

Pengaruh *Return on Assets*, *Earning Per Share* dan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham PT. Fajar Surya Wisesa Tbk

Marsya Humairah^{1*}, Aliah Pratiwi², Khairul Amar³

^{1,2,3}Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bima, Kota Bima, Provinsi Nusa Tenggara Barat (NTB), Indonesia

Email: marsyahumairahstiebima22@gmail.com^{1*}

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return on Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan Arus Kas Operasi terhadap harga saham pada PT Fajar Surya Wisesa Tbk. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dan data harga saham selama periode 2011–2025. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sebanyak 15 tahun pengamatan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan bantuan program IBM SPSS Statistics. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, data terlebih dahulu diuji melalui uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *Return On Asset* tidak berpengaruh terhadap harga saham, *Earning Per Share* berpengaruh terhadap harga saham, dan Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap harga saham. Secara simultan, *Return on Asset*, *Earning Per Share*, dan Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap harga saham pada PT Fajar Surya Wisesa Tbk. Dengan demikian, informasi keuangan perusahaan dapat menjadi dasar pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

Keyword: Arus kas operasi, Harga saham, Earning per share, Return on asset

PENDAHULUAN

Dalam perkembangan ekonomi global saat ini, berbagai negara memberikan perhatian serius pada keberadaan pasar modal, karena sektor ini dipandang berperan penting dalam memperkuat stabilitas dan daya tahan perekonomian nasional (Julaika & Mubarak, 2023). Aktivitas penanaman modal ini menjadi salah satu fondasi utama pembangunan, karena berfungsi sebagai penopang bagi peningkatan kapasitas ekonomi. Ketika jumlah investasi meningkat, perekonomian pun terdorong naik; hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi sangat berkaitan dengan bertambahnya modal yang ditanamkan di berbagai sektor (Silaban et al., 2024).

Harga Saham sering dijadikan indikator untuk melihat seberapa besar nilai suatu

perusahaan. Untuk memenuhi kebutuhan pendanaan, perusahaan dapat menerbitkan dan menjual saham melalui pasar modal dengan Bursa Efek sebagai perantaranya. Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan adalah Harga Saham berdasarkan nilai penutupan (*closing price*). Ketika permintaan atas saham meningkat, Harga Saham cenderung naik. Sebaliknya, apabila jumlah saham yang ditawarkan lebih besar, Harga Saham biasanya mengalami penurunan (Miranda & Sari, 2025).

Oleh karena itu, investor perlu menilai dengan lebih seksama lewat indikator fundamental yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Dalam konteks inilah indikator seperti *Return on Asset*, *Earning Per Share* dan Arus Kas Operasi menjadi penting, karena ketiganya memberikan

gambaran mengenai profitabilitas, kinerja perlembar saham, dan kemampuan perusahaan menghasilkan kas dari aktivitas operasional.

Return On Asset adalah indikator profitabilitas yang menilai seberapa efektif perusahaan menghasilkan keuntungan dari seluruh aset yang dikelolanya (Nurinsani et al., 2025). Ketika nilai ROA meningkat, hal ini menandakan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan asetnya secara lebih efektif untuk memperoleh keuntungan. Kondisi tersebut biasanya menjadi daya tarik bagi para investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Peningkatan minat investor ini akan mendorong naiknya permintaan terhadap saham, yang pada akhirnya dapat berpengaruh pada kenaikan harga saham perusahaan di pasar.

Menurut Silaban et al. (2024), *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan besarnya laba bersih yang diperoleh untuk setiap lembar saham. Peningkatan EPS umumnya meningkatkan minat investor sehingga mendorong kenaikan harga saham, sedangkan penurunan EPS mencerminkan melemahnya kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan berpotensi menurunkan harga saham (Sasmita & Handayani, 2024).

Menurut Setiawan & Riyanti, (2026) dalam penelitiannya Arus Kas Operasi merupakan penunjuk utama yang membantu menilai kemampuan perusahaan menghasilkan kas nyata dari bisnis inti, sehingga memberikan gambaran yang lebih akurat dibandingkan hanya mengandalkan laba akuntansi. Arus kas operasi yang konsisten dan berada pada posisi positif biasanya memperkuat kepercayaan investor

untuk berinvestasi, yang pada akhirnya dapat mendorong naiknya harga saham.

