PENGARUH *PRICE EARNING RATIO* DAN *PRICE TO BOOK VALUE* TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN FARMASI DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2022–2025

THE EFFECT OF PRICE EARNING RATIO AND PRICE TO BOOK VALUE ON STOCK PRICES OF PHARMACEUTICAL COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2022–2025

Oleh:
Fricillia Evangeline Salles[1]
Maryam Mangantar[2]
Yantje Uhing[3]

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Sam Ratulangi Manado

Email:
[1]sallesevangeline@gmail.com
[2]mmangantar@unsrat.ac.id
[3]yantje_uhing@unsrat.ac.id

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022–2025. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif dengan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan dan data harga saham. Sampel terdiri atas 10 perusahaan farmasi dengan 40 observasi yang dipilih berdasarkan kelengkapan data selama periode penelitian. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan EViews 14. Hasil pemilihan model menetapkan Random Effect Model sebagai model estimasi. Secara parsial, *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan koefisien 3,549635 dan probabilitas 0,2967. *Price to Book Value* juga tidak berpengaruh signifikan dengan koefisien -8,576710 dan probabilitas 0,3886. Secara simultan, kedua variabel tidak berpengaruh signifikan dengan Prob(F-statistic) 0,393951. Nilai R-squared sebesar 0,050435 menunjukkan bahwa model menjelaskan 5,04% variasi harga saham. Temuan ini menegaskan bahwa PER dan PBV belum dapat digunakan sebagai satu-satunya dasar dalam menjelaskan perubahan harga saham perusahaan farmasi.

Kata Kunci: *Price Earning Ratio*, *Price to Book Value*, Harga Saham, Perusahaan Farmasi, Bursa Efek Indonesia.

Abstract: *This study examines and analyzes the effect of the Price Earning Ratio and Price to Book Value on the stock prices of pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2022–2025. The study employed a quantitative associative approach using secondary data obtained from corporate financial statements and stock-price records. The sample comprised 10 pharmaceutical companies and 40 observations selected on the basis of data availability throughout the study period. Panel data regression was conducted using EViews 14, and the model-selection tests identified the Random Effect Model as the appropriate estimator. Partially, the Price Earning Ratio had no significant effect on stock prices, with a coefficient of 3.549635 and a probability of 0.2967. Price to Book Value also had no significant effect, with a coefficient of -8.576710 and a probability of 0.3886. Simultaneously, both variables had no significant effect, as indicated by a Prob(F-statistic) of 0.393951. The R-squared value of 0.050435 shows that the model explains 5.04% of the variation in stock prices. These findings indicate that PER and PBV should not be used as the sole basis for explaining movements in pharmaceutical stock prices.*

Keywords: *Price Earning Ratio, Price to Book Value, Stock Price, Pharmaceutical Companies, Indonesia Stock Exchange.*

PENDAHULUAN

Latar Belakang Penelitian

Pasar modal memiliki peranan penting dalam perekonomian karena menyediakan sumber pendanaan bagi perusahaan sekaligus menjadi sarana investasi bagi masyarakat. Saham merupakan bukti kepemilikan atas suatu

perusahaan, tetapi nilainya dapat berubah mengikuti penilaian pasar. Harga saham terbentuk melalui interaksi permintaan dan penawaran serta mencerminkan informasi yang dipertimbangkan investor mengenai kinerja, risiko, dan prospek perusahaan (Samsul, 2015; Brigham dan Houston, 2010). Oleh karena itu, keputusan investasi memerlukan analisis yang tidak hanya memperhatikan bidang usaha perusahaan, tetapi juga informasi fundamental yang tersedia.

Sektor farmasi menjadi salah satu sektor yang relevan untuk dianalisis karena berhubungan langsung dengan kebutuhan kesehatan masyarakat. Periode 2022–2025 menggambarkan fase setelah meningkatnya perhatian terhadap produk kesehatan pada masa pandemi COVID-19. Pada fase ini, perusahaan farmasi menghadapi perubahan permintaan, penyesuaian strategi bisnis, tekanan biaya, persaingan, serta perubahan ekspektasi investor. Perubahan tersebut menyebabkan penilaian pasar terhadap perusahaan farmasi tidak bergerak secara seragam.

Fenomena tersebut dapat diamati melalui perkembangan harga saham, *Price Earning Ratio* (PER), dan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan farmasi yang menjadi sampel penelitian. Untuk menjaga keringkasan artikel jurnal, Tabel 1 menyajikan perbandingan nilai pada awal dan akhir periode penelitian.

