

PENGARUH RETURN ON ASSET (ROA) DAN EARNING PER SHARE (EPS) TERHADAP HARGA SAHAM PADA BANK BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2025

¹Muhammad Naufal Suhermanudin, ²Dudi Hendaryan, ³Muhamad Hidayat
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Langlang Buana
naufalmuhamad980@gmail.com¹

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Return on Asset (ROA) dan Earning per Share (EPS) terhadap harga saham pada bank Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2025. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif dan verifikatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan harga saham empat bank BUMN, yaitu Bank Mandiri, Bank Rakyat Indonesia, Bank Negara Indonesia, dan Bank Tabungan Negara selama sepuluh tahun pengamatan sehingga diperoleh 40 observasi. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews. Berdasarkan hasil pemilihan model, Random Effect Model merupakan model yang paling sesuai digunakan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Return on Asset memiliki hubungan positif terhadap harga saham, namun tidak berpengaruh signifikan. Demikian pula Earning per Share menunjukkan hubungan negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara simultan kedua variabel juga belum mampu menjelaskan perubahan harga saham secara signifikan, sehingga mengindikasikan bahwa pergerakan harga saham bank BUMN selama periode penelitian lebih banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, sentimen pasar, kebijakan moneter, dan perilaku investor dibandingkan indikator fundamental perusahaan.

Kata Kunci: *Return on Asset, Earning per Share, Harga Saham, Bank BUMN, Regresi Data Panel.*

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peranan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional melalui mekanisme penghimpunan dana dari masyarakat kepada perusahaan yang membutuhkan pembiayaan. Keberadaan pasar modal tidak hanya menjadi sumber pendanaan jangka panjang bagi perusahaan, tetapi juga memberikan kesempatan kepada investor untuk memperoleh keuntungan melalui investasi pada instrumen keuangan, salah satunya saham. Harga saham merupakan indikator utama yang mencerminkan nilai perusahaan di mata investor karena menggambarkan ekspektasi pasar terhadap prospek kinerja perusahaan di masa mendatang. Oleh sebab itu, berbagai informasi yang berkaitan dengan kondisi fundamental perusahaan menjadi perhatian utama investor dalam mengambil keputusan investasi.

Sektor perbankan merupakan salah satu sektor strategis dalam perekonomian Indonesia karena berfungsi sebagai lembaga intermediasi yang menghimpun dana masyarakat dan menyalurkannya kembali dalam bentuk kredit. Stabilitas sektor perbankan sangat menentukan keberlangsungan aktivitas ekonomi nasional. Di antara berbagai kelompok perbankan di Indonesia, Bank Badan Usaha Milik Negara (BUMN) memiliki posisi yang sangat strategis karena selain menjalankan fungsi komersial juga berperan sebagai agen pembangunan (*agent of development*). Bank-bank yang tergabung dalam Himpunan Bank Milik Negara (Himbara), yaitu PT Bank Mandiri (Persero) Tbk., PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk., PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk., dan PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk., menjadi motor utama penyaluran kredit produktif, pembiayaan UMKM, pembangunan infrastruktur, hingga

implementasi berbagai program pemerintah.

Sebagai perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, bank BUMN dituntut mampu mempertahankan kinerja keuangan yang baik agar tetap menarik bagi investor. Salah satu ukuran yang sering digunakan investor dalam menilai kualitas perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari sumber daya yang dimiliki. Semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, semakin besar pula peluang perusahaan meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal.

Return on Asset (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang paling banyak digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Rasio ini menggambarkan efisiensi manajemen dalam mengelola aset perusahaan sehingga semakin tinggi nilai ROA menunjukkan semakin baik kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Investor pada umumnya memandang ROA sebagai indikator kesehatan perusahaan karena mencerminkan efektivitas operasional dan efisiensi penggunaan sumber daya perusahaan.

Selain ROA, Earning per Share (EPS) juga menjadi indikator fundamental yang banyak dijadikan pertimbangan oleh investor. EPS menunjukkan besarnya laba bersih yang diperoleh untuk setiap lembar saham yang beredar. Semakin tinggi nilai EPS maka semakin besar keuntungan yang berpotensi diterima pemegang saham sehingga secara teoritis mampu meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan. Peningkatan permintaan saham selanjutnya akan mendorong kenaikan harga saham di pasar modal. Oleh karena itu, EPS sering dijadikan salah satu indikator utama dalam analisis investasi saham.

