

Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio Dan Earning Pershare Terhadap Harga Saham

Imat Hikmat¹, Elis Badariah², Anis Fuad Salam³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Primagraha, Banten, Indonesia

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 20 Juli 2025

Revised: 16 Agustus 2025

Accepted: 18 Agustus 2025

Keywords:

ROE

DER

EPS

Harga Saham

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), dan Earning Per Share (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor pulp and paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Industri pulp dan kertas merupakan sektor strategis dalam perekonomian Indonesia, namun pergerakan harga saham perusahaan dalam sektor ini menunjukkan fluktuasi yang signifikan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik purposive sampling dan diperoleh 8 perusahaan sebagai sampel. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan dan dianalisis menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ROE berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham, DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan, sementara EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Secara simultan, ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Temuan ini memberikan implikasi bahwa investor perlu mempertimbangkan indikator EPS dalam pengambilan keputusan investasi, serta memperhatikan tingkat utang perusahaan yang tercermin dari DER.

This study aims to analyze the effect of Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), and Earning Per Share (EPS) on stock prices of manufacturing companies in the pulp and paper subsector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2020–2024 period. The pulp and paper industry is a strategic sector in Indonesia's economy; however, the stock prices of companies within this sector have shown significant fluctuations. This research uses a quantitative approach with purposive sampling, resulting in 8 selected companies as the sample. Secondary data were obtained from the companies' annual financial reports and analyzed using multiple linear regression. The results show that partially, ROE has a negative but insignificant effect on stock prices, DER has a negative and insignificant effect, while EPS has a positive and significant effect on stock prices. Simultaneously, the three independent variables have a significant effect on stock prices. These findings imply that investors should consider EPS as a key indicator in investment decision-making and also pay attention to the company's debt level, as reflected in the DER

This is an open-access article under the [CC BY](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/) license.



Corresponding Author:

Imat Hikmat

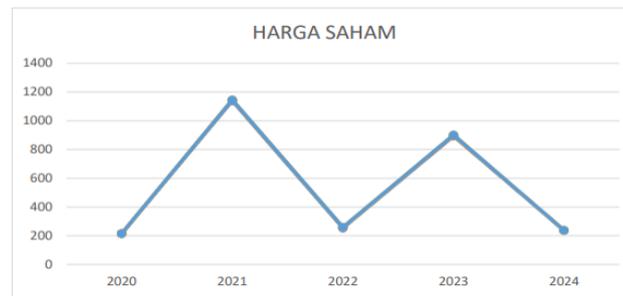
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Primagraha
Banten, Indonesia.

Email: imathikmat2@gmail.com

PENDAHULUAN

Asosiasi Pulp dan Kertas Indonesia (APKI) menyatakan kekhawatirannya atas menurunnya daya saing produk kertas nasional akibat kebijakan Presiden Amerika Serikat, Donald Trump, yang menetapkan tarif bea masuk impor (BMI) sebesar 32% terhadap produk kertas asal Indonesia. Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik (BPS), nilai ekspor kertas Indonesia ke Amerika Serikat dengan kode HS48 pada tahun 2024 tercatat sebesar US\$425 juta, meningkat dari US\$318,90 juta pada tahun sebelumnya. Kebijakan tarif tinggi tersebut berpotensi memberikan dampak negatif yang cukup besar terhadap performa ekspor industri pulp dan kertas.

Harga saham terbentuk melalui keseimbangan antara permintaan dan penawaran tersebut, sehingga menjadi indikator utama yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa mendatang. Saham biasanya berbentuk sertifikat yang menunjukkan bagian kepemilikan atas suatu perusahaan. Kenaikan harga saham sering kali diasosiasikan dengan pengelolaan perusahaan yang baik, sehingga meningkatkan kepercayaan investor (Dika & Pasaribu, 2020).



