



## Pengaruh EPS, DER, dan ROA pada Harga Saham Perusahaan Teknologi Indonesia Periode 2020–2024

Hafidz Insanu Izza Al-Maris <sup>1\*</sup>, Maretha Ika Prajawati <sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> UIN Maulana Malik Ibrahim Malang, Indonesia

\*Penulis korespondensi : [hafidzinsanuizza@gmail.com](mailto:hafidzinsanuizza@gmail.com)

**Abstract.** This study examines how Earnings per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), and Return on Assets (ROA) affect the stock prices of technology companies listed on the Indonesia Stock Exchange over the 2020–2024 period. The research employs a quantitative methodology utilizing panel data regression analysis. Samples were determined through a purposive sampling approach, limited to firms that consistently published comprehensive annual reports throughout the observation years, resulting in a total of 12 companies. The findings reveal that ROA has a significant positive relationship with stock prices, whereas EPS and DER do not demonstrate any statistical significance. Collectively, these three variables have a meaningful effect on stock price fluctuations, reflected in an Adjusted R<sup>2</sup> value of 0.2789. The outcomes imply that within Indonesia's technology sector, investors perceive the efficiency of asset management as a more credible signal than traditional indicators such as EPS and DER. This research contributes to the existing body of knowledge by emphasizing industry-specific factors influencing stock price formation and provides valuable recommendations for investors and regulators in assessing the financial performance of technology firms.

**Keywords:** Debt to Equity Ratio, Earnings per Share, Return on Assets, Stock Price, Technology Sector.

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Earnings per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return on Assets (ROA) terhadap harga saham perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Pendekatan penelitian yang digunakan bersifat kuantitatif dengan metode analisis regresi data panel. Pemilihan sampel dilakukan melalui teknik *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama masa observasi, sehingga diperoleh sebanyak 12 perusahaan sebagai sampel penelitian. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan EPS dan DER tidak memberikan pengaruh yang signifikan. Secara bersama-sama, ketiga variabel independen tersebut terbukti berpengaruh terhadap harga saham dengan nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,2789. Temuan ini memberikan gambaran bahwa pada sektor teknologi, efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba menjadi sinyal yang paling diperhatikan oleh investor, sedangkan indikator konvensional seperti EPS dan DER menunjukkan pengaruh yang lebih lemah. Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur dengan menekankan adanya perbedaan faktor penentu harga saham antar sektor serta menawarkan implikasi praktis bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi dan bagi regulator dalam menilai kinerja perusahaan teknologi.

**Kata kunci:** Debt to Equity Ratio, Earnings per Share, Harga Saham, Return on Assets, Sektor Teknologi.

### 1. LATAR BELAKANG

Pasar modal merupakan instrumen vital dalam perekonomian modern karena berfungsi sebagai sarana intermediasi antara pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan pendanaan jangka panjang. Melalui mekanisme pasar modal, alokasi sumber daya keuangan dapat berlangsung lebih efisien, sehingga mendorong pertumbuhan ekonomi dan pembangunan nasional (Tandelilin 2010). Lebih jauh, pergerakan indeks dan harga saham di pasar modal kerap dijadikan indikator teknologi perekonomian, karena mencerminkan ekspektasi pelaku pasar terhadap kondisi ekonomi saat ini maupun prospek di masa depan (Jogianto 2018). Perkembangan pasar modal Indonesia sendiri menunjukkan tren positif,

ditandai dengan meningkatnya jumlah emiten, kapitalisasi pasar, dan partisipasi investor domestik. Namun demikian, dinamika global seperti fluktuasi harga komoditas, perubahan suku bunga, dan ketidakpastian geopolitik turut memengaruhi volatilitas harga saham di Bursa Efek Indonesia (World Bank, 2023).