Secara teoritis, hubungan antara ROA, EPS, dan harga saham dapat dijelaskan melalui Signalling Theory. Teori ini

menyatakan bahwa informasi mengenai peningkatan profitabilitas perusahaan merupakan sinyal positif (good news) yang akan direspons oleh investor melalui peningkatan permintaan terhadap saham perusahaan. Semakin baik informasi yang diterima pasar mengenai kinerja perusahaan, maka semakin tinggi pula kepercayaan investor sehingga harga saham cenderung meningkat. Dengan demikian, peningkatan ROA maupun EPS seharusnya diikuti oleh peningkatan harga saham.

Namun demikian, kondisi empiris yang terjadi pada bank-bank BUMN menunjukkan fenomena yang berbeda. Selama periode 2023–2025, sebagian besar bank BUMN berhasil mencatatkan pertumbuhan laba bersih yang relatif tinggi disertai dengan peningkatan indikator profitabilitas. Akan tetapi, peningkatan tersebut tidak selalu diikuti oleh kenaikan harga saham di Bursa Efek Indonesia. Bahkan beberapa saham bank BUMN mengalami penurunan harga meskipun kinerja keuangannya menunjukkan tren positif. Kondisi tersebut memperlihatkan adanya kesenjangan antara teori dan fenomena empiris yang menarik untuk dikaji lebih lanjut.

Fenomena tersebut menunjukkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan informasi fundamental perusahaan dalam menentukan keputusan investasi, tetapi juga memperhatikan berbagai faktor eksternal seperti kondisi ekonomi global, tingkat inflasi, kebijakan suku bunga Bank Indonesia, volatilitas nilai tukar rupiah, arus modal asing (foreign capital flow), serta sentimen pasar yang berkembang. Perubahan kondisi makroekonomi sering kali memberikan pengaruh yang lebih besar terhadap pergerakan harga saham dibandingkan perubahan indikator fundamental perusahaan.

Data kinerja bank BUMN selama periode penelitian menunjukkan bahwa Bank Rakyat Indonesia memiliki rata-rata Return on Asset tertinggi dibandingkan bank BUMN lainnya, sedangkan Bank Mandiri mencatatkan rata-rata Earning

per Share terbesar selama periode pengamatan. Meskipun demikian, perkembangan harga saham masing-masing bank menunjukkan fluktuasi yang cukup tinggi. Pada beberapa periode, peningkatan laba dan profitabilitas justru diikuti oleh penurunan harga saham sehingga mengindikasikan bahwa pasar tidak selalu memberikan respons positif terhadap peningkatan kinerja fundamental perusahaan.

Fenomena tersebut juga diperkuat oleh berbagai penelitian sebelumnya yang masih menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Beberapa penelitian menemukan bahwa Return on Asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham karena menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba secara efisien. Penelitian lainnya justru menyimpulkan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham karena investor lebih memperhatikan kondisi eksternal dibandingkan rasio profitabilitas perusahaan.

Hal serupa juga terjadi pada variabel Earning per Share. Sebagian penelitian menyatakan bahwa EPS merupakan faktor utama yang memengaruhi keputusan investasi sehingga berpengaruh positif terhadap harga saham. Sebaliknya, beberapa penelitian lain menemukan bahwa EPS tidak memiliki pengaruh signifikan karena harga saham lebih dipengaruhi oleh ekspektasi investor terhadap kondisi ekonomi di masa depan dibandingkan laba perusahaan pada periode berjalan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih adanya research gap yang perlu dikaji kembali.

Penelitian ini menjadi penting karena bank BUMN memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan bank swasta. Selain berorientasi pada keuntungan, bank BUMN juga memiliki tanggung jawab dalam mendukung berbagai program pembangunan nasional sehingga kebijakan operasionalnya sering dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah. Kondisi tersebut

menyebabkan hubungan antara indikator fundamental perusahaan dengan harga saham menjadi lebih kompleks dibandingkan perusahaan pada sektor lainnya.

Selain memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan, penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat praktis bagi investor, manajemen perusahaan, maupun regulator. Bagi investor, hasil penelitian dapat menjadi referensi dalam mengevaluasi informasi fundamental sebelum melakukan investasi saham pada sektor perbankan. Bagi manajemen bank BUMN, hasil penelitian dapat dijadikan bahan evaluasi mengenai efektivitas peningkatan profitabilitas dalam meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal. Sementara bagi regulator, penelitian ini dapat menjadi salah satu masukan dalam memahami perilaku pasar modal Indonesia, khususnya pada sektor perbankan milik negara.