Gambar 1. 1 Rata-rata Harga Saham Pulp and Papper 2020-2024

Data ini menunjukkan adanya ketidakstabilan atau volatilitas dalam kinerja selama lima tahun tersebut. Selain rata-rata harga saham ada juga perkembangan harga saham pulp dan papper dari tahun 2020-2024. Harga saham perusahaan yang tergabung dalam sub sektor pulp and paper menunjukkan pergerakan harga saham yang fluktuatif dari tahun 2020 hingga 2024. PT Tjiwi Kimia (TKIM) mengalami penurunan harga saham hampir setiap tahun, dari Rp9.850 pada 2020 menjadi Rp5.975 pada 2024. Penurunan ini menunjukkan adanya penurunan kinerja atau tekanan pasar yang berkepanjangan. Meski sempat ada kenaikan tipis di tahun 2023, namun tren umumnya menurun. Ini bisa disebabkan oleh tingginya biaya produksi atau turunnya permintaan produk. Secara keseluruhan, pergerakan harga saham perusahaan-perusahaan pulp and paper dari 2020 hingga 2024 menunjukkan bahwa kenaikan dan penurunan harga saham dipengaruhi oleh sejumlah faktor seperti, Kondisi makroekonomi (misalnya pandemi COVID-19 dan pemulihan pascapandemi), Kinerja keuangan perusahaan (laba bersih, efisiensi operasional), Sentimen investor dan pasar global, serta Kebijakan pemerintah dan fluktuasi harga bahan baku. Kenaikan tajam pada 2021 pada sebagian besar perusahaan menunjukkan optimisme pasar terhadap pemulihan ekonomi. Namun, penurunan di tahun-tahun berikutnya mencerminkan tekanan eksternal yang belum sepenuhnya pulih serta tantangan industri yang masih berlangsung.

Periode 2020–2024 menyajikan gambaran beragam bagi subsektor pulp & paper domestik. Tren harga saham dan kinerja keuangan dihadapkan pada tantangan seperti tekanan biaya bahan baku dan energi, menghasilkan EPS yang fluktuatif termasuk beberapa periode di mana laba menipis atau bahkan negatif karena penurunan permintaan global dan gangguan rantai pasok (Kurniasih dkk, 2020). Di sisi lain Industri pulp dan kertas di Indonesia juga memiliki keunggulan komparatif, didukung oleh kondisi geografis yang mendukung pengembangan hutan tanaman industri (HTI), menjadikan Indonesia sebagai salah satu produsen utama dunia. Faktor-faktor ini memperkuat sinyal yang dikirimkan oleh perusahaan di sektor ini kepada pelaku pasar. Oleh sebab itu, analisis terhadap indikator keuangan seperti ROE, DER, dan EPS sangat relevan dalam mengkaji pengaruhnya terhadap harga saham, khususnya pada perusahaan manufaktur sub sektor pulp and paper yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). (Afiffah, Rahmah, & Nurdifa, 2024).

Perkembangan pasar modal saat ini juga memiliki peran penting dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hal ini ditunjukkan oleh meningkatnya minat masyarakat untuk berinvestasi, bertambahnya jumlah perusahaan yang terdaftar, serta dukungan dari pemerintah melalui berbagai kebijakan investasi. Investasi dalam bentuk saham diharapkan dapat memberikan keuntungan bagi investor (Untari et al., 2020).

KAJIAN TEORI

Saham dapat diartikan sebagai bukti kepemilikan seseorang atau suatu badan usaha atas bagian modal dalam sebuah Perusahaan atau perseroan terbatas. Saham mencerminkan nilai dan kinerja perusahaan, sehingga menjadi salah satu pertimbangan utama bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Saham juga tergolong sebagai modal jangka panjang karena bersifat permanen selama perusahaan masih beroperasi. (untari et al., 2020).

Menurut Gitman dan Zutter (2020), nilai ROE yang besar menandakan bahwa mampu

mengoptimalkan modal sendiri secara efisien untuk mencetak keuntungan, yang pada akhirnya meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor dan berdampak positif terhadap harga saham.

Debt to Equity Ratio (DER) adalah alat untuk mengukur perbandingan antara total kewajiban perusahaan, termasuk utang jangka pendek, dengan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan, termasuk utang jangka pendek, dengan total ekuitas yang dimiliki. Rasio ini memberikan gambaran mengenai sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri. Dengan kata lain, DER menunjukkan seberapa besar setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan terhadap utang perusahaan. Semakin tinggi nilai DER, maka semakin besar pula porsi utang perusahaan dibandingkan dengan ekuitasnya.

Earning Per Share (EPS) termasuk dalam indikator penting yang dipakai untuk menilai tingkat nilai suatu perusahaan, terutama dalam mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi para pemegang saham. Menurut Darmaji (2011), EPS merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menilai profitabilitas perusahaan dengan membandingkan laba bersih yang diperoleh dengan jumlah saham biasa yang beredar di pasar. EPS mencerminkan besarnya laba yang dapat diperoleh oleh masing-masing lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS, maka semakin besar pula tingkat profitabilitas perusahaan, yang pada gilirannya dapat memberikan sinyal positif bagi para investor dalam mengambil keputusan investasi (Estiasih et al., 2020). EPS juga dianggap sebagai salah satu faktor utama yang perlu diperhatikan dalam menganalisis kinerja perusahaan, karena rasio ini menunjukkan seberapa besar laba bersih yang dapat dibagikan kepada seluruh pemegang saham.

Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor terkait prospek perusahaan di masa depan. Brigham dan Houston (2019). Menurut Putra et al., (2021) Sinyal tersebut disampaikan melalui informasi yang relevan dan dianggap mampu mencerminkan kondisi serta kinerja perusahaan. Teori ini muncul karena adanya asimetri informasi antara pihak internal perusahaan (manajemen) dan pihak eksternal (investor), di mana manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai keadaan perusahaan. Keterkaitan antara teori sinyal dengan profitabilitas yang diukur dengan Return On Equity (ROE) tinggi memberikan sinyal bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dari modal sendiri secara efisien. Adalah sinyal positif bagi investor karena mencerminkan kinerja manajemen yang baik dan potensi keuntungan dimasa depan. Hubungan antara teori sinyal dengan solvabilitas diukur dengan menggunakan Debt To Equity Ratio (DER) tinggi bisa menjadi sinyal negatif karena menunjukkan ketergantungan besar terhadap pembiayaan utang, yang meningkatkan rasio keuangan. DER yang sehat tidak terlalu tinggi maupun rendah bisa menjadi sinyal bahwa perusahaan mampu mengelola struktur modal dengan baik. Hubungan antara teori sinyal dengan Nilai Pasar diukur dengan menggunakan Earning Per Share (EPS) tinggi atau meningkat dari waktu ke waktu merupakan sinyal positif bahwa perusahaan menghasilkan laba yang cukup untuk dibagikan kepada pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Dinanty Indah Nur Cahyani, Djawoto (2023) Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR, DER, dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan atau penurunan ketiga rasio keuangan tersebut memberikan pengaruh yang berarti terhadap perubahan harga saham pada perusahaan perbankan yang menjadi objek penelitian.

Penelitian yang dilakukan oleh Un Dini Imran, 2022 bertujuan untuk menganalisis pengaruh Debt to equity ratio, tingkat suku bunga dan tingkat inflasi terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Hasil penelitian menunjukkan bahwa debt to equity ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, begitu pula dengan tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan tingkat inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Pengembangan Hipotesis

Dalam penelitian ini, harga saham digunakan sebagai variabel dependen yang mencerminkan persepsi investor terhadap nilai dan kinerja perusahaan. Perubahan harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor internal seperti Return on Equity (ROE) dan Earning Per Share (EPS), serta faktor eksternal seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), tingkat suku bunga, dan inflasi. Untuk menjelaskan hubungan

antar variabel tersebut, digunakan pendekatan dari teori sinyal dan teori-teori keuangan lainnya. Teori sinyal (*Signaling Theory*) menjadi kerangka utama dalam menjelaskan bagaimana informasi yang disampaikan oleh perusahaan memengaruhi persepsi investor. Informasi keuangan seperti ROE, DER, dan EPS berperan sebagai sinyal yang mengindikasikan kondisi kesehatan keuangan dan prospek masa depan perusahaan:

ROE (*Return on Equity*) memberikan sinyal profitabilitas perusahaan. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan modal sendiri secara efisien untuk menghasilkan laba. Hal ini memberikan sinyal positif bagi investor tentang kemampuan manajemen dan potensi keuntungan di masa depan, sehingga berpengaruh positif terhadap harga saham (Gitman & Zutter, 2020; Ermayani et al., 2021). **H1 : Return on equity berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham**

DER (*Debt to Equity Ratio*) mencerminkan struktur pembiayaan perusahaan. DER yang tinggi memberikan sinyal negatif karena menunjukkan ketergantungan yang besar terhadap utang, yang dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan kepercayaan investor (Delpiana, 2023; Asten, 2023). Sebaliknya, DER yang seimbang menunjukkan manajemen struktur modal yang baik. **H2 : Debt To Equity Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham**

EPS (*Earning Per Share*) juga merupakan indikator penting profitabilitas. EPS yang tinggi atau meningkat menjadi sinyal bahwa perusahaan mampu membagikan laba kepada pemegang saham. Hal ini meningkatkan daya tarik saham di mata investor (Endri, 2020; Estiasih et al., 2020). **H3: Earning Per Share berpengaruh Positif signifikan terhadap harga saham.**

Penelitian yang dilakukan oleh Dinanty Indah Nur Cahyani (2023), ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. secara teoritis, temuan ini sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*), di mana ROE yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari modal yang diinvestasikan pemegang saham. Kinerja tersebut menjadi sinyal positif bagi investor, sehingga mendorong permintaan saham dan meningkatkan harga. penelitian yang dilakukan Janaina dan Yudiantoro (2023), *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Menurut Audrey Hervita Nenobais, Simon Sia Niha, Henny A Manafe, EPS berdampak positif maupun krusial bagi harga saham, Adanya pengaruh signifikansi positif oleh EPS terhadap harga saham. **H4: Hubungan antar variabel return on equity (ROE), debt to equity ratio (DER), dan earning per share (EPS) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham.**

