Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi dan Manajemen
Volume. 5, Nomor. 4, Oktober 2026
E-ISSN : 2962-0813 ; P-ISSN : 2964-5328, Hal. 1098-1113
DOI: https://doi.org/10.30640/inisiatif.v5i4.8088
Tersedia: https://jurnaluniv45sby.ac.id/index.php/Inisiatif

Pengaruh Nilai Buku Ekuitas dan Profitabilitas terhadap Harga Saham dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan Industri Kesehatan di BEI Periode 2020-2024

Iin Setya Ningrum[1*], Seto Satriyo Bayu Aji[2]
[1-2] Program Studi Akuntansi, Universitas 'Aisyiyah Yogyakarta, Indonesia
**Penulis Korespondensi: iinsetyaningrum7@gmail.com*

Abstract. *This study examines how book value of equity and profitability influence stock prices, with firm size treated as a control variable, in healthcare sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange over 2020-2024. A quantitative approach was applied using panel data drawn from 33 companies selected through purposive sampling, yielding 136 observations. The data were processed through panel regression under the Random Effects Model (REM), chosen after a sequence of specification tests comprising the Chow test, the Hausman test, and the Lagrange Multiplier test. Partial testing shows that profitability proxied by Return on Assets (ROA) and firm size each exert a positive, significant influence on stock prices, while book value of equity shows no significant effect. Tested jointly, the three variables significantly affect stock prices and account for 26.2 percent of their variation. These results suggest that healthcare-firm management should give priority to expanding and strengthening productive asset capacity as a way to build investor confidence and raise firm market value. The study demonstrates that profitability and firm size carry more explanatory weight than book value of equity in accounting for stock-price movements within Indonesia's healthcare industry, pointing to a shift in investor valuation emphasis from book-value information toward performance-based information.*

Keywords*: Firm Size; Healthcare Industry; Profitability; Return on Assets; Stock Price.*

Abstrak. Studi ini bertujuan mengkaji pengaruh nilai buku ekuitas dan profitabilitas terhadap harga saham, dengan ukuran perusahaan diposisikan sebagai variabel kontrol, pada emiten sektor kesehatan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sepanjang 2020-2024. Pendekatan kuantitatif diterapkan dengan memanfaatkan data panel dari 33 perusahaan yang dipilih lewat *purposive sampling* sehingga terkumpul 136 titik observasi. Pengolahan data ditempuh melalui regresi data panel dengan *Random Effect Model* (REM), yang dipilih setelah melalui tahapan uji spesifikasi berupa Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier. Pengujian parsial memperlihatkan bahwa profitabilitas yang diproksikan *Return on Assets* (ROA) beserta ukuran perusahaan masing-masing berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sementara nilai buku ekuitas tidak terbukti berpengaruh signifikan. Ketika diuji secara bersama-sama, ketiga variabel tersebut signifikan memengaruhi harga saham dengan daya jelas sebesar 26,2%. Hasil ini mengarahkan pada implikasi bahwa manajemen perusahaan kesehatan perlu mengutamakan langkah penguatan kapasitas aset produktif guna membangun kepercayaan investor sekaligus mendongkrak nilai pasar perusahaan. Studi ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki daya jelas yang lebih besar dibanding nilai buku ekuitas dalam menerangkan pergerakan harga saham pada industri kesehatan Indonesia, yang mengisyaratkan pergeseran fokus penilaian investor dari informasi berbasis nilai buku ke arah informasi berbasis kinerja.

Kata kunci: Harga Saham; Industri Layanan Kesehatan; Profitabilitas; *Return on Assets*; Ukuran Perusahaan.

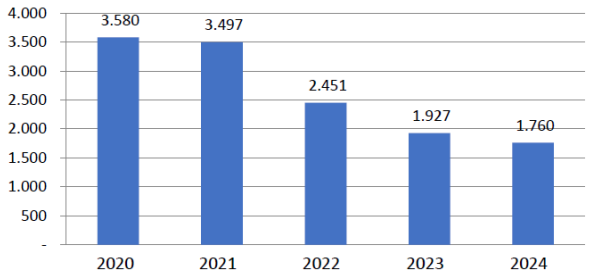
1. LATAR BELAKANG

Pasar keuangan berfungsi sebagai wadah di mana berbagai instrument keuangan jangka panjang, termasuk saham, reksa dana, obligasi, derivative, dan instrumen investasi lainnya diperdagangkan. Sebagai sebuah lembaga, Bursa Efek Indonesia (BEI) berperan sebagai barometer utama kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan dalam konteks perekonomian nasional yang lebih luas. Harga saham suatu perusahaan merupakan ukuran utama penilaian investor terhadap fundamentalnya. Sebagaimana dicatat oleh Tania dan Siagian (2022) harga saham yang cukup tinggi merupakan salah satu indikator pencapaian

Naskah Masuk: 21 Agustus 2026; Revisi: 17 September 2026; Diterima: 30 September 2026; Terbit: 02 Oktober 2026

perusahaan, karena hal tersebut menunjukkan posisi kompetitif perusahaan di pasar modal dan dibuktikan dengan aktivitas perdagangan yang berkelanjutan.