Berdasarkan fenomena empiris, inkonsistensi hasil penelitian terdahulu, serta pentingnya sektor perbankan bagi perekonomian nasional, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Return on Asset (ROA) dan Earning per Share (EPS) terhadap harga saham pada bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016–2025. Hasil penelitian diharapkan mampu memberikan bukti empiris mengenai hubungan antara indikator profitabilitas dengan harga saham serta memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur di bidang manajemen keuangan dan investasi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif dan verifikatif untuk menganalisis pengaruh Return on Asset (ROA) dan Earning per Share (EPS) terhadap harga saham pada bank Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2025. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan, *annual report*, serta publikasi

resmi Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian terdiri atas seluruh bank BUMN yang tercatat di BEI, sedangkan teknik penentuan sampel menggunakan purposive sampling berdasarkan kriteria konsistensi publikasi laporan keuangan dan kelengkapan data selama periode pengamatan. Sampel penelitian meliputi PT Bank Mandiri (Persero) Tbk., PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk., PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk., dan PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk., sehingga diperoleh sebanyak 40 unit observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews. Pemilihan model regresi dilakukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier. Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas dan uji multikolinearitas, kemudian pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji parsial (uji *t*), uji simultan (uji *F*), serta analisis koefisien determinasi untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan perubahan harga saham.

HASIL PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data panel yang terdiri atas empat perusahaan perbankan Badan Usaha Milik Negara (BUMN), yaitu PT Bank Mandiri (Persero) Tbk., PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk., PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk., dan PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. Data dikumpulkan selama periode 2016–2025 sehingga menghasilkan 40 observasi yang dianalisis menggunakan pendekatan regresi data panel. Pemilihan sektor perbankan BUMN didasarkan pada perannya sebagai lembaga intermediasi terbesar di Indonesia sekaligus perusahaan publik yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia sehingga perubahan kinerja keuangannya berpotensi memengaruhi respons investor di pasar modal.

Analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel Return on Asset (ROA) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,02029

dengan nilai minimum 0,00060 dan maksimum 0,03840. Nilai standar deviasi sebesar 0,00984 lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata, yang menunjukkan bahwa penyebaran data ROA relatif rendah. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa tingkat profitabilitas bank BUMN selama periode penelitian cenderung stabil meskipun terdapat fluktuasi akibat perubahan kondisi ekonomi nasional maupun global. Secara umum, keempat bank sampel mampu mempertahankan kemampuan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, meskipun pada beberapa periode mengalami penurunan sebagai dampak pandemi COVID-19 dan perubahan kebijakan moneter.

Variabel harga saham yang telah ditransformasikan ke dalam bentuk logaritma natural memiliki nilai rata-rata sebesar 8,20388, dengan nilai minimum 7,13090 dan maksimum 9,14847. Nilai standar deviasi sebesar 0,54891 menunjukkan bahwa fluktuasi harga saham selama periode penelitian relatif terkendali. Walaupun demikian, terdapat kecenderungan penurunan harga saham pada beberapa bank selama periode 2023–2025 meskipun indikator profitabilitas menunjukkan kondisi yang relatif baik. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi fundamental perusahaan, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor eksternal yang berkembang di pasar modal.

Sementara itu, variabel Earning per Share (EPS) yang juga ditransformasikan ke dalam bentuk logaritma natural memiliki nilai rata-rata sebesar 5,77826, dengan nilai minimum 2,99573 dan maksimum 6,40230. Nilai standar deviasi sebesar 0,61775 lebih kecil dibandingkan nilai rata-ratanya sehingga menunjukkan bahwa variasi data EPS relatif rendah. Hal tersebut mengindikasikan bahwa kemampuan bank BUMN dalam menghasilkan laba per lembar saham selama periode penelitian cenderung konsisten, meskipun terdapat penurunan pada tahun 2020 akibat perlambatan ekonomi

nasional. Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa seluruh variabel penelitian memiliki tingkat variasi yang relatif homogen sehingga layak digunakan dalam analisis regresi data panel.

Sebelum dilakukan estimasi model regresi, terlebih dahulu dilakukan pemilihan model regresi data panel melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier. Hasil uji Chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,0000, sehingga Fixed Effect Model lebih baik dibandingkan Common Effect Model. Selanjutnya, hasil uji Hausman menghasilkan nilai probabilitas 0,2444, yang menunjukkan bahwa Random Effect Model lebih sesuai dibandingkan Fixed Effect Model. Hasil tersebut kemudian diperkuat oleh uji Lagrange Multiplier dengan nilai probabilitas 0,0000, sehingga Random Effect Model ditetapkan sebagai model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini.