Tabel 1. Perkembangan Harga Saham, PER, dan PBV Perusahaan Farmasi Tahun 2022–2025

No.	Kode	Harga Saham 2022	Harga Saham 2025	Perubahan Harga Saham	PER 2022–2025	PBV 2022–2025
1	DVLA	Rp2.370	Rp1.650	-30,38%	14,47 → 10,96	1,57 → 1,21
2	INAF	Rp1.150	Rp126	-89,04%	-5,90 → -3,07	29,25 → 0,00
3	KAEF	Rp1.085	Rp515	-52,53%	-34,90 → -7,48	0,63 → 0,92
4	KLBF	Rp2.090	Rp1.205	-42,34%	28,84 → 12,01	4,41 → 1,78
5	MERK	Rp4.750	Rp3.350	-29,47%	12,13 → 6,10	2,88 → 1,52
6	PEHA	Rp685	Rp300	-56,20%	21,10 → 8,87	0,77 → 0,58
7	PYFA	Rp865	Rp476	-44,97%	1,72 → -8,73	1,07 → 3,38
8	SIDO	Rp755	Rp540	-28,48%	21,59 → 13,18	6,80 → 5,19
9	SOHO	Rp542,50	Rp1.370	152,53%	18,95 → 34,57	2,72 → 8,03
10	TSPC	Rp1.410	Rp2.850	102,13%	6,24 → 7,82	0,83 → 1,14

Sumber: Bursa Efek Indonesia, laporan keuangan perusahaan, dan Indo Premier Sekuritas, data diolah (2026).

Harga saham SOHO tahun 2022 telah disesuaikan dengan pelaksanaan *stock split* dengan rasio 1:10 pada tahun 2023, sehingga harga Rp5.425 disesuaikan menjadi Rp542,50 agar dapat dibandingkan dengan periode berikutnya.

Berdasarkan Tabel 1, delapan dari sepuluh perusahaan sampel mengalami penurunan harga saham dari tahun 2022 sampai 2025. Penurunan terbesar terjadi pada INAF sebesar 89,04%, diikuti PEHA sebesar 56,20% dan KAEF sebesar 52,53%. Sebaliknya, SOHO mengalami kenaikan harga saham sebesar 152,53%, sedangkan TSPC meningkat sebesar 102,13%. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa posisi perusahaan dalam sektor farmasi yang sama tidak menghasilkan respons pasar yang seragam. Investor memberikan penilaian yang berbeda sesuai dengan kondisi, kinerja, risiko, dan prospek masing-masing perusahaan.

Perkembangan PER juga memperlihatkan kondisi yang bervariasi. DVLA, KLBF, MERK, PEHA, dan SIDO mengalami penurunan PER, sedangkan INAF dan KAEF mempertahankan nilai PER negatif pada akhir periode. PER negatif mengindikasikan bahwa perusahaan mencatat laba per saham negatif sehingga rasio tersebut tidak dapat ditafsirkan dengan cara yang sama seperti PER positif. PYFA juga mengalami perubahan PER dari positif sebesar 1,72 menjadi negatif sebesar -8,73. Sebaliknya, SOHO dan TSPC mengalami peningkatan PER yang diikuti oleh peningkatan harga saham.

Perkembangan PBV juga tidak menunjukkan pola yang seragam. PBV INAF menurun dari 29,25 menjadi 0,00, sedangkan KLBF, MERK, DVLA, PEHA, dan SIDO mengalami penurunan dengan tingkat yang berbeda. Pada sisi lain, PBV PYFA meningkat dari 1,07 menjadi 3,38, meskipun harga sahamnya mengalami penurunan sebesar 44,97%. SOHO menunjukkan peningkatan PBV dari 2,72 menjadi 8,03 yang disertai dengan kenaikan harga saham, sedangkan TSPC mengalami peningkatan PBV dari 0,83 menjadi 1,14. Kondisi ini memperlihatkan bahwa perubahan PER dan PBV tidak selalu diikuti oleh perubahan harga saham dalam arah yang sama. Data tersebut sesuai dengan perkembangan harga saham, PER, dan PBV yang disajikan dalam skripsi.