Permintaan terhadap layanan kesehatan di Indonesia meningkat cukup tajam dalam kurun waktu terakhir, terutama pada periode 2020-2021 ketika penyebaran COVID-19 merubah cara masyarakat memperoleh layanan kesehatan dan juga mendorong perubahan dalam berbagai kebijakan pemerintah di bidang itu. Ringkasan data saham dari BEI menunjukkan bahwa rata-rata harga penutupan saham emiten sektor kesehatan bergerak fluktuatif selama 2020-2024, dengan kecenderungan menurun yang mulai terlihat sejak 2021 dan makin nyata pada tahun-tahun berikutnya. Pergerakan harga saham semacam ini tidak hanya dipicu oleh kondisi pasar secara umum, tetapi juga oleh informasi kinerja fundamental yang diterima investor (Sitompul et al., 2022). sehingga penilaian investor terhadap prospek perusahaan banyak bersandar pada informasi akuntansi dalam laporan keuangan, terutama yang menyangkut kondisi ekuitas dan tingkat profitabilitas.



Gambar 1. Perkembangan Rata- rata Harga Saham Sektor Kesehatan untuk Periode 2020-2024.

Gambar 1 menunjukkan harga penutupan rerata saham sektor kesehatan mengalami penuruan yang stabil dari tahun 2020 sampai tahun 2024, yang mencerminkn kontraksi kumulatif sebesar 50,8% selama lima tahun. Pergerakan harga saham dipengaruhi tidak hanya oleh kondisi pasar secara keseluruhan, tetapi juga oleh informasi keuangan yang diterima investor terkait kinerja dan arah perkembangan suatu perusahaan. Sebagaimana dicatat oleh Husain et al. (2024) dinamika harga saham cenderung mencerminkan hasil keuangan perusahaan, ketika sebuah perusahaan mencatatkan kinerja yang kuat, laba perusahaan tersebut meningkat dan peningkatan ini dapat mendorong tren kenaikan harga pasarnya. Investor pada dasarnya mengalokasikan dana ke berbagai instrument keuangan dengan tujuan memperoleh imbal hasil baik melalui apresiasi modal maupun pendapatan dividen. Menurut Jabir dan Lahaya (2023) kriteria dasar yang digunakan oleh para investor untuk mengevaluasi perusahaan adalah sejauh mana mereka dapat mencetak keuntungan, saat keuntungan mengalami peningkatan secara teori, nilai saham diharapkan juga akan mengikuti

perkembangan tersebut. Dalam ranah pasar modal, perilaku investasi juga dipengaruhi oleh berbagai pengungkapan dalam laporan keuangan, terutama data yang berkaitan dengan posisi ekuitas, metrik profitabilitas, dan skala perusahaan.

Menurut Nurhasanah dan Hasnawati (2022) nilai buku ekuitas mengukur kekayaan bersih suatu entitas sebagaimana dilaporkan dalam laporan keuangannya, yang mencerminkan total kepemilikan pemegang saham. Laporan keuangan berperan sebagai alat utama dalam menyampaikan informasi tersebut. Profitabilitas, sebagaimana diproksikan oleh Return on Assets (ROA) menunjukkan sejauh mana pengelolaan dapat memanfaatkan semua sumber yang ada untuk meraih keuntungan. Nilai ROA yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen telah berhasil memaksimalkan pengembalian dari total aset perusahaan, sehingga memberikan imbal hasil yang lebih tinggi kepada investor (Puteri dan Santoso, 2025). Selain itu, ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol dipandang sebagai indikator penting dari kapasitas sumber daya dan skala operasional suatu entitas. Organisasi yang lebih besar biasanya menunjukkan kekuatan yang lebih besar dan memiliki risiko bisnis yang lebih kecil, semua ini meningkatkan tingkat kepercayaan dari para investor. Kondisi-kondisi tersebut dapat menghasilkan sinyal pasar positif yang mendorongpermintaan saham dan menaikkan harga saham. Perspektif ini sejalan dengan Setiabudhi (2022) yang membuktikan bahwa perusahaan yang lebih besar menunjukkan kinerja yang lebih baik dalam menciptakan nilai bagi para pemilik saham, serta (Pradanimas & Sucipto, 2022) yang mencatat bahwa perusahaan dengan basis aset yang substansial cenderung menikmati reputasi yang lebih kuat dan prospek pertumbuhan yang lebih menguntungkan di mata investor.

Riset-riset terdahulu memperlihatkan hasil yang belum seragam. Sitompul et al. (2022) menemukan nilai buku ekuitas memiliki dampak positif dan signifikan pada emiten indeks LQ45. Berlainan dengan temuan, Alqorni dan Nuraini (2024) serta Nurhasanah dan Hasnawati (2022) menemukan bahwa secara parsial nilai buku ekuitas tidak memberikan dampak signifikan terhadap harga saham. Mengenai profitabilitas, Ningsih et al. (2025) serta Dewi dan Saputra (2025) membuktikan adanya pengaruh positif dan signifikan ROA pada konteks yang berbeda, sedangkan (Puteri & Santoso, 2025) serta Pangaribuan et al. (2022) menyatakan sebaliknya. Perbedaan hasil ini mengindikasikan bahwa reaksi pasar terhadap informasi ekuitas dan profitabilitas sangat dipengaruhi oleh karakteristik sektor serta rentang waktu pengamatan yang digunakan, sehingga pengujian ulang pada konteks industri dan periode yang berbeda masih relevan untuk dilakukan.