Setelah model terbaik diperoleh, dilakukan pengujian asumsi klasik untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi persyaratan statistik. Uji normalitas menggunakan metode Jarque-Bera menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,7148, lebih besar daripada tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, residual model berdistribusi normal. Selanjutnya, uji multikolinearitas menunjukkan bahwa koefisien korelasi antara variabel ROA dan EPS sebesar 0,452495, lebih kecil dari batas 0,80, sehingga tidak ditemukan gejala multikolinearitas. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi layak digunakan untuk menguji hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Hasil estimasi Random Effect Model menghasilkan persamaan regresi:

$$\text{Ln Harga Saham} = 8,121955 + 10,79691 \text{ ROA} - 0,023734 \text{ Ln EPS}$$

Nilai konstanta sebesar 8,121955 menunjukkan bahwa apabila nilai ROA dan EPS dianggap konstan, maka nilai logaritma harga saham berada pada angka tersebut. Koefisien regresi ROA

sebesar 10,79691 menunjukkan arah hubungan positif terhadap harga saham, sedangkan koefisien EPS sebesar $-0,023734$ menunjukkan arah hubungan negatif. Walaupun arah hubungan kedua variabel berbeda, hasil pengujian signifikansi menunjukkan bahwa keduanya belum mampu menjelaskan perubahan harga saham secara signifikan selama periode penelitian.

Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel Return on Asset memiliki nilai probabilitas sebesar 0,3415, lebih besar daripada tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Meskipun koefisien regresi menunjukkan arah positif, peningkatan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki belum mampu meningkatkan harga saham secara nyata. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan rasio profitabilitas dalam mengambil keputusan investasi, tetapi juga memperhatikan kondisi ekonomi makro, prospek industri, serta sentimen pasar yang berkembang.

Variabel Earning per Share juga menunjukkan hasil yang tidak signifikan dengan nilai probabilitas sebesar 0,8385, lebih besar daripada tingkat signifikansi 0,05. Koefisien regresi yang bernilai negatif mengindikasikan bahwa peningkatan EPS selama periode penelitian tidak selalu diikuti oleh kenaikan harga saham. Fenomena tersebut memperlihatkan bahwa laba per saham belum menjadi faktor dominan yang memengaruhi keputusan investor pada sektor perbankan BUMN. Investor cenderung mempertimbangkan berbagai faktor lain, seperti kondisi likuiditas pasar, kebijakan suku bunga, risiko ekonomi global, serta arus modal asing yang memengaruhi pergerakan harga saham di Bursa Efek Indonesia.

Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa indikator fundamental berupa Return on Asset dan Earning per Share belum mampu menjelaskan perubahan harga saham bank BUMN secara optimal selama

periode 2016–2025. Temuan ini mengindikasikan bahwa dinamika harga saham sektor perbankan tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja internal perusahaan, tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal yang berkembang selama periode penelitian, termasuk dampak pandemi, perubahan kebijakan moneter, kondisi geopolitik global, serta perilaku investor di pasar modal.

PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Return on Asset (ROA) dan Earning per Share (EPS) terhadap harga saham pada bank Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2025. Berdasarkan hasil analisis regresi data panel menggunakan Random Effect Model (REM), diperoleh temuan bahwa baik ROA maupun EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perubahan harga saham bank BUMN selama periode penelitian tidak sepenuhnya ditentukan oleh indikator fundamental perusahaan, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal yang berkembang di pasar modal.

Pengaruh Return on Asset (ROA) terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Return on Asset memiliki koefisien regresi positif sebesar 10,79691, namun nilai probabilitas sebesar 0,3415 lebih besar daripada tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, Return on Asset tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham bank BUMN. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset belum mampu meningkatkan harga saham secara nyata selama periode penelitian.

Secara teoritis, Return on Asset merupakan salah satu indikator profitabilitas yang menggambarkan efektivitas manajemen dalam memanfaatkan seluruh aset perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi

nilai ROA, semakin efisien perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya. Berdasarkan Signalling Theory, peningkatan ROA seharusnya menjadi sinyal positif (*good news*) bagi investor karena mencerminkan prospek perusahaan yang semakin baik sehingga meningkatkan permintaan saham dan mendorong kenaikan harga saham.