METODE PENELITIAN

Menurut Sugiyono (2021), metode penelitian merupakan cara ilmiah yang digunakan untuk memperoleh data guna mencapai tujuan dan manfaat tertentu. Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif, di mana data yang digunakan bersumber dari data sekunder. Pendekatan ini melibatkan dua jenis variabel, yaitu variabel dependen berupa harga saham dan variabel independen yang terdiri dari *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor pulp and paper yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2020-2024. Jumlah populasi adalah sebanyak 9 sampel perusahaan. Kemudian sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 8 perusahaan, dengan menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria pengambilan sampel nya adalah Perusahaan manufaktur sub sektor pulp and paper yang tidak lengkap data laporan keuangannya periode 2020-2024 yaitu Perusahaan KBRI.

Teknik pengumpulan data merupakan cara-cara yang dilakukan untuk memperoleh data dan keterangan-keterangan yang diperlukan dalam penelitian. Menurut (sugiyono, 2016, hlm. 193), teknik pengumpulan data memiliki tujuan utama untuk memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam penelitian. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang merupakan data kuantitatif berupa data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang dipublikasikan oleh bursa efek Indonesia selama lima tahun dari periode tahun 2020 sampai dengan tahun 2024 dari masing-masing Perusahaan, pengolahan dan pengujian data dengan menggunakan software SPSS versi 26.

Teknik analisis data merupakan salah satu kegiatan penelitian berupa proses penyusunan dan pengelolaan data guna menafsirkan data yang telah diperoleh. Sugiyono (2020) berpendapat bahwa

analisis data merupakan proses pengolahan data yang telah dikumpulkan dari objek penelitian atau lapangan. Data yang telah dianalisis kemudian disusun dan diinterpretasikan agar dapat memberikan makna atau informasi yang relevan terhadap hasil penelitian. Secara umum, penggunaan metode kuantitatif bertujuan untuk menguji hipotesis, mengukur hubungan antar variabel. Kemudian pada Teknik analisis data ini dilakukan uji analisis statistik deskriptif dan uji asumsi klasik, Dimana dalam uji asumsi klasik terdapat 4 uji yang harus dilakukan diantaranya, uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

Kemudian dilakukan Uji Regresi Linier berganda Analisis regresi berganda untuk membuktikan ada tidaknya hubungan antara dua variabel atau lebih dari dua variabel independen X1, X2, X3, terhadap satu variabel terikat Y. Adapun untuk persamaan analisis regresi berganda dalam proses pengolahan dan analisis untuk menguji hipotesis adalah:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dilakukan Uji t untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh suatu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Jika t hitung lebih besar dari t tabel artinya variabel bebas berpengaruh terhadap nilai variabel terkait, begitu pula sebaliknya.

Dan kemudian Uji F bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas (independen) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat dalam penelitian (dependen) Variabel bebas ini adalah karakteristik individu (X1) Return on equity (ROE), (X2) Debt to equity ratio (DER), (X3) Earning per share (EPS), Harga saham (Y). Dan terakhir dilakukan uji Koefisien Determinasi bertujuan mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerapkan variasi variabel dependen.

HASIL PENELITIAN

Analisis Data

Statistik deskriptif ditunjukkan untuk menggambarkan dan mendeskripsikan data dari variabel. Analisis statistik deskriptif merupakan teknik analisa data untuk menjelaskan data secara umum atau generalisasi, dengan menghitung nilai minimum dan, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi (standard deviation) (sugiyono,2017:147).

Tabel 1 Hasil Uji Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return on Equity	40	-33,27	25,52	8,0682	10,06155
Debt to Equity Ratio	40	,37	116,27	29,4212	37,46447
Earning Per Share	40	-446,02	252,58	39,3304	107,92480
Harga Saham	40	25	10425	3170,60	3473,416
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Hasil olah data SPSS for windows versi 26.00

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif yang tertera pada tabel, berikut adalah analisisnya: 1. Return on Equity (ROE), Uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa memiliki nilai Rata-rata (mean) ROE adalah sebesar 8,0682%, namun, karena terdapat nilai minimum negatif -33,27, bahwa pada perusahaan PT Fajar surya wisesa tbk ini menunjukkan bahwa perusahaan yang merugi dan nilai maximum 25,52 pada perusahaan PT sriwahana adityakarta tbk mencerminkan efisiensi tinggi dalam mengelola modal sendiri untuk memperoleh keuntungan sendiri. Standar deviasi yang cukup sebesar 10,06155 menunjukkan bahwa terdapat variasi ROE yang tinggi antar perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER), Rata-rata DER adalah sebesar 29,4212 menunjukkan bahwa secara umum struktur modal perusahaan didominasi oleh utang yang cukup tinggi dibanding ekuitas. Nilai minimum 0,37 bahwa pada perusahaan PT kadawung setia industri tbk nilai ini tergolong sangat rendah menunjukkan bahwa proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang jauh lebih kecil dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki. Nilai maximum 116,27, bahwa pada perusahaan PT naratama tbk ini menunjukkan adanya perusahaan dengan ketergantungan utang yang sangat tinggi. Nilai

standar deviasi yang besar yaitu 37,46447 menunjukkan adanya variasi DER yang sangat lebar antar perusahaan.

