

Pengaruh *Return On Asset* dan *Return On Equity* Terhadap Harga Saham PT Gudang Garam Tbk

Andi Nurwana¹, Adelia Putri Pratiwi², Andi Jamaluddin³

^{1,2}Institut Ilmu Hukum dan Ekonomi Lamadukelleng

³STIE Tri Dharma Nusantara Makassar

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham PT Gudang Garam Tbk periode 2020–2024. Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif deskriptif dengan desain asosiatif kausal, menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Analisis data dilakukan dengan regresi linear berganda menggunakan SPSS versi 25 untuk menguji pengaruh parsial dan simultan antarvariabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan ROE berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham, dengan nilai signifikansi masing-masing 0,792 dan 0,859 serta nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,648. Hal ini berarti bahwa sebesar 64,8% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh ROA dan ROE, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Dengan demikian, fluktuasi harga saham PT Gudang Garam Tbk lebih banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah, kondisi ekonomi makro, dan sentimen pasar, sehingga perusahaan perlu meningkatkan efisiensi pengelolaan aset dan ekuitas agar dapat memperkuat profitabilitas serta memberikan sinyal positif bagi investor.

Kata Kunci: *Return on Asset, Return on Equity, Harga Saham, Profitabilitas*

Abstract

This study aims to analyze the effect of Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE) on the stock price of PT Gudang Garam Tbk for the 2020–2024 period. This study employed a quantitative descriptive approach with a causal associative design, utilizing secondary data in the form of annual financial reports published by the Indonesia Stock Exchange. Data analysis was performed using multiple linear regression using SPSS version 25 to test the partial and simultaneous effects between variables. The results showed that ROA and ROE had a positive but insignificant effect on stock price, with significance values of 0.792 and 0.859, respectively, and a coefficient of determination (R^2) of 0.648. This means that 64.8% of stock price variation can be explained by ROA and ROE, while the remainder is influenced by factors outside the model. Therefore, PT Gudang Garam Tbk's stock price fluctuations are largely influenced by external factors such as government policies, macroeconomic conditions, and market sentiment. Therefore, the company needs to improve the efficiency of asset and equity management to strengthen profitability and provide a positive signal to investors.

Keyword: *Return on Assets, Return on Equity, Share Price, Profitability*

PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian modern tidak terlepas dari peran pasar modal sebagai sarana penting dalam menghimpun dana jangka panjang bagi dunia usaha. Melalui pasar modal, perusahaan dapat memperoleh pembiayaan melalui penerbitan saham dan obligasi, sementara investor memperoleh peluang untuk menanamkan modalnya dan memperoleh keuntungan di masa mendatang (Kasmir, 2021). Di Indonesia, pasar modal mengalami peningkatan signifikan dalam lima tahun terakhir seiring dengan meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap investasi saham (Otoritas Jasa Keuangan, 2023). Namun, fluktuasi harga saham yang sering terjadi menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan masih menjadi faktor dominan dalam menentukan kepercayaan investor (Brigham & Houston, 2023).

Dalam konteks ini, analisis rasio profitabilitas, khususnya *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), menjadi indikator utama dalam menilai efektivitas kinerja perusahaan. ROA menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan total asetnya untuk menghasilkan laba (Husnan, 2021), sedangkan ROE menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengelola modal sendiri untuk memberikan keuntungan kepada pemegang saham (Kasmir, 2019). Penelitian terdahulu oleh Dewi (2021) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROE juga berkontribusi terhadap persepsi investor terhadap kinerja perusahaan. Sebaliknya, hasil penelitian Sari dan Rahman (2024) menegaskan bahwa peningkatan ROE cenderung meningkatkan minat investor karena menunjukkan efisiensi penggunaan ekuitas dalam menghasilkan laba.

Observasi awal yang dilakukan terhadap PT Gudang Garam Tbk menunjukkan adanya penurunan kinerja keuangan selama lima tahun terakhir. Berdasarkan laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (2025), nilai ROA menurun dari 9,78% pada tahun 2020 menjadi hanya 1,15% pada tahun 2024, sementara ROE juga turun dari 13,07% menjadi 1,58%. Sejalan dengan penurunan kinerja keuangan tersebut, harga saham PT Gudang Garam Tbk juga menurun dari Rp 40.000 pada tahun 2020 menjadi Rp 14.125 pada tahun 2024. Fakta ini memperlihatkan adanya indikasi bahwa kinerja profitabilitas perusahaan memiliki keterkaitan erat dengan pergerakan harga saham di pasar modal.