Perbedaan tersebut menunjukkan adanya kesenjangan praktis. Perusahaan-perusahaan yang dianalisis berada dalam sektor yang sama, tetapi pasar memberikan penilaian yang berbeda terhadap kemampuan menghasilkan laba dan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Beberapa perusahaan mengalami penurunan harga saham yang diikuti penurunan PER dan PBV, sedangkan perusahaan lainnya menunjukkan pergerakan yang

berbeda antara ketiga indikator tersebut. Dengan demikian, hubungan antara PER, PBV, dan harga saham tidak dapat diasumsikan bersifat langsung dan seragam tanpa melalui pengujian empiris.

Price Earning Ratio merupakan rasio yang membandingkan harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham. Rasio ini menunjukkan harga yang bersedia dibayar investor atas setiap laba yang dihasilkan perusahaan dan sering digunakan untuk menggambarkan ekspektasi terhadap pertumbuhan laba pada masa mendatang (Fahmi, 2015). PER yang tinggi dapat menunjukkan optimisme investor, tetapi juga dapat mengindikasikan bahwa saham telah dinilai relatif mahal dibandingkan laba yang dihasilkan. Sebaliknya, PER yang rendah belum tentu menunjukkan saham yang menarik apabila perusahaan menghadapi penurunan laba atau prospek usaha yang lemah.

Price to Book Value membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham dan menggambarkan penilaian pasar terhadap kekayaan bersih perusahaan (Sihombing, 2008). PBV yang tinggi dapat menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian positif terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai. Namun, PBV yang terlalu tinggi juga dapat menunjukkan bahwa harga pasar telah berada jauh di atas nilai bukunya. Oleh karena itu, PER dan PBV perlu dianalisis secara hati-hati dengan mempertimbangkan kondisi keuangan dan karakteristik masing-masing perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu belum menunjukkan kesimpulan yang konsisten. Afrianita dan Kamaludin (2022) menemukan bahwa PER dan PBV berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi. Akbar dan Nugroho (2024) menemukan bahwa PBV berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan PER tidak berpengaruh signifikan. Hulu et al. (2021) juga menunjukkan bahwa PER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi. Bode et al. (2022) menemukan bahwa PER dan PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan konstruksi dan properti, sedangkan Watung et al. (2023) menemukan bahwa PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan BUMN. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh rasio pasar terhadap harga saham dapat berubah menurut sektor, periode penelitian, kondisi laba perusahaan, dan respons investor.

Selain kesenjangan hasil penelitian, terdapat kesenjangan waktu. Penelitian terdahulu pada sektor farmasi umumnya menggunakan data sebelum atau selama masa pandemi, sedangkan periode 2022–2025 menggambarkan perubahan kondisi industri setelah pandemi. Penyesuaian permintaan produk kesehatan, tekanan terhadap biaya produksi, perubahan laba, serta normalisasi ekspektasi investor dapat menyebabkan informasi yang tercermin dalam PER dan PBV direspons secara berbeda oleh pasar.

Penelitian ini penting dilakukan untuk menguji apakah PER dan PBV masih mampu menjelaskan perubahan harga saham ketika ekspektasi pasar terhadap perusahaan farmasi mengalami penyesuaian. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value*, baik secara parsial maupun simultan, terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022–2025

Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022–2025.
2. Menganalisis pengaruh *Price to Book Value* terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022–2025.
3. Menganalisis pengaruh *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022–2025.

TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan membahas keputusan memperoleh, menggunakan, dan mengendalikan dana untuk meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan utamanya adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui keputusan keuangan yang mampu memperkuat nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2012). Dalam pasar modal, nilai perusahaan tercermin antara lain melalui harga saham karena harga tersebut menunjukkan penilaian investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan (Harmono, 2014). Rasio pasar digunakan untuk menghubungkan informasi akuntansi dengan penilaian investor sehingga dapat membantu analisis keputusan investasi.

Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan menyampaikan informasi kepada pihak eksternal untuk mengurangi ketimpangan informasi. Laporan keuangan dan rasio keuangan dapat berfungsi sebagai sinyal mengenai kemampuan menghasilkan laba, risiko, dan prospek perusahaan. Investor menafsirkan sinyal tersebut sebelum memutuskan untuk membeli, menjual, atau mempertahankan saham. Respons investor selanjutnya memengaruhi permintaan dan penawaran saham di pasar (Tandelilin, 2010; Samsul, 2015). Dalam penelitian ini, PER dipandang sebagai sinyal ekspektasi laba, sedangkan PBV dipandang sebagai sinyal penilaian pasar terhadap nilai buku perusahaan.

