

**PERAN *PRICE EARNING RATIO* DALAM MEMODERASI
PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM : STUDI PADA
PERUSAHAAN FARMASI 2020 – 2024**

*Wulan Rahma Dewi¹

Fakultas Bisnis Universitas Insan Pembangunan Indonesia

Email : wulanrachma30@gmail.com

DOI: <https://doi.org/10.58217/joceip.v19i2.114>

Abstrak

Riset ini bermaksud guna menganalisis peran *Price Earning Ratio* (PER) dalam memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Data penelitian bersumber dari laporan keuangan perusahaan dan dianalisis menggunakan pendekatan *moderated regression analysis* (MRA). Luaran dari riset ini mengindikasikan bahwa kinerja keuangan yang diukur melalui DER, ROA, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Uji moderasi memperlihatkan bahwa PER hanya mampu memperkuat pengaruh ROE terhadap harga saham, namun tidak memoderasi pengaruh DER dan ROA. Temuan ini menegaskan bahwa profitabilitas merupakan faktor yang paling diperhatikan pasar, terutama ketika dipertimbangkan bersama PER, sementara struktur modal dan efisiensi aset kurang sensitif terhadap moderasi pasar. Implikasi penelitian ini memberikan wawasan bagi investor guna lebih menekankan indikator profitabilitas pada saat pengambilan keputusan investasi, serta mendorong manajemen perusahaan untuk memprioritaskan strategi peningkatan laba sebagai sinyal utama dalam meningkatkan nilai saham.

Kata kunci: *Price Earning Ratio*, *Debt Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, Harga Saham

1. PENDAHULUAN

Kontribusi sektor farmasi terhadap perekonomian nasional tidak dapat dipisahkan dari kebutuhan akan modal dalam pengelolaannya. Modal tersebut umumnya berasal dari investasi eksternal. Situasi pandemi Covid-19 justru menjadi pemicu meningkatnya perhatian investor untuk berinvestasi pada perusahaan farmasi. Kondisi keuangan perusahaan menjadi indikator utama yang sering digunakan investor sebagai dasar dalam menilai kesehatan perusahaan serta menetapkan harga sahamnya. Akan tetapi, bukti empiris memperlihatkan bahwa keterkaitan antara kinerja finansial dengan harga saham tidak selalu menunjukkan konsistensi. Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham, khususnya Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on

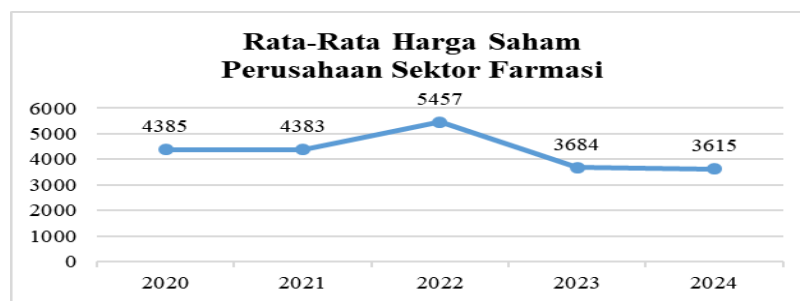
Equity (ROE), menunjukkan perbedaan temuan. Hasil studi yang dilakukan oleh Anggie Dwi Septiana bersama Sri Ruwanti dan Fatahurrazak (2020) memperlihatkan bahwa baik *debt to equity ratio* maupun *price earning ratio* memiliki pengaruh terhadap harga saham. Lebih jauh lagi, *price earning ratio* berfungsi sebagai faktor yang mempertegas pengaruh *debt to equity ratio* tersebut. Sebaliknya, penelitian Ripangga Febrianda, Sri Ruwanti, dan Fatahurrazak (2020) memperlihatkan bahwa *return on equity* bersama dengan *price earning ratio* berpengaruh dengan cara parsial terhadap harga saham, namun *price earning ratio* tidak berfungsi sebagai variabel moderasi di dalam relasi antara return on equity dan harga saham.

