-0.029786	0.031837	-0.935579	0.3559
X2	-0.006660	0.005923	-1.124452	0.2685
X3	0.001673	0.035533	0.047082	0.9627

Sumber: data diolah EViews 13 (2026)

Berdasarkan Tabel 8, diketahui bahwa variabel *Earnings Per Share* (X1) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.3559, variabel *Return On Equity* (X2) sebesar 0.2685, dan variabel *Price Earnings Ratio* (X3) sebesar 0.9627. Seluruh nilai probabilitas variabel independen lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa varians residual model bersifat konstan, sehingga model regresi dalam penelitian ini terhindar dari bias akibat heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 9. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.351941	0.496775	12.78635	0.0000
X1	0.231882	0.073850	3.139911	0.0034
X2	-0.004795	0.013740	-0.348992	0.7292
X3	0.186171	0.082423	2.258731	0.0302

Sumber: data diolah EViews 13 (2026)

Berdasarkan hasil regresi data panel, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 6.351941 + 0.231882\text{EPS} - 0.004795\text{ROE} + 0.186171\text{PER} + e$$

- Nilai konstanta sebesar 6,351941 menunjukkan bahwa apabila variabel X1, X2, dan X3 bernilai tetap atau sama dengan nol, maka variabel Y memiliki nilai sebesar 6,351941. Konstanta yang bernilai positif ini mengindikasikan bahwa secara teoritis, perusahaan konstituen indeks IDX30 pada dasarnya telah memiliki nilai pasar dasar atau harga awal yang positif sekalipun terjadi kondisi di mana indikator-indikator profitabilitas dan pasar tersebut berada di titik nol.
- Variabel X1 memiliki koefisien regresi sebesar 0,231882 dengan tingkat probabilitas senilai 0,0034. Dikarenakan nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari taraf 0,05, dapat disimpulkan bahwa EPS memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada variabel EPS akan diikuti dengan peningkatan harga saham sebesar 0,231882, dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya dalam model berada dalam kondisi konstan
- Variabel X2 memiliki koefisien regresi sebesar -0,004795 dengan nilai probabilitas sebesar 0,7292. Nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa X2 berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Y. Artinya, perubahan pada X2 tidak memberikan pengaruh yang berarti terhadap perubahan Y.
- Variabel X3 memiliki koefisien regresi sebesar 0,186171 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0302. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa X3 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y. Artinya, setiap kenaikan satu satuan pada X3 akan meningkatkan Y sebesar 0,186171 dengan asumsi variabel lain konstan.

Uji T

Tabel 10. Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.351941	0.496775	12.78635	0.0000
X1	0.231882	0.073850	3.139911	0.0034
X2	-0.004795	0.013740	-0.348992	0.7292
X3	0.186171	0.082423	2.258731	0.0302

Sumber: data diolah EViews 13 (2026)

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) pada model regresi data panel, diketahui bahwa variabel *Earnings Per Share* (X1) memiliki nilai koefisien sebesar 0,231882 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0034. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa *Earnings Per Share* (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham (Y). Variabel *Return on Equity* (X2) memiliki nilai koefisien sebesar -0,004795 dengan nilai probabilitas sebesar 0,7292. Nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga Saham (Y). Sementara itu, variabel *Price Earnings Ratio* (X3) memiliki nilai koefisien sebesar 0,186171 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0302. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa *Price Earnings Ratio* (X3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham (Y). Dengan demikian, secara parsial variabel *Earnings Per Share* (X1) dan *Price Earnings Ratio* (X3) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, sedangkan variabel *Return on Equity* (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan konstituen indeks IDX30.