Riset ini menawarkan unsur kebaruan pada tiga sisi. Pertama, fokus penelitian secara khusus ditempatkan pada perusahaan industri kesehatan yang terdaftar di BEI, meliputi subsektor farmasi, rumah sakit, laboratorium, serta penyedia peralatan medis, berbeda dari penelitian sebelumnya. yang umumnya mengambil sampel dari kelompok LQ-45, manufaktur, atau perbankan. Kedua, cakupan waktu pengamatan meliputi lima tahun (2020-2024) yang mencakup dua tahun masa pandemi COVID-19 dan tiga tahun pasca-pandemi, sehingga memungkinkan analisis yang lebih menyeluruh atas dinamika harga saham baik pada masa krisis maupun masa pemulihan ekonomi. Ketiga, riset ini menggabungkan nilai buku ekuitas dan profitabilitas secara serentak dengan ukuran perusahaan sebagai kontrol dalam satu model pada konteks industri kesehatan yang kajiannya masih tergolong terbatas, sehingga diharapkan dapat memberikan penjelasan yang lebih komprehensif tentang kontribusi elemen-elemen dasar terhadap nilai saham di sektor ini. Merujuk pada uraian di atas, penelitian ini disusun untuk menganalisis pengaruh nilai buku ekuitas dan profitabilitas terhadap harga saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol pada industri kesehatan yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Kerangka teoretis yang mendasari penelitian ini adalah teori sinyal, yang mula-mula diperkenalkan oleh Spence (1973) dan kemudian dikembangkan lebih lanjut oleh Ross (1977). Teori tersebut menerangkan bahwa pihak yang memegang informasi lebih banyak, dalam hal ini manajemen perusahaan, akan menyampaikan sinyal yang berupa sebuah informasi kepada pihak yang memiliki keterbatasan informasi, yaitu investor. Pada konteks pasar modal, informasi yang diterbitkan lewat laporan keuangan berperan sebagai sinyal yang membantu investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Sinyal tersebut bermakna positif ketika kinerja keuangan perusahaan menunjukkan perbaikan, dan bermakna negatif bila terjadi sebaliknya (Purba, 2023). Keterkaitan teori sinyal dengan penelitian ini terletak pada cara informasi mengenai nilai buku ekuitas dan profitabilitas (ROA) yang diumumkan Perusahaan yang bergerak di bidang kesehatan berfungsi sebagai indikator bagi para investor dalam mengevaluasi potensi sebuah perusahaan, yang pada akhirnya terlihat dalam fluktuasi harga sahamnya.

Harga Saham

Harga saham dapat diartikan sebagai nilai yang terbentuk di pasar saham melalui kesepakatan antara pihak penjual dan pembeli pada saat transaksi dilakukan. Harga tersebut

senantiasa berubah dari waktu ke waktu mengikuti dinamika aktivitas pasar yang dibentuk oleh kekuatan permintaan dan penawaran (Sitompul et al., 2022). Pergerakan harga saham umumnya sejalan dengan kinerja keuangan perusahaan, ketika kinerja membaik dan laba meningkat, hal itu turut meningkatkan harga saham di pasar (Husain et al., 2024). Pada penelitian ini, harga saham diukur berdasarkan harga penutupan (*closing price*) per 31 Desember setiap tahunnya, yang dinilai paling representatif karena merangkum seluruh informasi dan transaksi yang terjadi sepanjang hari perdagangan (Ningsih et al., 2025).

Nilai Buku Ekuitas

Nilai buku ekuitas adalah salah satu elemen informasi akuntansi dasar yang berasal dari laporan keuangan perusahaan. Secara konsep, nilai buku ekuitas mencerminkan jumlah ekuitas pemilik yang didapat dari perbedaan antara keseluruhan aset dan keseluruhan kewajiban perusahaan. Nurhasanah dan Hasnawati (2022) mendefinisikannya sebagai perbandingan yang dihasilkan dengan membagi total ekuitas dengan jumlah saham yang beredar, mencerminkan kekayaan bersih atau total kepemilikan saham perusahaan. Ditinjau dari perspektif teori sinyal, nilai ekuitas yang dilaporkan melalui laporan keuangan berperan sebagai sinyal bagi investor untuk mengevaluasi keadaan fundamental perusahaan. Sementara itu, Jabir dan Lahaya (2023) menyatakan bahwa nilai buku ekuitas mencerminkan nilai perusahaan sebagai kekayaan bersih ekonomi yang sangat memengaruhi harga pasar sahamnya. Nilai buku ekuitas yang tinggi dipandang sebagai sinyal positif bagi investor, yang meningkatkan permintaan akan saham perusahaan dan pada akhirnya berdampak pada kenaikan harga saham.

Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kesanggupan perusahaan menghasilkan laba dari kegiatan operasional maupun pengelolaan sumber daya yang dimilikinya dalam suatu periode tertentu. Husain et al. (2024) mendefinisikan rasio profitabilitas sebagai rasio finansial yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasional serta pengelolaan asetnya. Studi ini menggunakan Return on Assets (ROA) sebagai indikator untuk mengukur profitabilitas. ROA menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih dari keseluruhan aset yang dimiliki, sehingga mencerminkan efisiensi manajerial dalam memanfaatkan semua sumber daya perusahaan (Puteri dan Santoso, 2025). ROA dipilih dengan pertimbangan bahwa pada industri kesehatan yang padat modal, kesanggupan perusahaan mendayagunakan aset secara produktif menjadi indikator kinerja yang paling relevan bagi investor. Dalam kerangka teori sinyal, tinggi ROA adalah sinyal

baik bagi investor bahwa perusahaan dapat mengelola asetnya secara efisien, sehingga meningkatkan permintaan untuk saham dan memengaruhi pada kenaikan harga saham di pasar modal.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan karakteristik yang mencerminkan skala operasional suatu perusahaan dan berpotensi memengaruhi harga sahamnya. Perusahaan yang berukuran lebih besar cenderung memiliki akses pembiayaan yang lebih luas, kemampuan operasional yang lebih baik, serta stabilitas yang lebih tinggi dalam menghadapi persaingan bisnis, sehingga lebih mudah mendapatkan kepercayaan dari para investor (Evania dan Indarti, 2022). Dalam penelitian ini, logaritma natural (Ln) dari total aset digunakan untuk ukuran perusahaan, guna memperkecil rentang data sekaligus meningkatkan normalitas distribusinya. Selain itu, berdasarkan teori sinyal, besarnya total aset dapat menjadi sinyal positif mengenai kekuatan fundamental, reputasi, dan prospek perusahaan di masa depan. Setiabudhi (2022) menyatakan bahwa skala perusahaan yang besar mencerminkan kemampuan untuk menghasilkan nilai bagi para pemegang saham. Dengan demikian, secara teori skala perusahaan berpotensi meningkatkan ketertarikan investor yang pada akhirnya menyebabkan kenaikan harga saham.

Pengembangan Hipotesis

Nilai buku ekuitas menggambarkan posisi keuangan bersih perusahaan sebagaimana tercantum dalam laporan keuangannya. Dalam kerangka kerja sinyal, pengungkapan nilai bukuekuitas yang tinggi merupakan isyarat yang menguntungkan bagi pasar, yang menunjukkan stabilitas keuangan perusahaan dan kapasitasnya untuk pertumbungan jangka panjang. Sebuah studi oleh Sitompul et al. (2022) menemukan hasil nilai buku ekuitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, hasil yang didukung pula oleh Jabir dan Lahaya (2023) serta Sari dan Wardana (2022) menyatakan secara signifikan nilai buku ekuitas memengaruhi harga saham. Berdasarkan argumentasi teoritis dan bukti empiris tersebut, hipotesis pertama penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H1: Nilai buku ekuitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada industri kesehatan yang terdaftar di BEI tahun 2020-2024.

Profitabilitas yang dihitung melalui ROA menggambarkan seberapa efisien suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari seluruh asetnya. ROA yang tinggi menunjukkan kepada investor bahwa manajemen memiliki keahlian dalam mengelola aset secara efisien. Penelitian oleh Ningsih et al. (2025) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, hasil yang didukung pula oleh Dewi dan Saputra

(2025) serta Setiabudhi (2022) bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan argumentasi teoritis dan bukti empiris tersebut, hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut:

H2: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada industri kesehatan yang terdaftar di BEI tahun 2020-2024.

3. METODE PENELITIAN

Studi ini termasuk dalam kategori penelitian kuantitatif yang menggunakan data panel, yang merupakan kombinasi antara data antar perusahaan dan data seiring waktu. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan di sektor kesehatan yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2024. Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria berikut: (a) Perusahaan beroperasi di bidang industri kesehatan dan telah terdaftar secara resmi di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2024. (b) Perusahaan memiliki riwayat pergerakan harga saham yang tercatat di BEI selama periode 2020-2024. (c) Tersedianya data harga saham penutupan (*closing price*) yang dipublikasikan sepanjang periode 2020-2024.

Berpedoman pada kriteria tersebut, terjaring sampel sebanyak 33 perusahaan, yang terdiri atas 11 perusahaan rumah sakit, 12 perusahaan farmasi, 9 penyedia perlengkapan dan peralatan medis, serta 1 laboratorium, sehingga total observasi mencapai 136 data. Data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan dikumpulkan melalui basis data Osiris (Osiris.bvdinfo.com) serta situs resmi BEI. Penelitian ini mencakup beberapa variabel, yakni Harga Saham sebagai variabel dependen, Nilai Buku Ekuitas dan Profitabilitas sebagai variabel independen, serta Ukuran Perusahaan sebagai variabel kontrol. Operasionalisasi masing-masing variabel disajikan pada tabel berikut:

Tabel 1. Variabel Operasional.

Variabel	Pengukuran	Skala
Harga Saham (Pit)	$Pit = Closing\ Price$	Price
Nilai Buku Ekuitas (NBE)	$NBE = \frac{Total\ Ekuitas}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$	Rasio
Profitabilitas (ROA)	$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$	Rasio
Ukuran Perusahaan (Ln)	$SIZE = Ln\ Total\ Asset$	Rasio

Sumber: Data diolah 2026.