Di antara berbagai sektor di BEI, sektor teknologi memiliki posisi strategis karena menjadi motor pertumbuhan ekonomi digital di Indonesia. Perkembangan subsektor seperti e-commerce, fintech, data center, hingga penyedia perangkat lunak didukung oleh percepatan transformasi digital, tingginya penetrasi internet, serta meningkatnya investasi pada ekosistem startup (Kementerian Kominfo RI, 2023). Data BEI juga menunjukkan pertumbuhan jumlah emiten di sektor ini dalam beberapa tahun terakhir, mencerminkan meningkatnya perhatian investor terhadap prospek jangka panjang industri teknologi (Bursa Efek Indonesia, 2024).

Secara global, sektor teknologi juga menjadi tulang punggung pasar modal. Di Amerika Serikat, indeks Nasdaq Composite yang didominasi oleh saham-saham teknologi dipimpin oleh perusahaan besar seperti NVIDIA, Apple, Microsoft, dan Amazon, berhasil mencatatkan kinerja paling kuat dalam beberapa tahun terakhir. Hal serupa juga terlihat di Tiongkok, di mana raksasa teknologi seperti Tencent, Alibaba, dan Huawei memainkan peran penting dalam mendukung ekonomi digital negara tersebut. Tren ini menunjukkan bahwa sektor teknologi memiliki karakteristik pertumbuhan yang tinggi, inovasi yang berkelanjutan, serta daya tarik besar bagi investor institusional global.



Sumber: investing.com

**Gambar 1.** Grafik Sektor Teknologi.

Gambar 1.1 berikut memperlihatkan pergerakan indeks sektor teknologi (JKTECHNO) periode 2020–2025. Indeks ini sempat mengalami lonjakan tajam pada 2021, kemudian terkoreksi cukup dalam sepanjang 2022–2023, dan kembali menunjukkan tren pemulihan

signifikan di 2024–2025. Fluktuasi tersebut menegaskan bahwa meskipun sektor teknologi dianggap sebagai sektor dengan prospek cerah, kinerja sahamnya masih dipengaruhi oleh sentimen pasar, dinamika global, dan kemampuan perusahaan dalam menjaga fundamental bisnis.

Fenomena ini menunjukkan bahwa variasi kinerja harga saham antarperusahaan dipengaruhi oleh faktor internal, terutama aspek fundamental perusahaan seperti *Earnings per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Assets* (ROA). Berdasarkan teori sinyal (*Signaling Theory*) yang dikemukakan oleh Spence (1973), informasi yang tersaji melalui rasio keuangan dapat menjadi isyarat bagi investor untuk menilai prospek perusahaan, baik sebagai sinyal positif maupun negatif. Secara empiris, rasio EPS sering kali menunjukkan hubungan positif yang signifikan terhadap harga saham, karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi setiap lembar saham yang dimiliki pemegang saham (Putri, Usdeldi, and Rahma 2024). Namun, hasil penelitian tidak selalu konsisten. (Elfira and Yudiantoro 2024) misalnya, menemukan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan pada sektor perbankan. Hal ini menunjukkan bahwa peran EPS sangat bergantung pada karakteristik sektor industri. Pada sektor teknologi yang cenderung berorientasi pertumbuhan (*growth sector*), investor lebih menekankan pada prospek ekspansi jangka panjang daripada laba per saham jangka pendek, sehingga EPS dapat kehilangan relevansinya sebagai penentu harga saham.

Sementara itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Assets* (ROA) menawarkan perspektif yang berbeda. DER menggambarkan struktur permodalan perusahaan, di mana leverage tinggi dapat meningkatkan risiko finansial, tetapi dalam konteks tertentu juga memberi sinyal keberanian ekspansi (Choiruddin 2018; Nurwulandari and Wahid 2023; Susilo, Digidwiseiso, and Alexandra 2022). Oleh karena itu, pengaruh DER terhadap harga saham seringkali bersifat ambivalen. Sebaliknya, ROA secara konsisten dipandang sebagai indikator paling kuat karena menunjukkan efisiensi manajerial dalam mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan (Laylia and Munir 2022). Dalam sektor teknologi, ROA menjadi semakin krusial karena aset yang dimiliki tidak hanya berbentuk fisik, melainkan juga aset digital dan modal intelektual yang harus dikonversi menjadi profitabilitas nyata. Dengan demikian, ROA berpotensi menjadi variabel yang lebih dominan dalam memengaruhi harga saham dibandingkan EPS maupun DER.

