

Pengaruh ROA, ROE, EPS, Dan Tarif Pajak Penghasilan Badan Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Kesehatan

Daffa Angel Andriani B.¹, Nurul Izzah Lubis², Emi Masyitah³

^{1,2,3} Universitas Potensi Utama, Indonesia

E-mail: davaangel4@gmail.com¹, nurulizzah.potensi@gmail.com², emi.masyitah@gmail.com³

Article History:

Received: 29 Oktober 2025

Revised: 28 Desember 2025

Accepted: 07 Januari 2026

Keywords: *Return on Asset, Return on Equity, Earning Per Share, Tarif Pajak, Harga Saham.*

Abstract: *Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), dan perubahan tarif Pajak Penghasilan (PPh) Badan terhadap harga saham perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif untuk melihat hubungan antara variabel independen dan dependen. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan harga saham yang diperoleh dari situs resmi BEI. Sampel penelitian terdiri atas 37 perusahaan sektor kesehatan yang dipilih menggunakan metode purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu. Analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda, yang dilengkapi dengan uji-t untuk menguji pengaruh parsial, uji-F untuk menguji pengaruh simultan, serta uji koefisien determinasi (R^2) untuk melihat besarnya kontribusi variabel independen terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA, ROE, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham secara parsial, sedangkan perubahan tarif pajak penghasilan badan tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan, keempat variabel tersebut berpengaruh signifikan dengan nilai R^2 sebesar 36,7%, yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan, khususnya profitabilitas, memiliki peranan penting dalam menentukan nilai saham perusahaan.*

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan tempat bertemunya investor dan emiten untuk memperjualbelikan surat berharga seperti saham, obligasi, dan instrumen keuangan lainnya. Fungsinya sangat penting dalam sistem keuangan karena memungkinkan perusahaan atau pemerintah mendapatkan pendanaan, sementara investor memperoleh peluang mendapatkan keuntungan dari investasinya. Menurut Hermuningsih (2019), pasar modal adalah pasar abstrak yang mempertemukan investor yang memiliki dana (*investor*) kepada pihak membutuhkan dana (emiten atau perusahaan yang go

public). Sementara itu, Abdul Halim (2018) dalam bukunya "Analisis Investasi dan Aplikasinya" menambahkan bahwa pasar modal merupakan wadah mempertemukan pihak yang menawarkan dan yang membutuhkan dana jangka panjang, baik dalam bentuk surat utang, ekuitas, reksadana, derivatif, ataupun yang lainnya.

Bursa efek adalah lembaga yang menyediakan sistem dan sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek dari berbagai pihak, dengan tujuan memperdagangkan efek secara transparan dan efisien, Hermuningsih (2019). Salah satu instrumen investasi yang paling populer di bursa efek adalah saham, yang mencerminkan kepemilikan suatu perusahaan. Saham menjadi pilihan investasi populer karena potensi keuntungannya yang tinggi, baik dari capital gain maupun dividen. Harga saham mencerminkan kinerja dan kondisi keuangan suatu perusahaan, sehingga sering dijadikan indikator utama dalam proses pengambilan keputusan investasi. Investor menganalisis tren harga serta fundamental perusahaan untuk menilai risiko dan peluang sebelum menanamkan modal. Menurut Azis (2017), harga saham adalah harga yang terbentuk di pasar pada saat berlangsungnya perdagangan, atau harga penutupan jika pasar telah ditutup.

Fluktuasi harga saham sangat dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal. Faktor internal meliputi laporan keuangan dan rasio keuangan seperti *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS), yang mencerminkan efisiensi dan profitabilitas perusahaan. Di sisi lain, faktor eksternal seperti kebijakan fiskal khususnya perubahan tarif Pajak Penghasilan (PPh) Badan juga turut memengaruhi harga saham karena berkaitan langsung dengan besaran laba bersih yang diperoleh perusahaan. Penerapan tarif PPh Badan sebesar 22% sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2021 tentang Harmonisasi Peraturan Perpajakan (UU HPP), mulai berlaku pada tahun pajak 2022. Meskipun tarif ini tidak berubah dari tahun sebelumnya, beban pajak tetap menjadi komponen penting yang memengaruhi laba bersih, terutama bagi perusahaan dengan margin keuntungan yang rendah.

Fenomena ini diperkuat oleh berbagai laporan media dan kajian empiris yang menyoroti lemahnya kinerja harga saham sektor kesehatan setelah berakhirnya masa pandemi. Menurut media Katadata (2023), sektor kesehatan yang sempat mengalami lonjakan permintaan selama pandemi mengalami tekanan signifikan ketika status pandemi resmi dicabut oleh pemerintah. Saham-saham perusahaan farmasi dan alat kesehatan yang sebelumnya diminati investor justru mengalami penurunan nilai akibat berkurangnya kebutuhan darurat medis serta menurunnya intensitas belanja kesehatan masyarakat. Bahkan disebutkan bahwa saham sektor kesehatan menjadi salah satu sektor dengan kinerja terburuk di pasar modal Indonesia pasca-pandemi. Selaras dengan itu, menurut media Bisnis.com (2022) juga menginformasikan bahwa sebagian besar emiten sektor farmasi kembali ke harga pra-pandemi, bahkan beberapa mengalami penurunan harga saham meskipun tetap mencatatkan laba.

Penurunan harga saham ini menunjukkan bahwa meskipun sektor kesehatan sebelumnya mengalami peningkatan nilai akibat pandemi, kondisi pasca-pandemi membuat ekspektasi pasar terhadap sektor ini menurun. Penurunan ini juga mencerminkan adanya pergeseran minat investor, serta pengaruh dari faktor internal perusahaan seperti kinerja keuangan dan efisiensi pajak, serta faktor eksternal seperti stabilisasi ekonomi dan berkurangnya subsidi atau insentif sektor kesehatan dari pemerintah.