PT Fajar Surya Wisesa Tbk merupakan salah satu produsen kertas kemasan terkemuka di Indonesia dengan kapasitas produksi lebih dari 1,5 juta ton per tahun. Perusahaan yang didirikan pada 29 Februari 1988 ini resmi menjadi perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta pada 19 Desember 1994 (FASW). Produk utamanya meliputi Kraft Liner Board (KLB), Corrugated Medium Paper (CMP), dan Coated Duplex Board (CDB) untuk berbagai kebutuhan kemasan karton. Mengingat fluktuasi permintaan, harga bahan baku, dan persaingan industri, analisis kondisi keuangan perusahaan menjadi penting bagi investor. Oleh karena itu, berikut disajikan data laba bersih, jumlah saham beredar, total aset, arus kas operasi, dan harga saham sebagai dasar analisis.

Tabel 1. Data Kondisi Roa dari PT Fajar Surya Wisesa Tbk periode 2011-2025

Tahun	Laba Bersih (Rp)	Total Asset (Rp)	ROA
2011	132.338.923.785	4.936.093.736.569	2,7%
2012	5.292.462.870	5.578.334.207.456	0,1%
2013	(249.057.875.558)	5.692.060.407.681	-4,4%
2014	86.745.854.950	5.581.000.723.345	1,6%
2015	(308.896.601.295)	6.993.634.266.969	-4,4%
2016	778.012.761.625	8.583.223.835.997	9,1%
2017	595.868.198.714	9.369.891.776.775	6,4%
2018	1.405.367.771.073	10.965.118.708.784	12,8%
2019	968.833.390.696	10.751.992.944.302	9,0%
2020	353.299.343.980	11.513.044.288.721	3,1%
2021	614.926.000.000	13.302.224.000.000	4,6%
2022	119.926.000.000	12.877.846.000.000	0,9%
2023	(625.865.000.000)	12.545.144.000.000	-5,0%
2024	(1.105.194.000.000)	12.661.571.000.000	-8,7%
2025	(1.135.954.000.000)	12.229.637.000.000	-9,3%

Sumber: Data Sekunder Diolah (2026)

Berdasarkan tabel 1 yang ditunjukkan di atas dapat diketahui bahwa kondisi *Return On Asset* (ROA) PT Fajar Surya Wisesa Tbk dari tahun 2011 sampai 2025 mengalami

fluktuasi. Pada tahun 2011 ROA sebesar 2,7%, kemudian mengalami penurunan hingga bernilai negatif pada tahun 2013 sebesar -4,4%. ROA kembali meningkat dan mencapai nilai tertinggi pada tahun 2018 sebesar 12,8%, namun setelah itu mengalami penurunan hingga tahun 2025 menjadi -9,3%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba belum stabil. Semakin rendah nilai ROA menunjukkan semakin kurang efektif perusahaan dalam mengelola asetnya, sedangkan semakin tinggi ROA menunjukkan semakin baik kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Penurunan ROA pada tahun terakhir mencerminkan menurunnya produktivitas aset perusahaan yang dapat disebabkan oleh penurunan laba bersih, meningkatnya beban operasional, serta kurang optimalnya pengelolaan aset perusahaan, sehingga dapat memengaruhi minat investor dalam menilai kinerja perusahaan.

Tabel 2. Data Kondisi Eps dari PT Fajar Surya Wisesa Tbk periode 2011-2025

Tahun	Laba Bersih (Rp)	Jumlah Saham Yang Beredar	EPS (%)
2011	132.338.923.785	2.477.888.787	53
2012	5.292.462.870	2.477.888.787	2
2013	(249.057.875.558)	2.477.888.787	-101
2014	86.745.854.950	2.477.888.787	35
2015	(308.896.601.295)	2.477.888.787	-125
2016	778.012.761.625	2.477.888.787	314
2017	595.868.198.714	2.477.888.787	240
2018	1.405.367.771.073	2.477.888.787	567
2019	968.833.390.696	2.477.888.787	391
2020	353.299.343.980	2.477.888.787	143
2021	614.926.000.000	2.477.888.787	248
2022	119.926.000.000	2.477.888.787	48
2023	(625.865.000.000)	2.477.888.787	-253
2024	(1.105.194.000.000)	2.477.888.787	-446
2025	(1.135.954.000.000)	2.477.888.787	-458

Sumber: Data Sekunder Diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 2, *Earning Per Share* (EPS) PT Fajar Surya Wisesa Tbk periode 2011–2025 mengalami fluktuasi. EPS sempat mencapai nilai tertinggi sebesar

567 pada tahun 2018, namun kemudian terus menurun hingga menjadi -458 pada tahun 2025. Kondisi ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per saham belum stabil. Penurunan EPS, terutama hingga bernilai negatif, mencerminkan melemahnya profitabilitas perusahaan dan berpotensi menurunkan minat investor terhadap saham perusahaan.