Harga Saham

Harga saham merupakan nilai pasar saham yang terbentuk dari transaksi di pasar modal. Harga tersebut dapat berubah karena informasi internal perusahaan, kondisi industri, faktor ekonomi makro, sentimen investor, serta perubahan ekspektasi terhadap masa depan perusahaan. Penelitian ini menggunakan harga penutupan saham pada akhir tahun sebagai representasi harga saham tahunan. Penggunaan harga penutupan memberikan ukuran yang seragam untuk membandingkan perusahaan dan periode pengamatan.

Price Earning Ratio

Price Earning Ratio merupakan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dan laba per lembar saham. PER menunjukkan seberapa besar harga yang bersedia dibayar investor untuk setiap satuan laba. Nilai PER yang tinggi dapat menggambarkan optimisme pasar terhadap pertumbuhan laba, tetapi juga dapat menunjukkan overvaluation apabila kenaikan harga tidak didukung kemampuan laba yang memadai (Fahmi, 2015; Harmono, 2014). Rumus yang digunakan adalah PER = harga saham / laba per saham.

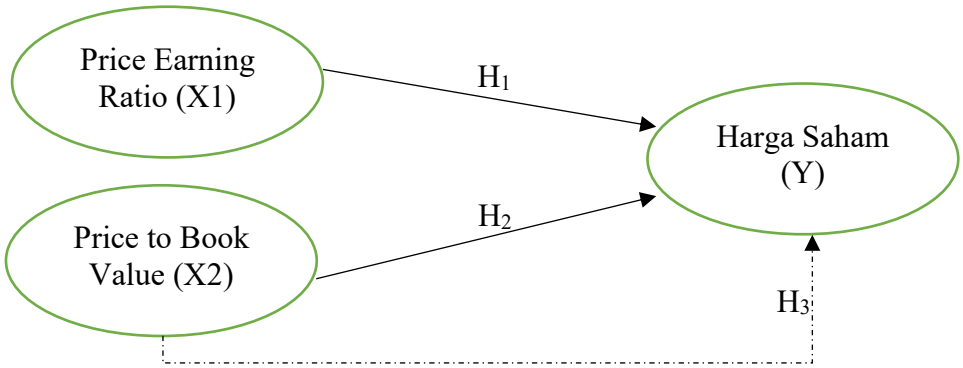
Price to Book Value

Price to Book Value merupakan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dan nilai buku per lembar saham. PBV menunjukkan seberapa tinggi pasar menghargai perusahaan dibandingkan nilai akuntansinya. Nilai PBV di atas satu menunjukkan harga pasar berada di atas nilai buku, sedangkan nilai yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan bahwa saham diperdagangkan pada valuasi yang mahal (Sihombing, 2008; Brigham dan Houston, 2010). Rumus yang digunakan adalah PBV = harga saham / nilai buku per saham.

Penelitian Terdahulu

Afrianita dan Kamaludin (2022) meneliti perusahaan farmasi periode 2016–2020 dan menemukan PER serta PBV berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Akbar dan Nugroho (2024) menemukan bahwa PBV berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan PER tidak berpengaruh signifikan pada perusahaan sektor farmasi. Hulu et al. (2021) juga menemukan PER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi selama 2010–2019. Sihaloho dan Rochyadi PS (2021) menemukan PER tidak berpengaruh signifikan, tetapi PBV berpengaruh positif dan signifikan pada subsektor makanan dan minuman. Bode et al. (2022) menunjukkan PER dan PBV tidak berpengaruh signifikan pada perusahaan konstruksi dan properti. Temuan yang beragam tersebut menjadi dasar pengujian kembali pada perusahaan farmasi dalam periode yang berbeda.

Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian
Sumber: Kajian Teori, 2026

Hipotesis Penelitian

H_1: *Price-to-Earnings Ratio* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H_2: *Price to Book Value* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H_3: *Price-to-Earnings Ratio dan Price-to-Book Value* secara simultan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif untuk menganalisis pengaruh *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* terhadap harga saham. Pendekatan asosiatif digunakan untuk menguji hubungan antara variabel independen dan variabel dependen melalui analisis statistik (Juliandi et al., 2015). Unit analisis adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan 2022–2025.