Salah satu faktor internal yang memengaruhi harga saham adalah kinerja keuangan perusahaan yang tercermin melalui rasio profitabilitas. Tiga indikator utama yang digunakan dalam mengukur profitabilitas adalah *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS). Ketiganya sering kali digunakan oleh investor untuk menilai efisiensi operasional perusahaan dan potensi keuntungan yang bisa diperoleh dari kepemilikan saham

tersebut.

Return on Asset (ROA) adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. *Return on Asset* mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola seluruh sumber daya perusahaan untuk menciptakan keuntungan. Menurut Kasmir (2016), *Return on Asset* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar laba bersih yang diperoleh dibandingkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Kondisi ini sesuai dengan *Signaling Theory* Brigham dan Houston (2019) di mana *Return on Asset* yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor tentang efisiensi operasional perusahaan.

Dapat dilihat, *Return on Asset* menunjukkan variasi yang ada di antara perusahaan-perusahaan dalam sektor ini. *Return on Asset* sektor kesehatan di 11 perusahaan mencapai 12,03% selama lima tahun terakhir. Nilai tertinggi terjadi pada tahun 2021, yaitu sebesar 15,22%, sedangkan yang terendah tercatat pada tahun 2020 sebesar 10,45%. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun pandemi COVID-19 berdampak pada banyak sektor, industri kesehatan justru sempat mengalami peningkatan efisiensi aset pada tahun berikutnya.

Beberapa perusahaan mencerminkan tren pertumbuhan dan penurunan *Return on Asset* yang mencolok. Sebagai contoh, PT Prodia Widyahusada Tbk (PRDA) mencatat lonjakan *Return on Asset* dari 12,04% pada tahun 2020 menjadi 23,06% pada 2021, kemungkinan besar disebabkan oleh peningkatan permintaan layanan laboratorium klinik selama pandemi. Namun, pada tahun-tahun berikutnya *Return on Asset* perusahaan ini terus menurun hingga mencapai 9,51% pada 2024, menandakan adanya penurunan efisiensi pasca-pandemi. Di sisi lain, perusahaan seperti PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) menunjukkan performa *Return on Asset* yang relatif stabil, dengan nilai berkisar antara 11% hingga 12,6%, yang mencerminkan pengelolaan aset yang konsisten dari tahun ke tahun.

Sementara itu, PT Siloam International Hospitals Tbk (SILO) mengalami peningkatan signifikan dari 1,49% pada 2020 menjadi 11,36% pada 2023, sebelum kembali menurun ke 6,69% di 2024. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan rumah sakit mengalami fase pemulihan kinerja pasca-pandemi, namun belum mampu mempertahankan efisiensi tersebut secara berkelanjutan. Perusahaan lain seperti PT Kimia Farma Tbk (KAEF) tidak masuk dalam tabel dikarenakan perusahaan mengalami kerugian dalam segi laba perusahaan, sebagai refleksi atas dinamika industri farmasi di Indonesia.

Perusahaan dengan *Return on Asset* tinggi cenderung memiliki harga saham yang lebih stabil atau meningkat karena persepsi investor yang positif terhadap efisiensi manajemen perusahaan. Sebaliknya, *Return on Asset* yang rendah atau negatif dapat menurunkan minat investor dan berdampak pada penurunan harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Wardhani (2023) menunjukkan bahwa *Return on Asset* memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham sedangkan penelitian Nurlia dan Juwari (2019) memberikan gambaran lain, yaitu bahwa *Return on Asset* justru berpengaruh negatif, meskipun tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa efektivitas *Return on Asset* sebagai alat prediksi pergerakan harga saham sangat tergantung pada jenis industri, kondisi perusahaan, dan faktor-faktor eksternal lain yang sedang terjadi pada saat itu.

Return on Equity (ROE) merupakan indikator yang menunjukkan seberapa besar keuntungan yang berhasil diperoleh perusahaan dibandingkan dengan total ekuitas yang dimiliki pemegang saham. *Return on Equity* sangat penting bagi investor karena menunjukkan sejauh mana modal yang mereka tanamkan mampu memberikan pengembalian. Menurut Sherman (2015), *Return on Equity* adalah rasio profitabilitas yang membandingkan pendapatan bersih

dengan ekuitas pemegang saham, memberikan gambaran seberapa besar laba yang dihasilkan untuk setiap rupiah dari modal pemegang saham. *Return on Equity* memiliki keterkaitan erat dengan *Signaling Theory*, yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan *Return on Equity* tinggi memberi sinyal positif kepada investor bahwa modal mereka digunakan secara efisien, sehingga mendorong minat beli dan berdampak pada kenaikan harga saham.

Rata-rata *Return on Equity* keseluruhan dari 11 perusahaan dalam lima tahun terakhir adalah 16,41%, dengan angka tertinggi pada tahun 2021 sebesar 20,95% dan terendah pada tahun 2023 sebesar 14,58%. Fenomena ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan sektor kesehatan mampu memaksimalkan keuntungan pada tahun kedua pasca-pandemi, meskipun kemudian mengalami penurunan efisiensi dalam beberapa tahun terakhir. Salah satu perusahaan yang menonjol adalah PT Industri Jamu dan PT Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) yang secara konsisten mencatat *Return on Equity* sangat tinggi, bahkan mencapai 36,3% pada 2021 dan 31,87% pada 2024, menjadikannya perusahaan dengan kinerja ekuitas terbaik dalam kelompok ini. Hal ini menunjukkan bahwa SIDO memiliki kemampuan luar biasa dalam mengelola modal untuk menciptakan keuntungan besar. Sementara itu, PT Itama Ranoraya Tbk (IRRA) mengalami penurunan drastis, dari 24,97% pada tahun 2020 menjadi hanya 1,13% pada tahun 2023, sebelum kembali naik ke 4,40% pada 2024. Penurunan tajam ini mencerminkan adanya masalah efisiensi atau tekanan operasional yang signifikan pasca-pandemi.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Wardhani (2023) menunjukkan bahwa *Return on Equity* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham. Temuan ini sejalan dengan logika bahwa peningkatan *Return on Equity* akan meningkatkan daya tarik saham perusahaan di pasar modal. Namun, tidak semua studi menghasilkan temuan yang seragam. Egam, Ilat, & Pangerapan (2017), misalnya, menemukan bahwa *Return on Equity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh *Return on Equity* terhadap harga saham dapat bersifat kontekstual dan tergantung pada karakteristik industri, kondisi pasar, serta periode waktu yang dianalisis.