Proses analisis data diawali dengan statistik deskriptif untuk mendapatkan perspektif umum tentang karakteristik dari setiap variabel, yang dilihat dari rata-rata, nilai tertinggi,

nilai terendah, dan deviasi standar (Sugiyono, 2022). Untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, diterapkan tahapan uji pemilihan model.

Pemilihan model regresi ditempuh secara bertahap melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier. Uji Chow dipakai untuk menentukan model mana yang lebih sesuai antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM), dengan menguji signifikansi efek individu pada model data panel (Basuki & Prawoto, 2019). Jika hasil Uji Chow mengarah pada FEM sebagai model yang lebih tepat, pengujian dilanjutkan dengan Uji Hausman untuk menetapkan pilihan antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Uji Hausman ditujukan untuk memeriksa ada tidaknya korelasi antara efek individu dengan variabel independen dalam model regresi berganda berbasis data panel. Apabila hasil Uji Hausman justru mengarahkan pada CEM, maka pengujian dilanjutkan dengan Uji Lagrange Multiplier guna menentukan model yang lebih tepat antara CEM dan REM. Uji ini dipakai untuk mendeteksi keberadaan efek individual yang bersifat acak (*random effect*).

Selanjutnya, bila model terbaik yang terpilih adalah REM, pengujian asumsi klasik tidak lagi diperlukan sebab estimasi REM sudah menggunakan pendekatan *Generalized Least Squares* (GLS) yang mampu mengatasi persoalan heteroskedastisitas dan autokorelasi melalui struktur varians-kovarians galat, sehingga estimator yang dihasilkan tetap efisien dan memenuhi sifat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Pengujian hipotesis ditempuh lewat uji statistik t (*parsial*) pada taraf signifikansi 5%, uji F simultan untuk mengetahui sejauh mana koefisien regresi secara bersama-sama memengaruhi variabel dependen dalam model regresi, melakukan pengujian koefisien determinasi (R^2) untuk menilai seberapa baik variabel independen menjelaskan variasi dari variabel dependen.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini berfokus pada sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Studi ini memanfaatkan rasio keuangan yang dihitung berdasarkan informasi laporan keuangan tahunan perusahaan di sektor kesehatan. Jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mencapai 34 perusahaan. Penelitian ini menerapkan teknik *purposive sampling* dengan total sampel 33 perusahaan.

Statistik Deskriptif

Berikut ini adalah hasil analisis statistik deskriptif untuk setiap variabel operasional:

Tabel 2. Statistik Deskriptif.

Variabel	*N*	*Mean*	*Maximum*	*Minimum*	*Std. Dev.*
Nilai Buku Ekuitas (X1)	136	43045.170	841667.435	-34322.02	115211.96
Profitabilitas (X2)	136	5.334	34.340	-64.34	11.69
Ukuran Perusahaan (X3)	136	28.473	31.013	24.94	1.29
Harga Saham	136	2394.500	29000.000	50.00	5438.79

Sumber: Data diolah 2026.

Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Tahap selanjutnya dalam analisis regresi data panel adalah menentukan model estimasi yang paling sesuai di antara tiga pendekatan yang tersedia, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Pemilihan model terbaik dilakukan melalui serangkaian pengujian yang meliputi Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier.

a. Uji Chow

Tabel 3. Hasil Uji Chow.

Effects Test	*Statistic*	*d.f.*	*Prob.*
Cross-section F	142.006.335	-32,1	0.0000
Cross-section Chi-square	521.995.854	32	0.0000

Sumber: Data diolah 2026.

Hasil uji chow menunjukkan nilai probabilitas chi-square sebesar 0,000 (<0,05) yang berarti H0 ditolak. Dengan demikian, *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat digunakan, sehingga pengujian perlu dilanjutkan dengan uji hausman.

b. Uji Hausman

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Test Summary	*Chi-Sq. Statistic*	*Chi-Sq. d.f.*	*Prob.*
Cross-section random	0.738568	3	0.8641

Sumber: Data diolah 2026.

Berdasarkan hasil uji hausman, nilai probabilitas chi-square 0,8641 (>0,05). Hal ini meunjukkan H0 diterima, sehingga model yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM) dan pengujian dilanjutkan dengan uji lagrange multiplier.

c. Uji Lagrange Multiplier

Tabel 5. Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	***Time***	***Both***
Breusch-Pagan	2.784.125 (0.0000)	1.751.540 (0.1857)	2.801.640 (0.0000)
Honda	1.668.570 (0.0000)	-1.323.458 (0.9072)	1.086.274 (0.0000)
King-Wu	1.668.570 (0.0000)	-1.323.458 (0.9072)	4.383.752 (0.0000)
Standardized Honda	1.797.462 (0.0000)	-1.134.133 (0.8716)	8.056.995 (0.0000)
Standardized King-Wu	1.797.462 (0.0000)	-1.134.133 (0.8716)	2.112.398 (0.0173)
Gourieroux, et al.	--	--	2.784.125 (0.0000)

Sumber: Data diolah 2026.