Populasi, Sampel, dan Teknik Sampling

Populasi penelitian mencakup perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2025. Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan kriteria ketersediaan laporan keuangan dan data harga saham yang diperlukan selama seluruh periode pengamatan. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 10 perusahaan. Setiap perusahaan memiliki empat tahun pengamatan sehingga jumlah data yang dianalisis sebanyak 40 observasi.

Tabel 1. Daftar Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk
2	INAF	PT Indofarma Tbk
3	KAEF	PT Kimia Farma Tbk
4	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
5	MERK	PT Merck Tbk
6	PEHA	PT Phapros Tbk
7	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk
8	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
9	SOHO	PT SOHO Global Health Tbk
10	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk

Sumber: Data diolah, 2026

Data dan Sumber Data

Penelitian menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan, laba bersih, total ekuitas, jumlah saham beredar, dan harga penutupan saham. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia serta publikasi resmi perusahaan. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi dan studi kepustakaan. Data yang telah dikumpulkan digunakan untuk menghitung PER dan PBV serta menyusun data panel perusahaan dan tahun.

Definisi Operasional Variabel

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Pengukuran
Price Earning Ratio (X1)	Perbandingan harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham.	PER = Harga Saham / Laba per Saham
Price to Book Value (X2)	Perbandingan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham.	PBV = Harga Saham / Nilai Buku per Saham
Harga Saham (Y)	Harga penutupan saham masing-masing perusahaan pada akhir tahun pengamatan.	Closing price akhir tahun

Sumber: Diolah dari definisi penelitian, 2026

Teknik Analisis Data

Data dianalisis menggunakan regresi data panel dengan bantuan EViews 14. Model panel yang dipertimbangkan terdiri atas Common Effect Model, Fixed Effect Model, dan Random Effect Model. Uji Chow digunakan untuk membandingkan Common Effect Model dan Fixed Effect Model; Uji Hausman digunakan untuk membandingkan Fixed Effect Model dan Random Effect Model; sedangkan Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk membandingkan Common Effect Model dan Random Effect Model. Model terpilih kemudian diuji melalui uji multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi dengan kriteria pengujian statistik yang relevan (Ghozali, 2013).

Persamaan regresi yang digunakan adalah $Y = \alpha + \beta 1X1 + \beta 2X2 + e$, dengan Y sebagai harga saham, X1 sebagai *Price Earning Ratio*, X2 sebagai *Price to Book Value*, α sebagai konstanta, β sebagai koefisien regresi, dan e sebagai error term. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji t dan uji F pada tingkat signifikansi 5%. Hipotesis diterima apabila probabilitas lebih kecil dari 0,05. Koefisien determinasi digunakan untuk menilai kemampuan variabel independen menjelaskan variasi harga saham.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

Statistik	Harga Saham (Y)	PER (X1)	PBV (X2)
Mean	1,427,975	9,335,500	2,716,000
Median	1,115,000	9,940,000	1,365,000
Maximum	5,425,000	7,052,000	2,925,000
Minimum	1,260,000	-3,490,000	-0,490000
Std. Dev.	1,272,294	1,584,365	4,693,689
Observations	40	40	40

Sumber: Hasil olah data EViews, 2026

Tabel 3 menunjukkan bahwa harga saham memiliki rata-rata 1.427,975 dengan nilai minimum 126 dan maksimum 5.425. Standar deviasi 1.272,294 memperlihatkan perbedaan harga saham yang besar antarperusahaan. PER memiliki rata-rata 9,335500 dengan rentang -34,90 sampai 70,52, sedangkan PBV memiliki rata-rata 2,716000 dengan rentang -0,49 sampai 29,25. Rentang yang lebar dan nilai negatif pada PER maupun PBV menunjukkan heterogenitas kondisi laba dan ekuitas perusahaan farmasi selama periode penelitian.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Tabel 4. Ringkasan Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pengujian	Statistik	Probabilitas	Keputusan
Uji Chow	Cross-section Chi-square	0,0124	Fixed Effect Model
Uji Hausman	Cross-section random	0,5405	Random Effect Model
Uji Lagrange Multiplier	Breusch-Pagan (Both)	0,0496	Random Effect Model

Sumber: Hasil olah data EViews, 2026

Uji Chow menghasilkan probabilitas Cross-section Chi-square sebesar 0,0124 sehingga Fixed Effect Model lebih tepat daripada Common Effect Model. Uji Hausman menghasilkan probabilitas 0,5405 sehingga Random Effect Model lebih tepat daripada Fixed Effect Model. Uji Lagrange Multiplier menghasilkan probabilitas Breusch-Pagan bagian Both sebesar 0,0496 sehingga Random Effect Model lebih tepat daripada Common Effect Model. Berdasarkan ketiga pengujian, model yang digunakan adalah Random Effect Model.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 5. Ringkasan Uji Asumsi Klasik