Earning Per Share (EPS) adalah laba bersih yang tersedia untuk setiap lembar saham yang beredar. *Earning Per Share* digunakan oleh investor sebagai tolak ukur untuk menilai profitabilitas perusahaan secara individual. Menurut Ross, Westerfield, & Jordan (2016), *Earning Per Share* menunjukkan seberapa besar laba yang dihasilkan perusahaan untuk setiap saham biasa yang beredar. *Earning Per Share* tidak hanya merefleksikan kinerja keuangan perusahaan secara historis, tetapi juga berfungsi sebagai sinyal yang memengaruhi persepsi investor dalam pengambilan keputusan investasi. *Signaling Theory* memberikan dasar konseptual untuk menjelaskan bagaimana fluktuasi *Earning Per Share* dapat berkontribusi terhadap perubahan harga saham, khususnya di sektor kesehatan yang sangat responsif terhadap isu publik dan dinamika pasar selama periode pandemi dan pemulihan ekonomi.

Secara rata-rata, *Earning Per Share* sektor kesehatan selama lima tahun terakhir adalah 144,00, dengan nilai tertinggi terjadi pada tahun 2021 sebesar 190,50 dan nilai terendah pada tahun 2020 sebesar 113,61. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun sektor ini terdampak pandemi di tahun 2020, namun banyak perusahaan yang mengalami pemulihan signifikan di tahun berikutnya. Beberapa perusahaan menonjol dalam hal *Earning Per Share*, salah satunya adalah PT Prodia Widyahusada Tbk (PRDA) yang mencatat *Earning Per Share* tertinggi di hampir seluruh periode, dengan puncaknya pada tahun 2021 sebesar 664,78, dan rata-rata tertinggi selama lima tahun yaitu 382,65. Ini menunjukkan bahwa PRDA berhasil mengoptimalkan kinerjanya selama masa pandemi, terutama di tengah tingginya kebutuhan tes laboratorium dan layanan kesehatan preventif.

Perusahaan dengan *Earning Per Share* positif dan terus meningkat cenderung memberikan sinyal fundamental yang baik bagi investor. Hal ini akan mendorong permintaan saham dan pada akhirnya meningkatkan harga saham di pasar modal. Sebaliknya, *Earning Per Share* yang negatif atau fluktuatif menunjukkan ketidakstabilan kinerja perusahaan, yang dapat menimbulkan persepsi risiko tinggi dan berdampak pada penurunan harga saham. Penelitian yang dilakukan Sari dan Wardhani (2023) dalam studi mereka terhadap perusahaan manufaktur makanan dan minuman, di mana *Earning Per Share* menjadi variabel yang dominan. menunjukkan bahwa investor cenderung memberikan respons yang lebih kuat terhadap perubahan *Earning Per Share* dibandingkan dengan rasio keuangan lainnya. Temuan ini memperkuat pentingnya *Earning Per Share* sebagai indikator kunci dalam pengambilan keputusan investasi, sekaligus menegaskan bahwa kualitas dan konsistensi pertumbuhan laba per saham merupakan faktor penentu utama dalam valuasi saham perusahaan di pasar modal.

Dalam konteks pasar modal, *tax ratio* yang tinggi cenderung mengurangi laba bersih, sehingga menekan potensi peningkatan *Earning Per Share* dan menyebabkan investor lebih berhati-hati dalam membeli saham. Sebaliknya, *tax ratio* yang rendah dapat menjadi sinyal positif bahwa perusahaan mengelola beban fiskalnya secara efisien. Namun, jika perusahaan tetap membayar pajak tinggi meski sedang merugi (*negative profit*), kondisi ini justru dapat menjadi sinyal buruk terhadap efisiensi atau potensi masalah akuntansi, dan berisiko menurunkan persepsi investor terhadap perusahaan tersebut.

LANDASAN TEORI

TEORI SIGNALING

Signaling Theory pertama kali dikembangkan oleh Michael Spence. Dalam konteks keuangan dan pasar modal, teori ini menjelaskan bahwa manajer perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor melalui laporan keuangan dan indikator kinerja keuangan untuk menunjukkan prospek masa depan perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2019), teori sinyal merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang dapat memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Informasi keuangan seperti *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) memberikan sinyal kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Dalam konteks perusahaan manufaktur sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020–2024, investor menggunakan data keuangan ini untuk menilai apakah perusahaan memiliki kinerja yang baik dan apakah sahamnya layak untuk diinvestasikan. Jika *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE) tinggi, maka investor menganggap perusahaan memiliki profitabilitas yang baik, yang dapat meningkatkan permintaan saham dan mendorong kenaikan harga saham, sedangkan sinyal negatif dapat menurunkan kepercayaan pasar.