Earning Per Share (EPS), EPS memiliki nilai rata-rata sebesar 39,3304, namun terdapat nilai minimum negatif -44602,00, bahwa pada perusahaan PT Fajar surya wisesa tbk mengindikasikan bahwa perusahaan yang mengalami kerugian per lembar saham. Nilai maximum 252,58 pada perusahaan PT Fajar Surya Wiswsa Tbk nilai yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan menghasilkan laba bersih terhadap jumlah saham. Standar deviasi yang tinggi yaitu 107,92, yang menunjukkan bahwa nilai EPS sangat bervariasi dan adanya outlier ekstrem.

Harga saham, harga saham memiliki rata-rata sebesar 3170,60, namun terdapat nilai minimum 25 pada perusahaan PT sriwahana adityakarta tbk dan nilai maximum 10,425 pada perusahaan indah kiat pulp and papper tbk nilai ini sangat berjauhan dan menunjukkan bahwa ada perbedaan nilai pasar yang sangat besar antar perusahaan. Nilai Standar deviasi sebesar 3.473,416 mendukung bahwa penyebaran data harga saham sangat besar.

Uji Normalitas

Pengujian normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah residual yang diteliti berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini, digunakan uji statistik kolmogrov-Smirnov (1-Sample K-S). Kriteria pengambilan keputusan adalah bahwa data dianggap berdistribusi normal jika nilai asymp sig. (2-tailed) lebih dari 0,05. Tabel dibawah ini menyajikan hasil uji normalitas

**Tabel 2 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000
	Std. Deviation	1,63300
Most Extreme Differences	Absoulte	,153
	Positif	,124
	Negative	-,153
Test Statistic		,178
Asymp.Sig. (2-tailed)		,141 ^c

- Test distribution in normal
- Calculated from data
- Liliefors Signifinance Correction
- This is a lower bound of the true significance

Hasil Uji normalitas yang dihasilkan dari pengolahan data SPSS 26 Berdasarkan tabel 4.2 hasil uji normalitas menggunakan kolmogrov-smirnov Test diperoleh nilai asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,141. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi secara normal. Dengan demikian, asumsi normalitas dalam model regresi telah terpenuhi

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas yaitu untuk melihat ada atau tidaknya kolerasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linear berganda. Jika ada kolerasi yang tinggi diantara variabel-variabel bebasnya. Maka hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terkaitnya menjadi terganggu.

**Tabel 3 Hasil Uji Multikolinieritas
Collinearity Diagnostics^a**

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	(Constant)	Variance Proportions		
					Return on Equity	Debt To Equity	Earning Per Share
1	1	2,564	1,000	,05	,05	,05	,05
	2	,760	1,836	,12	,04	,18	,37
	3	,440	2,415	,24	,17	,63	,14
	4	,236	3,293	,59	,75	,14	,45

a. Dependent Variabel : Harga Saham

Berdasarkan hasil Collinearity Diagnostics, nilai condition index tertinggi adalah 3,293, yang berada jauh dibawah ambang batas 30. Selain itu, tidak ditemukan dua atau lebih variabel independen yang memiliki prosentase varians diatas 0,50 pada dimensi yang sama. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dalam model ini tidak terdapat masalah multikolinieritas, sehingga model regresi layak untuk digunakan.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heterokedasitas yaitu untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan yang lainnya. Gejala variance yang tidak sama disebut dengan Heterokedasitas, sedangkan dengan adanya gejala residual yang sama dari satu pengamatan ke pengamatan lain yaitu Heterokedasitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi homoskedastisitas (Ghozali, 2016).