Tabel 3. Data Kondisi Arus Kas Operasi dari PT Fajar Surya Wisesa Tbk periode 2011-2025

Tahun	Arus Kas Operasi (Rp)	AKO
2011	1.911.187.311.872	28
2012	422.204.679.850	27
2013	209.910.765.041	26
2014	1.327.852.701.205	28
2015	72.901.791.421	25
2016	2.206.943.981.547	28
2017	1.113.426.743.731	28
2018	1.733.244.001.462	28
2019	1.116.219.495.805	28
2020	454.884.704.433	27
2021	171.116.000.000	26
2022	1.573.887.000.000	28
2023	284.188.000.000	26
2024	(721.985.000.000)	-27
2025	(370.703.000.000)	-27

Sumber: Data Sekunder Diolah (2026)

Berdasarkan tabel 3 yang ditunjukkan di atas dapat diketahui bahwa kondisi Arus Kas Operasi (AKO) PT Fajar Surya Wisesa Tbk periode 2011 sampai 2025 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2011 nilai AKO sebesar 28, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2012 menjadi 27 dan tahun 2013 menjadi 26. Pada tahun 2014 AKO mengalami peningkatan menjadi 28, namun kembali menurun pada tahun 2015 menjadi 25. Selanjutnya AKO mengalami peningkatan dan berada pada angka 28 pada tahun 2016 sampai 2019, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2020 sebesar 27 dan tahun 2021 sebesar 26. Pada tahun 2022 AKO kembali meningkat menjadi

28, tetapi mengalami penurunan pada tahun 2023 menjadi 26 dan bernilai negatif pada tahun 2024 dan 2025 yaitu sebesar -27. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari aktivitas operasional mengalami ketidakstabilan. Semakin tinggi nilai AKO menunjukkan semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari kegiatan operasional, sedangkan nilai AKO yang rendah atau negatif menunjukkan adanya penurunan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktivitas operasionalnya. Kondisi AKO yang menurun hingga bernilai negatif pada tahun terakhir mencerminkan bahwa perusahaan mengalami kesulitan dalam menghasilkan kas operasional yang dapat berdampak terhadap kinerja keuangan dan kepercayaan investor.

PT Fajar Surya Wisesa Tbk dipilih sebagai objek penelitian karena merupakan salah satu perusahaan manufaktur sektor industri kertas dan kemasan yang telah lama terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta mengalami fluktuasi kinerja keuangan dan harga saham dalam beberapa tahun terakhir. Kondisi tersebut menjadikan perusahaan ini relevan untuk menguji bagaimana pengaruh Return on Asset, Earning Per Share, dan Arus Kas Operasi terhadap harga saham. Selain itu, penelitian mengenai variabel-variabel tersebut pada PT Fajar Surya Wisesa Tbk masih relatif terbatas sehingga memberikan peluang untuk menghasilkan temuan empiris yang lebih spesifik.

Penelitian mengenai pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), dan Arus Kas Operasi terhadap harga saham masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Julaika dan Mubarak (2023) serta

Karlina dan Hamdani (2024) menemukan bahwa ROA berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan Nurinsani et al. (2025) menyatakan ROA tidak berpengaruh. Pada variabel EPS, Ria et al. (2024) dan Muhen dan Sabariah (2025) menemukan adanya pengaruh terhadap harga saham, namun Kristiawati dan Marendra (2025) memperoleh hasil yang berbeda. Demikian pula pada variabel Arus Kas Operasi, Claudia (2022) serta Setiawan dan Riyanti (2026) menemukan pengaruh terhadap harga saham, sedangkan Rianita et al. (2023) menyatakan tidak berpengaruh. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih adanya research gap sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh ROA, EPS, dan Arus Kas Operasi terhadap harga saham pada PT Fajar Surya Wisesa Tbk.

Berdasarkan fenomena yang terjadi pada PT Fajar Surya Wisesa Tbk, yaitu menurunnya laba bersih hingga mengalami kerugian pada periode 2023–2025, melemahnya total aset, menurunnya arus kas operasi hingga bernilai negatif, serta fluktuasi harga saham selama periode pengamatan, maka penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), dan Arus Kas Operasi terhadap harga saham PT Fajar Surya Wisesa Tbk. Secara khusus penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap harga saham, pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham, pengaruh Arus Kas Operasi terhadap harga saham, serta pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), dan Arus Kas Operasi

secara simultan terhadap harga saham PT Fajar Surya Wisesa Tbk.