TEORI EFISIENSI PASAR

Teori Efisiensi Pasar menyatakan bahwa harga saham di pasar modal mencerminkan seluruh informasi yang tersedia secara cepat dan akurat, baik informasi publik maupun informasi historis. Artinya, tidak ada investor yang dapat *consistently* (secara konsisten) mengalahkan pasar untuk memperoleh keuntungan abnormal, karena semua informasi sudah tercermin dalam harga saham. Dalam kondisi pasar yang efisien, segala informasi baru mengenai kebijakan pajak akan segera mempengaruhi harga saham tanpa perlu intervensi tambahan.

TEORI SAHAM

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang menunjukkan kepemilikan

terhadap suatu perusahaan. Pemegang saham memiliki hak atas sebagian kekayaan perusahaan serta hak atas pembagian laba berupa dividen. Menurut Jogiyanto (2020) saham adalah surat berharga yang menunjukkan bagian kepemilikan atas suatu perusahaan, dan memberikan hak kepada pemiliknya untuk memperoleh dividen serta hak suara dalam RUPS. Selain itu, Tandelilin (2017) menyatakan bahwa saham merupakan instrumen keuangan yang paling umum dikenal dalam pasar modal dan memiliki potensi keuntungan yang tinggi, namun juga disertai risiko karena pergerakan nilainya yang fluktuatif. Ada dua jenis saham yang biasanya diperdagangkan di pasar modal yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*).

RASIO PROFITABILITAS

Rasio profitabilitas menurut Mowen, Hansen, & Heitger (2017), menyatakan bahwa rasio profitabilitas digunakan untuk menilai sejauh mana sumber daya perusahaan digunakan secara efisien. Sedangkan menurut Kasmir (2016), rasio profitabilitas merupakan salah satu indikator keuangan yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Oleh karena itu, rasio ini menjadi salah satu alat analisis yang penting bagi berbagai pihak, baik internal maupun eksternal, dalam menilai kinerja keuangan perusahaan secara menyeluruh. Melalui analisis rasio profitabilitas, perusahaan dapat mengevaluasi efektivitas strategi operasionalnya, sementara investor dan kreditor dapat menilai potensi keuntungan serta risiko sebelum mengambil keputusan ekonomi.

PENGERTIAN *RETURN ON ASSET* (ROA)

Return on asset (ROA) adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi nilai *Return on Assets*, semakin baik perusahaan dalam mengelola asetnya untuk mencapai keuntungan. Menurut Nurfadillah (2023) *Return on Assets Ratio* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan tingkat pengembalian aset untuk menilai persentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan yang terkait dengan sumber daya atau total aset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari persentase rasio ini. Secara teoritis, laba yang diperhitungkan adalah laba setelah pajak.

PENGERTIAN *RETURN ON EQUITY* (ROE)

Return on Equity adalah rasio keuangan yang mengukur profitabilitas suatu perusahaan dengan membandingkan laba bersih terhadap ekuitas pemegang saham. *Return on Equity* menunjukkan seberapa efisien perusahaan menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Menurut Kasmir (2021) *Return on Equity* (ROE) adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Sedangkan menurut Soekarno, Mirzanti, Subroto, & Kautsar (2021) pengembalian ekuitas mengukur pengembalian yang didapatkan dari investasi pemegang saham, semakin tinggi nilainya semakin baik.

PENGERTIAN *EARNING PER SHARE* (EPS)

Earning per Share (EPS) adalah ukuran kinerja keuangan yang menyatakan jumlah laba bersih yang tersedia untuk setiap lembar saham yang beredar. Laba per saham biasa merupakan informasi yang harus dilaporkan di dalam laporan laba rugi sehingga laba per saham sering kali muncul dalam berita-berita keuangan untuk publik Warren dkk. (2018). Menurut Kasmir (2021), *Earning per Share* menggambarkan besarnya keuntungan yang dapat diperoleh investor dari setiap saham yang dimiliki, dan merupakan indikator utama dalam menilai profitabilitas perusahaan dari sudut pandang pemegang saham.

PENGERTIAN PAJAK PENGHASILAN BADAN

Pajak Penghasilan (PPh) Badan merupakan pajak yang dikenakan kepada badan usaha atas penghasilan yang diterima atau diperoleh selama satu tahun pajak. Pajak ini dikenakan

kepada entitas berbentuk badan hukum seperti perseroan terbatas, firma, koperasi, dan bentuk usaha tetap lainnya yang mendapatkan penghasilan baik dari kegiatan usaha utama maupun kegiatan di luar usaha. Menurut Suandy (2019), Pajak Penghasilan Badan adalah pajak yang dikenakan kepada badan usaha atas seluruh penghasilan yang diterima atau diperoleh dalam tahun pajak yang bersangkutan, baik yang berasal dari Indonesia maupun luar negeri.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif merupakan metode riset yang berpijak pada aliran positivisme, dengan fokus pada pengujian terhadap populasi atau sampel tertentu. Proses pengumpulan datanya dilakukan melalui alat ukur yang telah dirancang, sementara analisisnya menggunakan teknik statistik untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Pendekatan asosiatif digunakan untuk menguji hubungan antara variabel independen (*Return on Asset*, *Return on Equity*, *Earning Per Share*, dan perubahan tarif PPh badan) terhadap variabel dependen (harga saham).

Populasi merujuk pada sekumpulan objek atau subjek yang memiliki ciri dan sifat tertentu, yang dipilih oleh peneliti sebagai dasar untuk melakukan pengamatan dan menarik kesimpulan dari hasil penelitian. Dalam penelitian ini, populasi yang dianalisis terdiri dari perusahaan manufaktur yang beroperasi dalam sektor kesehatan serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2024. Jumlah keseluruhan perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut adalah sebanyak 37 perusahaan.