Ketidakselarasan temuan dalam sejumlah penelitian memberikan isyarat bahwa hubungan kinerja keuangan serta harga saham

tidak sepenuhnya linear, melainkan bisa dipengaruhi oleh variabel lain. Salah satu variabel yang dipandang penting sebagai pemoderasi adalah Price Earning Ratio (PER). Rasio ini tidak sekadar mencerminkan pencapaian kinerja perusahaan pada periode tertentu, tetapi juga merefleksikan harapan investor terhadap prospek pertumbuhan laba di masa depan. Dengan kata lain, PER berfungsi sebagai jembatan yang menjelaskan fenomena perbedaan harga saham pada perusahaan dengan kinerja keuangan yang serupa. Hal ini menegaskan bahwa penilaian pasar sering kali tidak hanya bergantung pada data historis, tetapi

juga pada proyeksi serta persepsi mengenai keberlanjutan pertumbuhan perusahaan.

Dinamika sektor farmasi pada periode 2020–2024 menjadi konteks yang ideal untuk menguji peran PER ini. Secara fundamental, permintaan terhadap produk farmasi meningkat drastis selama pandemi. Namun, data harga saham justru menunjukkan fluktuasi yang tidak selalu sejalan dengan fundamental tersebut. IDX melalui publikasi statistiknya menyajikan data tentang pertumbuhan *mean* harga saham di bidang farmasi. Data tersebut memberikan gambaran mengenai kondisi pasar dan menjadi acuan untuk menilai stabilitas maupun fluktuasi saham pada industri tersebut.



Sumber : www.idx.com (data diolah, 2025)

Grafik 1. Rata-Rata Harga Saham Perusahaan Sektor Farmasi Tahun 2020-2025

Pada Tabel 1. Lonjakan harga saham pada 2022 (Rp 5.457) diikuti oleh koreksi signifikan pada 2023 (Rp 3.684) dan 2024 (Rp 3.615). Pola ini mengindikasikan adanya *gap* antara kinerja perusahaan dan valuasi pasar, yang diduga kuat disebabkan oleh perubahan ekspektasi investor yang terekam dalam PER. Investor bukan hanya bereaksi kepada kinerja disaat ini, tetapi lebih dalam prospek laba jangka panjang perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, riset ini menganalisis peran *Price Earning Ratio* (PER) pada memoderasi pengaruh kinerja keuangan

Michael Spence pada tahun 1973 memperkenalkan **Teori Sinyal (Signaling Theory)** sebagai pendekatan awal yang digunakan untuk menggambarkan interaksi antara pihak yang menguasai informasi dan pihak lain yang memerlukan informasi tersebut. Inti dari teori ini adalah adanya usaha untuk

kepada harga saham di perusahaan farmasi dengan memanfaatkan variasi kondisi pasar yang unik dalam periode 2020-2024. Periode ini secara khusus ditandai oleh fase akut pandemi COVID-19 (2020-2021) yang memicu volatilitas dan lonjakan permintaan ekstrem, diikuti oleh fase normalisasi dan koreksi pasar (2022-2024). Keberadaan kedua fase ini dimanfaatkan untuk menguji ketahanan sinyal keuangan dan peran ekspektasi pasar dalam merespons *shock* eksternal dan proses pemulihannya, sekaligus menjawab ketidakkonsistensi temuan empiris sebelumnya. mengurangi ketidaksetaraan informasi (asimetri informasi) yang muncul di antara pihak-pihak berkepentingan (Spence, 2002). Scott (dalam Chumaidah & Priyadi, 2018) mengemukakan bahwa manajemen internal yang memiliki pemahaman mendalam mengenai keadaan perusahaan cenderung menunjukkan sikap

keterbukaan kepada calon investor. Bentuk keterbukaan tersebut biasanya diwujudkan penting karena transparansi informasi dapat meningkatkan kepercayaan investor sekaligus memperkuat citra perusahaan sebagai entitas yang akuntabel dan dapat dipercaya. Tindakan ini tidak hanya berfungsi sebagai bentuk transparansi, tetapi juga dimaksudkan untuk meningkatkan kredibilitas serta mengakibatkan sinyal positif tentang prospek perusahaan kedepannya.