**Tabel 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standarized Coefficient		Variance Proportions		
	B	Std.Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1(Constant)	3004,020	263,840		11,386	,000		
Return on Equity	,258	,247	,214	1,047	,302	,628	1,591
Debt to Equity Ratio	,037	,060	,102	,610	,546	,934	1,070
Earning Per Share	-,017	,023	-,153	-,749	,459	,456	1,586

a. Dependent Variabel : abs_res

Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas dengan metode glejser, diperoleh nilai signifikansi masing-masing variabel independen sebagai berikut : Return on Equity (0,302), Debt to Equity Ratio (0,546), dan Earning Per Share (0, 459). Seluruh nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah heterokedastisitas. Hal ini menunjukkan bahwa varians dari residual adalah konstan atau homogen, yang berarti model layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan untuk memastikan apakah dalam sebuah model regresilinear terdapat korelasi antara kesalahan pengguna pada periode t dengan kesalahan pengguna pada t-1. Model regresi yang baik yaitu bebas dari autokorelasi. Persamaan regresi yang baik yaitu dapat memiliki Masalah autokorelasi, jika terjadi autokorelasi maka persamaan tersebut menjadi tidak baik dipakai prediksi. Salah satu ukuran dalam menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji Durbin-watson (DW)

**Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,378 ^a	,143	,070	1930,57852	1,616

a. Predictors: (Constant), X1,X2,X3

b. Dependent Variabel: Y

Uji Autokolerasi dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara residual satu dengan residual lainnya dalam model regresi. Dalam penelitian ini, uji autokolerasi dilakukan menggunakan uji Durbin-Watson (DW). Berdasarkan output SPSS versi 26, nilai Durbin-Watson yang diperoleh adalah 1,616. Model regresi terbebas dari masalah autokolerasi. Terlihat pada tabel 4.5, nilai durbin-watson yaitu 1,616. Model regresi terbebas dari autokolerasi apabila memenuhi syarat $1,3384 < 1,616 < 1,6589$ ($DL < DW < DU$). Dari hasil autokolerasi tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi yang di usulkan Maka tidak ada kepastian terjadi autokolerasi atau tidak, sehingga model regresi layak untuk digunakan.

Uji Regresi Linier Berganda

Seberapa besar pengaruh Analisis regresi linear berganda yaitu hubungan secara linier antara variabel (independent) dan variabel terkait (dependen) yang bertujuan untuk memprediksi nilai. Adapun untuk persamaan analisis regresi berganda :

Tabel 6 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standarized Coefficient		
	B	Std.Error	Beta	t	Sig.
1(Constant)	409,735	337,950		1,212	,241
ROE	-29,983	23,444	-,181	-1,279	,217
DER	-11,414	5,687	-,284	-2,007	,060
EPS	22,173	3,708	,875	5,979	,000

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon$$

$$Y = \alpha 409,735 + \text{ROE } -29,983 + \text{DER } -11,414 + \text{EPS } 22,173 + \epsilon$$

Nilai konstanta sebesar 409,735 menyatakan bahwa jika seluruh variabel independen (ROE, DER, EPS) bernilai nol, maka nilai harga saham diperkirakan sebesar 409,735. Nilai koefisien ROE sebesar -29,983 dengan signifikansi 0,217 ($> 0,05$) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel dependen. Koefisien DER sebesar -11,414 dengan signifikansi 0,060 ($> 0,05$) menunjukkan pengaruh negatif terhadap variabel dependen, meskipun tidak signifikan. Koefisien EPS sebesar 22,173 dengan signifikansi 0,000 ($< 0,05$) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen

Uji t (Uji Parsial)

Uji statistik pada dasarnya seberapa jauh pengaruh suatu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Jika t hitung lebih besar dari t tabel artinya variabel bebas berpengaruh terhadap nilai variabel terkait, begitu pula sebaliknya.

Tabel 7 Hasil Uji t (Uji Parsial) Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standarized Coefficient		
	B	Std.Error	Beta	t	Sig.
1(Constant)	409,735	337,950		1,212	,241
ROE	-29,983	23,444	-,181	-1,279	,217
DER	-11,414	5,687	-,284	-2,007	,060
EPS	22,173	3,708	,875	5,979	,000

a. Dependent Variabel : Harga Saham

Nilai koefisien regresi ROE sebesar -29,983 dengan nilai thitung -1,279 dan nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0,217. Sedangkan ttabel 2,132. Karena thitung (-1,279) $<$ ttabel (2,132), maka dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap harga saham. Variabel DER memiliki nilai koefisien -11,414, thitung -2,007, dan signifikansi sebesar 0,060. Sedangkan ttabel sebesar 2,132. Karena thitung (-2,007) $<$ ttabel (2,132), sehingga dapat dikatakan bahwa DER menunjukkan berpengaruh negative meskipun tidak signifikan terhadap harga saham. Variabel EPS menunjukkan koefisien positif

sebesar 22,173 dengan nilai thitung 5,979 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Sedangkan ttabel sebesar 2,132. Karena thitung (5,979) > ttabel (2,132), maka dapat disimpulkan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Uji Statistik F (Uji Simultan)

Uji F dilakukan secara bersama untuk membuktikan hipotesis awal tentang pengaruh variabel Return on Equity (X1), Debt to Equity Ratio (X2) terhadap harga saham (Y). uji statistik F mempunyai signifikansi 0,05, jika nilai signifikansi $F < 0,05$, maka hipotesis alternatif diterima, yang artinya bahwa semua variabel independen secara simultan dan signifikan mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2016).

