

THE EFFECT OF RETURN ON EQUITY (ROE), EARNINGS PER SHARE (EPS), AND DEBT TO EQUITY RATIO (DER) ON THE STOCK PRICES OF ENERGY SECTOR COMPANIES ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE

Gafina Bunga Gafiarty¹, Maralus Samosir², Ringkot P Nainggolan³, Frisca L Siagian⁴, Diana Setiyo
Dewi⁵

STIE Jayakarta, Jakarta, Indonesia

ABSTRACT

This study examines the effect of Return on Equity (ROE), Earnings per Share (EPS), and Debt to Equity Ratio (DER) on stock prices of energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2021–2023. The background of the research stems from the inconsistency between financial performance recovery and fluctuating stock prices in the post-pandemic period. This study employs a quantitative approach with multiple linear regression. The results show that partially, only EPS has a significant effect on stock prices, while ROE and DER do not. However, simultaneously, all three variables significantly affect stock prices. The findings are relevant for investors and capital market analysts to reassess the importance of financial ratios in assessing stock valuation.

Keywords: ROE, EPS, DER, Stock Price, Energy Sector

PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE), EARNINGS PER SHARE (EPS), DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI DI BURSA EFEK INDONESIA

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Return on Equity (ROE), Earnings per Share (EPS), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2021–2023. Latar belakang penelitian ini adalah adanya ketidaksesuaian antara pemulihan kinerja keuangan emiten energi dengan fluktuasi harga saham yang tidak mencerminkan kondisi fundamental. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan teknik regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, hanya EPS yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROE dan DER tidak berpengaruh. Namun secara simultan, ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini memberikan kontribusi praktis dalam pengambilan keputusan investasi di sektor energi.

Kata-kata Kunci: ROE, EPS, DER, Stock Price, Energy Sector

Korespondensi: Gafina Bunga Gafiarty, S.Ak. STIE Jayakarta, Jl. Salemba Raya No.24, RT.4/RW.6, Jakarta Pusat 10430 Email: gafinabunga@gmail.com

I. PENDAHULUAN

Pandemi COVID-19 yang melanda dunia sejak awal tahun 2020 telah memberikan dampak signifikan terhadap perekonomian global, termasuk Indonesia. Salah satu sektor yang merasakan dampak langsung adalah sektor energi. Pembatasan mobilitas, penurunan aktivitas industri, dan terganggunya rantai pasok global menyebabkan permintaan energi turun drastis. Kondisi ini tidak hanya memengaruhi volume penjualan, tetapi juga menekan kinerja keuangan perusahaan-perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Meskipun memasuki tahun 2021 hingga 2023, kondisi perekonomian mulai menunjukkan tanda-tanda pemulihan, namun volatilitas harga saham perusahaan energi tetap tinggi dan tidak selalu sejalan dengan kondisi fundamentalnya.

Ketimpangan antara kinerja keuangan perusahaan dan harga saham yang berfluktuasi menunjukkan adanya kemungkinan distorsi dalam proses penilaian saham oleh investor. Idealnya, dalam teori pasar modal efisien, harga saham mencerminkan informasi yang tersedia secara publik termasuk laporan keuangan perusahaan. Namun, pada kenyataannya, berbagai faktor eksternal dan psikologis turut memengaruhi keputusan investor dalam menilai suatu saham. Oleh karena itu, penting untuk mengetahui sejauh mana rasio keuangan dapat menjelaskan pergerakan harga saham pada sektor energi selama masa pemulihan pasca pandemi.

Return on Equity (ROE), *Earnings Per Share* (EPS), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan tiga indikator keuangan yang umum digunakan dalam analisis fundamental saham. ROE mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang dimiliki pemegang saham, EPS menunjukkan laba bersih per lembar saham sebagai indikator profitabilitas per unit kepemilikan, sedangkan DER menggambarkan struktur pendanaan perusahaan, yaitu sejauh mana aset dibiayai oleh utang dibandingkan dengan ekuitas. Ketiga rasio ini mencerminkan kondisi keuangan perusahaan dari berbagai sudut, yaitu profitabilitas, efisiensi manajemen, dan risiko finansial.