Selain itu, mayoritas penelitian sebelumnya berfokus pada sektor-sektor besar dan mapan seperti perbankan, manufaktur, dan konsumsi (Choiruddin 2018; Laylia and Munir 2022; Nasikin and Yuliana 2022). Penelitian yang secara khusus mengkaji sektor teknologi di Indonesia masih relatif terbatas, padahal sektor ini menunjukkan karakteristik berbeda:

pertumbuhan tinggi, volatilitas kinerja, serta sensitivitas terhadap perkembangan global. Oleh karena itu, penelitian ini penting dilakukan untuk menguji secara empiris pengaruh EPS, DER, dan ROA terhadap harga saham perusahaan sektor teknologi di BEI periode 2020–2024, sekaligus memberikan kontribusi akademik dan praktis bagi investor dalam memahami dinamika sektor teknologi Indonesia.

## 2. KAJIAN TEORITIS

Menurut *Signaling Theory* (Spence 1973), informasi yang dipublikasikan perusahaan melalui laporan keuangan menjadi sinyal penting bagi investor dalam mengambil keputusan. Salah satu indikator fundamental adalah *Earnings per Share* (EPS) yang menunjukkan laba bersih per lembar saham. Secara teori, EPS yang tinggi seharusnya meningkatkan minat investor dan mendorong harga saham naik (Gujarati, Porter, and Gunasekar 2012). Namun, penelitian Elfira and Yudiantoro (2024) menemukan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan pada sektor perbankan, sehingga menimbulkan pertanyaan apakah indikator ini masih relevan dalam sektor lain.

Selain EPS, *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk menilai struktur modal perusahaan. DER yang tinggi sering dipandang berisiko karena menunjukkan ketergantungan pada utang, tetapi dalam kondisi tertentu dapat menjadi sinyal ekspansi agresif (Kasmir 2018). Penelitian Adiandari and Astuti (2023) menemukan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada sektor properti, sedangkan Nurwulandari and Wahid (2023) justru menunjukkan pengaruh positif pada sektor retail. Ketidakkonsistenan ini memperlihatkan adanya perbedaan konteks industri dalam menafsirkan risiko keuangan.

Sementara itu, *Return on Assets* (ROA) mencerminkan efisiensi penggunaan aset untuk menghasilkan laba. Nurwulandari and Wahid (2023) membuktikan ROA berpengaruh positif terhadap harga saham, karena investor menganggap efisiensi aset sebagai indikator fundamental yang kuat. Dalam sektor teknologi, penggunaan aset cenderung berfokus pada inovasi dan modal intelektual, sehingga ROA diperkirakan memiliki peran lebih besar dibandingkan EPS dan DER.

Fenomena inilah yang menimbulkan *research gap*. Mayoritas penelitian sebelumnya lebih menekankan pada sektor perbankan, properti, dan manufaktur, sedangkan sektor teknologi di Indonesia masih jarang diteliti. Padahal, sektor ini memiliki karakteristik pertumbuhan tinggi, inovasi cepat, serta volatilitas harga saham yang berbeda dengan sektor tradisional. Oleh karena itu, penelitian ini berupaya menguji kembali pengaruh EPS, DER, dan ROA terhadap harga saham pada perusahaan teknologi di Indonesia periode 2020–2024.