Tabel 7 Hasil Uji f (Uji Simultan)

ANNOVA^a

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig
1	Regression	33469893,916	3	11156631,305	12,008	,000 ^b
	Residual	16723343,357	36	929074,631		
	Total	50193237,273	39			

- Dependent Variabel : y
- Predictors : (Constant),X1,X2,X3

Berdasarkan hasil uji ANOVA, diperoleh nilai Fhitung sebesar 12,008 dengan tingkat signifikansi (Sig.) sebesar 0,000. Sedangkan Ftabel 6,59 dan nilai signifikansi $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen (ROE, DER, dan EPS) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor pulp and paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) bertujuan mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerapkan variasi variabel dependen

Tabel 7 Hasil Uji Determinasi (R²)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,817 ^a	,667	,661	963,88518

- Predictors: (Constant), ROE,DER,EPS

Nilai Adjusted R Square sebesar 0,611. Menunjukkan bahwa sebesar 61,1% variasi atau perubahan pada variabel dependen, yaitu harga saham, dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model ini, yaitu return on equity, debt to equity ratio, dan earning per share. Sementara itu, sisanya sebesar 38,9% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian ini. masih cukup baik dan relevan untuk menjelaskan variabel dependen dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Return on Equity terhadap Harga Saham

Koefisien ROE sebesar -29,983 dengan nilai signifikansi 0,217 ($> 0,05$) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel dependen. Secara ekonomi, hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan ROE tidak selalu diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan atau harga saham. Investor kemungkinan tidak hanya mempertimbangkan tingkat pengembalian ekuitas, tetapi juga memperhatikan faktor risiko dan keberlanjutan laba.

Menurut *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973), ROE yang tinggi seharusnya menjadi sinyal positif bagi investor terkait kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sinyal tersebut tidak cukup kuat atau tidak direspons signifikan oleh pasar. Kondisi ini dapat dipengaruhi oleh faktor lain seperti kualitas laba dan kondisi industri (Brigham & Houston, 2019). Hasil penelitian ini sesuai dengan studi sebelumnya yang dilakukan oleh Sihaloho, Syahriandy, dan Lestari (2024) di sektor semen, yang juga menemukan bahwa ROE berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Demikian pula Veronica dan Natalia (2022) menemukan pola serupa di subsektor makanan dan minuman. Hal ini memperkuat temuan bahwa ROE tidak selalu menjadi sinyal penggerak pasar dalam konteks pasar modal Indonesia.

Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham

Koefisien DER sebesar -11,414 dengan signifikansi 0,060 ($> 0,05$) menunjukkan pengaruh negatif terhadap variabel dependen, meskipun tidak signifikan pada taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Secara ekonomi, tingginya DER mencerminkan struktur modal yang lebih bertumpu pada utang, sehingga meningkatkan beban bunga dan risiko kebangkrutan. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian Utari, Cipta, & Suci (2022) pada sektor manufaktur yang menunjukkan DER memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Demikian pula, Sari (2022) menemukan pengaruh negatif dan tidak signifikan DER pada perusahaan otomotif.

Dalam perspektif teori sinyal, DER yang tinggi dapat menjadi sinyal negatif (*negative signal*) bagi investor, karena mencerminkan adanya risiko likuiditas dan potensi masalah solvabilitas (Spence, 1973). Investor cenderung menghindari perusahaan dengan tingkat leverage tinggi jika risiko dianggap melebihi potensi imbal hasil.

Pengaruh Earning Per Share terhadap Harga Saham

Koefisien EPS sebesar 22,173 dengan nilai signifikansi 0,000 ($< 0,05$) menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen. Secara ekonomi, kenaikan EPS menunjukkan peningkatan laba bersih yang dibagikan untuk setiap lembar saham, yang biasanya diinterpretasikan sebagai kinerja keuangan yang baik. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Riska, Ramli, dan Nurman (2023) yang menunjukkan bahwa Earnings Per Share (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan 1298esaha semen di BEI, sehingga dapat menjadi 1298esehatan utama bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi

Dalam kerangka *Signaling Theory*, EPS yang tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai prospek dan 1298esehatan finansial perusahaan (Spence, 1973). Sinyal ini cenderung direspons positif oleh investor, sehingga meningkatkan permintaan saham dan mendorong kenaikan harga saham.