Namun demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa teori tersebut belum sepenuhnya berlaku pada bank BUMN selama periode 2016–2025. Investor tampaknya tidak hanya menjadikan ROA sebagai dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi. Kondisi tersebut dapat dijelaskan oleh karakteristik industri perbankan yang sangat dipengaruhi oleh dinamika makroekonomi. Selama periode penelitian, industri perbankan menghadapi berbagai tantangan, antara lain pandemi COVID-19, kenaikan suku bunga global, inflasi, volatilitas nilai tukar, serta perubahan kebijakan moneter yang meningkatkan ketidakpastian pasar. Dalam kondisi demikian, investor cenderung lebih memperhatikan risiko sistemik dibandingkan rasio profitabilitas perusahaan.

Karakteristik bank BUMN juga turut memengaruhi hubungan antara ROA dan harga saham. Sebagai perusahaan milik negara, bank BUMN tidak hanya mengejar profitabilitas, tetapi juga menjalankan berbagai program pemerintah seperti penyaluran Kredit Usaha Rakyat (KUR), pembiayaan infrastruktur, dan program pemulihan ekonomi nasional. Kebijakan tersebut sering kali menekan margin keuntungan dalam jangka pendek sehingga peningkatan ROA tidak selalu menjadi indikator utama dalam menentukan nilai pasar perusahaan.

Temuan penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham karena investor lebih mempertimbangkan ekspektasi terhadap kondisi ekonomi di masa mendatang daripada kinerja historis perusahaan.

Sebaliknya, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara profitabilitas dan harga saham sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi pada periode penelitian.

Pengaruh Earning per Share (EPS) terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Earning per Share memiliki koefisien regresi sebesar $-0,023734$ dengan nilai probabilitas $0,8385$, sehingga EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham bank BUMN. Nilai probabilitas yang jauh di atas tingkat signifikansi menunjukkan bahwa perubahan laba per saham belum mampu menjelaskan perubahan harga saham selama periode penelitian.

Secara konseptual, EPS merupakan indikator yang menunjukkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap lembar saham yang beredar. Semakin tinggi EPS, semakin besar keuntungan yang berpotensi diterima investor sehingga secara teoritis meningkatkan daya tarik saham perusahaan. Oleh karena itu, EPS sering dijadikan salah satu indikator utama dalam analisis fundamental.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan EPS tidak selalu direspons positif oleh pasar. Salah satu penyebabnya adalah adanya perbedaan antara laba akuntansi dengan ekspektasi investor. Investor pada umumnya tidak hanya memperhatikan besarnya laba yang diperoleh perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan keberlanjutan pertumbuhan laba, prospek bisnis, kualitas aset, serta risiko yang dihadapi perusahaan. Dengan kata lain, laba yang tinggi belum tentu meningkatkan harga saham apabila pasar memperkirakan pertumbuhan laba tersebut tidak dapat dipertahankan pada masa mendatang.

Selain itu, selama periode penelitian terjadi peningkatan volatilitas pasar modal akibat berbagai faktor eksternal. Perubahan suku bunga global, tekanan inflasi, pelemahan nilai tukar rupiah,

serta meningkatnya aksi jual investor asing menyebabkan harga saham mengalami fluktuasi yang cukup tinggi. Dalam kondisi tersebut, informasi mengenai EPS menjadi kurang dominan dibandingkan sentimen pasar dan kondisi makroekonomi.

Fenomena ini menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia, khususnya pada sektor perbankan, tidak selalu bergerak berdasarkan informasi fundamental perusahaan. Investor cenderung mengombinasikan informasi keuangan dengan faktor eksternal sebelum mengambil keputusan investasi. Oleh karena itu, peningkatan EPS tidak secara otomatis meningkatkan harga saham.

Pengaruh ROA dan EPS terhadap Harga Saham

Secara simultan, hasil penelitian menunjukkan bahwa Return on Asset dan Earning per Share belum mampu menjelaskan perubahan harga saham secara signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa kedua variabel fundamental tersebut hanya merupakan sebagian kecil dari berbagai faktor yang memengaruhi harga saham bank BUMN. Harga saham pada dasarnya merupakan refleksi dari ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Selain indikator profitabilitas, terdapat berbagai faktor lain yang turut memengaruhi pergerakan harga saham, seperti kondisi ekonomi nasional, kebijakan fiskal dan moneter, tingkat inflasi, nilai tukar, pertumbuhan ekonomi, stabilitas politik, sentimen investor, hingga kondisi pasar modal global. Faktor-faktor tersebut sering kali memberikan pengaruh yang lebih besar dibandingkan rasio keuangan perusahaan.