Hasil uji lagrange multiplier menunjukkan nilai probabilitas *Crossection* Breusch-Pagan 0,0000 (<0,05), sehingga model yang terpilih dari uji lagrange multiplier adalah *Random Effect Model* (REM). Dengan demikian, asumsi klasik tidak perlu dilakukan karena estimasi REM menggunakan pendekatan *Generalized Least Squares* (GLS) yang mampu mengakomodasi permasalahan heteroskedastisitas dan autokorelasi melalui struktur varians-kovarians galat, sehingga menghasilkan estimator yang tetap efisien dan memenuhi sifat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) (Basuki dan Prawoto, 2019).

Hasil Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk menentukan signifikansi dari koefisien regresi dalam model penelitian. Melalui uji ini, dapat diketahui apakah variabel independen memiliki dampak yang signifikan terhadap variabel dependen, yang ditunjukkan oleh koefisien regresi yang secara statistik berbeda dari nol.

a. Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 6. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (R^2).

Weighted Statistics	
R-squared	0.279
Adjusted R-squared	0.262
Prob(F-statistic)	0.000

Sumber: Data diolah 2026.

Nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,262 menunjukkan bahwa model penelitian mampu menjelaskan variasi harga saham sebesar 27% melalui variabel nilai buku ekuitas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Adapun sisanya sebesar 73% dijelaskan oleh variabel lain namun tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

b. Uji Simultan F

Tabel 7. Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F).

Weighted Statistics	
R-squared	0.279
Adjusted R-squared	0.262
Prob(F-statistic)	0.000

Sumber: Data diolah 2026.

Nilai *Prob(F-statistic)* sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa model penelitian memiliki tingkat kelayakan yang memuaskan serta mengindikasikan bahwa variabel nilai buku ekuitas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara bersamaan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

c. Uji Statistik t

Tabel 8. Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t).

Variable	***Coefficient***	***Std. Error***	***t-Statistic***	***Prob.***
C	-0.889	1.510	-0.589	0.278
NBE	0.000	0.000	0.850	0.198
ROA	0.006	0.001	6.952	0.000
SIZE	0.810	0.452	1.790	0.038

Sumber: Data diolah 2026.

Berdasarkan tabel hasil uji t di atas, disimpulkan nilai signifikansi nilai buku ekuitas (X1) sebesar 0,198 > 0,05 pada koefisien yaitu 0,000 yang berarti H1 ditolak. Nilai signifikansi profitabilitas yang diproksikan oleh ROA (X2) sebesar 0,000 yang berarti H2 diterima. Nilai signifikansi ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol yaitu 0.038 yang berarti ukuran perusahan sebagai variabel kontrol berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Pembahasan

Pengaruh Nilai Buku Ekuitas terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji t, dapat disimpulkan bahwa variabel nilai buku ekuitas tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2024. Temuan ini menunjukkan bahwa inestor yang beroperasi di sektor kesehatan selama periode 2020-2024 tidak menganggap nilai buku ekuitas sebagai pendorong utama dalam keputusan investasi mereka. Sebaliknya, investor tampaknya lebih memperhatikan informasi yang mencerminkan kapasitas laba

perusahaan, momentum bisnis, dan potensi arus kas di masa depan. Selain itu, karakteristik structural sektor kesehatan yang semakin berakar pada aset tak berwujud seperti kualitas layanan, kemampuan teknologi, reputasi perusahaan, dan keahlian sumber daya manusia, menunjukkan bahwa nilai bukuekuitas seringkali tidak sepenuhnya mencerminkan nilai ekonomi total suatu perusahaan. Akibatnya, fluktuasi nilai buku ekuitas tidak secara signifikan berkontribusi dalam menjelaskan variabilitas harga saham di antara perusahaan sektor kesehatan selama periode studi.

Hasil ini sejalan dengan studi Nurhasanah dan Hasnawati (2022) yang juga mendapati nilai buku ekuitas tidak berpengaruh terhadap harga saham, serta konsisten dengan Alqorni dan Nuraini (2024) yang menerangkan bahwa para investor tidak menganggap nilai buku ekuitas sebagai faktor utama dalam mengevaluasi saham perusahaan. Investor cenderung lebih menaruh perhatian pada informasi yang mencerminkan kinerja dan prospek perusahaan, sehingga perubahan nilai buku ekuitas tidak direspons secara berarti oleh pasar melalui pergerakan harga saham. Namun demikian, hasil ini berbeda dari temuan Sitompul et al. (2022) yang mendapati bahwa nilai buku ekuitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham, di mana semakin besar nilai buku ekuitas maka semakin tinggi pula harga sahamnya.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji t, dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan oleh ROA memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2024. Temuan ini menunjukkan bahwa kenaikan profitabilitas perusahaan berjalan searah dengan kenaikan harga saham pada sektor kesehatan. Tingginya nilai ROA menggambarkan kesanggupan manajemen dalam mengoptimalkan seluruh aset dengan efisien untuk menghasilkan keuntungan, sehingga memberikan sinyal positif kepada investor tentang kualitas kinerja serta prospek perusahaan di masa depan. Keadaan tersebut mendorong peningkatan permintaan saham oleh para investor, yang pada akhirnya berdampak pada kenaikan harga saham di bursa efek. Hal ini sejalan dengan teori sinyal, di mana informasi mengenai profitabilitas yang diumumkan melalui laporan keuangan berfungsi sebagai sinyal positif bagi para investor dalam mengevaluasi potensi dan nilai suatu perusahaan. Temuan ini sejalan dengan hasil Ningsih et al. (2025) yang membuktikan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sebagaimana juga dikemukakan Husain et al. (2024) bahwa kesanggupan perusahaan memperoleh laba dari aktivitas operasional berkorelasi positif dengan pergerakan harga saham.