Penelitian ini berangkat dari fenomena ketidaksesuaian antara kinerja keuangan dan harga saham perusahaan energi di Indonesia. Misalnya, PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) mencatat peningkatan pendapatan menjadi USD 3,64 miliar pada 2023, namun laba bersihnya justru turun 14,75% menjadi USD 278,09 juta. Meski demikian, harga saham perusahaan ini tetap mengalami fluktuasi signifikan, yang menunjukkan bahwa informasi keuangan belum sepenuhnya direspons secara konsisten oleh pasar. Kejadian seperti ini menimbulkan pertanyaan penting bagi investor maupun pengelola perusahaan: apakah rasio keuangan seperti ROE, EPS, dan DER masih menjadi dasar yang kuat dalam menentukan nilai pasar saham?

Dalam kerangka teori sinyal, informasi yang disampaikan perusahaan kepada publik melalui laporan keuangan semestinya menjadi sinyal yang dapat ditafsirkan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi; namun, apabila informasi tersebut tidak ditanggapi secara konsisten oleh pasar, maka efektivitas sinyal tersebut perlu dievaluasi lebih lanjut, terlebih menurut teori efisiensi pasar, semua informasi yang tersedia seharusnya tercermin dalam harga saham, meskipun dalam kondisi pasar yang penuh ketidakpastian seperti masa pemulihan pasca pandemi efisiensi pasar cenderung menurun akibat tingginya spekulasi dan dominasi sentimen pasar; oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2021–2023 dengan pendekatan kuantitatif, menguji signifikansi pengaruh ketiga rasio keuangan tersebut baik secara parsial maupun simultan, serta diharapkan memberikan kontribusi teoritis bagi pengembangan literatur analisis fundamental saham dan kontribusi praktis bagi investor, manajer keuangan, serta regulator pasar modal dalam memahami faktor-faktor yang menentukan harga saham sektor energi, sehingga investor dapat mengambil keputusan investasi yang lebih rasional dan berbasis data, manajemen perusahaan dapat mengevaluasi strategi keuangan untuk meningkatkan nilai perusahaan, serta hasil kajian ini menjadi relevan di tengah dinamika transisi energi dan perubahan geopolitik global yang memengaruhi harga komoditas guna mendukung stabilitas dan efisiensi pasar modal di Indonesia.

II. TINJAUAN LITERATUR

Pasar modal merupakan sarana penting dalam dunia keuangan modern yang mempertemukan pemilik dana dengan pihak yang membutuhkan pembiayaan jangka panjang. Di Indonesia, peran pasar modal telah diatur melalui Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang kemudian diperkuat oleh Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang OJK dan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023. Pasar modal menjadi pusat interaksi antara investor dan emiten melalui instrumen seperti saham dan obligasi. Keberadaan pasar modal tidak hanya menjadi media penghimpun dana, tetapi juga pendorong pertumbuhan ekonomi nasional (Dewi Lubis et al. 2024). Di dalamnya berlaku prinsip keterbukaan informasi yang sangat penting, sebagaimana diatur dalam Pasal 86 ayat (1) UUPM. Setiap informasi material harus disampaikan secara lengkap dan akurat kepada publik sebagai bentuk perlindungan terhadap investor.

Dalam ekosistem pasar modal, saham merupakan instrumen utama yang paling banyak diminati. Saham menggambarkan kepemilikan atas perusahaan dan memberikan hak atas laba serta aset. Menurut (Joel Greenblatt 2020) membeli saham berarti membeli bagian dari sebuah bisnis, di mana investor berhak atas sebagian keuntungan di masa depan. (Philip A. Fisher 2003) bahkan menyatakan bahwa pasar saham dipenuhi oleh orang-orang yang mengetahui harga dari segala sesuatu, tetapi tidak mengetahui nilainya,

menunjukkan pentingnya pemahaman fundamental dalam berinvestasi. Investor harus mampu membedakan antara harga pasar yang fluktuatif dengan nilai intrinsik yang sesungguhnya. Saham-saham dapat dibedakan menjadi saham biasa, saham preferen, dan saham syariah, dengan klasifikasi tambahan berdasarkan kapitalisasi pasar: *big cap*, *mid cap*, dan *small cap*.