Temuan penelitian ini memperlihatkan bahwa bank BUMN memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan perusahaan sektor lainnya. Sebagai institusi keuangan milik negara, bank BUMN memiliki fungsi ganda, yaitu mengejar keuntungan sekaligus mendukung kebijakan pembangunan nasional. Konsekuensinya, keputusan bisnis perusahaan tidak selalu diarahkan

untuk memaksimalkan laba jangka pendek, tetapi juga mempertimbangkan kepentingan nasional. Karakteristik tersebut menyebabkan hubungan antara profitabilitas dan harga saham menjadi lebih kompleks.

Hasil penelitian juga memberikan implikasi praktis bagi investor. Analisis fundamental melalui ROA dan EPS tetap penting sebagai dasar evaluasi kinerja perusahaan, namun kedua indikator tersebut tidak cukup digunakan sebagai satu-satunya dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Investor perlu mempertimbangkan indikator lain seperti kualitas aset, rasio kecukupan modal (CAR), rasio kredit bermasalah (NPL), kondisi likuiditas, kebijakan dividen, prospek industri, hingga kondisi makroekonomi yang memengaruhi pasar modal.

Bagi manajemen bank BUMN, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas belum tentu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan di pasar modal. Oleh karena itu, selain meningkatkan efisiensi operasional, perusahaan juga perlu memperkuat komunikasi dengan investor melalui penyampaian informasi yang transparan, meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan (*good corporate governance*), serta menjaga kepercayaan pasar agar nilai perusahaan dapat meningkat secara berkelanjutan.

Secara keseluruhan, penelitian ini memperkuat pandangan bahwa harga saham merupakan variabel yang dipengaruhi oleh banyak faktor (*multifactor asset pricing*). Rasio keuangan seperti ROA dan EPS tetap memiliki nilai informatif, namun efektivitasnya dalam menjelaskan perubahan harga saham bergantung pada kondisi ekonomi, karakteristik industri, serta perilaku investor pada periode tertentu. Dengan demikian, analisis investasi yang komprehensif memerlukan kombinasi antara analisis fundamental, analisis teknikal, dan analisis kondisi makroekonomi.

KESIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa Return on Asset (ROA) memiliki hubungan positif terhadap harga saham, namun tidak berpengaruh signifikan pada bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2025. Earning per Share (EPS) juga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham meskipun merupakan salah satu indikator profitabilitas yang penting bagi investor. Secara simultan, kedua variabel belum mampu menjelaskan perubahan harga saham secara optimal. Temuan ini mengindikasikan bahwa pergerakan harga saham bank BUMN lebih banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, kebijakan moneter, sentimen pasar, serta perilaku investor dibandingkan indikator fundamental perusahaan. Oleh karena itu, investor disarankan untuk mengombinasikan analisis fundamental dengan analisis kondisi ekonomi dan pasar sebelum mengambil keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Adi Simanjuntak, Esli Silalahi, D. S. (2023). Pengaruh Return On Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021. *KUKIMA : Kumpulan Karya Ilmiah Manajemen*, 2(2), 155–169.
- Antika, D., & Afiqoh, N. W. (2023). Pengaruh ROA, ROE, dan PER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JRAM (Jurnal Riset Akuntansi Multiparadigma)*, 10(1), 40–49. <https://doi.org/10.30743/akutansi.v10i1.7182>
- Antona, Lorensaa, S., Purnamaa, I., Eddy, P., & Andia. (2023). Net Profit Margin, Earnings per Share, Return on Asset, Debt Equity Ratio, and Current Ratio on Firm Value in Agricultural Sector Companies