METODE

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiatif. Menurut Sugiyono, (2019) penelitian asosiatif yaitu suatu penelitian yang bersifat mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini digunakan untuk mengetahui hubungan antara *Return On Asset* (X1), *Earning Per Share* (X2) dan Arus Kas Operasi (X3) terhadap Harga Saham (Y).

Adapun instrumen penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah daftar tabel yang berisi nilai laba bersih, jumlah saham yang beredar, total aset, arus kas operasi, harga saham dari laporan keuangan pada PT. Fajar Surya Wisesa Tbk selama 15 tahun yaitu dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2025.

Menurut Sugiyono, (2020) Populasi merupakan keseluruhan area generalisasi yang mencakup objek atau subjek dengan karakteristik serta kualitas tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk ditelaah, sehingga dapat ditarik suatu kesimpulan. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan dan harga saham pada PT. Fajar Surya Wisesa Tbk sejak terdaftar di BEI dari tahun 1994 sampai dengan tahun 2025 yaitu selama 31 tahun.

Dari populasi diatas maka disimpulkan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah data lengkap laporan keuangan pada PT. Fajar Surya Wisesa Tbk selama 15 tahun yaitu dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2025. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Menurut Sugiyono, (2019) menjelaskan

bahwa teknik ini menetapkan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu, yakni kemudahan memperoleh data serta pemenuhan kriteria berupa laporan keuangan yang telah diaudit dan merupakan data yang paling mutakhir.

Penelitian ini dilakukan melalui pengambilan data terkait informasi perusahaan dan laporan keuangan perusahaan yang tersedia di website Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan <https://www.idnfinancials.com/> dengan tahun pengamatan 2011 sampai dengan 2025. Adapun Teknik pengumpulan data yang digunakan sebagai berikut: Dokumentasi; Adapun data yang diperoleh dari teknik dokumentasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan pada PT. Fajar Surya Wisesa Tbk dalam bentuk laporan neraca dan laba rugi dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2025. Studi Pustaka; Adapun data yang diperoleh dari teknik studi pustaka dalam penelitian ini adalah jurnal dan literatur terkait.

Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan SPSS 22.0 for Windows. Sebelum pengujian hipotesis, dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Selanjutnya, analisis dilakukan melalui regresi linier berganda, koefisien korelasi, koefisien determinasi (R^2), uji parsial (t), dan uji simultan (F) pada tingkat signifikansi 5% untuk mengetahui pengaruh Return on Assets (ROA), Earning Per Share (EPS), dan Arus Kas Operasi terhadap harga saham.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 4. Uji Kolmogorov-Smirnov

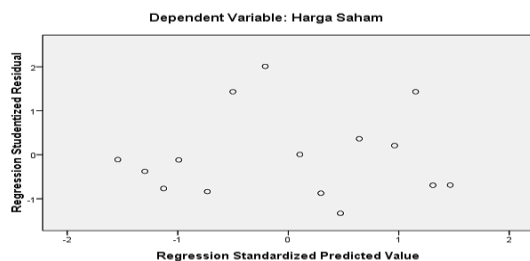
<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>	
<i>Unstandardized Residual</i>	
N	15
Kolmogorov-Smirnov Z	.570
Asymp. Sig. (2-tailed)	.901

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test*, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,901 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi secara normal. Dengan demikian, asumsi normalitas telah terpenuhi sehingga model regresi dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

<i>Coefficients^a</i>			
Model		<i>Collinearity Statistics</i>	
		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1	(Constant)		
	Return On Asset	.131	7.612
	Earning Per Share	.128	7.783
	Arus Kas Operasi	.820	1.220

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, model regresi tidak menunjukkan adanya gejala multikolinearitas karena seluruh nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan seluruh nilai VIF masih di bawah 10. Dengan demikian, variabel ROA, EPS, dan Arus Kas Operasi layak digunakan secara bersama-sama dalam model regresi.