### **3. METODE PENELITIAN**

#### **Jenis dan Sumber Data**

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang berlandaskan pada paradigma positivisme, dengan fokus utama pada pengujian hipotesis melalui analisis data numerik dan penerapan prosedur statistik. Menurut (Sugiyono 2017), penelitian kuantitatif menekankan pada pengukuran variabel dengan angka dan pengujian hubungan antarvariabel. (Jogianto 2018) menambahkan bahwa metode ini memungkinkan peneliti menguji validitas teori melalui data empiris yang terukur.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan sektor teknologi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu dengan menetapkan kriteria perusahaan yang secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap sepanjang masa observasi. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sebanyak 12 perusahaan yang dijadikan sebagai sampel penelitian. Data penelitian bersumber dari publikasi resmi BEI, laporan tahunan masing-masing emiten, serta berbagai literatur akademik yang mendukung.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi data panel untuk menguji pengaruh *Earnings per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Assets* (ROA) terhadap harga saham perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024.

Sampel ditentukan dengan purposive sampling, yaitu perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap selama periode observasi. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 12 perusahaan sebagai sampel. Data yang digunakan berupa data sekunder dari publikasi resmi BEI dan laporan tahunan emiten.

Model regresi panel yang digunakan dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 CRit + \beta_2 DERit + \beta_3 ROAit + eit$$

Sebelum analisis dilakukan, model diuji melalui uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi) serta uji diagnostik model (*Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier*). Hasil pengujian menunjukkan bahwa Random Effect Model (REM) merupakan model paling sesuai.

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji t untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen dan koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk menilai kemampuan model menjelaskan variasi harga saham.

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### **Uji Asumsi Klasik**

#### **a. Uji Normalitas**

**Tabel 1.** Hasil Uji Normalitas (*Jarque-Bera Test*).

<b>Statistik</b>	<b>Nilai</b>
<b>Mean</b>	7.43e-16
<b>Median</b>	-0.3972
<b>Maximum</b>	3.1034
<b>Minimum</b>	-3.8059
<b>Std. Dev.</b>	1.5979
<b>Skewness</b>	-0.0154
<b>Kurtosis</b>	2.4525
<b>Jarque-Bera</b>	0.7266
<b>Probability</b>	0.6954

Uji *normality* dilakukan untuk memastikan bahwa *residual* pada model regresi mengikuti distribusi normal. Pengujian ini menggunakan metode *Jarque-Bera (JB test)*. Hasil perhitungan menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,6954, yang lebih tinggi dari tingkat signifikansi 0,05. Berdasarkan kriteria tersebut, dapat disimpulkan bahwa *residual* dalam model berdistribusi normal. Kondisi ini mengindikasikan bahwa model regresi telah memenuhi salah satu asumsi klasik yang penting, sehingga estimasi koefisien yang diperoleh dapat dianggap valid dan reliabel (Santoso 2010).

#### **b. Uji Multikolinearitas**

**Tabel 2.** Hasil Uji Multikolinearitas (Matriks Korelasi Antar Variabel Independen).

<b>Variabel</b>	<b>EPS (X1)</b>	<b>DER (X2)</b>	<b>ROA (X3)</b>
<b>EPS (X1)</b>	1.000	-0.144	0.223
<b>DER (X2)</b>	-0.144	1.000	-0.039
<b>ROA (X3)</b>	0.223	-0.039	1.000

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah antar variabel independen dalam model regresi terdapat hubungan linear yang terlalu tinggi, yang dapat memengaruhi kestabilan estimasi koefisien. Berdasarkan hasil analisis matriks korelasi, diperoleh nilai korelasi tertinggi sebesar 0,223 (antara EPS dan ROA), sedangkan nilai

korelasi lainnya masing-masing sebesar -0,144 dan -0,039. Seluruh nilai korelasi ini berada jauh di bawah ambang batas 0,80 yang umum digunakan sebagai indikator adanya multikolinearitas (Santoso 2010).

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak menunjukkan gejala multikolinearitas, sehingga seluruh variabel independen dapat digunakan secara layak dalam analisis regresi panel. Hasil ini mendukung validitas model karena tidak terdapat hubungan yang terlalu kuat antar variabel independen yang dapat menimbulkan bias dalam estimasi maupun interpretasi hasil.

#### c. Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 3.** Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser).