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode dokumentasi, yaitu metode yang digunakan untuk memperoleh data sekunder melalui penelusuran dan pengumpulan dokumen atau arsip yang berkaitan dengan variabel-variabel penelitian. Data yang dikumpulkan meliputi data laporan keuangan tahunan, laporan tahunan (*annual report*), serta dokumen-dokumen lain yang relevan yang dipublikasikan secara resmi oleh perusahaan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI), situs resmi masing-masing perusahaan, dan situs pendukung lainnya seperti IDX dan Pusat Data Ekonomi dan Keuangan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ini mencakup nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari setiap variabel yang digunakan dalam penelitian, yaitu *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), Perubahan Tarif Pajak Penghasilan Badan, dan Harga Saham pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Hasil statistik deskriptif ditampilkan pada sebagai berikut:

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	55	0,49	31	12,1204	6,36651
ROE	55	1,13	36,3	16,414	7,45423
EPS	55	3,37	664,78	144,0025	138,14502
Perubahan Tarif Pajak Penghasilan Badan	55	12,25	59,68	24,0993	6,21059
Harga Saham	55	404	9200	2343,73	1839,185

Valid N (listwise)	55				
--------------------	----	--	--	--	--

Uji Normalitas

Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test terhadap residual yang telah ditransformasi, mengikuti rekomendasi Hair, Black, Babin, & Anderson (2019) yang menyarankan transformasi data ketika asumsi normalitas tidak terpenuhi. Berikut disajikan hasil uji normalitas yang menjadi dasar validitas analisis lebih lanjut dalam penelitian ini.

Tabel 2. Hasil uji Normalitas (sebelum Transform)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	1398,66033421
Most Extreme Differences	Absolute	0,123
	Positive	0,123
	Negative	-0,099
Test Statistic		0,123
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,036 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Berdasarkan hasil uji normalitas, nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov sebesar $0,036 < 0,05$, yang berarti data residual tidak berdistribusi normal. Hal ini menunjukkan bahwa data residual belum berdistribusi normal dan tidak memenuhi asumsi klasik normalitas.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas (Setelah Transform)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,59554246
Most Extreme Differences	Absolute	0,094
	Positive	0,094
	Negative	-0,091
Test Statistic		0,094
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Berdasarkan Tabel 3 diketahui bahwa nilai signifikansi (Asymp. Sig. 2-tailed) dari hasil uji normalitas setelah transform adalah 0,200 dengan nilai statistik absolut sebesar 0,094. Dengan nilai signifikansi tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan ($\alpha = 0,05$), maka hipotesis nol (H_0) yang menyatakan bahwa data residual terdistribusi normal

Uji Multikolineritas

Berdasarkan yang dikemukakan oleh Ghazali (2018), multikolinearitas dapat

mengganggu keakuratan estimasi koefisien regresi jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) melebihi 10 atau *tolerance value* di bawah 0.1. Dalam konteks penelitian ini yang menganalisis pengaruh *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Earning Per Share*, dan perubahan tarif pajak penghasilan badan terhadap harga saham. Berikut disajikan hasil lengkap uji multikolinearitas yang mencakup nilai tolerance dan VIF untuk setiap variabel independen:

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1161,620	1233,566		-0,942	0,351		
	ROA	151,521	76,969	0,525	1,969	0,055	0,163	6,137
	ROE	-117,642	66,172	-0,477	-1,778	0,082	0,161	6,219
	EPS	7,677	1,466	0,577	5,238	0,000	0,954	1,048
	Perubahan Tarif Pajak Penghasilan Badan	103,505	36,331	0,350	2,849	0,006	0,768	1,301

a. Dependent Variable: Harga Saham

a. Dependent Variable: Harga Saham

Berdasarkan data Tabel 4 yang menyajikan hasil uji multikolinearitas, dapat dilihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk setiap variabel independen. Untuk variabel *Return on Asset*, nilai *Tolerance* adalah 0,163 dan VIF sebesar 6,137. Variabel *Return on Equity* menunjukkan nilai *Tolerance* 0,161 dan VIF 6,219. Sementara itu, variabel *Earning Per Share* memiliki nilai *Tolerance* 0,954 dan VIF 1,048, dan variabel Perubahan Tarif Pajak Penghasilan Badan memiliki nilai *Tolerance* 0,768 dan VIF 1,301. Umumnya, jika nilai *Tolerance* di atas 0,10 dan VIF di bawah 10, maka tidak terjadi masalah multikolinearitas. Dengan demikian, karena semua variabel independen dalam model ini menunjukkan nilai *Tolerance* di atas 0,10 dan nilai VIF di bawah 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independen.

Uji Heterokedastisitas

Model regresi yang ideal harus bebas dari gejala heteroskedastisitas, atau dengan kata lain, varians dari *error term* bersifat homoskedastisitas Ghazali (2018). Untuk mendeteksi keberadaan heteroskedastisitas, penelitian ini menggunakan Uji Glejser. Apabila nilai signifikansi (Sig.) pada variabel independen dalam model regresi pembantu lebih besar dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$, maka dapat diinterpretasikan bahwa model tidak mengandung masalah heteroskedastisitas Sarwoko (2018). Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan Uji Glejser disajikan pada Tabel sebagai berikut.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas Glejser

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	420,444	903,347		0,465	0,644
ROA	-17,475	56,365	-0,106	-0,31	0,758
ROE	17,879	48,458	0,127	0,369	0,714
EPS	1,508	1,073	0,199	1,405	0,166
Perubahan Tarif Pajak Penghasilan Badan	8,361	26,606	0,05	0,314	0,755

a. Dependent Variable: ABS_RES

Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas dengan metode Glejser yang ditunjukkan pada Tabel 5, dapat diketahui bahwa seluruh variabel independen dalam penelitian ini memiliki nilai signifikansi (Sig.) lebih besar dari 0,05. Nilai signifikansi untuk variabel *Return on Asset* sebesar 0,758, *Return on Equity* sebesar 0,714, *Earning Per Share* sebesar 0,166, dan Perubahan Tarif Pajak Penghasilan Badan sebesar 0,755. Karena seluruh nilai signifikansi tersebut berada di atas ambang batas 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heterokedastisitas dalam model regresi ini.