Temuan ini juga sejalan dengan riset-riset sebelumnya, Dewi dan Saputra (2025) serta Setiabudhi (2022) mendapati ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, yang mengindikasikan bahwa investor merespons informasi profitabilitas sebagai sinyal kinerja yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi. Ini menunjukkan bahwa tingginya kepercayaan investor didorong oleh kesanggupan perusahaan mengoptimalkan pemanfaatan aset untuk menghasilkan laba bersih yang lebih besar. Peningkatan ROA mencerminkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, sehingga menarik perhatian para investor untuk menginvestasikan dana mereka dan pada akhirnya meningkatkan harga saham. Sebaliknya, hasil penelitian ini berbeda dari temuan Pangaribuan et al. (2022) yang mendapati profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, perbedaan ini kemungkinan dipengaruhi oleh perbedaan sektor perusahaan, periode penelitian, maupun karakteristik sampel yang digunakan. Menurut mereka, rendahnya kesanggupan perusahaan menghasilkan laba mengindikasikan bahwa total aset yang dimiliki belum dimanfaatkan secara optimal untuk menciptakan keuntungan, sehingga minat investor yang berfokus pada efisiensi aset dan profitabilitas perusahaan menjadi relatif terbatas.

Pengaruh Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Kontrol terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji t, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2024. Temuan ini mengindikasikan bahwa seiring dengan pertumbuhan ukuran perusahaan, harga sahamnya juga akan meningkat. Ukuran perusahaan yang dinilai berdasarkan total aset menunjukkan kemampuan operasional, kekuatan finansial, serta kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya. Perusahaan yang mengelola aset signifikan biasanya menunjukkan ketahanan yang lebih baik, lebih banyak pilihan untuk pendanaan, dan kemampuan yang lebih tinggi dalam mengatasi risiko terkait bisnis. Situasi tersebut memperkuat keyakinan para investor untuk melakukan investasi, sehingga kebutuhan terhadap saham perusahaan meningkat dan berdampak pada kenaikan nilai saham. Pada sektor kesehatan, besarnya aset perusahaan juga mencerminkan kesanggupan perusahaan mengembangkan fasilitas pelayanan kesehatan, teknologi medis, serta memperluas jaringan usaha guna memenuhi kebutuhan masyarakat yang terus meningkat pascapandemi COVID-19. Temuan ini sejalan dengan Silalahi et al. (2022) yang menegaskan bahwa semakin besar skala perusahaan, semakin positif pula pandangan investor terhadap keadaan keuangan dan

kinerjanya. Keyakinan tersebut mendorong peningkatan ketertarikan investasi melalui pembelian saham, sehingga berdampak pada kenaikan harga saham.

Temuan ini juga sejalan dengan studi Pradanimas dan Sucipto (2022) serta Samudra dan Ardini (2020) yang mendapati ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa jumlah aset yang dimiliki perusahaan mencerminkan reputasi dan kemampuan yang baik dalam melaksanakan kegiatan usaha. keadaan tersebut dapat mendorong kepercayaan para investor untuk menanamkan modal di saham perusahaan, sehingga permintaan akan saham meningkat dan pada akhirnya memicu kenaikan nilai saham. Namun demikian, hasil penelitian ini berbeda dari temuan Evania dan Indarti (2022) yang mendapati ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Menurut penelitian tersebut, keputusan investor dalam membeli saham tidak hanya berpatokan pada besarnya aset yang dimiliki perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan kondisi laporan keuangan, pertumbuhan perusahaan, tingkat profitabilitas, serta kebijakan dividen yang turut memengaruhi harga saham.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

berdasarkan hasil analisis, penelitian ini menyimpulkan bahwa pada industri kesehatan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024, nilai buku ekuitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) beserta ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol masing-masing berpengaruh positif dan signifikan. Secara simultan, ketiga variabel tersebut bersama-sama memengaruhi harga saham, meskipun daya jelas modelnya hanya sebesar 26,2%. Temuan ini mengindikasikan adanya pergeseran orientasi penilaian investor sektor kesehatan, dari informasi akuntansi historis berbasis nilai buku menuju indikator kinerja terkini dan skala perusahaan, khususnya pada konteks periode krisis pandemi COVID-19 dan masa pemulihan ekonomi pascapandemi. Secara teoretis, hasil ini memperkuat relevansi teori sinyal dalam menjelaskan perilaku pasar modal Indonesia pada sektor kesehatan, sekaligus memberikan bukti empiris baru mengenai determinan harga saham pada sektor yang selama ini belum banyak dikaji secara terintegrasi.