Menurut **teori Efficient Market Hypothesis (EMH)**, suatu pasar dapat disebut efisien bila harga saham dengan cara cepat dan menyeluruh mencerminkan setiap informasi yang tersedia. Ini berarti bahwa perubahan harga saham berjalan dengan cara acak dan sulit diperkirakan, sehingga sering dikaitkan dengan konsep random walk. Oleh karena itu, pada kondisi pasar yang efisien, peluang investor untuk mendapatkan keuntungan melebihi rata-rata menjadi sangat kecil, sebab semua pelaku pasar memperoleh informasi yang setara dan harga saham telah mencerminkan informasi tersebut secara cepat. Dalam konteks ini, strategi spekulatif atau analisis teknikal sering kali tidak memberikan hasil yang signifikan, sebab harga pasar telah mencakup seluruh data relevan baik dari aspek fundamental maupun informasi publik lainnya.

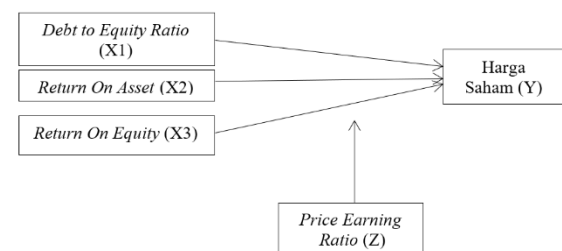
Nilai saham ditentukan dari harga terakhir yang dicatat pada saat saham diperdagangkan di bursa. Setiap transaksi jual maupun beli saham pada tingkatan harga tertentu wajib menyesuaikan dengan aturan harga yang berlaku, sebab saham memiliki nilai intrinsik dan juga nilai pasar aktual. Harga saham, sebagaimana dijelaskan oleh Tendelilin (2007:19), merupakan harga yang berlaku di pasar saham dan menjadi indikator penting dalam menentukan nilai sebuah perusahaan. Kenaikan harga saham mencerminkan tingkat kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan serta mengelola sumber daya atau aset yang dimilikinya secara efektif dan optimal.

Penilaian terhadap **kinerja keuangan** dimaksudkan untuk mengukur sejauh mana perusahaan telah menjalankan aturan pengelolaan keuangan dengan baik.

melalui penyampaian informasi dalam laporan keuangan maupun laporan tahunan. Hal ini Sebagaimana diungkapkan Fahmi (2014), ada tiga rasio yang sekiranya paling diminati oleh investor dalam mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan, yaitu likuiditas, leverage (DER), dan profitabilitas (ROA & ROE).

Price Earning Ratio (PER) sering dimanfaatkan sebagai salah satu indikator utama untuk menilai seberapa besar harga pasar suatu saham biasa jika dibandingkan dengan laba yang dihasilkan per lembar saham. Perhitungan rasio ini dilakukan dengan cara membagi harga saham yang tercatat di bursa dengan laba bersih per saham. Dengan demikian, PER tidak hanya memberikan gambaran mengenai valuasi saham, tetapi juga menjadi acuan bagi investor dalam menilai apakah suatu saham tergolong murah atau mahal relatif terhadap kinerjanya (Henry, 2000:230). Perusahaan yang menunjukkan PER tinggi umumnya dipersepsikan memiliki prospek pertumbuhan yang besar, sedangkan PER rendah mengindikasikan pertumbuhan yang relatif rendah.

KERANGKA KONSEPTUAL



Gambar 2. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dikategorikan sebagai studi eksplanatori yang mengandalkan data sekunder berupa laporan tahunan dan laporan keuangan dari perusahaan. Fokus kajian diarahkan pada perusahaan-perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang tahun 2020 hingga 2024. Pemilihan data sekunder dilakukan karena laporan tahunan dan laporan keuangan dianggap sebagai sumber informasi yang valid serta dapat

merepresentasikan kondisi kinerja perusahaan secara komprehensif. Dengan demikian, hasil penelitian diharapkan mampu memberikan gambaran yang jelas mengenai dinamika industri farmasi di Indonesia selama periode tersebut. Dalam proses penelitian, *purposive sampling* digunakan sebagai teknik pengambilan sampel, dan hasilnya diperoleh 9 perusahaan yang memenuhi syarat. Cara ini dipilih karena memberikan fleksibilitas kepada peneliti untuk menentukan unit analisis yang paling relevan dengan permasalahan penelitian.

- Perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI secara aktif periode 2020-2024
- Perusahaan menerbitkan laporan keuangan lengkap secara berturut selama periode penelitian
- Perusahaan memiliki data lengkap untuk variabel penelitian
- Data yang dilaporkan tidak mengandung outlier ekstrim yang dapat mengganggu analisis statistik.

Teknik analisa data menggunakan regresi data panel yang ditentukan *Random Effect Model* (REM). Model persamaan :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \beta_5 X_1 Z + \beta_6 X_2 Z + \beta_7 X_3 Z + e$$

Keterangan :

Y = Harga Saham

X_1 = Debt to Equity Ratio (DER)

X_2 = Return On Asset (ROA)

X_3 = Return On Equity (ROE)

Z = Price Earning Ratio (PER)

$\beta_1 - \beta_7$ = Koefisien Regresi

$X_1 Z$ = Interaksi antara DER dengan PER

$X_2 Z$ = Interaksi antara ROA dengan PER

$X_3 Z$ = Interaksi antara ROE dengan PER

e = Error

Variabel Penelitian

Agar penelitian ini memiliki kejelasan konsep, variabel-variabel yang digunakan dirumuskan dalam bentuk definisi operasional yang dapat dilihat secara rinci pada Tabel 1.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional Variabel
Harga Saham (Y)	Harga saham didefinisikan sebagai harga penutupan (<i>closing price</i>) saham perusahaan pada akhir periode pengamatan (tahun finansial). <i>sumber : Putranto & Darmawan (2018)</i>
DER (X_1)	Rasio ini digunakan untuk menunjukkan perbandingan antara jumlah keseluruhan utang dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. $DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$ <i>sumber : Kusumawati & Rosady (2018)</i>
ROA (X_2)	Ukuran rasio yang mengindikasikan sejauh mana perusahaan bisa mendapatkan laba bersih dengan pemanfaatan keseluruhan aset yang dimilikinya. $ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$ <i>(sumber : Fahmi, 2014)</i>

ROE (X_3)	Ukuran rasio yang mengindikasikan sejauh mana perusahaan bisa mengumpulkan laba bersih melalui pemanfaatan keseluruhan ekuitas yang dimilikinya. $ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Modal}}$ (sumber : Hery, 2017)
PER (Z)	Ukuran rasio yang menunjukkan keterkaitan antara nilai pasar saham dengan keuntungan per lembar saham. $PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}}$ (sumber : Enduardus, 2010)

2. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Simultan (F)

Tabel 2. Hasil Uji Statistik F

Weighted Statistics			
R-squared	0.469326051	Mean dependent var	7.17014851
Adjusted R-squared	0.368928277	S.D. dependent var	0.85589016
S.E. of regression	0.679919340	Sum squared resid	17.1047414
F-statistic	4.674665909	Durbin-Watson stat	0.84818305
Prob(F-statistic)	0.000785850		

Sumber: Data diolah, 2025

Sesuai dengan Tabel 2, didapatkan nilai Prob (*F-statistic*) sebesar 0,00078 yang lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi 0,05. Ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang

diukur menggunakan variabel DER, ROA, dan ROE, dengan PER sebagai variabel moderasi, memiliki pengaruh signifikan dengan cara simultan terhadap harga saham.