Pengujian	Hasil Utama	Kesimpulan
Multikolinearitas	Centered VIF PER = 1,000139; PBV = 1,000139	Tidak terjadi multikolinearitas
Heteroskedastisitas	Prob. Obs*R-squared = 0,4369	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Autokorelasi	Prob. Obs*R-squared = 0,1082	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Hasil olah data EViews, 2026

Nilai Centered VIF kedua variabel sebesar 1,000139 atau lebih kecil dari 10 menunjukkan tidak terdapat hubungan linear yang kuat antarvariabel independen. Probabilitas Obs*R-squared pada uji heteroskedastisitas sebesar 0,4369 dan pada uji autokorelasi sebesar 0,1082, keduanya lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, model

tidak menunjukkan gejala multikolinearitas, heteroskedastisitas, maupun autokorelasi berdasarkan kriteria yang digunakan.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 6. Hasil Estimasi Random Effect Model

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	235,0874	78,8287	2,980209	0,0051
Price Earning Ratio	3,549635	3,351933	1,058981	0,2967
Price to Book Value	-8,576710	9,828371	-0,872648	0,3886

Sumber: Hasil olah data EViews, 2026

Berdasarkan Tabel 6, persamaan regresi adalah Y = 235,0874 + 3,549635X1 - 8,576710X2 + e. Koefisien PER bernilai positif, yang berarti kenaikan satu satuan PER diperkirakan diikuti kenaikan harga saham sebesar 3,549635 satuan dengan asumsi variabel lain tetap. Koefisien PBV bernilai negatif, yang berarti kenaikan satu satuan PBV diperkirakan diikuti penurunan harga saham sebesar 8,576710 satuan. Namun, kedua koefisien tersebut tidak signifikan karena probabilitasnya lebih besar dari 0,05.

Tabel 7. Hasil Uji F dan Koefisien Determinasi

Keterangan	Nilai
R-squared	0,050435
Adjusted R-squared	-0,002318
F-statistic	0,956054
Prob(F-statistic)	0,393951

Sumber: Hasil olah data EViews, 2026

Nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,393951 lebih besar dari 0,05, sehingga PER dan PBV secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai R-squared sebesar 0,050435 menunjukkan bahwa kedua rasio hanya mampu menjelaskan 5,04% variasi harga saham, sedangkan 94,96% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

Tabel 8. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Pernyataan	Probabilitas	Keputusan
H1	PER berpengaruh terhadap harga saham	0,2967	Ditolak
H2	PBV berpengaruh terhadap harga saham	0,3886	Ditolak
H3	PER dan PBV secara simultan berpengaruh terhadap harga saham	0,393951	Ditolak

Sumber: Hasil olah data EViews, 2026

Pembahasan

Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap Harga Saham

Hasil pengujian menunjukkan koefisien PER sebesar 3,549635 dengan probabilitas 0,2967. Koefisien positif menunjukkan arah hubungan yang sesuai dengan dugaan teoritis, tetapi probabilitas yang lebih besar dari 0,05 membuat pengaruh tersebut tidak signifikan. Dengan demikian, H1 ditolak. Perubahan PER belum mampu menjelaskan perubahan harga saham perusahaan farmasi secara konsisten selama periode 2022–2025.

Secara teoritis, PER menghubungkan harga saham dengan laba per lembar saham dan dapat mencerminkan ekspektasi investor terhadap pertumbuhan laba. Namun, rasio ini menjadi kurang stabil ketika laba perusahaan sangat berfluktuasi atau negatif. Statistik deskriptif menunjukkan PER berkisar dari -34,90 sampai 70,52. Nilai negatif mengindikasikan adanya perusahaan yang membukukan laba per saham negatif, sehingga interpretasi PER sebagai ukuran valuasi menjadi terbatas. Nilai yang sangat tinggi juga belum tentu mencerminkan prospek yang lebih baik karena dapat menunjukkan bahwa harga saham telah terlalu mahal dibandingkan laba yang dihasilkan.