Uji F Kelayakan Model

Tabel 11. Hasil Uji F

R-squared	0.947475	Mean dependent var	8.173018
Adjusted R-squared	0.915960	S.D. dependent var	0.695262
S.E. of regression	0.201554	Akaike info criterion	-0.081293
Sum squared resid	1.421839	Schwarz criterion	0.707253
Log likelihood	24.31686	Hannan-Quinn criter.	0.225163
F-statistic	30.06426	Durbin-Watson stat	2.280241
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: data diolah EViews 13 (2026)

Berdasarkan output Uji F pada Tabel 11, nilai *F-statistic* tercatat sebesar 30,06426 dengan nilai signifikansi *Prob(F-statistic)* sebesar 0,000000. Nilai probabilitas yang berada di bawah ambang batas 0,05 ini menunjukkan bahwa EPS, ROE, dan PER secara bersama-sama berpengaruh nyata terhadap variabel harga saham. Dengan demikian, model regresi data panel dalam studi ini dinyatakan layak (*fit*) serta memiliki kapasitas yang tepat untuk menerangkan hubungan antara seluruh variabel independen dengan variabel dependennya.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 10. Hasil Koefisien Determinasi (R²)

R-squared	0.947475
Adjusted R-squared	0.915960
S.E. of regression	0.201554
Sum squared resid	1.421839
Log likelihood	24.31686

F-statistic	30.06426
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: data diolah EViews 13 (2026)

Berdasarkan output uji koefisien determinasi, diperoleh nilai *R-squared* senilai 0,947475 serta *Adjusted R-squared* sebesar 0,915960. Angka *Adjusted R-squared* ini mencerminkan bahwa kombinasi variabel independen (EPS, ROE, dan PER) mampu menjelaskan fluktuasi harga saham perusahaan IDX30 sebesar 91,596%. Adapun 8,404% sisanya diterangkan oleh variabel lain di luar ruang lingkup penelitian ini. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel yang dipilih memiliki kemampuan yang sangat prima dalam memprediksi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya.

Pembahasan

Pengaruh Earnings Per Share Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil estimasi regresi data panel menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM), variabel EPS terbukti memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,231882 dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,0034. Karena nilai probabilitas tersebut jauh lebih kecil dari taraf signifikansi = 0,05 ($0,0034 < 0,05$), maka hipotesis pertama H1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial, EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan konstituen indeks IDX30 periode 2022–2024. Setiap peningkatan nilai EPS secara konsisten akan direspons pasar lewat kenaikan nilai kapitalisasi atau harga saham di bursa.

Secara teoretis, temuan ini memberikan konfirmasi empiris yang kuat terhadap relevansi Teori Sinyal (*Signalling Theory*). Nilai EPS mengindikasikan besarnya laba bersih yang siap didistribusikan kepada investor untuk setiap lembar saham yang dimiliki. Ketika perusahaan-perusahaan *blue-chip* di indeks IDX30 mempublikasikan peningkatan laba per saham (EPS), informasi ini ditangkap oleh pelaku pasar sebagai sebuah "sinyal positif" (*good news*) mengenai kinerja internal emiten yang solid serta prospek pertumbuhan yang cerah di masa depan. Sinyal positif tersebut memicu peningkatan ekspektasi dan kepercayaan investor, yang pada gilirannya mendorong volume permintaan (*demand*) terhadap saham bersangkutan di pasar sekunder. Berdasarkan hukum pasar, lonjakan permintaan di tengah pasokan yang terbatas secara otomatis menggerakkan harga penutupan saham ke level yang lebih tinggi.

memperkuat hasil penelitian Ali et al (2022) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap harga saham. sekaligus menjawab ketidakpastian yang dimunculkan oleh Wisnu Karma Paramayoga, (2023). Hal ini mengindikasikan bahwa bagi investor pada saham-saham *blue chip*, laba bersih per lembar saham tetap menjadi sinyal fundamental utama. Peningkatan EPS mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mendistribusikan kemakmuran kepada pemegang saham, yang secara langsung direspons oleh pasar melalui kenaikan harga.