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Keterangan
C	1.350371	0.145535	9.278676	0.0000	-
X1 (EPS)	0.000165	0.000603	0.273358	0.7856	Tidak terdapat hetero
X2 (DER)	-0.146195	0.088790	-1.646519	0.1055	Tidak terdapat hetero
X3 (ROA)	0.382869	0.262457	1.458790	0.1504	Tidak terdapat hetero

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mendeteksi apakah varians residual antar pengamatan dalam model regresi bersifat sama atau berbeda. Berdasarkan hasil uji Glejser, seluruh variabel independen yaitu EPS, DER, dan ROA memiliki nilai probabilitas masing-masing sebesar 0,7856; 0,1055; dan 0,1504, yang seluruhnya lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, sesuai dengan kriteria pengujian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas (Santoso 2010).

Hal ini menunjukkan bahwa varians error bersifat konstan (homoskedastis), sehingga koefisien regresi yang dihasilkan memenuhi sifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) sebagaimana dipersyaratkan dalam asumsi klasik. Kondisi ini memperkuat keandalan model, karena tidak terdapat bias varian residual yang dapat memengaruhi ketepatan pengujian hipotesis.

#### d. Uji Auto Korelasi

**Tabel 4.** Hasil Uji Autokorelasi (*Durbin-Watson Test*).

Statistik	Nilai	Kriteria Santoso (2010)	Kesimpulan
Durbin-Watson stat	0.6341	-2 < DW < 2	Tidak terjadi autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan metode *Durbin-Watson (DW test)*, diperoleh nilai DW sebesar 0,6341. Mengacu pada kriteria Santoso (2010), model regresi dinyatakan bebas dari autokorelasi apabila nilai DW berada pada rentang -2 hingga 2. Karena nilai DW dalam penelitian ini termasuk dalam interval tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung masalah autokorelasi. Kondisi ini memperkuat validitas model karena residual antar periode tidak saling berkorelasi.

### Pemilihan Model Regresi Data Panel

**Tabel 5**, Hasil Uji Pemilihan Model.

Pengujian	Hasil	Kesimpulan
<b>Uji Chou</b>	Prop > 0.05	CEM
<b>Uji Hausman</b>	-	-
<b>Uji Lagrange</b>	Prop > 0.05	CEM
<b>Multiplier</b>		

Sebelum melakukan estimasi regresi panel, dilakukan terlebih dahulu pengujian pemilihan model untuk menentukan pendekatan yang paling tepat, yaitu *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)*, atau *Random Effect Model (REM)*. Hasil uji Chow menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, sehingga *CEM* dinilai lebih sesuai dibandingkan *FEM*. Karena model yang terpilih adalah *CEM*, maka uji Hausman tidak diperlukan, mengingat pengujian tersebut hanya relevan apabila *FEM* dan *REM* menjadi kandidat model.

Selanjutnya, hasil uji *Lagrange Multiplier (LM test)* juga menunjukkan nilai probabilitas di atas 0,05, yang kembali menegaskan bahwa *CEM* lebih tepat digunakan dibandingkan *REM*. Dengan demikian, berdasarkan kedua pengujian tersebut, model terbaik yang dipilih dalam penelitian ini adalah *Common Effect Model (CEM)* sebagai dasar estimasi regresi panel.

### Analisis Persamaan Regresi

$$Y = -379,96 + 21,79X_1 + 762,96X_2 + 31.646,48X_3$$

- Nilai konstanta (C) yang dihasilkan sebesar -379,9626. Artinya, apabila seluruh variabel independen yaitu *Earnings per Share (EPS)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Return on Assets (ROA)* bernilai nol, maka harga saham sebagai variabel dependen diperkirakan sebesar -379,9626. Konstanta dengan nilai negatif ini tidak memiliki

interpretasi ekonomis yang relevan, namun secara matematis berfungsi sebagai titik potong dalam persamaan regresi.