Hasil Uji t (Parsial)

Tabel 3. Hasil Uji Statistik t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.361407	0.576771	14.49692	0,0000
DER	-1.176495	0.535112	-2.198595	0.0336
ROA	-1.453822	0.438494	-3.315485	0.0019
ROE	1.0591792	0.283910	3.730683	0.0006

Sumber : Data diolah, 2025

Dari Tabel 3. di atas membentuk persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{Harga Saham} = 8,361 - 1,176_{\text{DER}} - 1,453_{\text{ROA}} + 1,059_{\text{ROE}} + e$$

Hasil Uji MRA (*Moderated Regression Analysis*)**Tabel 4.** Hasil Uji Regresi Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.361407	0.576771	14.49692	0,0000
DER	-1.176495	0.535112	-2.198595	0.0336
ROA	-1.453822	0.438494	-3.315485	0.0019
ROE	1.0591792	0.283910	3.730683	0.0006
PER	-0.148181	0.1859629	-0.79683	0.4306
DER_PER	0.052364	0.1951124	0.26838	0.7898
ROA_PER	-0.363844	0.2193408	-1.65881	0.1056
ROE_PER	0.325187	0.1553532	2.09321	0.0432

Sumber : Data diolah, 2025

Pada Tabel 4 bisa dilihat persamaan regresi yang terbentuk dari hasil analisis panel data. Persamaan ini digunakan sebagai dasar dalam menarik kesimpulan mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

$$\text{Harga Saham} = 8,361 - 1,176\text{DER} - 1,453\text{ROA} + 1,059\text{ROE} - 0,148\text{PER} + 0,052\text{DER*PER} - 0,363\text{ROA*PER} + 0,325\text{ROE*PER} + e$$

Pembahasan

1. Koefisien DER negatif dan signifikan ($\beta = -1.176$, $p = 0.0336$). Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan utang justru mengurangi harga saham. Dalam perspektif *signalling theory*, utang yang tinggi dipersepsikan sebagai sinyal negatif yang mencerminkan risiko finansial dan potensi *financial distress* (Kusumawati & Rosady, 2018). Luaran ini sesuai dengan riset Septiana dkk. (2020) yang juga melaporkan pengaruh negatif DER terhadap harga saham. Bagi manajemen, temuan ini menekankan pentingnya menjaga struktur modal yang optimal untuk mempertahankan kepercayaan investor. Sementara bagi investor, DER tinggi menjadi peringatan untuk mempertimbangkan risiko kebangkrutan dan sesuai dengan prinsip *Efficient Market Hypothesis* (EMH) dimana informasi fundamental direspons cepat oleh pasar.
2. Koefisien ROA negatif dan signifikan ($\beta = -1.454$, $p = 0.0019$) bertolak belakang dengan

signaling theory. Dalam konteks sektor farmasi pasca-pandemi, ROA tinggi mungkin dipandang sebagai fenomena sementara yang tidak berkelanjutan disebabkan oleh permintaan abnormal selama pandemi, sehingga investor meragukan *sustainability*-nya. Pasar merespons informasi ROA secara cepat dan rasional sesuai dengan prinsip *Efficient Market Hypothesis* (EMH), tetapi dengan interpretasi yang kritis. Investor tidak hanya melihat angka ROA, tetapi juga konteks dan *sustainability*-nya. Hasil ini memperkuat ketidakkonsistenan penelitian terdahulu (Febrianda dkk., 2020) dan mengisyaratkan bahwa investor lebih memperhatikan kualitas laba dan arus kas daripada profitabilitas akrual. Bagi manajemen, temuan ini menyoroti pentingnya komunikasi transparan mengenai *sustainability* kinerja untuk menghindari mispersepsi pasar.

3. Koefisien ROE positif dan signifikan ($\beta = 1.059$, $p = 0.0006$) mengonfirmasi bahwa laba yang dihasilkan dari modal pemegang saham merupakan sinyal positif bagi investor. ROE tinggi mencerminkan efisiensi pengelolaan ekuitas dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pemegang saham (Hery, 2017). Hasil ini selaras dengan *signalling theory* dimana kinerja keuangan yang kuat diinterpretasikan sebagai prospek pertumbuhan yang baik.

Investor menggunakan informasi ROE untuk menilai nilai wajar saham dan dianggap sebagai indikator yang lebih relevan dibandingkan ROA karena fokus pada pengembalian untuk pemegang saham. Luaran riset ini bertolak belakang dengan riset Ripangga Febrianda, Sri Ruwanti Fatahurrazak (2020).