Pengaruh Return on Equity Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian parsial untuk variabel ROE menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,004795 dengan probabilitas sebesar 0,7292. Nilai probabilitas yang jauh melampaui ambang batas 0,05 ($0,7292 > 0,05$) mengindikasikan bahwa hipotesis kedua (H2) ditolak. Dengan demikian, secara parsial ROE berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga Saham pada emiten indeks IDX30 selama periode pengamatan. Fluktuasi naik atau turunnya rasio ROE tidak memberikan dampak atau kontribusi yang berarti terhadap pergeseran harga saham di pasar.

Tidak signifikannya pengaruh ROE ini mengindikasikan terjadinya fenomena desensitisasi investor terhadap indikator efisiensi pengelolaan modal internal pada kelompok saham papan atas (*blue chip*). Meskipun secara teoritis rasio ROE yang tinggi mencerminkan keandalan manajemen dalam memutar ekuitas menjadi laba bersih, para investor di indeks IDX30 tampaknya tidak

menjadikan rasio ini sebagai parameter tunggal atau utama dalam melakukan eksekusi beli. Konstituen IDX30 dikenal sebagai perusahaan berskala besar (*mature*) dengan struktur modal yang sudah mapan dan cenderung memiliki timbunan saldo laba ditahan yang masif. Oleh karena itu, investor lebih berfokus pada realisasi laba bersih nyata yang dibagikan (EPS) dan prospek harga pasar, ketimbang rasio persentase profitabilitas di atas kertas. Fenomena anomali ini terlihat jelas pada pergerakan saham PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tahun 2024, di mana meskipun perusahaan mencatatkan lonjakan efisiensi modal (ROE) yang sangat tinggi hingga mencapai 105,40%, harga sahamnya di bursa justru mengalami koreksi tajam.

Temuan ini sejalan dengan hasil kontradiktif dari Sayyidah et al., (2025). dan menjadi antitesis bagi hasil penelitian Suryani et al., (2022). Fenomena ini menunjukkan bahwa investor pada perusahaan unggulan cenderung lebih berorientasi pada hasil akhir laba bersih (EPS) dibandingkan metrik efisiensi penggunaan ekuitas.

Pengaruh Price Earning Ratio Terhadap Harga Saham

Merujuk pada output *Fixed Effect Model* (FEM), variabel PER memperoleh angka koefisien regresi yaitu positif sebesar 0,186171 dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,0302. Karena nilai probabilitas tersebut berada di bawah tingkat kekeliruan 5% ($0,0302 < 0,05$), maka hipotesis ketiga (H3) secara resmi diterima. Hal ini membuktikan bahwa secara parsial, PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan konstituen indeks IDX30 periode 2022–2024

Signifikansi kuat variabel PER pada kelompok saham *blue-chip* indeks IDX30 menarik untuk ditelaah lebih dalam menggunakan sudut pandang Teori Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis* / EMH). Secara teoritis, saham-saham dalam indeks IDX30 merupakan representasi dari pasar yang mendekati bentuk efisien setengah kuat (*semi-strong form efficiency*). Dalam kondisi pasar seperti ini, segala bentuk informasi publik yang tersedia termasuk laporan keuangan, pengumuman laba, dan prospek korporasi akan langsung terfleksikan secara cepat dan akurat pada harga saham di bursa.

Meskipun secara historis valuasi pasar saham *blue-chip* cenderung lebih stabil dan matang (*mature*), nilai PER dalam kerangka EMH bertindak sebagai instrumen penyebaran informasi (*information dissemination*) yang sangat dinamis. Ketika emiten IDX30 memiliki prospek pertumbuhan masa depan yang tinggi, informasi tersebut langsung diserap oleh pasar dan diwujudkan dalam bentuk kesediaan investor untuk membayar harga premium (*higher multiplier*). Angka PER yang signifikan ini membuktikan bahwa investor pada saham liquid tidak melihat rasio ini hanya sebagai indikator statis mengenai "mahal atau murahnya" suatu saham, melainkan sebagai cerminan dari ekspektasi rasional pasar (*rational market expectations*) terhadap arus kas masa depan yang telah disesuaikan dengan risiko (*risk-adjusted future cash flows*).