Uji Regresi Linear Berganda

Uji regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara simultan dan parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, uji regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Earning Per Share*, dan Perubahan Tarif Pajak Penghasilan Badan terhadap Harga Saham perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024.

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	4,120	2,039		2,020
	LNX1	1,168	0,429	1,039	2,721
	LNX2	-1,345	0,484	-1,048	-2,777
	LNX3	0,341	0,089	0,457	3,818
	LNX4	0,855	0,524	0,235	1,630

a. Dependent Variable: LNY

Koefisien-koefisien persamaan regresi linier berganda diatas dapat diartikan sebagai berikut.

1. Konstanta

Konstanta sebesar 4,120 menunjukkan bahwa jika seluruh variabel independen (ROA, ROE, EPS, dan Perubahan Tarif Pajak) bernilai nol, maka harga saham perusahaan sektor kesehatan diperkirakan sebesar Rp4,120. Ini adalah nilai dasar sebelum pengaruh variabel lain diperhitungkan.

2. Menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan *Return on Asset* akan meningkatkan harga saham sebesar Rp1,168, dengan asumsi variabel lain tetap. Hal ini mencerminkan bahwa efisiensi perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba mendapat apresiasi positif dari pasar.

3. Menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 satuan *Return on Equity* justru menurunkan harga saham sebesar Rp-1,345, dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien negatif ini mengindikasikan hubungan yang berlawanan arah, yang bisa jadi mencerminkan risiko leverage atau ketidakseimbangan struktur modal.

4. Berarti bahwa setiap peningkatan 1 satuan *Earning Per Share* akan meningkatkan harga saham sebesar Rp0,341, dengan variabel lain tetap. Koefisien positif ini menunjukkan bahwa semakin besar laba per lembar saham, semakin tinggi pula nilai saham di pasar.

5. Menunjukkan bahwa setiap perubahan sebesar 1 satuan pada tarif pajak akan meningkatkan harga saham sebesar Rp0,855, dengan asumsi variabel lain tetap. Koefisien positif ini bisa diartikan bahwa penyesuaian tarif pajak memberikan dampak positif terhadap persepsi pasar, mungkin karena adanya efisiensi fiskal atau dukungan

kebijakan terhadap sektor kesehatan.

Uji Simultan (Uji f)

Uji statistik F menunjukkan dampak gabungan variabel bebas (independen) model terhadap variabel terikat (dependen). Untuk menentukan dampak struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan solvabilitas terhadap kinerja keuangan bisnis. Hasil keluaran uji F SPSS adalah sebagai berikut.

Tabel 7. Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11,114	4	2,778	7,254	0,000 ^b
	Residual	19,152	50	0,383		
	Total	30,266	54			
a. Dependent Variable: LNY						
b. Predictors: (Constant), LNX4, LNX3, LNX2, LNX1						

Berdasarkan hasil uji F yang ditampilkan pada Tabel 7 Dapat dilihat dengan tingkat signifikansi sebesar 5% dan jumlah $k = 5$ dan $df_1 = 5 - 1 = 4$, $df_2 = 55 - 5 = 50$. Diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar $7,254 > F_{tabel}$ sebesar 2,56 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi ini lebih kecil dari batas signifikansi 0,05 ($0,000 < 0,05$), yang berarti bahwa secara statistik model regresi yang digunakan signifikan secara simultan. Artinya, variabel independen yaitu *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), dan Perubahan Tarif Pajak Penghasilan Badan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu harga saham.

Uji Parsial (Uji t)

Dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, uji-t bertujuan untuk menguji apakah *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Earnings Per Share* (EPS), dan Perubahan Tarif Pajak Penghasilan Badan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020–2024.

Tabel 8. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4,120	2,039		2,020	0,049
	LNX1	1,168	0,429	1,039	2,721	0,009
	LNX2	-1,345	0,484	-1,048	-2,777	0,008
	LNX3	0,341	0,089	0,457	3,818	0,000
	LNX4	0,855	0,524	0,235	1,630	0,109
a. Dependent Variable: LNY						

Berdasarkan hasil uji parsial (uji-t) yang disajikan pada Tabel 8, dapat dilihat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk memastikan signifikansi statistik dari pengaruh tersebut, perlu dilakukan perbandingan antara nilai t-hitung yang diperoleh dari analisis regresi dengan nilai t_{tabel} sebagai nilai kritis. Nilai t_{tabel} ditentukan berdasarkan derajat kebebasan (*degree of freedom*) yang dihitung dari jumlah sampel dikurangi jumlah variabel, serta

tingkat signifikansi yang digunakan (biasanya $\alpha = 0,05$). Perhitungan t_{tabel} ini penting untuk memverifikasi apakah t_{hitung} berada dalam daerah kritis, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara statistik benar-benar berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Koefisien Determinasi R (Square)

Uji determinasi, atau koefisien determinasi (R^2), bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi variabel dependen yang disebabkan oleh variabel independen Ghozali (2018). Nilai koefisien determinasi berkisar antara 0 sampai 1. Semakin mendekati angka 1, semakin tinggi kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Sebaliknya, semakin mendekati angka 0, semakin rendah kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen Nachrowi dan Usman (2016). Hasil uji determinasi disajikan sebagai berikut :

Tabel 9. Uji koefisien Determinasi R (square)

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,606 ^a	0,367	0,317	0,61891
a. Predictors: (Constant), LNX4, LNX3, LNX2, LNX1				
b. Dependent Variable: LNY				

Berdasarkan hasil pengolahan data yang ditampilkan dalam Tabel 9, diperoleh nilai koefisien determinasi (*R Square*) sebesar 0,367. Nilai ini menunjukkan bahwa sebesar 36,7% variabel dependen, yaitu harga saham perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024, dapat dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Earnings Per Share* (EPS), dan Perubahan Tarif Pajak Penghasilan Badan. Dengan kata lain, model regresi ini mampu menjelaskan pengaruh keempat variabel tersebut terhadap fluktuasi harga saham sebesar 36,7%.