Penurunan tersebut menjadi fenomena penting mengingat PT Gudang Garam Tbk merupakan salah satu perusahaan rokok terbesar di Indonesia dengan kontribusi besar terhadap perekonomian nasional. Fluktuasi nilai saham yang terus menurun dapat menurunkan kepercayaan investor dan mencerminkan tantangan besar dalam mempertahankan profitabilitas perusahaan (Mubarok, 2024). Oleh karena itu, analisis mendalam terhadap pengaruh *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham menjadi sangat penting, baik bagi manajemen perusahaan dalam mengevaluasi strategi keuangan, maupun bagi investor dalam mengambil keputusan investasi yang rasional.

Selain itu, urgensi penelitian ini juga didasari oleh perlunya pembaruan bukti empiris pada sektor industri rokok di Indonesia. Beberapa studi sebelumnya seperti Junaedi (2021) dan Nurlia (2022) menemukan bahwa variabel ROA dan ROE secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada sektor consumer goods. Namun, hasil penelitian yang tidak konsisten di berbagai periode menunjukkan bahwa hubungan antara kedua rasio ini dan harga saham bersifat dinamis serta dapat berbeda tergantung pada kondisi ekonomi dan strategi perusahaan.

Dengan demikian, penelitian ini dilakukan untuk memberikan kontribusi empiris

terhadap kajian hubungan antara rasio profitabilitas (ROA dan ROE) dan harga saham pada PT Gudang Garam Tbk. Diharapkan hasil penelitian ini dapat memperkuat pemahaman akademik mengenai pengaruh indikator keuangan terhadap nilai pasar perusahaan sekaligus memberikan masukan praktis bagi manajemen dan investor dalam pengambilan keputusan finansial yang lebih tepat.

Tinjauan Pustaka

Return On Asset (ROA). Merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimiliki. Menurut Kasmir (2019), ROA mengukur sejauh mana aset perusahaan digunakan secara efisien untuk menciptakan keuntungan. Rasio ini menjadi indikator penting dalam menilai efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA, semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba, yang mencerminkan kinerja keuangan yang baik.

Husnan (2021) menjelaskan bahwa ROA menggambarkan produktivitas seluruh dana yang digunakan perusahaan, baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal pinjaman. Rasio ini membantu investor dan kreditor dalam menilai efisiensi manajemen dalam mengelola investasi yang telah ditempatkan pada aset perusahaan. Sementara itu, Mardiasmo (2020) menegaskan bahwa ROA juga berperan sebagai alat untuk membandingkan efektivitas penggunaan aset antarperiode maupun antarperusahaan dalam industri yang sama. Secara umum, ROA dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Nilai ROA yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dengan memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya, sedangkan nilai ROA yang rendah menunjukkan adanya inefisiensi dalam penggunaan aset.

Penelitian-penelitian terdahulu menunjukkan adanya hubungan positif antara ROA dan harga saham. Dewi (2021) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil serupa diperoleh oleh Nurlia (2022), yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat ROA tinggi cenderung menarik minat investor lebih besar karena dianggap memiliki kemampuan menghasilkan laba yang baik dari total asetnya. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo (2022) menemukan hasil yang berbeda, di mana ROA berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham, yang menunjukkan bahwa faktor eksternal seperti kondisi ekonomi dan persaingan industri juga memengaruhi keputusan investor.

Dengan demikian, ROA merupakan ukuran utama efisiensi perusahaan yang tidak hanya menggambarkan kinerja keuangan internal, tetapi juga menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di pasar modal.

Return On Equity (ROE). Adalah rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang berasal dari modal sendiri. Menurut Kasmir (2019), ROE mencerminkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemegang saham atas dana yang mereka investasikan dalam perusahaan. Rasio ini menjadi ukuran penting bagi investor karena memberikan gambaran tentang seberapa besar imbal hasil (return) yang diterima dari setiap rupiah modal yang ditanamkan.

Brigham dan Houston (2023) menyatakan bahwa ROE merupakan indikator

efisiensi manajemen dalam menggunakan modal pemegang saham untuk menciptakan laba. Semakin tinggi nilai ROE, semakin baik kinerja perusahaan dalam memberikan keuntungan kepada pemegang saham, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan tersebut. Dalam konteks investasi saham, ROE sering digunakan sebagai salah satu pertimbangan utama dalam menentukan nilai intrinsik suatu perusahaan.

Menurut Corporate Finance Institute (2022), ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Rasio ini menggambarkan hubungan langsung antara profitabilitas perusahaan dan kekayaan pemegang saham. ROE yang stabil dan meningkat dari waktu ke waktu menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan profitabilitas jangka panjang, sedangkan ROE yang menurun dapat menandakan risiko atau ketidakefisienan dalam penggunaan modal.