4. Berdasarkan hasil analisis statistik, variabel interaksi DER*PER (DER_PER) menampilkan koefisien regresi sebesar 0.052 dengan nilai *p-value* 0.7898, yang mengindikasikan bahwa variabel ini tidak signifikan dalam memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham. Luaran riset ini mengindikasikan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) tidak mampu mengubah persepsi investor terhadap risiko utang (DER). Meskipun PER merefleksikan ekspektasi pertumbuhan, investor tetap memandang tinggi utang sebagai sinyal negatif yang tidak dapat dikompensasi oleh optimisme pasar. Hasil ini memperkuat penerapan *signalling theory* dimana sinyal fundamental (DER) lebih dominan diprioritaskan investor dibandingkan ekspektasi pasar (PER). Investor cenderung bersikap *risk-averse* terhadap leverage tinggi terlepas dari prospek pertumbuhan perusahaan. Pasar secara konsisten merespons informasi leverage sebagai faktor risiko independen, tanpa terpengaruh oleh ekspektasi jangka pendek yang tercermin dalam PER. Temuan dalam riset ini tidak relevan dengan luaran yang dilaporkan oleh Ripangga Febrianda dan Sri Ruwanti Fatahurrazak (2020). Namun, bertolak belakang dengan penelitian Anggie dkk. (2020) yang melaporkan kemampuan moderasi PER pada DER, yang mungkin disebabkan oleh perbedaan periode atau karakteristik sektor.
5. Berdasarkan hasil analisis statistik, variabel interaksi ROA*PER (ROA_PER) mendapat koefisien regresi negatif sebesar -0.364 dengan nilai *p-value* 0.1056. Ketidaksignifikanan variabel ROA_PER mengindikasikan bahwa ekspektasi pasar (PER) tidak mampu memperbaiki persepsi

investor terhadap profitabilitas yang diukur melalui ROA. Luaran ini mengisyaratkan bahwa investor memandang ROA dan PER sebagai dua konstruk yang independen, dimana sinyal profitabilitas jangka pendek (ROA) tidak diperkuat atau dilemahkan oleh ekspektasi pertumbuhan jangka panjang (PER). Temuan ini mendukung *signalling theory* dimana investor cenderung menganalisis fundamental profitabilitas (ROA) dan ekspektasi pertumbuhan (PER) secara terpisah tanpa mengintegrasikannya secara linear. Pasar tampak tidak menganggap interaksi antara ROA dan PER sebagai informasi yang relevan untuk penilaian saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian Yuliana dan Hastuti (2020), Febrianda dkk. (2020) yang melaporkan ketidaksignifikanan moderasi PER pada pengaruh ROA terhadap harga saham di sektor manufaktur. Namun, bertolak belakang dengan penelitian Ripangga dkk. (2020).

6. Berdasarkan hasil analisis statistik, variabel interaksi ROE*PER (ROE_PER) mengindikasikan koefisien regresi positif sebesar 0.325 dengan nilai *p-value* 0.0432, yang mengindikasikan bahwa variabel ini signifikan dalam memoderasi pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$. Signifikansi variabel ROE_PER mengindikasikan bahwa ekspektasi pasar (PER) memperkuat pengaruh positif ROE terhadap harga saham. Hal ini sesuai dengan *signalling theory*, dimana integrasi antara kinerja keuangan yang kuat (ROE tinggi) dan ekspektasi pertumbuhan yang optimis (PER tinggi) menciptakan sinyal ganda (*double signalling*) yang direspons sangat positif oleh investor. Temuan ini mendukung prinsip *Efficient Market Hypothesis* dimana pasar tidak hanya merespons kinerja historis, tetapi juga prospek pertumbuhan masa depan dalam penilaian saham. Luaran ini relevan dengan riset Anggie dkk. (2020) yang menemukan bahwa PER memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. Namun,

hasil ini berbeda dengan penelitian Febrianda dkk. (2020) yang melaporkan ketidaksignifikanan moderasi PER pada ROE, yang mungkin disebabkan oleh perbedaan periode penelitian.