PEMBAHASAN

Hasil uji parsial (uji-t) menunjukkan bahwa *Return on Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai t_{hitung} sebesar 2,721 lebih besar dari t_{tabel} 2,008 dengan tingkat signifikansi 0,009 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa peningkatan *Return on Asset* akan diikuti oleh kenaikan harga saham perusahaan sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia.

Dengan hasil analisis deskriptif yang menunjukkan bahwa rata-rata *Return on Asset* sektor kesehatan selama periode 2020–2024 adalah 12,03%, dengan fluktuasi yang cukup dinamis. Lonjakan *Return on Asset* pada tahun 2021 sebesar 15,22% diikuti dengan kenaikan harga saham rata-rata pada tahun yang sama, yang konsisten dengan teori yang dikemukakan oleh Kasmir (2021) bahwa *Return on Asset* mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba. Investor merespons positif kinerja efisiensi ini, sehingga mendorong kenaikan harga saham. Semakin tinggi *Return on Asset*, semakin baik kinerja perusahaan, sehingga investor memberikan respons positif. Hasil ini juga didukung oleh penelitian Sari (2021) dan Sari dkk.

Berdasarkan uji-t, *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai t_{hitung} -2,777 lebih kecil dari t_{tabel} -2,008 dengan signifikansi 0,008 yang lebih kecil dari 0,05. Artinya, kenaikan *Return on Equity* justru diikuti oleh penurunan harga saham, menunjukkan hubungan yang berlawanan dengan ekspektasi teoritis.

Meskipun analisis deskriptif menunjukkan rata-rata *Return on Equity* sebesar 16,41% dengan peningkatan pada tahun 2021 sebesar 20,95%, namun mengalami penurunan pada tahun-tahun berikutnya. Tren penurunan pada tahun-tahun berikutnya mungkin mencerminkan adanya ketidakstabilan kinerja keuangan. Menurut teori yang disampaikan oleh Kasmir (2021), *Return on Equity* yang tinggi seharusnya menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan tingginya laba yang dihasilkan dari modal sendiri. Namun, hasil negatif ini diduga kuat disebabkan oleh tingginya leverage atau utang yang digunakan perusahaan untuk mendongkrak *Return on Equity*, sehingga justru dianggap berisiko oleh investor. Penelitian terdahulu seperti dari Nova et al. (2025) juga menemukan bahwa *Return on Equity* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Berdasarkan uji-t, *Earning Per Share* (EPS) terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai t_{hitung} 3,818 lebih besar dari t_{tabel} 2,008 dengan signifikansi 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan laba per saham akan mendorong kenaikan harga saham perusahaan sektor kesehatan.

Analisis deskriptif *Earning Per Share* menunjukkan fluktuasi dengan rata-rata sebesar 144,00. Tren yang fluktuatif, dengan lonjakan signifikan menjadi 190,50 pada tahun 2021 dari 113,61 di tahun 2020, kemudian mengalami penurunan dan sedikit pemulihan pada tahun 2024. Menurut Kasmir (2021), *Earning Per Share* merupakan indikator profitabilitas yang langsung terkait dengan kepentingan pemegang saham. *Earning Per Share* yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang dapat didistribusikan kepada investor. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian Maajid (2024), Fitrianti dan Cipta (2023), serta Sari (2021) yang secara konsisten menemukan pengaruh positif dan signifikan *Earning Per Share* terhadap harga saham di berbagai sektor. Data tren *Earning Per Share* yang sesuai dengan pergerakan harga saham memperkuat temuan ini.

Perubahan Tarif Pajak Penghasilan Badan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai t_{hitung} 1,630 lebih kecil dari t_{tabel} 2,008 dengan signifikansi 0,109 yang lebih besar dari 0,05, sehingga H_0 diterima. Artinya, fluktuasi tarif pajak tidak secara langsung memengaruhi harga saham perusahaan sektor kesehatan. Data deskriptif *tax ratio* menunjukkan penurunan signifikan dari 28,10% pada tahun 2020 menjadi 22,54% pada tahun 2023, terutama didorong oleh kebijakan insentif pajak pandemi, sebelum sedikit meningkat menjadi 23,27% di tahun 2024 seiring berakhirnya insentif. Menurut Mardiasmo (2018), *tax ratio* mencerminkan beban pajak dan kepatuhan perpajakan perusahaan. Namun, hasil ini menunjukkan bahwa investor mungkin lebih fokus pada laba bersih setelah pajak (*bottom line*) dan faktor fundamental kinerja perusahaan lainnya, daripada kebijakan pajak itu sendiri. Perubahan beban pajak tampaknya telah diantisipasi atau dinetralisir oleh investor melalui penilaian terhadap profitabilitas akhir perusahaan. Namun, hasil ini didukung oleh penelitian Rahayu dan Yani (2021) tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap harga saham, karena investor mungkin lebih fokus pada kinerja operasional dan laba setelah pajak.