Gambar 1. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan grafik *scatterplot*, terlihat bahwa titik-titik

menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu, serta tersebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas, sehingga model regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Tabel 7 Uji Autokorelasi

<i>Model Summary^b</i>					
Model	R	R Square	<i>Std. Error</i>		<i>Durbin-Watson</i>
			<i>Adjusted R Square</i>	<i>of the Estimate</i>	
1	.804 ^a	.647	.435	.56972	2.034

a. Predictors: (Constant), Arus Kas Operasi, Return On Asset, Earning Per Share

Hasil uji autokorelasi diatas menunjukkan nilai statistik *Durbin Watson* sebesar 2,034. Untuk $n = 15$ dan $k = 3$, dimana n adalah jumlah sampel dan k adalah jumlah variabel bebas. Dengan nilai d_U sebesar 1,7501. Dan nilai $4 - d_U$ adalah 2,2499 Artinya $d_U < dw < 4 - d_U$, sehingga $1,7501 < 2,034 < 2,2499$. Maka disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi, dikarenakan nilai dw terletak antara nilai d_U sampai dengan $4-d_U$.

1. Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 8. Hasil Regresi Linear Berganda

Model	<i>Coefficients^a</i>		
	<i>Unstandardized Coefficients</i>	<i>Standardized Coefficients</i>	
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>
1 (Constant)	-75.373	29.118	
Return On Asset	-1.070	.675	-1.163
Earning Per Share	3.085	.555	1.450
Arus Kas Operasi	24.036	8.517	.829

Berdasarkan hasil analisis yang terdapat dalam tabel 8 di atas, diperoleh

persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -75,373 - 1,070X_1 + 3,085X_2 + 24,036X_3 + e$$

Dari persamaan regresi linear berganda diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai konstanta yang diperoleh sebesar -75,373 maka bisa diartikan jika variabel *Return On Asset*, *Earning Per Share* dan Arus Kas Operasi bernilai 0 (konstan) maka harga saham bernilai -75,373.
- Koefisien *Return On Asset* bernilai -1,070, artinya setiap kenaikan 1 satuan *Return On Asset* justru menurunkan Harga Saham sebesar 1,070 satuan.
- Koefisien *Earning Per Share* sebesar 3,085, artinya setiap kenaikan 1 satuan *Earning Per Share* akan menaikkan Harga Saham sebesar 3,085 satuan.
- Koefisien Arus Kas Operasi sebesar 24,036, artinya setiap kenaikan 1 satuan Arus Kas Operasi akan menaikkan Harga Saham sebesar 24,036 satuan.

2. Uji Koefisien Korelasi

Dari hasil analisis pada tabel 8 di atas menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi ($R = 0,804$) yang mengindikasikan hubungan sangat kuat antara variabel *Return On Asset*, *Earning Per Share* dan Arus Kas Operasi.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 8 diatas $KD = 0,435 \times 100\% = 43,5\%$, angka ini menunjukkan bahwa variasi naik turunnya Harga Saham dapat dijelaskan oleh variabel independen, sementara 56,5% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti, dan nilai *R Square* berada di atas 0,5 dan mendekati maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini memiliki kemampuan yang cukup kuat

dalam menjelaskan hubungan antar variabel yang diteliti.

4. Uji Parsial (t)

Tabel 9. Hasil Uji t

Coefficients ^a		
Model	t	Sig.
1 (Constant)	-2.589	.049
Return On Asset	-1.585	.174
Earning Per Share	2.954	.008
Arus Kas Operasi	2.822	.037

Pengaruh *Return On Asset* Terhadap Harga Saham

Dari Tabel 10 diatas, diperoleh nilai sig. *Return On Asset* sebesar 0,174 yang lebih besar dari nilai signifikan ($0,174 > 0,05$), dengan t hitung sebesar -1,585 lebih kecil dari t tabel ($-1,585 < 2,201$), artinya *Return On Asset* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham (H_1 ditolak). Hasil ini menunjukkan bahwa investor tidak menjadikan ROA sebagai pertimbangan utama dalam menentukan keputusan investasi pada perusahaan tersebut.