Dalam perspektif Teori Sinyal (*Signalling Theory*), stabilitas valuasi pada saham *blue-chip* justru membuat perubahan pada nilai PER menjadi sinyal premium yang sangat kredibel di mata investor. Investor rela membayar kelipatan laba yang lebih tinggi karena indeks IDX30 menawarkan risiko kegagalan yang rendah dan likuiditas yang tinggi. Oleh karena itu, konsistensi pengaruh PER yang positif dan signifikan ini menegaskan bahwa dalam pasar yang efisien, penilaian valuasi pasar (*market valuation*) tetap menjadi faktor determinan utama yang secara aktif menggerakkan penyesuaian harga saham di Bursa Efek Indonesia.

Temuan ini mendukung hasil penelitian Larojan, (2021) dan mengklarifikasi ketidaksignifikanan yang sebelumnya ditemukan oleh Nainggolan, (2019) Dalam konteks IDX30, PER yang tinggi mencerminkan ekspektasi pertumbuhan laba di masa depan. Investor bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk saham-saham dengan prospek pertumbuhan yang meyakinkan, menunjukkan bahwa penilaian pasar (*market valuation*) merupakan faktor determinan yang kuat bagi harga saham di pasar modal Indonesia.

KESIMPULAN

Merujuk pada hasil estimasi regresi data panel yang telah dilakukan menggunakan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) berbantuan perangkat lunak EViews 13, dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel EPS dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan konstituen indeks IDX30 periode 2022–2024, di mana peningkatan keuntungan riil per lembar saham dan nilai valuasi pasar premium menjadi sinyal positif yang direspons secara aktif oleh investor dalam kerangka pasar efisien setengah kuat (*semi-strong form*). Sebaliknya, variabel ROE ditemukan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga Saham, yang mengindikasikan terjadinya fenomena desensitisasi di mana fluktuasi rasio efisiensi pengelolaan modal internal tidak lagi menjadi parameter utama bagi investor dalam menentukan penilaian pasar terhadap saham-saham kategori *blue-chip*

SARAN

Berdasarkan keterbatasan dan temuan dalam penelitian ini, disarankan bagi para investor di pasar modal untuk lebih memprioritaskan analisis pada indikator penilaian pasar dan realisasi keuntungan nyata per lembar saham seperti variabel EPS dan PER ketika mengambil keputusan investasi pada saham *blue-chip*, daripada hanya berfokus pada persentase profitabilitas internal (ROE) di atas kertas. Sementara itu, bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk mengembangkan kajian ini, direkomendasikan untuk memperluas ruang lingkup pemodelan data panel dengan mengintegrasikan variabel makroekonomi eksternal yang secara spesifik memengaruhi stabilitas pasar secara makro, seperti perubahan *BI-Rate*, tingkat inflasi domestik, fluktuasi nilai tukar rupiah (kurs), serta kebijakan suku bunga bank sentral Amerika Serikat (*The Fed Rate*), guna mengukur daya determinasi faktor eksternal secara lebih komprehensif terhadap volatilitas harga saham pada indeks IDX30.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, K., Chisti, K. A., & Malik, I. A. (2022). *Economics and Business Quarterly Reviews Impact of Earnings Per Share on Stock Prices and Price to. 5*, 147–152. <https://doi.org/10.31014/aior.1992.05.02.421>
- Basuki, A. T. (2021). *NALISIS DATA PANEL DALAM PENELITIAN EKONOMI DAN BISNIS (DIKLENGKAPI DENGAN PENGGUNAAN EVIEWS)* (A. T. Basuki (ed.); Agus Tri B).
- Fitri S Kasim, H. (2025). *PEMBERDAYAAN PEREMPUAN DAN RATA - RATA LAMA SEKOLAH*. 7(3), 923–931.
- Fitria, Z., Suselo, D., Sayyid, U., & Rahmatullah, A. (2022). *JURNAL EKONOMI , MANAJEMEN , BISNIS DAN SOSIAL Pengaruh CR , DER , ROE Dan EPS Terhadap Harga Saham Pada*. 2, 275–283.
- Ghozali, I. (2020). *Ghozali 2020 (25 Grand Theory 25 Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi dan Bisnis).pdf*. Yoga Pratama.
- Larojan, C. (2021). *Economics and Business Quarterly Reviews Impact of Accounting Ratios on Stock Market Price of Listed*. 4(3), 1–10. <https://doi.org/10.31014/aior.1992.04.03.365>
- Maulana, I., & Samsuddin, M. A. (2025). *TERHADAP PRODUK DOMESTIK REGIONAL BRUTO DI NEGARA-NEGARA APEC : ANALISIS REGRESI DATA*. 02, 60–65.
- Nainggolan, A. (2019). *PENGARUH EPS, ROE, NPM, DER, PER TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2017*. 5, 61–70.
- Nur Zakia Laila Romadhoni, Ida Siswatiningsih, M. R. K. (2022). *Pengaruh EPS , PER , dan ROA Terhadap Harga Saham*.
- Rambe, N. (2025). *PENGARUH LIKUIDITAS DAN SOLVABILITAS TERHADAP HARGA*