Secara simultan, keempat variabel independen (*Return on Asset*, *Return on Equity*, *Earning Per Share*, dan Perubahan Tarif Pajak) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil uji-F menunjukkan F_{hitung} 7,254 lebih besar dari F_{tabel} 2,56 dengan signifikansi 0,000. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,367 menunjukkan bahwa 36,7% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh keempat variabel tersebut.

KESIMPULAN

Kesimpulan penelitian ini:

- 1) *Return on Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor merespons positif efisiensi perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba. Tingginya ROA menjadi sinyal baik bagi pasar mengenai kinerja fundamental perusahaan.
- 2) *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingginya *Return on Equity* mungkin didorong oleh penggunaan utang yang berisiko, sehingga justru dianggap sebagai sinyal negatif oleh investor. Struktur modal dan risiko keuangan menjadi pertimbangan penting dalam menilai *Return on Equity*.
- 3) *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. *Earning Per Share* merupakan variabel kunci yang paling konsisten direspons oleh investor, karena mencerminkan laba bersih yang siap didistribusikan kepada pemegang saham.
- 4) Perubahan Tarif Pajak Penghasilan Badan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Investor cenderung lebih fokus pada laba setelah pajak dan kinerja operasional perusahaan daripada kebijakan perpajakan secara langsung.
- 5) Secara simultan, keempat variabel (*Return on Asset*, *Return on Equity*, *Earning Per Share*, dan perubahan tarif pajak) bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham, meskipun hanya menjelaskan 36,7% variasi harga saham. Sebagian besar (63,3%) dipengaruhi oleh faktor lain di luar model, seperti kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, dan sentimen pasar.

DAFTAR REFERENSI

- Abdul Halim. (2018). *Analisis Investasi dan Aplikasinya*. Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Agus Sartono. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (Vol. Edisi Keempat). Yogyakarta: BPFE.
- Agustiningsih, W., & Isroah. (2016). Pengaruh Penerapan E Filling, Tingkat Pemahaman Perpajakan Dan Kesadaran Wajib Pajak Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak Di Kpp Pratama Yogyakarta. *Jurnal Nominal*, 5(2), 107. doi:<https://doi.org/10.21831/nominal.v5i2.11729>
- Azis, M. (2017). *Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- Azis, Z., & Ikhsan, A. (2016). *Perpajakan Teori dan Kasus* (edisi ke 1). Medan: Penerbit Madenatera.
- Bisnis.com. (2022, August 26). Emiten Farmasi Tersengat, Harga Saham Kembali ke Level Sebelum Pandemi. Retrieved 19 June 2025, from <https://market.bisnis.com>.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 2* (edisi ke 14). Jakarta: Salemba Empat.
- Business Indonesia. (2024). Made in Indonesia: Medical Devices Sector Poised for Global Reach. Retrieved 26 July 2025, from <https://business-indonesia.org>.
- Egam, G. E. Y., Ilat, V., & Pangerapan, S. (2017). Pengaruh Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), DAN Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015. *EMBA*, 5(1), 1–114.
- Fitrianti, A. A. A. S., & Cipta, W. (2023). Pengaruh Return on Equity (ROE) DAN Debt to

- Equity Ratio serta Earning Per Share Terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Bisma: Jurnal Manajemen*, 9(2). Retrieved from www.idx.co.id.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance* (edisi 14). Boston: Pearson Education.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2012). *Dasar-dasar Ekonometrika* (edisi 5). Jakarta: Salemba Empat.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). *Multivariate data analysis (8th ed.)*. Boston: MA: Cengage Learning.
- Handayani, Y., Susyanti, Hj. J., & Slamet, A. R. (2018). Pengaruh Gross Domestic Product, Inflasi, Tingkat Suku Bunga, dan Tarif PPh Badan Terhadap Harga Saham (Study Empiris Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI Tahun 2012 – 2016). *E-Jurnal Riset Manajemen*, 7(3), 45. Retrieved from www.fe.unisma.ac.id
- Hartono, J. (2021). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (11th ed.)*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hermuningsih, S. (2019). *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: STIM YKPN.
- Irmansyah, I., Fitria, N., Nofrivul, N., & Saleh, S. M. (2023). Pengaruh Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia (2018–2022). *Jurnal Manajemen Bisnis Syariah*, 6(4), 4113–4124.
- Jogiyanto. (2020). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi ke 11). Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Kasmir. (2021). *Analisa Laporan Keuangan* (Edisi revisi ke 12). Depok: Rajawali Pers.
- Katadata. (2023, June 21). Jokowi Cabut Status Pandemi, Sektor Kesehatan Ambruk Sendirian. Retrieved 19 June 2025, from <https://katadata.co.id/finansial/keuangan/6492b5f91bb24/saham-kesehatan-ambruk-setelah-pandemi-dicabut>
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2023). APBN 2024: Transformasi Ekonomi yang Inklusif dan Berkelanjutan. Retrieved 26 July 2025, from <https://www.kemenkeu.go.id>
- Maajid, F. (2024). *Pengaruh Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE) DAN Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)"* (Vol. 01). Retrieved from <https://doi.org/10.15575/lobi.v1i1.680>
- Mikirduit.com. (2023). Pandemi Usai, Saham Sektor Kesehatan Sudah Murah? Retrieved 24 July 2025, from <https://www.mikirduit.com/pandemi-usai-saham-sektor-kesehatan-sudah-murah>
- Pindyck, R. S., & Rubinfeld, D. L. (2018). *Micro Economics* (edisi 9). New York: Pearson Education.
- Sarwoko, E. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif: Untuk Akuntansi, Manajemen, dan Ekonomi*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Soekarno, S., Mirzanti, I. R., Subroto, C. G., & Kautsar, A. W. (2021). *Manajemen Keuangan untuk Wirausaha Mula* (edisi ke 1). Jakarta: Prenada Media.