Kondisi ini dapat dijelaskan dari data empiris PT Fajar Surya Wisesa Tbk yang menunjukkan bahwa ROA mengalami fluktuasi yang cukup tinggi selama periode 2011–2025. ROA mencapai nilai tertinggi sebesar 12,8% pada tahun 2018, namun kemudian mengalami penurunan hingga bernilai negatif sebesar -9,3% pada tahun 2025. Meskipun ROA mengalami perubahan yang signifikan, harga saham perusahaan tidak selalu bergerak searah dengan perubahan ROA. Hal ini mengindikasikan bahwa investor lebih memperhatikan faktor lain seperti laba per saham, prospek industri, kondisi pasar, serta kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas dibandingkan tingkat pengembalian aset.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurinsani et al., (2025) yang menemukan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Julaika & Mubarak, (2023) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap harga saham dan penelitian yang dilakukan oleh Karlina & Hamdani, (2024) juga menemukan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham

Dari tabel 10 diatas, diperoleh nilai sig. *Earning Per Share* yang lebih kecil dari nilai signifikan ($0,008 < 0,05$) dengan t hitung sebesar 2,954 lebih besar dari t tabel ($2,954 > 2,201$), artinya *Earning Per Share* berpengaruh terhadap Harga Saham (H2 diterima). Hal ini menunjukkan bahwa investor memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk setiap lembar saham yang dimiliki.

Secara empiris, selama periode penelitian nilai EPS PT Fajar Surya Wisesa Tbk menunjukkan pola yang relatif searah dengan perubahan harga saham. Pada tahun 2018 EPS mencapai nilai tertinggi sebesar 567, yang mencerminkan tingginya laba yang diperoleh perusahaan. Sebaliknya, pada periode 2023–2025 EPS mengalami penurunan hingga bernilai negatif akibat perusahaan mengalami kerugian bersih. Kondisi tersebut memberikan sinyal negatif kepada investor karena menunjukkan menurunnya kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Akibatnya minat investor terhadap saham perusahaan cenderung menurun

sehingga memengaruhi harga saham di pasar. Hasil ini membuktikan bahwa informasi laba per saham masih menjadi salah satu indikator yang diperhatikan investor dalam menilai kinerja dan prospek PT Fajar Surya Wisesa Tbk.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ria et al., (2024) dan Muhen & Sabariah, (2025) menemukan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh terhadap harga saham. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Kristiawati & Marendra, (2025) yang kemudian menyatakan bahwa *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham

Dari tabel 10 diatas, diperoleh nilai sig. *Arus Kas Operasi* yang lebih kecil dari nilai signifikan ($0,037 < 0,05$) dengan t hitung sebesar 2,822 lebih besar dari t tabel ($2,822 > 2,201$), artinya Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap Harga Saham (**H3 diterima**). Hal ini mengindikasikan bahwa investor memperhatikan kemampuan perusahaan menghasilkan kas dari aktivitas operasional sebagai indikator kesehatan keuangan perusahaan.

Berdasarkan data penelitian, arus kas operasi PT Fajar Surya Wisesa Tbk mengalami fluktuasi selama periode 2011–2025. Pada tahun 2016 arus kas operasi mencapai Rp2,2 triliun dan menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan kas yang kuat dari kegiatan operasional. Namun pada tahun 2024 dan 2025 arus kas operasi bernilai negatif, masing-masing sebesar Rp721 miliar dan Rp370 miliar. Kondisi tersebut menunjukkan adanya penurunan

kemampuan perusahaan menghasilkan kas dari aktivitas utama usaha sehingga menimbulkan kekhawatiran investor terhadap kemampuan perusahaan memenuhi kebutuhan operasional dan pengembangan usaha di masa mendatang. Oleh karena itu, perubahan arus kas operasi memberikan sinyal yang kuat kepada investor mengenai kondisi keuangan perusahaan, sehingga berpengaruh terhadap pergerakan harga saham PT Fajar Surya Wisesa Tbk.

Hasil penelitian ini sejalan dengan dengan penelitian yang dilakukan oleh Claudia, (2022), dan Setiawan & Riyanti, (2026) menyatakan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap harga saham. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Rianita et al., (2023) yang menyatakan bahwa Arus Kas Operasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Uji Simultan (F)

Pengaruh *Return On Asset*, *Earning Per Share* dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham.

Tabel 10. Uji F

ANOVA ^b					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2.969	3	.990	3.649	.031 ^a
Residual	1.623	11	.325		
Total	4.592	14			

a. Predictors: (Constant), Arus Kas Operasi, Return On Asset, Earning Per Share

Dari hasil pengujian nilai F-hitung 3,649 dengan nilai F-tabel sebesar 3,59 (3,649 > 3,59) dan nilai sig sebesar 0,031 artinya (0,031 < 0,05), artinya *Return On Asset*, *Earning Per Share* dan Arus Kas Operasi secara simultan memiliki pengaruh terhadap Harga Saham (H4 diterima).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardini & Amri, (2024) menyatakan bahwa *Return On Asset*, *Earning Per Share*, dan Arus Kas Operasi berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