Hasil penelitian terdahulu memperlihatkan pengaruh positif ROE terhadap harga saham. Penelitian oleh Sari dan Rahman (2024) menemukan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, di mana peningkatan laba bersih terhadap modal sendiri mencerminkan efisiensi manajemen dan mendorong apresiasi nilai saham di pasar. Senada dengan itu, Junaedi (2021) juga menemukan bahwa ROE memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap harga saham pada PT Unilever Indonesia Tbk, baik sebelum maupun selama pandemi COVID-19. Namun, hasil penelitian oleh Mubarok (2024) menunjukkan bahwa meskipun ROE berpengaruh positif terhadap harga saham, pengaruhnya tidak signifikan secara statistik, menandakan bahwa faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah dan kondisi ekonomi makro juga berperan dalam memengaruhi nilai saham.

Dengan demikian, ROE dapat dikatakan sebagai indikator utama bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan. Rasio ini tidak hanya mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri, tetapi juga menjadi faktor yang dapat memperkuat atau melemahkan persepsi investor terhadap nilai saham di pasar modal.

Harga Saham. Adalah nilai pasar dari suatu perusahaan yang tercermin melalui harga penutupan saham di bursa. Menurut Gitman dan Zutter (2021), harga saham adalah nilai sekarang dari seluruh manfaat ekonomi masa depan yang diharapkan oleh investor, yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mempertahankan pertumbuhan.

Tandelilin (2021) menyatakan bahwa harga saham ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran di pasar modal, di mana faktor internal seperti kinerja keuangan perusahaan, serta faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro dan kebijakan moneter, sangat berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham. Sementara itu, Brigham dan Ehrhardt (2020) menjelaskan bahwa harga saham juga mencerminkan ekspektasi investor terhadap tingkat pengembalian dan risiko di masa depan, sehingga perubahan kecil dalam laporan keuangan dapat menimbulkan reaksi signifikan di pasar.

Dalam konteks teoritis, harga saham dapat dijelaskan melalui teori sinyal (*signaling theory*). Teori ini menyatakan bahwa laporan keuangan perusahaan merupakan sinyal yang dikirimkan kepada investor tentang prospek masa depan perusahaan (Brigham & Houston, 2023). Kinerja keuangan yang baik, tercermin dari

rasio profitabilitas seperti ROA dan ROE yang tinggi, memberikan sinyal positif yang meningkatkan minat beli saham, sehingga harga saham naik. Sebaliknya, kinerja yang menurun mengirimkan sinyal negatif yang menurunkan kepercayaan investor dan menekan harga saham.

Penelitian oleh Samosir (2024) menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham pada PT Gudang Garam Tbk, yang berarti investor cenderung merespons positif terhadap peningkatan efisiensi keuangan perusahaan. Namun, penelitian Prasetyo dan Wibowo (2022) menemukan bahwa hubungan antara variabel keuangan dan harga saham tidak selalu signifikan, tergantung pada kondisi ekonomi dan fluktuasi pasar. Hal ini menegaskan bahwa meskipun kinerja keuangan menjadi faktor utama, persepsi pasar dan kondisi eksternal tetap memainkan peran penting dalam menentukan harga saham.

Secara keseluruhan, harga saham menjadi indikator akhir dari kinerja perusahaan di mata investor. Kinerja keuangan yang baik, tercermin dari peningkatan ROA dan ROE, akan meningkatkan persepsi positif investor terhadap perusahaan, yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham di pasar modal.

Hubungan Antar Variabel. Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE) merupakan dua rasio profitabilitas yang sering digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Kedua rasio ini berhubungan erat dengan harga saham karena sama-sama menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta memberikan sinyal bagi investor mengenai prospek bisnis di masa depan.

Hubungan antara Return on Asset (ROA) dengan Harga Saham dapat dijelaskan melalui efisiensi penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba. ROA yang tinggi menandakan bahwa manajemen mampu memanfaatkan seluruh sumber daya yang dimiliki untuk menciptakan keuntungan yang optimal. Kondisi ini menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, sehingga meningkatkan minat beli terhadap saham perusahaan dan mendorong kenaikan harga saham (Kasmir, 2019; Husnan, 2021). Sebaliknya, penurunan ROA menunjukkan adanya inefisiensi operasional yang dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor. Hasil penelitian Dewi (2021) serta Nurlia (2022) juga menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham, karena semakin besar laba yang dihasilkan dari aset, semakin tinggi pula penilaian pasar terhadap perusahaan.

Sementara itu, hubungan antara Return on Equity (ROE) dengan Harga Saham menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memberikan tingkat pengembalian kepada pemegang saham. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola modal sendiri dengan efisien dan menghasilkan laba yang memadai bagi para investor (Brigham & Houston, 2023). Peningkatan ROE akan meningkatkan kepercayaan pasar karena dianggap sebagai sinyal profitabilitas dan stabilitas keuangan yang baik. Sebaliknya, ROE yang rendah dapat menimbulkan persepsi negatif mengenai kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian modal. Hasil penelitian Sari dan Rahman (2024) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan temuan Mubarak (2024) menegaskan bahwa meskipun arah hubungan positif, signifikansinya dapat berbeda tergantung pada kondisi ekonomi makro dan struktur modal perusahaan.