2. Koefisien regresi untuk variabel X1 (*Earnings per Share / EPS*) sebesar +21,787. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan EPS sebesar satu satuan akan meningkatkan harga saham sebesar 21,787, dengan asumsi variabel independen lainnya berada dalam kondisi konstan. Sebaliknya, apabila EPS menurun satu satuan, maka harga saham juga akan turun dengan besaran yang sama, yaitu 21,787.
3. Koefisien regresi untuk variabel X2 (*Debt to Equity Ratio / DER*) sebesar +762,964. Interpretasi dari hasil ini adalah bahwa setiap peningkatan DER sebesar satu satuan akan mendorong kenaikan harga saham sebesar 762,964, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap. Sebaliknya, penurunan DER sebesar satu satuan akan menyebabkan harga saham menurun dalam jumlah yang sama, yaitu 762,964.
4. Koefisien regresi untuk variabel X3 (*Return on Assets / ROA*) sebesar +31.646,48. Hal ini dapat diartikan bahwa setiap kenaikan ROA sebesar satu satuan akan meningkatkan harga saham sebesar 31.646,48, dengan asumsi variabel independen lainnya berada dalam kondisi konstan. Sebaliknya, penurunan ROA sebesar satu satuan akan menurunkan harga saham dengan jumlah yang sama, yaitu 31.646,48.

## **Uji Hipotesis**

### **a. Uji F**

**Tabel 6** Hasil Uji F.

<b>Statistik</b>	<b>Nilai</b>
<b>F-Statistic</b>	8.349
<b>Prob (F-stat)</b>	0.000118

Hasil uji simultan (*F-test*) menunjukkan nilai *F-statistic* sebesar 8,349 dengan nilai probabilitas 0,000118, yang lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Temuan ini mengindikasikan bahwa variabel independen yang terdiri dari *Earnings per Share (EPS)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Return on Assets (ROA)* secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, yaitu harga saham. Dengan demikian, model regresi yang digunakan layak untuk menjelaskan hubungan ketiga variabel independen terhadap harga saham (Santoso 2010).

### b. Uji T (parsial)

**Tabel 7,** Hasil Uji Regresi Data Panel.

Variabel	Koefisien	t-Statistic	Prob.	Keterangan
X1 (EPS)	21,787	1,324	0,191	Tidak signifikan
X2 (DER)	762,964	0,315	0,754	Tidak signifikan
X3 (ROA)	31.646,48	4,417	0,000	Signifikan positif

1. Variabel X1 memiliki nilai *t-statistic* sebesar 1,323718 dengan probabilitas (signifikansi) sebesar 0,1912. Karena nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel X1 tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y.
2. Variabel X2 memperoleh nilai *t-statistic* sebesar 0,314791 dengan probabilitas (signifikansi) sebesar 0,7541. Karena nilai tersebut jauh lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel X2 tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y.
3. Variabel X3 menunjukkan nilai *t-statistic* sebesar 4,417240 dengan probabilitas (signifikansi) sebesar 0,0000. Karena nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel X3 berpengaruh signifikan terhadap variabel Y.

### c. Uji Koefisien Determinasi

**Tabel 8,** Hasil Uji Koefisien Determinasi.

Statistik	Nilai
R-squared	0.3169
Adjusted R-squared	0.2789

Nilai *Adjusted R-Square* yang diperoleh sebesar 0,2789. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen dalam model mampu menjelaskan variasi perubahan pada variabel dependen sebesar 27,89%. Sementara itu, sisanya sebesar 72,11% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini (Santoso 2010).

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian ini menegaskan bahwa determinan harga saham pada sektor teknologi di Indonesia memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan sektor lain. Temuan utama

menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, sedangkan *Earnings per Share* (EPS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak signifikan.

Dominannya pengaruh ROA konsisten dengan *signaling theory* (Spence 1973), di mana efisiensi aset dalam menghasilkan laba dipersepsikan sebagai sinyal kredibel bagi investor. Dalam konteks industri teknologi, aset yang dikelola tidak hanya berupa aset fisik, tetapi juga aset digital, modal intelektual, dan infrastruktur berbasis inovasi. Investor menilai bahwa kemampuan perusahaan mengonversi aset tersebut menjadi profitabilitas nyata lebih penting daripada indikator tradisional. Temuan ini selaras dengan penelitian Adiandari and Astuti (2023); Susilo, Digidewiseiso, and Alexandra (2022) yang juga menemukan pengaruh positif signifikan ROA pada harga saham. Namun, pada sektor teknologi, pengaruh ini tampak lebih dominan karena model bisnis yang sangat mengandalkan inovasi dan efisiensi aset (Sunarsih, Misdiyono, and Nugraheni 2025).