Implikasi Penelitian

Implikasi Manajerial: Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) dan Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap harga saham PT Fajar Surya Wisesa Tbk. Oleh karena itu, perusahaan perlu meningkatkan profitabilitas, efisiensi operasional, pengendalian biaya, dan produktivitas aset untuk memperkuat kepercayaan investor. Implikasi Investasi: Investor sebaiknya tidak hanya mempertimbangkan *Return on Assets* (ROA), tetapi juga menjadikan EPS dan Arus Kas Operasi sebagai indikator utama dalam menilai prospek perusahaan dan mengambil keputusan investasi

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen yaitu Return On Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), dan Arus Kas Operasi dengan objek penelitian terbatas pada PT Fajar Surya Wisesa Tbk selama periode 2011–2025, sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasikan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa Return On Asset (ROA) tidak berpengaruh terhadap harga saham PT Fajar Surya Wisesa Tbk, yang menunjukkan bahwa investor tidak menjadikan tingkat efektivitas penggunaan aset sebagai

pertimbangan utama dalam menilai saham perusahaan selama periode penelitian. Sebaliknya, Earning Per Share (EPS) dan Arus Kas Operasi terbukti berpengaruh terhadap harga saham, sehingga informasi mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba per saham dan kas dari aktivitas operasional lebih diperhatikan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, secara simultan ROA, EPS, dan Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap harga saham, yang menunjukkan bahwa kombinasi indikator profitabilitas dan arus kas tetap memiliki peran dalam menjelaskan perubahan harga saham PT Fajar Surya Wisesa Tbk.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Bima atas dukungan akademik yang diberikan selama proses penelitian. Ucapan terima kasih juga disampaikan kepada Ibu Aliah Pratiwi, M.Ak. dan Bapak Khairul Amar, M.M. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan arahan, masukan, dan bimbingan selama penyusunan artikel ini. Selain itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah memberikan dukungan sehingga penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik.

DAFTAR PUSTAKA

Angraeni, F., & Purwaningsih, E. (2022). Pengaruh Return On Asset, Earning Per Share, Dan Total Arus Kas Terhadap Harga Saham. *AKSELERASI: Jurnal Ilmiah Nasional*, 4(2), 53–66. <https://doi.org/10.32534/jpk.v7i1.1026>

Ardini, L., & Amri, A. (2024). Pengaruh *Earning Per Share*, *Return On Asset* Dan Arus Kas Terhadap Harga Saham

Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2013-2022. *JURNAL MANEKSI*, 13(2), 449–457.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.

Claudia, Y. (2022). Pengaruh Current Ratio (Cr), Arus Kas Operasi, Debt To Equity Ratio (Der) Dan *Earning Per Share* (Eps) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Infrastructure, Utilities and Transportation Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2016 - 2020. *Prosiding: Ekonomi Dan Bisnis*, 1(2).

Fahmi, I. (2020). *Pengantar manajemen keuangan*. Alfabeta.

Firman, F. M., Nurhayati, N., & M.Rimawan. (2024). Pengaruh *Return On Asset* (ROA) dan Debt to Asset Ratio (DAR) Terhadap Harga Saham Pada PT. Ultrajaya Milk Industry, Tbk. *ECo-Buss*, 7(1), 367–378. <https://doi.org/10.32877/eb.v7i1.1426>

Ghozali. (2014). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*.

Hari, S. F., & Nur'aidwati, S. (2024). Pengaruh Return on Assets Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *JORAPI: Journal of Research and Publication Innovationv*, 2(4), 1673–1685. <https://doi.org/10.26877/ep.v5i2.6319>

Jogiyanto. (2017). *Teori portofolio dan analisis investasi*. BPF E.

Julaika, R. J., & Mubarak, H. (2023). Pengaruh ROA, ROE, ROI, EPS Dan PER Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021) Riski. *Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan*, 12(2), 1–7.