Harga saham adalah nilai pasar suatu saham yang terbentuk dari interaksi permintaan dan penawaran. Menurut (Aditya Yunanto and Atri Nodi Maiza Putra 2025), harga saham mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Namun demikian, fluktuasi harga saham tidak selalu mencerminkan nilai fundamental yang sebenarnya, karena dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti sentimen pasar, kondisi makroekonomi, dan dinamika geopolitik. (Sunarso, Rochmad Fadjar Darmanto 2025) menjelaskan bahwa harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik internal seperti kinerja keuangan dan manajemen, maupun eksternal seperti inflasi, suku bunga, dan harga komoditas global. Oleh karena itu, analisis terhadap faktor internal perusahaan menjadi penting dalam memahami pergerakan harga saham.

Dalam penelitian ini, digunakan tiga rasio utama: *Return on Equity (ROE)*, *Earnings per Share (EPS)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)*. ROE merupakan rasio profitabilitas yang menggambarkan seberapa besar laba bersih yang dihasilkan dari modal yang ditanamkan pemegang saham. ROE mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan ekuitas untuk menghasilkan laba. (Kasmir 2020) menyebutkan bahwa ROE digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal sendiri dalam menghasilkan laba. Nilai ROE yang tinggi menunjukkan efisiensi tinggi, namun juga dapat terdistorsi oleh penggunaan utang yang berlebihan, yang meningkatkan laba tetapi juga risiko keuangan. Oleh karena itu, ROE perlu dianalisis bersamaan dengan struktur modal perusahaan.

Earnings per Share (EPS) adalah rasio yang menunjukkan besar laba bersih yang tersedia untuk setiap lembar saham biasa. EPS menjadi salah satu indikator utama yang diperhatikan investor karena memberikan gambaran langsung tentang profitabilitas per lembar saham.

EPS mencerminkan besarnya laba yang diperoleh investor dari satu lembar saham yang dimilikinya. Semakin tinggi EPS, maka semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan membagikan dividen atau meningkatkan harga saham. Selain sebagai indikator laba, EPS juga menjadi dasar perhitungan rasio lain seperti *Price to Earnings Ratio (PER)* dan digunakan dalam valuasi saham secara luas (Gusvarizon, Ningsih, and Amar 2023).

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang mengukur struktur modal perusahaan, yaitu sejauh mana pendanaan perusahaan bergantung pada utang dibandingkan dengan modal sendiri. DER mencerminkan risiko keuangan yang dihadapi perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam menanggung beban utangnya. DER yang terlalu tinggi menunjukkan ketergantungan besar terhadap utang, yang dapat meningkatkan risiko

gagal bayar. Namun, DER yang terlalu rendah juga bisa menunjukkan bahwa perusahaan tidak memaksimalkan leverage-nya. (Febriarianti, Pratiwi, and Lastianti 2024) menyatakan bahwa DER memberikan informasi mengenai stabilitas keuangan perusahaan serta kemampuan perusahaan dalam menghadapi fluktuasi ekonomi.

Ketiga rasio ini ROE, EPS, dan DER telah banyak digunakan dalam penelitian terdahulu untuk mengukur pengaruhnya terhadap harga saham. Sebagian besar penelitian menunjukkan bahwa EPS sering menjadi variabel yang paling berpengaruh terhadap harga saham, karena langsung mencerminkan keuntungan yang diterima oleh investor.

Dalam sektor energi, relevansi ketiga rasio ini menjadi semakin penting karena sifat industri yang padat modal dan sangat dipengaruhi oleh fluktuasi eksternal. Kinerja keuangan perusahaan energi sangat tergantung pada harga komoditas global seperti minyak dan gas. Ketika harga komoditas naik, pendapatan dan laba perusahaan meningkat, tetapi ketika harga turun, perusahaan harus tetap menanggung beban tetap yang besar. Oleh karena itu, analisis terhadap ROE, EPS, dan DER dapat memberikan gambaran tentang bagaimana perusahaan sektor energi dikelola secara finansial dan bagaimana pasar menanggapi informasi tersebut.