SAHAM PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERINDEKS ISSI.
<https://doi.org/http://etd.uinsyahada.ac.id/id/eprint/13252>

- Ridwan, M. dan D. A. R. (2023). *PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PELUANG PERTUMBUHAN DAN KEBIJAKAN UTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN.* 1(4).
- Riri Qudrotul A'iniyah, E. T. (2021). *PENGARUH INDIKATOR MAKROEKONOMI, KINERJA KEUANGAN DAN HARGA SAHAM TERHADAP RETURN SAHAM: STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR IDX30 DI BEI 2015-2019.* 15(2).
- Sarinni, J. B. (2023). *PENGARUH EARNING PER SHARE (EPS) DAN RETURN ON EQUITY (ROE) TERHADAP HARGA SAHAM PT . BANK RAKYAT INDONESIA AGRONLAGA.* 4(1), 103–121.
- Sayyidah, H., Siddiqa, H., & Lestari, D. F. (2025). *PENGARUH RETURN ON ASSETS(ROA), RETURN ON EQUITY(ROE), NET PROFIT MARGIN(NPM), GROSS PROFIT MARGIN(GPM) TERHADAP HARGA SAHAM PERBANKAN SYARIAH YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2021-2024.* 7(2), 144–159.
- Setiadi, S. O. (2022). *Pengaruh Current Ratio , Debt To Equity Ratio , Return On Asset , Earning Per Share dan Price Earning Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Barang Konsumsi Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar diBEI 2016 – 2020.* 1(2).
- Sugiyono. (2017). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF, KUALITATIF, DAN R&D.* ALFABETA.
- Sunartiyo, J. P. N. (2020). *PENGARUH CURRENT RATIO DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP HARGA SAHAM PT . INDOSAT , TBK.* 8(3).
- Suryani, F., Erina, S., & Siregar, H. A. (2022). *Procuratio : Jurnal Ilmiah Manajemen Procuratio : Jurnal Ilmiah Manajemen.* 10(2), 203–216.
- Sutriyadi, R. (2023). *Pengaruh roa, roe, eps dan npm terhadap harga saham indeks lq45 tahun 2018-2022.* 8, 249–261.
- Tantianty, C. W., & Uzliawati, L. (2023). *Pengaruh Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham PT BNI Tbk.* 11(1). <https://doi.org/10.37641/jiakes.v11i1.1546>
- Wisnu Karma Paramayoga, E. F. (2023). *Analisis ROA, NPM, EPS, ROW, dan DER terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021* 1Wisnu. 1(4), 191–205.