Karlina, A., & Hamdani, D. (2024). Pengaruh Return on Asset, Net Profit Margin, Firm Size dan Debt To Equity Ratio

- Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2015-2022. *Economic Reviews Journal*, 3(2), 1453–1469.
<https://doi.org/10.56709/mrj.v3i2.482>
- Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan*. Rajawali Pers.
- Khairunnisyah, Huda, N., & Wulandari. (2024). Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham Pada PT. Alam Sutera Realty Tbk. *Lokawati: Jurnal Penelitian Manajemen Dan Inovasi Riset*, 2(5), 83–105.
<https://doi.org/10.61132/lokawati.v2i5.1168>
- Kristiawati, S. S., & Marendra, I. G. (2025). Pengaruh Earnings Per Share Dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Bank Mandiri Periode 2013-2022). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, 3(3), 124–135.
- Maulana, R., Husain, M. S. I., Rahmawati, N., & Alfiana. (2026). Pengaruh ROA dan ROE Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2024. *Ekopedia: Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 2(1), 504–519.
- Miranda, & Sari, W. I. (2025). Pengaruh Current Ratio, Return on Assets dan *Earning Per Share* terhadap Harga Saham PT. Hanjaya Mandala Sampoerna tbk Periode 2014 - 2023. *Cakrawala: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Bisnis*, 2(1), 176–188.
- Muhen, N., & Sabariah, E. (2025). Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Dan Price To Book Value (PBV) terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Consumer Non- Cyclical yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2024. *Jurnal Semesta Ilmu Manajemen Dan Ekonomi (J-SIME)*, 2(1), 2315–2330.
- Mujaddidi, A. S. (2023). Pengaruh Return On Asset, Earning Per Share, dan Current Ratio terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif. *Shafin: Sharia Finance and Accounting Journal*, 3(1), 48–64.
<https://doi.org/10.1905/sfj.v3i1.8537>
- Nurinsani, K., Anggrainie, N., & Suroto. (2025). Pengaruh Return on Assets (ROA), Return On Equity (ROE), *Earning Per Share* (EPS), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024. *MUSYTARI Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi*, 24(12).
- Rengganis, S. P., & Manda, G. S. (2024). Pengaruh Return On Equity Dan *Return On Asset* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Abstrak. *Kurs: Jurnal Akuntansi, Kewirausahaan Dan Bisnis*, 9(2), 221–230.
- Ria, P., Astuty, P., & Lusiana, V. (2024). Pengaruh *Earning Per Share* (Eps), Net Profit Margin (Npm), Debt To Equity Ratio (Der) Dan *Return On Asset* (Roa) Terhadap Harga Saham Pada PT. Astra Internasional, Tbk Periode 2011-2018. *Jurnal Manajemen FE-UB*, 12(1), 32–56.
- Rianita, RM. Rum Hendarmin, & Rafika Sari. (2023). Pengaruh Arus Kas Operasi, *Earning Per Share* (Eps) Dan Net Profit Margin (Npm) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2020. *Jurnal Fairness*, 13(3), 73–84.
<https://doi.org/10.33369/fairness.v13i3.32578>
- Santosa, A. A., & Aprilyanti, R. (2020). Pengaruh Arus Kas Operasi, Debt To Asset Ratio (DAR), Kepemilikan Institusional dan *Return On Asset* (ROA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa

- Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019. *ECo-Fin*, 2(3), 104–113. <https://doi.org/10.32877/ef.v2i3.380>
- Sapta, M. B., Wiyono, G., & Rinofah, R. (2024). Pengaruh *Return On Asset*, *Earning Per Share* dan *Price to Book Value* terhadap Harga Saham: Studi pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(1), 274–287. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i1.2637>
- Sari, W. O. I., & Wardana, D. (2022). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Dan Nilai Buku Ekuitas Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *RISTANSI: Riset Akuntansi*, 3(1), 98–109. <https://doi.org/10.32815/ristansi.v3i1.1138>
- Sasmita, A. Z., & Handayani, A. (2024). Pengaruh *Earning Per Share* (Eps), *Price Earning Ratio* (Per), Dan *Return On Equity* (Roe) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis*, 2(1), 561–579.
- Setiawan, R. P., & Riyanti. (2026). Pengaruh Arus Kas Operasi, Debt to Equity Ratio, dan Laba Bersih terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Primer di BEI Periode 2020-2024. *Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)*, 4(4), 13677–13683.
- Silaban, M. p, Maharani, Y., & Lestari, D. S. (2024). Pengaruh *Return On Asset* (Roa), *Net Profit Margin* (Npm) Dan *Earning Per Share* (Eps) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Keuangan STIE-IBEK*, 11(2), 131–137.
- Sugiyono. (2020). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Alfabeta.
- Syafar, N. wahyuni, Wahyuni, & Ridwan, M. (2025). Pengaruh *Return On Asset* dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *PARADOKS Jurnal Ilmu Ekonom*, 8(2), 1069–11083. <https://doi.org/10.47747/jbme.v2i1.412>
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar modal: Manajemen portofolio dan investasi*. Kanisius.