Dalam konteks teori *signaling*, informasi yang disampaikan perusahaan melalui laporan keuangan berfungsi sebagai sinyal kepada investor tentang prospek masa depan perusahaan. Rasio keuangan seperti ROE dan EPS menjadi sinyal penting yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mengelola dana yang dipercayakan oleh pemegang saham. Sementara itu, DER memberikan sinyal tentang seberapa besar perusahaan menanggung risiko utang dalam menjalankan operasionalnya. Jika informasi ini dipahami dan diterima oleh pasar, maka akan tercermin dalam harga saham. Namun, jika pasar tidak merespons atau salah menafsirkan sinyal tersebut, maka harga saham bisa menjadi *undervalued* atau *overvalued*.

Dengan demikian, penggunaan ROE, EPS, dan DER dalam penelitian ini bertujuan untuk mengukur seberapa besar pengaruh indikator fundamental tersebut terhadap harga saham perusahaan energi. Pendekatan ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih baik mengenai perilaku pasar dalam menanggapi informasi keuangan serta membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih rasional.

III. METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif kausal yang bertujuan untuk menguji hubungan dan pengaruh antara variabel-variabel rasio keuangan terhadap harga saham. Pendekatan ini dipilih karena mampu mengidentifikasi pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Earnings per*

Share (EPS), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) baik secara simultan maupun parsial terhadap harga saham perusahaan sektor energi. Penelitian ini dilakukan berdasarkan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan dan data harga saham yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) serta situs keuangan terpercaya selama periode 2021 hingga 2023.

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar secara aktif di BEI selama tiga tahun terakhir dan memiliki laporan keuangan lengkap, tidak mengalami delisting, serta tidak menunjukkan kerugian signifikan yang dapat memengaruhi kelayakan data. Penelitian mencakup seluruh sub sektor energi, termasuk sub sektor minyak dan gas, batu bara, serta energi terbarukan. Lokasi penelitian dilakukan secara daring melalui pengumpulan data digital dari laman resmi www.idx.co.id, situs resmi perusahaan, dan platform penyedia data pasar seperti Yahoo Finance dan RTI Business. Penelitian dilaksanakan dalam kurun waktu enam bulan, yaitu dari Januari hingga Juni 2025.

Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yakni teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria inklusi yang digunakan meliputi: (1) perusahaan memiliki laporan keuangan yang lengkap dan konsisten selama tiga tahun berturut-turut, (2) tidak mengalami restrukturisasi besar yang dapat memengaruhi kestabilan data, serta (3) memiliki informasi lengkap untuk seluruh variabel yang diteliti. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 13 perusahaan sektor energi sebagai sampel akhir yang layak dianalisis, sebagaimana disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 3.1
Daftar Perusahaan

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham
1	PT Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS
2	PT Surya Esa Perkasa Tbk	ESSA
3	PT Aneka Tambang Tbk	ANTM
4	PT Petrosea Tbk	PTRO
5	PT Energi Mega Persada Tbk	ENRG
6	PT Golden Eagle Energy Tbk	SMMT
7	PT AKR Corporindo Tbk	AKRA
8	PT Mitra Energi Persada Tbk	KOPI
9	PT Elnusa Tbk	ELSA

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham
10	PT Darma Henwa Tbk	DEWA
11	PT Garda Tujuh Buana Tbk	GTBO
12	PT Delta Dunia Makmur Tbk	DOID
13	PT Bumi Resources Tbk	BUMI

Instrumen yang digunakan dalam penelitian ini berupa data dokumentasi, yaitu laporan keuangan tahunan (audited financial statements) dan harga saham penutupan tahunan (closing price) masing-masing perusahaan selama periode 2021 hingga 2023. *Variabel Return on Equity* (ROE) dihitung dari perbandingan laba bersih terhadap total ekuitas. *Earnings per Share* (EPS) diperoleh dari laba bersih dibagi dengan jumlah saham beredar, sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) dihitung dari total liabilitas dibagi dengan total ekuitas. Variabel dependen dalam penelitian ini, yaitu harga saham, diukur berdasarkan nilai penutupan saham perusahaan pada akhir tahun fiskal masing-masing.

Pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi melalui pengunduhan dan pencatatan informasi dari sumber-sumber resmi. Setelah seluruh data terkumpul, dilakukan validasi dan penyaringan untuk memastikan akurasi dan kelengkapannya. Proses analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak SPSS versi 22, melalui tahapan analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, serta pengujian hipotesis menggunakan uji-t dan uji-F. Uji asumsi klasik yang dilakukan mencakup uji normalitas untuk mengukur distribusi data, uji multikolinearitas untuk mendeteksi hubungan antarvariabel independen, uji heteroskedastisitas untuk menguji kesamaan varians residual, dan uji autokorelasi untuk mengukur korelasi residual antar waktu.

Model regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh simultan dan parsial dari ROE, EPS, dan DER terhadap harga saham. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji-t untuk menguji pengaruh masing-masing variabel secara individu, dan uji-F untuk mengetahui signifikansi pengaruh ketiga variabel secara bersamaan. Selain itu, koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Semua pengujian statistik dilakukan pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$).

IV. HASIL DAN DISKUSI

Penelitian ini menggunakan 13 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sampel selama periode tahun 2021 hingga 2023. Data yang digunakan meliputi rasio keuangan

Return on Equity (ROE), Earnings per Share (EPS), dan Debt to Equity Ratio (DER), serta harga saham tahunan.

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
HARGASAHAM	664.3846	639.08366	39
ROE	11.1536	9.34612	39
EPS	89.0392	128.61366	39
DER	1.3544	1.47823	39

Gambar 4.1
Descriptive Statistics

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata ROE perusahaan sektor energi berada pada kisaran positif dengan variasi cukup tinggi antar perusahaan. EPS cenderung meningkat dari tahun 2021 ke 2023 pada beberapa perusahaan, sejalan dengan membaiknya pendapatan pasca pemulihan pandemi. Sementara DER menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan sektor energi memiliki struktur pendanaan yang cenderung agresif dengan nilai DER lebih dari 1, yang menandakan bahwa sebagian besar aset dibiayai oleh utang.

Sebelum dilakukan analisis regresi linier berganda, dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	545.6593307
Most Extreme Differences	Absolute	.128
	Positive	.128
	Negative	-.123
Test Statistic		.128
Asymp. Sig. (2-tailed)		.106 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Gambar 4.2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Coefficients^a

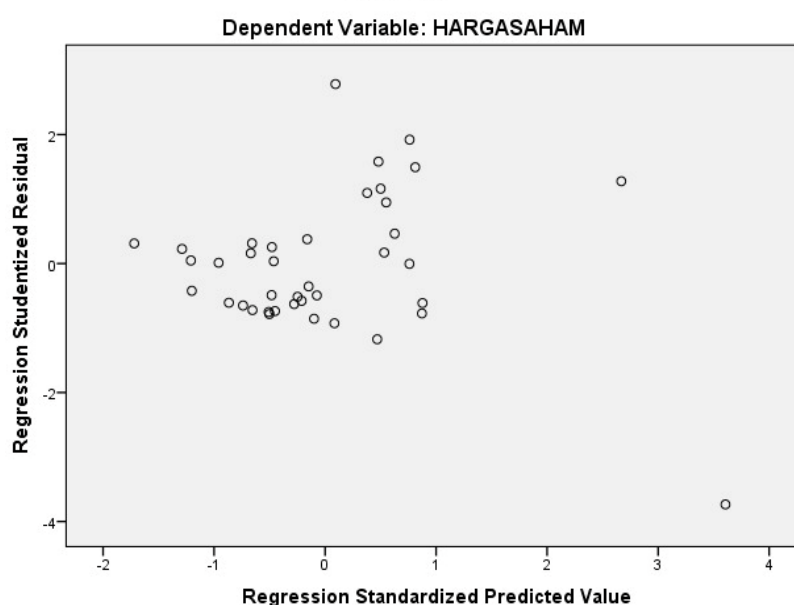
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	536.320	177.225		3.026	.005		
	ROE	5.342	10.275	.078	.520	.606	.923	1.084
	EPS	2.083	.756	.419	2.753	.009	.899	1.113
	DER	-86.358	63.368	-.200	-1.363	.182	.970	1.031

a. Dependent Variable: HARGASAHAM

Gambar 4.3

Nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF)