Kesimpulan

Studi ini bertujuan menelaah peranan *Price Earning Ratio* (PER) sebagai variabel moderasi dalam relasi antara kinerja keuangan (DER, ROA, dan ROE) dengan harga saham pada perusahaan sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Melalui analisis regresi data panel, didapatkan luaran riset yang bisa dirangkum seperti dibawah:

1. DER secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham
2. ROA secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham
3. ROE secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham
4. PER tidak mampu memoderasi pengaruh DER terhadap Harga Saham.
5. PER tidak memoderasi pengaruh ROA terhadap Harga Saham.
6. PER secara signifikan memperkuat pengaruh ROE terhadap Harga Saham.

Saran-saran penelitian ini adalah bagi investor, kombinasi ROE tinggi dan PER dapat menjadi kriteria seleksi investasi yang efektif dan bagi manajer perusahaan farmasi, fokus pada peningkatan ROE dan pengelolaan ekspektasi pasar yang transparan lebih penting daripada mengejar ROA atau aktif menggunakan *leverage*.

Keterbatasan penelitian mencakup periode penelitian yang spesifik (pasca-pandemi) dan fokus pada satu sektor. Untuk penelitian mendatang, disarankan untuk menambah variabel moderasi lain seperti *good corporate governance* atau *innovation intensity*, serta memperluas periode dan cakupan sektor untuk menguji konsistensi temuan.

DAFTAR PUSTAKA

Arvila, T., Yahya, I., & Absah, Y. (2018). The effect of intellectual capital, capital

structure, earning per share and profitability on stock prices with price earning ratio as moderation variables in Lq45 companies in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*, 4(1).

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasardasar manajemen keuangan* (Buku 1, Ed. 11). Salemba Empat.

Dewi, W. R. (2021). Management of risk management on banking financial performance. *Jurnal Keuangan dan Perbankan (KEBAN)*, 1(1), 52-64.

Efrizon, E. (2020). Pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham perusahaan otomotif periode 2013-2017. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 5(3), 250-260. <https://doi.org/10.17977/um004v5i32020p250>

Enduardus, M. (2010). *Analisis investasi dan portofolio*. PT Elex Media Komputindo.

Fahmi, I. (2014). *Analisis laporan keuangan* (Ed. 4). Alfabeta.

Fakhrudin, M., & Darmadji, T. (2001). *Pasar modal di Indonesia*. Salemba Empat.

Febrianda, R., Ruwanti, S., & Fatahurrazak. (2020). *Pengaruh return on equity dan current ratio terhadap harga saham dengan price earning ratio sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017*. [Skripsi sarjana, Universitas Maritim Raja Ali Haji]. Repositori Institusi UMRI.

Hery. (2017). *Analisis laporan keuangan terintegrasi*. PT Grasindo.

Kusumawati, D., & Rosady, I. (2018). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 15(2), 45-60.

Munira, M., Merawati, E. E., & Astuti, S. B. (2018). Pengaruh ROE dan DER terhadap

- harga saham perusahaan kertas di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Business and Economics*, 4(3), 191. <https://doi.org/10.30998/jabe.v4i3.2478>
- Nawawi, H. (2012). *Metode penelitian bidang sosial*. Gajah Mada University Press.
- Putranto, A., & Darmawan, B. (2018). *Analisis investasi saham*. Andi.
- Putra, F. L., Nurlaela, S., & Samrotun, Y. C. (2018). Effect of return on asset, return on equity, debt to equity ratio to return stock company property and real estate in Indonesia Stock Exchange. *Proceedings of the International Conference on Technology, Education, and Social Science*, 133-140.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen keuangan teori dan aplikasi*. BPFE.
- Septiana, A. D., Ruwanti, S., & Fatahurrazak. (2020). *Pengaruh debt to equity ratio (DER) dan cash ratio terhadap harga saham dengan price earning ratio sebagai variabel moderasi pada perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017*. [Skripsi sarjana, Universitas Maritim Raja Ali Haji]. Repositori Institusi UMRI.
- Sugiyono. (2013). *Metode penelitian pendidikan: Pendekatan kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi* (Ed. 1). Kanisius.