- Listed on Indonesia Stock Exchange 2016-2021. *Journal of Applied Business and Technology*, 4(2), 155–167.
- Asmedi, S., Sulaeman, M., & Suwali, S. (2024). Penetapan Earning Per Share (Eps), Price Earning Ratio (Per), Dan Dividend Payout Ratio (Dpr) Sebagai Penentu Nilai Perusahaan. *Jurnal Bening*, 11(2), 252–265.
<https://doi.org/10.33373/bening.v11i2.6422>
- Banking, I., Islam, U., Maulana, N., & Ibrahim, M. (2024). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan BUMN (komparasi Sebelum dan di masa Pandemi Covid-19)
PENDAHULUAN Pandemi COVID-19 merupakan bencana yang melanda setiap negara di dunia termasuk salah satunya indonesia (Hastuti et al . 2(1), 81–95.
- Damanik, M. R., Manik, R. L., & Khadafi, M. (2025). Dan Kelebihan Quantitative Research Methods : Concepts , Types , Stages , and Advantages. *Jiic: Jurnal Intelek Insan Cendikia*, 13479–13496.
- Desty, R., Putriani, J., Putriani, J., Ramadani, I., Ramadani, I., Saputra, R., & Herawati, H. (2025). Analisis Rasio Profitabilitas Sebagai Indikator Kinerja Keuangan Di Pt Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. *Jurnal Ilmiah Metansi (Manajemen Dan Akuntansi)*, 8(2), 253–258.
<https://doi.org/10.57093/metansi.v8i2.411>
- Fahmi, I. (2022). Analisis laporan keuangan (Edisi Alfabeta). Alfabeta.
- Firdaus, M., Z. Wahyudani., dan A. (2021). Al-Masharif: Jurnal Ilmu Ekonomi dan Keislaman. *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Keislaman*, 9(10), 206–219.
- Fitaningrum, Y. N., Sabela, N. Y., Mariolah, M. S., Kusmawati, D. F., Rahmawati, A., & Anggraini, N. D. (2024). Analisis Penggunaan Bahasa Indonesia Dan Gaya Penulisan Dalam Laporan Keuangan Perusahaan: Implikasi Terhadap Penilaian Kinerja Keuangan. *Jurnal Bahasa Daerah Indonesia*, 1(3), 11.
<https://doi.org/10.47134/jbdi.v1i3.2587>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2021). *Principles of Managerial Finance* (15th ed.). Pearson.
- Ghozali, I. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif* (3rd ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ida Ayu Putu Imanuelita Manik, E. I. M. A. (2023). *Jurnal Akuntansi Penerapan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) NO.2 Tentang Laporan Arus Kas Pada CV. Mandiri*. 2, 2023.
- Ide Prasanti Hutagalung, O. D. (2022). Analisis Regresi Data Panel Dengan Pendekatan Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM). 5(c), 217–226.
- Irdawati, Ng, S., Safira, R. D., Prananingrum, D. K., & Azizi, M. (2025). Efektivitas return on asset terhadap return saham pada perusahaan: studi manajemen keuangan. *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)*, 4(1), 21–31.
<https://doi.org/10.37631/ebisma.v4i1.834>
- Kasmir. (2023). *Analisis Laporan Keuangan* (Ed. Revisi). PT RajaGrafindo Persada.
- Khuzaini, & Novelita, H. D. A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage (Stiesia). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 1.
- Latifah, E., Maruf, C., Lazuardi, A., Tinggi, S., Ekonomi, I., Indonesia, P., Universitas, M. P., Raya, T., Syarif, U., & Jakarta, H. (2021). *Manajemen Keuangan Perusahaan Menurut Perspektif Grestenberg*.