Secara teoritis, hubungan antara ROA dan ROE terhadap harga saham dapat dijelaskan melalui teori sinyal (*signaling theory*), yang menyatakan bahwa laporan keuangan perusahaan berfungsi sebagai sinyal bagi investor dalam menilai prospek masa depan (Brigham & Ehrhardt, 2020). Peningkatan ROA dan ROE memberikan sinyal

positif bahwa perusahaan mampu menciptakan keuntungan dan mengefisienkan penggunaan modal, sehingga meningkatkan permintaan terhadap saham. Sebaliknya, penurunan kedua rasio tersebut memberi sinyal negatif yang dapat menurunkan minat investor dan berujung pada penurunan harga saham di pasar modal.

Hasil penelitian pada PT Gudang Garam Tbk periode 2020–2024 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan ROE memiliki pengaruh negatif, meskipun keduanya tidak signifikan secara statistik. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun kinerja profitabilitas berkontribusi terhadap pembentukan harga saham, terdapat faktor lain seperti kebijakan dividen, kondisi pasar, dan kebijakan pemerintah yang turut memengaruhi fluktuasi nilai saham. Dengan demikian, hubungan antara variabel ROA dan ROE terhadap harga saham bersifat dinamis dan dapat berubah seiring dengan perubahan kondisi ekonomi maupun strategi bisnis perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena bertujuan untuk menguji hubungan antarvariabel secara objektif melalui pengolahan data numerik. Pendekatan ini sesuai untuk menganalisis sejauh mana *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham PT Gudang Garam Tbk, dengan memanfaatkan data keuangan yang terukur dan dapat diolah secara statistik. Menurut Sugiyono (2020), penelitian kuantitatif berlandaskan pada filsafat positivisme, di mana hasil analisis diperoleh melalui proses pengumpulan dan pengujian data empiris yang bersifat rasional dan sistematis.

Penelitian ini dilakukan pada PT Gudang Garam Tbk, salah satu perusahaan rokok terbesar di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Lokasi penelitian bersifat non-lapangan karena seluruh data diperoleh melalui sumber sekunder yang telah dipublikasikan. Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu dengan mengakses laporan keuangan tahunan perusahaan periode 2020–2024 dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan laman resmi perusahaan (www.gudanggaramtbk.com). Waktu penelitian dilaksanakan mulai bulan Desember 2024 hingga Juni 2025.

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif sekunder, yaitu data yang diperoleh tidak secara langsung dari objek penelitian, melainkan melalui sumber resmi yang telah diterbitkan. Data tersebut mencakup laporan posisi keuangan, laporan laba rugi komprehensif, serta data harga saham penutupan tahunan (*closing price*) PT Gudang Garam Tbk. Menurut Fairus (2020), data sekunder digunakan karena memiliki tingkat validitas tinggi dan memudahkan peneliti dalam melakukan analisis longitudinal terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Variabel dalam penelitian ini terdiri atas dua variabel independen, yaitu *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), serta satu variabel dependen yaitu harga saham. ROA dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aset perusahaan, sedangkan ROE dihitung dengan membandingkan laba bersih dengan total ekuitas pemegang saham. Sementara itu, harga saham diukur berdasarkan harga penutupan tahunan yang tercatat di BEI sebagai representasi nilai pasar perusahaan.

Analisis data dilakukan dengan menggunakan metode regresi linear berganda untuk mengetahui seberapa besar pengaruh simultan maupun parsial antara ROA dan ROE terhadap harga saham. Model persamaan yang digunakan adalah $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$, di mana Y adalah harga saham, X_1 adalah ROA, X_2 adalah ROE, a merupakan

konstanta, b_1 dan b_2 adalah koefisien regresi, dan e menunjukkan faktor kesalahan.

Untuk memastikan validitas hasil, analisis dilengkapi dengan uji F (simultan) guna mengetahui pengaruh ROA dan ROE secara bersama-sama terhadap harga saham, serta uji t (parsial) untuk menguji pengaruh masing-masing variabel secara individu. Selain itu, koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur besarnya proporsi variasi harga saham yang dapat dijelaskan oleh kedua variabel independen tersebut. Seluruh proses pengolahan data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 25 agar hasil perhitungan lebih akurat dan terukur secara statistik.