Ketidaksignifikanan EPS dapat dipahami melalui karakteristik sektor teknologi sebagai *growth sector*. Investor di sektor ini umumnya berorientasi pada potensi ekspansi dan *capital gain* jangka panjang, bukan pada laba per lembar saham yang bersifat jangka pendek (Maringka 2024). Hal ini berbeda dengan sektor perbankan atau manufaktur, di mana EPS sering ditemukan signifikan (Elfira and Yudiantoro 2024). Dengan demikian, EPS kehilangan relevansinya pada sektor dengan pola distribusi dividen yang tidak konsisten dan strategi reinvestasi yang lebih agresif.

Sementara itu, DER tidak signifikan karena struktur permodalan perusahaan teknologi relatif fleksibel. Perusahaan di sektor ini cenderung lebih mengandalkan pendanaan berbasis ekuitas atau sumber eksternal non-tradisional seperti *venture capital* dan *private equity*, dibandingkan pembiayaan berbasis utang (Anwar 2024). Hal ini mengurangi sensitivitas investor terhadap rasio leverage. Temuan ini sejalan dengan argumen (Choiruddin 2018), yang menekankan bahwa leverage tidak selalu relevan dalam industri berintensitas inovasi tinggi.

Secara akademis, hasil ini memperluas literatur dengan menegaskan bahwa determinan harga saham bersifat sektoral. Jika pada sektor perbankan EPS dan DER sering menjadi indikator dominan, maka pada sektor teknologi indikator yang lebih diperhatikan adalah profitabilitas berbasis aset. Hal ini memperkuat argumen bahwa teori sinyal tidak dapat dipahami secara universal, melainkan harus ditafsirkan sesuai dengan konteks industri.

Dari sisi praktis, penelitian ini memberi pesan penting bagi investor untuk lebih menekankan analisis pada kinerja efisiensi aset ketimbang mengandalkan indikator tradisional. Regulasi pasar modal juga perlu lebih adaptif, dengan memberikan perhatian lebih pada indikator yang sesuai dengan karakteristik industri berbasis inovasi. Dengan demikian, hasil

penelitian ini tidak hanya berkontribusi pada pengembangan teori, tetapi juga menawarkan wawasan relevan bagi pengambilan keputusan investasi di era ekonomi digital.