- Zhafir: *Journal of Islamic Economics, Finance, and Banking*, 3(2), 63–70.
- Lestari, A. P. (2023). Pengaruh kinerja keuangan berbasis akuntansi terhadap pergerakan harga saham sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 11(2), 145–158.
- Madany, N., & Rais, Z. (2022). Regresi Data Panel dan Aplikasinya dalam Kinerja Keuangan terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan Idx Lq45 Bursa Efek Indonesia. 4(2), 79–94.
<https://doi.org/10.35580/variansiunm28>
- Maliha, F., & Hasri, D. A. (2025). Proyeksi Harga Saham Perbankan BUMN Dengan Metode Trend Analysis. *Jurnal Ilmiah Raflesia Akuntansi*, 11(1), 93–103.
<https://doi.org/10.53494/jira.v11i1.833>
- Mayasari, D. (2024). Pengaruh Current Ratio (CR), Earning Per Share (EPS) Dan Return On Asset (ROA) Terhadap Harga Saham Pada PT XL Axiata Tbk Periode 2012-2022. Pengaruh Current Ratio (CR), Earning Per Share (EPS) Dan Return On Asset (ROA) Terhadap Harga Saham Pada PT XL Axiata Tbk Periode 2012-2022, 10(2), 1377–1386.
- Maymunah, F., & Karmiyati, S. (2024). Pengaruh Earning per Share dan Return on Equity terhadap Harga Saham Pada PT. Ace Hardware Indonesia Tbk Periode 2013–2022. *Jurnal Ilmiah PERKUSI*, 4(1), 38–48.
<https://doi.org/10.32493/j.perkusi.v4i1.39149>
- Mustaqim, Ustadus Sholihin, & Rafikhein Novia Ayuanti. (2022). Pengaruh Earning Per Share (Eps) Dan Return On Assets (Roa) Terhadap Harga Saham (Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2019-2021). *Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen*, 1(4), 218–225.
<https://doi.org/10.55606/jupiman.v1i4.740>
- Ndamu, J., Prihantono, E., Hariyanto, R., & Patalo, R. (2026). Analysis of Financial Performance on State-Owned Banks to Stock Prices on the Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Current Science Research and Review*, 09.
<https://doi.org/10.47191/ijcsrr/V9-i2-04>
- Nugroho, Y. (2026). Penerapan Good Corporate Governance Pada Pt. Mnc Investama Tbk. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 1(3), 272–286.
<https://doi.org/10.31933/jemsi.v1i3.108>
- Nyayu Khairani Putri, S. R. (2025). Pengaruh Return On Asset(ROA) dan Earning Per Share(EPS) Terhadap Harga Saham pada Bank BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Reslaj :Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 7, 804–813.
<https://doi.org/10.47476/reslaj.v6i5.2209>
- PANGESTU, Y. P. D. (2022). Pengaruh Roa, Roe, Dan Eps Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 11(7), 1–17.
- Parmono, A. (2021). Pelaporan Keuangan Pada Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM) di Kabupaten Jember. 6(2), 209–241.
- Pertiwi, D. E., & Anjellita. (2025). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham. 6(2), 592-600.
- Pratama, R. (2023). Analisis profitabilitas dan nilai pasar: Implikasi ROA dan EPS terhadap harga saham bank pelat merah. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 9(1), 23–36.
- Probondani Astuti, N., Bakri, R., Manajemen, J., Bongaya, S., Kunci, K., Kinerja Keuangan Bank, P., Keuangan, R., Bum, B., & Swasta, B. (2025). Perbandingan Kinerja Keuangan Perbankan Bum Dan

- Perbankan Swasta Bank Bumh. 11(2), 59–66.
- Purwanto, H., Rosyid, S. A., & Triatmaja, dan N. A. (2024). Penilaian Kinerja Melalui Analisis Rasio Profitabilitas pada PT Bank Muamalat Indonesia TBK. Periode 2019-2023. *Ekobis: Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi*, 12(2), 318–328.
- Ramadhenta, M. R., & Priyono, F. J. (2024). Harmonization of Authority in the Investigation of the Financial Services Sector in Indonesia. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 11(5 mei 2024), 352–360.
- Ramadhan, F. (2025). Asimetri informasi dan efisiensi pasar: Menguji kembali pengaruh Earnings Per Share terhadap harga saham instrumen keuangan kuasi-pemerintah. *Jurnal Riset Manajemen*, 14(3), 88–101.
- Rostini, R., Ismail, M., Bakri, R. M. S., Goeliling, A., & Iriani, N. (2024). Pengaruh Return On Asset (ROA) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Pada PT. Mitra Keluarga Karyasehat, Tbk. *Ganaya : Jurnal Ilmu Sosial Dan Humaniora*, 7(2), 63–75. <https://doi.org/10.37329/ganaya.v7i2.3197>
- Sari, D. K. (2025). Analisis Multiplier Effect Perbankan Syariah dan Konvensional terhadap Kesejahteraan Masyarakat. Unla Press.
- Sugiyono. (2021). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif. (Sutopo, Ed.)(edisi 2). Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2023). Metode Penelitian. In *Sustainability (Switzerland)* (Vol. 11, Issue 1).
- Sugiyono. (2023). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R\&D. Alfabeta.
- Sudana, I. M. (2024). Pengantar Manajemen Keuangan Perusahaan (Ed. ke-3). Erlangga.
- Setiawati, R. I. R. A. (2026). Pengaruh roa, Roe, Per, Dan Eps Padaharga Saham Perbankan Yang Terdaftardi Bei Periode 2022-2024. 3(1), 86–93.
- Wati, T., Putri Anjani, H., Rukmiati, L. I., Fransiska Sinaga, L., Minallah, N., Nirawati, L., & Samsudin, A. (2022). Manajemen Keuangan Dalam Perusahaan. *Journal Manajemen Dan Bisnis (JMB)*, 5(1), 50–55.
- Wijaya, M., & Siregar, H. (2024). Signalling theory dalam menilai kepatuhan pasar modal: Studi empiris rasio keuangan terhadap return saham BUMN. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 22(4), 312–327.