Scatterplot



Gambar 4.4

Scatterplot (Uji heteroskedastisitas)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.521 ^a	.271	.209	568.56401	.856

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

b. Dependent Variable: HARGASAHAM

Gambar 4.5

Model Summary (Uji Autokorelasi)

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa data terdistribusi normal. Uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai VIF untuk semua variabel di bawah 10 dan nilai tolerance di atas 0,10, sehingga tidak ditemukan

gejala multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan dan tidak menunjukkan pola sistematis dalam residual, yang berarti model tidak mengalami heteroskedastisitas. Sementara uji autokorelasi dengan metode Durbin-Watson menghasilkan nilai antara 1,5 hingga 2,5, yang menunjukkan tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi.

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	536.320	177.225		3.026	.005		
ROE	5.342	10.275	.078	.520	.606	.923	1.084
EPS	2.083	.756	.419	2.753	.009	.899	1.113
DER	-86.358	63.368	-.200	-1.363	.182	.970	1.031

a. Dependent Variable: HARGASAHAM

Gambar 4.6
Coefficients

Hasil analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh simultan dan parsial dari ROE, EPS, dan DER terhadap harga saham. Persamaan regresi yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$Y = 1953,792 + 6,430(\text{ROE}) + 0,081(\text{EPS}) - 1,221(\text{DER})$$

Dari persamaan tersebut, dapat dilihat bahwa variabel ROE dan EPS memiliki koefisien positif, yang berarti bahwa peningkatan ROE dan EPS cenderung diikuti oleh peningkatan harga saham. Sebaliknya, DER memiliki koefisien negatif, yang menunjukkan bahwa semakin besar tingkat utang perusahaan terhadap ekuitas, semakin rendah harga sahamnya.

Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa EPS memiliki nilai signifikansi di bawah 0,05, yang berarti EPS berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor sangat memperhatikan laba per saham dalam mengambil keputusan investasi. Sementara ROE dan DER menunjukkan nilai signifikansi di atas 0,05, yang berarti kedua variabel tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham secara individual. Hal ini bisa disebabkan oleh fluktuasi laba yang tinggi pada perusahaan sektor energi, sehingga ROE menjadi tidak stabil, serta karena DER yang tinggi dianggap wajar dalam industri energi yang padat modal.

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4205985.236	3	1401995.079	4.337	.011 ^b
	Residual	11314276.00	35	323265.028		
	Total	15520261.23	38			

a. Dependent Variable: HARGASAHAM

b. Predictors: (Constant), DER, ROE, EPS

Gambar 4.9

ANOVA

Sementara itu, hasil uji simultan (uji F) menunjukkan bahwa ROE, EPS, dan DER secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan nilai signifikansi 0,000. Ini menunjukkan bahwa meskipun secara individual tidak semua variabel signifikan, namun secara kombinatif model dapat menjelaskan perubahan harga saham secara signifikan.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.521 ^a	.271	.209	568.56401	.856

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

b. Dependent Variable: HARGASAHAM

Gambar 4.10

Model Summary

Koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,271, yang berarti bahwa sebesar 27,1% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model.

Berdasarkan hasil tersebut, EPS merupakan satu-satunya variabel yang secara konsisten menunjukkan hubungan positif yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Widyastuti dan Rahayu (2021), yang menyimpulkan bahwa EPS adalah indikator keuangan yang paling mendapat respons dari investor di pasar modal Indonesia. EPS dianggap mencerminkan kekuatan laba yang diperoleh investor dari saham yang dimiliki, dan dengan demikian menjadi fokus utama dalam valuasi saham.

ROE yang tidak signifikan secara statistik dalam penelitian ini menunjukkan bahwa rasio ini kurang mendapat perhatian utama dari investor sektor energi, atau nilai ROE yang fluktuatif membuatnya tidak

representatif. Hal ini dapat dijelaskan oleh fakta bahwa laba bersih perusahaan energi sangat terpengaruh oleh volatilitas harga komoditas seperti minyak dan batu bara, sehingga rasio ROE cenderung berubah-ubah secara drastis dari tahun ke tahun.