Penelitian ini terdapat batasan karena hanya mencakup dua variabel independen utama beserta satu variabel kontrol, sehingga banyak variasi harga saham tetap dipengaruhi oleh elemen-elemen di luar model yang diteliti. Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel lain yang berpotensi relevan, seperti earning per share, arus kas operasi, leverage, kebijakan dividen, maupun indikator makroekonomi, agar daya jelas model dapat

ditingkatkan. Bagi investor, temuan ini menyarankan agar indikator profitabilitas khususnya ROA, diprioritaskan sebagai dasar penilaian investasi pada saham sektor kesehatan, sedangkan informasi nilai buku ekuitas sebaiknya diperlakukan sebagai pelengkap dan bukan acuan tunggal. Untuk pengelola perusahaan di bidang kesehatan, peningkatan efisiensi dalam manajemen aset yang menghasilkan keuntungan harus terus dilaksanakan untuk membangun kepercayaan dari para investor serta mendorong pertumbuhan nilai perusahaan di bursa.

DAFTAR REFERENSI

Alqorni, N., & Nuraini. (2024). Pengaruh Relevansi Nilai Dividen, Nilai Laba Akuntansi, Dan Nilai Buku Ekuitas Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq-45). *Ensiklopedia of Journal*, *6*(4), 295–302. https://doi.org/10.33559/eoj.v6i4.2488

Basuki, A. T. R. I., & Prawoto, N. (2019). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (Dilengkapi Aplikasi SPSS dan EViews)*. PT Raja Grafindo Persada.

Dewi, A. S., & Saputra, G. (2025). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Harga Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2019-2023. *Economics and Digital Business Review*, *6*(2). https://doi.org/10.37531/ecotal.v6i2.2383

Evania, L., & Indarti, M. G. K. (2022). Pengaruh struktur modal , ukuran perusahaan , pertumbuhan perusahaan , dan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, *5*(4), 1619–1627. https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i4.2685

Husain, M., Machmud, R., & Tantawi, R. (2024). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Terhadap Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, *7*(2), 667–676. https://doi.org/10.37479/jimb.v7i2.27437

Jabir, M., & Lahaya, I. A. (2023). Pengaruh Total Arus Kas, Laba Bersih Dan Nilai Buku Ekuitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Dan Komsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman*, *8*(3), 1–8.

Ningsih, A. M., Said, & Idris. (2025). Pengaruh Likuiditas , Leverage , Profitabilitas , dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham Bursa Efek Indonesia 2019-2023). *Maeswara: Jurnal Riset Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan*, *3*(September), 32–42. https://doi.org/10.61132/maeswara.v3i5.2185

Nurhasanah, & Hasnawati. (2022). Pengaruh relevansi nilai, prediktabilitas laba dan nilai buku ekuitas terhadap harga saham. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, *2*(2), 1011–1024. https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14520

Pangaribuan, J. P., Panjaitan, R., & Nopeline, N. (2022). Pengaruh Return On Equity (ROE), Return On Assets (ROA) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham Pt Handjaja Mandala Sampoerna (HMSP) Tbk. Tahun 2011-2020. *Visi Sosial Humaniora (VSH)*, *3*(1), 37–50. https://doi.org/10.51622/vsh.v3i1.869

Pradanimas, A., & Sucipto, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Harga Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening. *BRILIANT: Jurnal Riset Dan Konseptual*, *7*(1), 93–104. https://doi.org/10.28926/briliant.v7i1.788

Purba, R. B. (2023). *Teori Akutansi: Sebuah Pemahaman untuk Mendukung Penelitian di Bidang Akuntansi*. CV Merdeka Kreasi.

Puteri, S., & Santoso, F. (2025). Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), dan Net Interest Margin (NIM) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023. *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK)*, *4*(April), 874–883. https://doi.org/10.36441/snpk.vol4.2025.414

Samudra, B., & Ardini, L. (2020). PENGARUH STRUKTUR MODAL, KINERJA KEUANGAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *9*(5), 2460–0585.

Sari, W. O. I., & Wardana, D. (2022). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Koperasi, dan Nilai Buku Ekuitas Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *RISTANSI: Riset Akuntansi*, *3*, 98–109. https://doi.org/10.32815/ristansi.v3i1.1138

Setiabudhi, H. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN HARGA SAHAM SEBAGAI VARIABEL MEDIASI. *AmaNU: Jurnal Manajemen Dan Ekonomi*, *5*(1), 1–11. https://doi.org/10.52802/amn.v5i1.316

Silalahi, E., Sinaga, R. V, & Purba, S. S. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JRAK: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, *8*(1), 34–46. https://doi.org/10.54367/jrak.v8i1.1757

Sitompul, J., Irawati, N., & Muluk, C. (2022). Pengaruh Earning per Share , Arus Kas Operasi , dan Nilai Buku Ekuitas terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Index LQ45 yang terdaftar di BEI. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, *6*, 4301–4314. https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1577

Sugiyono. (2022). Metode Penelitian Manajemen. Bandung : ALFABETA.

Tania, A., & Siagian, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Suku Bunga (Bi Rate), Dan Harga Emas Dunia Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020. *Jurnal Manajemen USNI*, *7*(1), 33–44. https://doi.org/10.54964/manajemen.v7i1.237