Pengaruh Return on Equity, Debt to Equity Ratio dan Earning Per Share terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa pengaruh Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), dan Earning Per Share (EPS) berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan pengujian simultan menunjukkan bahwa signifikan sebesar sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi secara simultan signifikan. Artinya, ketiga variabel independen (ROE, DER, dan EPS) secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor pulp and paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Dengan demikian, model regresi yang digunakan layak untuk menjelaskan hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat secara simultan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda, dapat disimpulkan bahwa dari ketiga variabel independen yang diuji, hanya Earnings Per Share (EPS) yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini menunjukkan bahwa EPS merupakan indikator yang paling kuat dalam memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai kinerja dan prospek perusahaan, sehingga berdampak

pada peningkatan nilai perusahaan atau harga saham.

Sementara itu, Return on Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) meskipun menunjukkan arah pengaruh negatif, tidak signifikan secara statistik pada taraf signifikansi 5%. Kondisi ini mengindikasikan bahwa kedua variabel tersebut tidak menjadi pertimbangan utama investor dalam mengambil keputusan investasi pada periode penelitian.

Temuan ini sejalan dengan *Signaling Theory* (Spence, 1973) yang menyatakan bahwa informasi yang relevan dan kredibel akan direspons oleh pasar. Dalam konteks penelitian ini, EPS menjadi sinyal yang efektif, sedangkan ROE dan DER tidak cukup kuat untuk mempengaruhi persepsi investor.

Secara simultan, ketiga variabel independen yaitu ROE, DER, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan nilai F hitung sebesar 12,008 dan signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa ketiganya secara bersama-sama dapat digunakan sebagai indikator dalam memprediksi pergerakan harga saham perusahaan di subsektor pulp and paper. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 66,7% menunjukkan bahwa variabel ROE, DER, dan EPS mampu menjelaskan variasi harga saham sebesar 66,7%, sementara sisanya sebesar 33,3% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,611. Menunjukkan bahwa sebesar 61,1% variasi atau perubahan pada variabel dependen, yaitu harga saham, dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model ini, yaitu return on equity, debt to equity ratio, dan earning per share. Sementara itu, sisanya sebesar 38,9% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian ini. masih cukup baik dan relevan untuk menjelaskan variabel dependen dalam penelitian ini.

REFERENSI

- Audrey, D., Herpita, H., Neno, N., Baez, B., Simon, S., Sia, S., Nina, N., Henia, H., & Manafe, M. (2023). Pengaruh earning per share terhadap harga saham pada perusahaan sektor manufaktur. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Investasi*, 5(3), 76–85.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Boston, MA: Cengage Learning.
- Darmadji, T., & Fakhrudin, H. M. (2011). *Pasar modal di Indonesia* (3rd ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Delphania, D., & Asten, A. (2020). Analisis rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan.
- Dika, M. F., & Pasaribu, H. (2024). Pengaruh Earning Per Share, Return on Assets, dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 9(2).
- Estiasih, S., Prabowo, T. J. W., & Marsono, A. (2020). Pengaruh earning per share, return on equity, debt to equity ratio terhadap harga saham. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 9(2), 157–171.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2020). Investasi di pasar modal: Saham.
- Rahmah, A. N. (2025). Pengusaha pulp dan kertas RI cemas daya saing anjlok imbas tarif Trump. *Bisnis.com*.
- Riska, A., Ramli, A., & Nurman, A. M. (2023). The effect of earning per share (EPS), return on equity (ROE), and net profit margin (NPM) on share return of cement sub-sector companies listed on the IDX. *Journal of Management & Economics Review (JUMPER)*, 1(3)
- Siregar, S. (2014). *Metode penelitian kuantitatif: Dilengkapi perhitungan manual & SPSS*. Jakarta: Kencana.
- Sugiyono. (2016). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2017). *Analisis statistik deskriptif*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2021). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Untari, D., Suhendro, & Siddi, P. (2020). Pengaruh ROA, ROE, dan PBV terhadap harga saham pada perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2016–2019. *Jurnal Investasi*, 6(2), 71–76.
- Utari, K. T. A., Cipta, W., & Suci, N. M. (2022). Pengaruh Earning Per Share, Return on Equity, dan Debt to Equity Ratio terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Indonesia*. Retrieved from *e-journal undiksha*

- Veronica, V., & Natalia, E. Y. (2022). Pengaruh ROA, ROE, DER terhadap harga saham pada perusahaan yang terindeks di Jakarta Islamic Index periode 2016–2019. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(3), 573–584.
- Zed, M. (2021). Metode penelitian kepustakaan. Jakarta: Yayasan Obor Indonesia.s