DER yang juga tidak signifikan secara statistik menandakan bahwa investor di sektor energi mungkin telah memperhitungkan risiko utang sebagai karakteristik yang wajar dalam bisnis energi. Perusahaan energi pada umumnya menggunakan pembiayaan besar untuk proyek-proyek jangka panjang, dan nilai DER yang tinggi tidak serta-merta mengurangi minat investor selama prospek bisnis dan kemampuan pembayaran utang tetap terjaga.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini mendukung teori signaling yang menyatakan bahwa laporan keuangan memberikan sinyal kepada investor. Namun, tidak semua sinyal dipersepsikan dengan bobot yang sama oleh pasar. EPS sebagai sinyal langsung atas profitabilitas investor mendapatkan tanggapan positif, sementara ROE dan DER tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Hal ini juga menguatkan bahwa dalam konteks pemulihan pasca-pandemi dan tekanan global energi, investor lebih menekankan pada profitabilitas per saham dibandingkan efisiensi manajemen atau struktur pendanaan.

V. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Earnings per Share* (EPS), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda dan pengamatan terhadap kondisi empiris sektor energi selama masa pandemi, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

Pertama, *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham secara parsial. Meskipun secara teoritis ROE menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal sendiri, dalam praktiknya, investor pada sektor energi selama masa krisis tampaknya tidak terlalu mempertimbangkan indikator ini. Hasil ini didukung oleh temuan bahwa peningkatan ROE pada beberapa perusahaan justru tidak diikuti oleh kenaikan harga saham.

Kedua, *Earnings per Share* (EPS) terbukti berpengaruh terhadap harga saham secara parsial. EPS merupakan indikator yang paling diperhatikan investor karena menunjukkan potensi imbal hasil nyata yang akan diterima. Peningkatan EPS secara konsisten diikuti oleh kenaikan harga saham, memperlihatkan bahwa indikator ini tetap menjadi fokus utama dalam pengambilan keputusan investasi.

Ketiga, *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh dan cenderung menunjukkan hubungan negatif terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor cenderung berhati-hati terhadap

perusahaan dengan struktur utang yang tinggi, terutama dalam kondisi pasar yang tidak stabil. Namun demikian, DER tidak menjadi penentu tunggal dalam keputusan investasi.

Keempat, secara simultan, ROE, EPS, dan DER berpengaruh terhadap harga saham. Meskipun secara parsial hanya EPS yang dominan, ketika ketiga variabel ini dipertimbangkan secara bersama-sama, mereka mampu menjelaskan variasi harga saham secara lebih utuh. Investor cenderung melihat kinerja perusahaan dari berbagai aspek sebelum mengambil keputusan.

REFERENCES

- Aditya Yunanto, and Atri Nodi Maiza Putra. 2025. "Pengaruh Profitabilitas (ROA), (ROE), Dan Leverage (DER) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI 2019-2023." *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi* 3(2):60–72. doi: 10.55606/jumia.v3i2.3745.
- Dewi Lubis, Putri Kemala, Hanna Hotmian Br Silalahi, Anisa Fitria Sinaga, Putri Nidia Sapma, and Veranita Sitio. 2024. "Pasar Modal Dan Pengaruhnya Terhadap Perekonomian Di Indonesia." *JAKA (Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Auditing)* 5(1):196–214. doi: 10.56696/jaka.v5i1.10755.
- Febriarianti, Firda, Yanna Eka Pratiwi, and Siwidyah Desi Lastianti. 2024. "The Effect of Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE) And Debt to Equity Ratio (DER) To Stock Price (Study On Mining Companies and Services Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2015-2019)." *Journal of Economy, Accounting and Management Science (JEAMS)* 6(1):60–63.
- Gusvarizon, Muhammad, Putu Tirta Sari Ningsih, and Subhan Amar. 2023. "Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Dan Price to Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Kontruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Ilmu Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi* 4(2):190–203. doi: 10.37012/ileka.v4i2.1950.
- Joel Greenblatt, Andrew Tobias. 2020. *The Little Book That Still Beats the Market*.
- Kasmir. 2020. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Philip A. Fisher, Kenneth L. Fisher. 2003. *Common Stocks and Uncommon Profits and Other Writings*.
- Sunarso, Rochmad Fadjardarmanto, Irwan Kurniawan. 2025. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Jakarta Islamic Index Di BEI."