Metode ini diharapkan dapat memberikan hasil analisis yang komprehensif tentang hubungan antara rasio profitabilitas dan harga saham, serta menjadi dasar pertimbangan bagi investor dalam menilai kinerja keuangan dan prospek perusahaan di pasar modal Indonesia

PEMBAHASAN

Perhitungan Return On Asset (ROA)

**Tabel 1. Perhitungan Return On Asset (ROA)
Pada PT Gudang Garam Tbk periode 2021-2024
(dalam jutaan rupiah kecuali, dinyatakan lain)**

TAHUN	LABA BERSIH	TOTAL ASET	ROA (%)
2020	7.647.729	78.191.409	9,78
2021	5.605.321	89.964.369	6,23
2022	2.779.742	88.562.617	3,14
2023	5.324.516	92.450.823	5,76
2024	980.804	84.939.276	1,15

Sumber: Data diolah pada PT Gudang Garam Tbk (2024)

Pada periode 2020–2024, kinerja *Return on Asset* (ROA) PT Gudang Garam Tbk menunjukkan fluktuasi yang signifikan. Pada tahun 2020, ROA tercatat sebesar 9,78%, mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi dari total aset yang dimiliki. Namun, rasio ini menurun menjadi 6,23% pada 2021 dan terus melemah hingga 3,14% pada 2022 seiring penurunan laba bersih perusahaan. Meskipun sempat mengalami perbaikan pada 2023 dengan ROA 5,76%, kinerja tersebut kembali merosot tajam menjadi hanya 1,15% pada 2024. Tren penurunan ini mengindikasikan bahwa efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba mengalami penurunan dari tahun ke tahun, menunjukkan adanya tantangan dalam mempertahankan tingkat profitabilitas yang stabil.

Perhitungan Return On Equity (ROE)

**Tabel 2. Perhitungan Return On Equity (ROE)
Pada PT Gudang Garam Tbk periode 2021-2024
(dalam jutaan rupiah kecuali, dinyatakan lain)**

Tahun	LABA BERSIH	TOTAL EKUITAS	ROE (%)
2020	7.647.729	58.522.468	13,07
2021	5.605.321	59.288.274	9,45
2022	2.779.742	57.855.966	4,80
2023	5.324.516	60.862.843	8,75
2024	980.804	61.916.591	1,58

Sumber: Data diolah pada PT Gudang Garam Tbk (2024)

Selama periode 2020–2024, kinerja *Return on Equity* (ROE) PT Gudang Garam

Tbk mengalami fluktuasi yang cukup tajam. Pada tahun 2020, perusahaan mencatat ROE sebesar 13,07%, menunjukkan kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba dari modal pemegang saham. Namun, pada tahun 2021 rasio ini menurun menjadi 9,45%, dan kembali turun menjadi 4,80% pada 2022 akibat penurunan laba bersih. Meskipun sempat membaik pada 2023 dengan ROE 8,75%, kinerja perusahaan kembali melemah pada 2024 dengan ROE hanya 1,58%. Tren penurunan ini mencerminkan penurunan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan ekuitas untuk menghasilkan laba, serta tantangan yang dihadapi dalam menjaga stabilitas profitabilitas bagi pemegang saham.

Perhitungan Saham

Tabel 3. Perhitungan Saham
Pada PT Gudang Garam Tbk periode 2021-2024
(dalam jutaan rupiah kecuali, dinyatakan lain)

Tahun	Harga Saham
2020	40.000
2021	30.600
2022	18.000
2023	20.325
2024	14.125

Sumber: Data diolah pada PT Gudang Garam Tbk (2024)

Selama periode 2020–2024, harga saham PT Gudang Garam Tbk menunjukkan tren penurunan yang cukup tajam dengan fluktuasi yang tidak stabil. Pada tahun 2020, harga saham berada di level Rp 40.000, mencerminkan kepercayaan investor yang tinggi terhadap kinerja perusahaan. Namun, pada 2021 harga saham menurun menjadi Rp 30.600, dan kembali merosot hingga Rp 18.000 pada 2022 akibat penurunan laba bersih dan meningkatnya kekhawatiran pasar terhadap prospek perusahaan. Meskipun sempat mengalami sedikit pemulihan pada 2023 dengan harga saham mencapai Rp 20.325, kinerja tersebut kembali melemah pada 2024 dengan penurunan ke level Rp 14.125. Tren ini menunjukkan adanya ketidakpastian dalam kinerja keuangan perusahaan serta pengaruh faktor eksternal yang turut menekan nilai saham. Penurunan yang berkelanjutan mengindikasikan perlunya peningkatan efisiensi dan strategi bisnis yang lebih adaptif untuk memulihkan kepercayaan investor dan memperkuat nilai perusahaan di pasar modal.