## DAFTAR REFERENSI

- Adiandari, Ade Maharini, and Ni Komang Ayu Astuti. (2023). "Influence of Current Ratio (CR), Return on Equities (RoE) and Price Earning Ratio (PER) on Share Prices: Study of Companies in Various Industrial Sectors Listed on the Stock Exchange Indonesian Effects 2018-2021." *International Journal of Science and Society* 5(5):321-31. doi: 10.54783/ijsoc.v5i5.890.  
<https://doi.org/10.54783/ijsoc.v5i5.890>
- Anwar, Khairul. (2024). "The Effect of Firm Size, Current Ratio, and Debt to Equity Ratio on Share Price in Food and Beverage Subsector Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange." *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi* 5(10):4007-17. doi: 10.59141/jist.v5i10.1242.  
<https://doi.org/10.59141/jist.v5i10.1242>
- Choiruddin, Muhammad Nanang. (2018). "Analisis Debt To Equity Ratio (Der), Return on Assets (Roa), Return on Equity (Roe), Net Profit Margin (Npm) Terhadap Stock Price (Harga Saham) Pada Perusahaan Saham Syariah Sektor Makanan Dan Minuman Periode Tahun 2013-2016." *El Dinar* 5(2):27. doi: 10.18860/ed.v5i2.5238.  
<https://doi.org/10.18860/ed.v5i2.5238>
- Elfira, Nadila Erma, and Deny Yudiantoro. (2024). "Pengaruh Current Ratio, Return On Assets Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 - 2022." *Jurnal Ekobis Dewantara* 7(1):751-62.
- Ghozali. (2018). "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS." in Vol. 25.
- Gujarati, Porter, and Gunasekar. (2012). "Basic Econometrics." Tata McGraw-Hill Education. doi: <https://doi.org/10.1007/s10490-019-09672-2>.  
<https://doi.org/10.1007/s10490-019-09672-2>
- Jogianto. (2018). *Strategi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta.
- Kasmir. (2018). *ANALISIS LAPORAN KEUANGAN*. PT RAJAGRAFINDO PERSADA.
- Laylia, N. ..., and H. ... Munir. (2022). "Pengaruh CR,DER, Dan NPM Terhadap Harga Saham Dengan EPS Sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 10(2):201-6.
- Maringka, Tonny Serfius. (2024). "The Influence of Return on Asset and Debt Equity Ratio to Stock Prices: The Moderating Effect of Financial Performance of the Mining Industry." *Jurnal Aplikasi Manajemen* 22(2):586-600. doi: 10.21776/ub.jam.2024.022.02.20.  
<https://doi.org/10.21776/ub.jam.2024.022.02.20>
- Nasikin, Yayan, and Indah Yuliana. (2022). "Peran Retrun On Assets (ROA) Sebagai Variabel Mediasi Pada Pengaruh Non Performing Loan (NPL) Dan BI Rate Terhadap Harga Saham Bank BUMN Periode 2011 - 2020." *Owner* 6(1):400-415. doi:

10.33395/owner.v6i1.616.  
<https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.616>

Nurwulandari, Andini, and Ririan Safiadi Wahid. (2023). "The Effect of Debt-to-Equity Ratio, Return on Asset, Current Ratio, and Total Asset Turnover on Stock Price: The Intervening Effect of Intrinsic Value in Indonesia's Retail Business." *Shirkah: Journal of Economics and Business* 9(1):1-16. doi: 10.22515/shirkah.v9i1.630. <https://doi.org/10.22515/shirkah.v9i1.630>

Putri, Ema Santika, Usdeldi Usdeldi, and Sri Rahma. (2024). "The Effect of Roa, Roe, and Eps on Stock Prices of Companies Registered on Jii for the 2018-2021." *Al-Dzahab* 5(1):60-70. doi: 10.32939/dhb.v5i1.3152. <https://doi.org/10.32939/dhb.v5i1.3152>

Santoso. (2010). *Statistik Parametrik*. Elex Media Komputindo.

Spence, Michael. (1973). "Job Market Signaling." *The Quarterly Journal of Economics* 87. <https://doi.org/10.2307/1882010>

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Alfabeta.

Sunarsih, Meida Dwi, Misdiyono Misdiyono, and Titi Nugraheni. (2025). "Debt To Asset Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin And The Effect On Stock Prices In Indonesia Energy Sector Companies." *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting* 5(6):6086-94. doi: 10.38035/dijefa.v5i6.3770. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v5i6.3770>

Susilo, Bambang, Kumba Digdowiseiso, and Clarissa Alexandra. (2022). "PENGARUH RETURN ON ASSET (ROA), DEBT TO EQUITY RATIO (DER), DAN DEBT TO ASSET RATIO (DAR) TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR HEALTHCARE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020." *How to Cite: Bambang Susilo, Kumba Digdowiseiso, Clarissa Alexandra (2022) Pengaruh Penyalahgunaan Teknologi Informasi, Integritas Mahasiswa Dan Motivasi Belajar Terhadap Perilaku Kecurangan Akademik Mahasiswa Akuntansi. Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Ind* 7(3):167-86. <https://doi.org/10.33087/jmas.v7i2.423>

Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio Dan Investasi: Teori Dan Aplikasi*. Kanisius.