Analisis Regresi

Tabel 4. Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	40280.28		2.179	.161
	ROA	623.80	.057	2.082	.03
	ROE	2780.4	.042	-1.147	.259

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Hasil olah data SPSS 31 (2025)

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda pada tabel di atas, diperoleh nilai konstanta sebesar 40.280,28, yang berarti apabila variabel *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) bernilai nol, maka harga saham perusahaan diperkirakan

berada pada tingkat Rp 40.280,28. Nilai koefisien ROA sebesar 623,80 menunjukkan arah hubungan positif, yang mengindikasikan bahwa setiap peningkatan satu satuan pada ROA akan meningkatkan harga saham sebesar Rp 623,80, dengan asumsi variabel lainnya konstan. Namun, hasil uji signifikansi menunjukkan nilai $Sig. = 0,792 > 0,05$, sehingga pengaruh ROA terhadap harga saham dinyatakan tidak signifikan secara statistik.

Sementara itu, nilai koefisien ROE sebesar 2.780,4 memiliki arah hubungan negatif terhadap harga saham, dengan nilai $Beta = -0,2$. Artinya, setiap kenaikan satu satuan pada ROE justru cenderung menurunkan harga saham sebesar Rp 2.780,4, meskipun hubungan ini juga tidak signifikan karena nilai $Sig. = 0,859 > 0,05$. Nilai t hitung untuk kedua variabel, yaitu 0,3 untuk ROA dan $-0,2$ untuk ROE, keduanya lebih kecil dibandingkan t tabel (2,920), yang berarti secara parsial baik ROA maupun ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil ini menunjukkan bahwa fluktuasi harga saham PT Gudang Garam Tbk selama periode penelitian tidak banyak dipengaruhi oleh kinerja profitabilitas yang diukur melalui ROA dan ROE, melainkan lebih disebabkan oleh faktor-faktor eksternal seperti kondisi pasar, kebijakan pemerintah, serta dinamika ekonomi makro yang memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 5. Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.824 ^a	.648	.420	8.099
<i>a. Predictors: (Constant), ROA, ROE</i>				

Sumber: Hasil olah data SPSS 31 (2025)

Berdasarkan hasil analisis pada tabel *model summary*, diperoleh nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,824, yang menunjukkan adanya hubungan yang kuat dan positif antara variabel *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham. Nilai ini mengindikasikan bahwa perubahan pada kedua variabel independen cenderung diikuti oleh perubahan yang searah pada harga saham PT Gudang Garam Tbk.

Nilai koefisien determinasi (*R Square*) sebesar 0,648 berarti bahwa sebesar 64,8% variasi perubahan harga saham dapat dijelaskan oleh variabel ROA dan ROE, sedangkan sisanya 35,2% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian ini, seperti kondisi ekonomi makro, kebijakan pemerintah, tingkat suku bunga, dan faktor eksternal pasar modal.

Sementara itu, nilai Adjusted R Square sebesar 0,420 menunjukkan bahwa setelah disesuaikan dengan jumlah variabel independen yang digunakan, kontribusi ROA dan ROE dalam menjelaskan perubahan harga saham adalah sebesar 42,0%. Adapun nilai *standard error of the estimate* sebesar 8,099 mengindikasikan tingkat penyimpangan antara nilai prediksi dan nilai aktual harga saham yang relatif moderat.

Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan bahwa meskipun hubungan antara ROA dan ROE dengan harga saham bersifat kuat, kontribusi keduanya dalam menjelaskan variasi harga saham masih terbatas, sehingga terdapat faktor lain yang turut memengaruhi pergerakan harga saham PT Gudang Garam Tbk selama periode penelitian.

Uji Parsial (T)

Tabel 6. Uji Parsial (T)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error		Beta		
1	(Constant)	40280.28	4.706		2.179	.161
	ROA	623.80	.057	2.082	.3	.792
	ROE	2780.4	.042	-1.147	-.2	.859

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Hasil olah data SPSS 31 (2025)

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda pada tabel di atas, diperoleh nilai konstanta sebesar 40.280,28, yang berarti bahwa apabila variabel *Return on Asset (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)* dianggap konstan atau bernilai nol, maka harga saham perusahaan diperkirakan sebesar Rp 40.280,28. Nilai koefisien ROA sebesar 623,80 menunjukkan arah hubungan positif, yang berarti setiap peningkatan satu satuan pada ROA akan meningkatkan harga saham sebesar Rp 623,80, dengan asumsi variabel lainnya tetap. Namun, nilai signifikansi (*Sig.* = 0,792 > 0,05) menunjukkan bahwa pengaruh ROA terhadap harga saham tidak signifikan, sehingga peningkatan ROA belum tentu menyebabkan kenaikan harga saham secara nyata.

Sementara itu, nilai koefisien ROE sebesar 2.780,4 memiliki arah hubungan negatif terhadap harga saham, dengan nilai *Beta* = -0,2. Hal ini berarti setiap peningkatan satu satuan pada ROE justru diikuti oleh penurunan harga saham sebesar Rp 2.780,4, meskipun pengaruhnya tidak signifikan secara statistik karena nilai *Sig.* = 0,859 > 0,05. Nilai *t hitung* untuk kedua variabel, yaitu 0,3 untuk ROA dan -0,2 untuk ROE, keduanya lebih kecil dari *t tabel* (2,920), sehingga secara parsial baik ROA maupun ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT Gudang Garam Tbk.

Dengan demikian, hasil ini menunjukkan bahwa kinerja profitabilitas yang diukur melalui ROA dan ROE tidak memiliki pengaruh yang nyata terhadap pergerakan harga saham perusahaan selama periode penelitian. Hal ini mengindikasikan bahwa fluktuasi harga saham PT Gudang Garam Tbk lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lain di luar rasio profitabilitas, seperti kondisi ekonomi makro, kebijakan industri, serta sentimen pasar terhadap sektor rokok di Indonesia.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 7. Uji Simultan (Uji F)
Anova^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	403.586	2	201.793	4.770	.180 ^b
	Residual	41.135	2	20.567		
	Total	444.721	4			

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), ROA, ROE

Sumber: Hasil olah data SPSS 31 (2025)

Berdasarkan hasil uji ANOVA (*Analysis of Variance*) pada tabel di atas, diperoleh nilai *F hitung* sebesar 4,770 dengan tingkat signifikansi (*Sig.* = 0,180) yang lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan (bersama-sama) variabel

Return on Asset (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT Gudang Garam Tbk.

Nilai *sum of squares (regression)* sebesar 403,586 menggambarkan besarnya variasi harga saham yang dapat dijelaskan oleh variabel ROA dan ROE, sedangkan nilai *sum of squares (residual)* sebesar 41,135 menunjukkan variasi harga saham yang tidak dapat dijelaskan oleh model atau dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian. Nilai *mean square regression* sebesar 201,793 dibandingkan dengan *mean square residual* sebesar 20,567 menghasilkan F hitung sebesar 4,770, tetapi karena nilai signifikansinya tidak memenuhi batas kepercayaan 95%, maka model regresi ini dinyatakan tidak signifikan secara statistik.

Dengan demikian, hasil uji F ini menegaskan bahwa secara bersama-sama ROA dan ROE belum mampu menjelaskan perubahan harga saham secara bermakna. Hal ini mengindikasikan bahwa pergerakan harga saham PT Gudang Garam Tbk selama periode 2020–2024 lebih banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal, seperti kondisi pasar modal, kebijakan pemerintah, tingkat persaingan industri rokok, serta dinamika ekonomi makro yang memengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham PT Gudang Garam Tbk selama periode 2020-2024. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,648 mengindikasikan bahwa kedua variabel hanya mampu menjelaskan 64,8% variasi harga saham, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model seperti kondisi pasar modal, kebijakan pemerintah, tingkat inflasi, serta perubahan permintaan terhadap produk tembakau.

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikansi ROA sebesar 0,792 dan ROE sebesar 0,859, keduanya lebih besar dari $\alpha = 0,05$, yang berarti secara parsial ROA dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Meskipun ROA memiliki arah hubungan positif, peningkatan efisiensi aset belum cukup kuat untuk mendorong kenaikan harga saham. Sebaliknya, ROE menunjukkan arah negatif yang menandakan bahwa peningkatan pengembalian ekuitas tidak selalu diikuti oleh apresiasi harga saham. Kondisi ini sejalan dengan penelitian Mubarak (2024) dan Prasetyo & Wibowo (2022), yang menemukan bahwa profitabilitas perusahaan tidak selalu menjadi faktor utama penentu pergerakan harga saham di sektor manufaktur, karena pasar juga merespons faktor eksternal seperti isu kebijakan cukai dan kondisi ekonomi nasional. Uji F menghasilkan nilai F hitung sebesar 4,770 dengan Sig. 0,180, yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan ROA dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Meskipun hubungan antarvariabel tergolong kuat ($R = 0,824$), namun pengaruhnya belum cukup signifikan dalam menjelaskan perubahan harga saham PT Gudang Garam Tbk.

Secara empiris, hasil ini mengindikasikan bahwa penurunan kinerja profitabilitas perusahaan selama lima tahun terakhir belum sepenuhnya menjadi determinan utama penurunan harga saham. Fluktuasi harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kebijakan cukai rokok, perubahan daya beli masyarakat, serta kondisi ekonomi global yang berdampak pada sektor industri rokok nasional.

Secara teoritis, hasil ini mendukung pandangan dalam teori sinyal (*signaling theory*), di mana laporan keuangan memberikan informasi kepada investor mengenai prospek perusahaan. Namun, dalam kasus PT Gudang Garam Tbk, sinyal yang dihasilkan dari rasio profitabilitas belum cukup kuat untuk memengaruhi perilaku

investor secara signifikan. Dengan demikian, perusahaan perlu meningkatkan efisiensi aset dan pengelolaan ekuitas, sekaligus memperkuat strategi komunikasi keuangan agar mampu menciptakan persepsi positif di kalangan investor dan meningkatkan nilai saham di masa mendatang.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham PT Gudang Garam Tbk selama periode 2020-2024. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,648 menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut hanya mampu menjelaskan 64,8% variasi harga saham, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain seperti kondisi pasar modal, kebijakan pemerintah, tingkat inflasi, dan perubahan daya beli masyarakat.

Secara parsial, ROA memiliki hubungan positif yang berarti peningkatan efisiensi penggunaan aset dapat mendorong kenaikan harga saham, meskipun pengaruhnya tidak signifikan. Sementara itu, ROE menunjukkan hubungan negatif, menandakan bahwa peningkatan laba atas ekuitas belum tentu diikuti oleh apresiasi harga saham. Uji simultan juga menunjukkan bahwa ROA dan ROE secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, meskipun hubungan antarvariabel tergolong kuat ($R = 0,824$).

Secara empiris, hasil ini mengindikasikan bahwa penurunan harga saham PT Gudang Garam Tbk dalam lima tahun terakhir tidak semata-mata dipicu oleh kinerja profitabilitas, tetapi juga oleh faktor eksternal seperti kebijakan cukai rokok, kondisi ekonomi global, dan fluktuasi pasar modal nasional.

Sebagai implikasi, perusahaan perlu meningkatkan efisiensi pengelolaan aset dan ekuitas agar dapat memperkuat profitabilitas jangka panjang serta memberikan sinyal positif bagi investor. Selain itu, transparansi informasi keuangan dan komunikasi korporasi yang baik perlu ditingkatkan untuk menjaga kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan di masa mendatang.

DAFTAR PUSTAKA

- Andi Djemma, S. (2022). Analisis Efisiensi Perputaran Modal Kerja Terhadap Rentabilitas pada PT Adira Finance Cabang Sengkang. *Precise Journal of Economic*, 1(1), 1–7. Diambil dari <https://jurnal.lamaddukelleng.ac.id/index.php/precise/article/view/3>
- Andi Jamaluddin. (2023). Pengaruh Return on Equity terhadap Harga Saham pada PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk. *Precise Journal of Economic*, 2(2), 46–54. Diambil dari <https://jurnal.lamaddukelleng.ac.id/index.php/precise/article/view/84>
- Andi Nurwana, Agus Purwanto, & Akbar. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Pengelolaan Alokasi Dana Desa Berdasarkan Rasio Efektivitas dan Rasio Efisiensi Pada Kantor Desa Leppangeng Kabupaten Bone. *Precise Journal of Economic*, 2(1), 9–17. Diambil dari <https://jurnal.lamaddukelleng.ac.id/index.php/precise/article/view/55>
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2020). *Financial Management: Theory and Practice*. Boston: Cengage Learning.

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2023). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Corporate Finance Institute. (2022). *Financial Analysis Fundamentals: Profitability Ratios*. New York: CFI Press.
- Dewi, R. (2021). Pengaruh Return on Asset dan Return on Equity terhadap harga saham pada perusahaan consumer goods di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(2), 45–56.
- Fairus, M. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif untuk Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: Deepublish.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2021). *Principles of Managerial Finance (16th ed.)*. Boston: Pearson Education.
- Husnan, S. (2021). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Junaedi, R. (2021). Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada PT Unilever Indonesia Tbk sebelum dan selama pandemi COVID-19. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Modern*, 8(1), 12–21.
- Mardiasmo. (2020). *Akuntansi Sektor Privat dan Publik*. Yogyakarta: Andi.
- Mubarok, A. (2024). Pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Investasi*, 12(1), 66–75.
- Nurlia, E. (2022). Pengaruh Return on Asset dan Return on Equity terhadap harga saham perusahaan consumer goods di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 11(3), 101–111.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2023). *Laporan Statistik Pasar Modal Indonesia Tahun 2023*. Jakarta: OJK.
- Prasetyo, A., & Wibowo, D. (2022). Analisis pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 10(2), 87–96.
- Samosir, F. (2024). Pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham pada PT Gudang Garam Tbk. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Modern*, 9(1), 33–42.
- Sari, Y., & Rahman, D. (2024). Pengaruh Return on Equity terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 13(2), 55–67.
- Syahida, Sumangelipu, A., & Fikram. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Keuangan KPRI Lagaligo di Kecamatan Sabbangparu. *Precise Journal of Economic*, 1(2), 77–86. Diambil dari <https://jurnal.lamaddukelleng.ac.id/index.php/precise/article/view/21>
- Yuniarti, A., Hartono, K., & Fahmi. (2022). Analisis Penerapan Prinsip Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan pada Baitul Maal Wat Tamwil As'adiyah Sengkang. *Precise Journal of Economic*, 1(2), 87–96.