Dari perspektif teori sinyal, PER seharusnya memberikan informasi mengenai harapan pasar terhadap pertumbuhan laba. Hasil yang tidak signifikan menunjukkan bahwa sinyal melalui PER belum diterima investor secara seragam. Investor kemungkinan menilai bahwa kualitas sinyal laba belum cukup kuat ketika perusahaan menghadapi perubahan permintaan pascapandemi, tekanan biaya, perbedaan strategi bisnis, dan ketidakpastian kondisi industri. Oleh sebab itu, respons investor terhadap perubahan PER tidak langsung tercermin pada harga saham.

Hasil ini sejalan dengan Akbar dan Nugroho (2024) serta Hulu et al. (2021), yang sama-sama menemukan PER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi. Kesamaannya terletak pada objek sektor farmasi dan temuan bahwa investor tidak hanya mengandalkan rasio harga terhadap laba. Hasil ini juga konsisten dengan Sihaloho dan Rochyadi PS (2021) serta Bode et al. (2022), meskipun objek kedua penelitian tersebut berbeda. Sebaliknya, hasil penelitian berbeda dari Watung et al. (2023), yang menemukan PER berpengaruh positif dan signifikan pada perbankan BUMN. Perbedaan sektor dapat menghasilkan respons yang berbeda karena struktur pendapatan, risiko, dan karakter aset perbankan tidak sama dengan perusahaan farmasi.

Implikasinya, investor tidak sebaiknya menggunakan PER secara terpisah untuk menentukan keputusan investasi pada saham farmasi. PER perlu dibandingkan dengan pertumbuhan laba, kualitas arus kas, tingkat utang, kebijakan dividen, serta prospek produk dan industri. Bagi perusahaan, peningkatan kepercayaan pasar tidak cukup dilakukan dengan memperbaiki rasio valuasi, tetapi harus didukung oleh kualitas laba yang berkelanjutan dan informasi yang kredibel.

Pengaruh *Price to Book Value* terhadap Harga Saham

PBV memiliki koefisien -8,576710 dengan probabilitas 0,3886. Arah negatif menunjukkan bahwa peningkatan PBV dalam sampel cenderung diikuti penurunan harga saham, tetapi hubungan tersebut tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, H2 ditolak. Arah koefisien tidak boleh ditafsirkan sebagai hubungan negatif yang pasti karena bukti statistik tidak cukup untuk menyatakan bahwa kenaikan PBV secara konsisten menurunkan harga saham.

PBV secara teoritis menggambarkan penilaian pasar terhadap nilai buku perusahaan. Nilai yang tinggi umumnya dipandang sebagai kepercayaan terhadap kemampuan perusahaan menciptakan nilai. Namun, PBV yang terlalu tinggi dapat dinilai sebagai indikasi overvaluation. Investor dapat menahan pembelian ketika harga pasar jauh melebihi nilai buku dan tidak didukung oleh laba, arus kas, atau prospek pertumbuhan yang memadai. Kondisi tersebut membantu menjelaskan mengapa arah koefisien dalam penelitian ini negatif, meskipun tidak signifikan.

Variasi PBV dalam sampel juga sangat besar, yaitu dari -0,49 sampai 29,25. PBV negatif dapat muncul ketika ekuitas perusahaan negatif, sedangkan PBV sangat tinggi menunjukkan harga pasar jauh di atas nilai buku. Perbedaan tersebut membuat PBV tidak memberikan sinyal yang seragam. Selain itu, nilai buku perusahaan farmasi belum sepenuhnya menangkap aset tidak berwujud, inovasi, kekuatan merek, izin produk, kegiatan penelitian dan pengembangan, serta prospek penjualan, padahal faktor-faktor tersebut dapat berperan penting dalam penilaian investor.

Hasil ini sejalan dengan Bode et al. (2022), yang menemukan PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, hasilnya berbeda dari Akbar dan Nugroho (2024), Afrianita dan Kamaludin (2022), serta Sihaloho dan Rochyadi PS (2021), yang menemukan PBV berpengaruh positif dan signifikan. Perbedaannya dapat berasal dari periode, karakter sampel, kondisi ekuitas, serta perubahan ekspektasi pasar. Hasil penelitian juga berbeda dari Kristiawati dan Marendra (2025) pada sektor perbankan. Pada perbankan, nilai buku dan aset keuangan dapat memiliki peranan yang lebih langsung dalam penilaian dibandingkan pada perusahaan farmasi yang banyak bergantung pada inovasi dan aset tidak berwujud.

Implikasinya, PBV perlu dipakai bersama indikator lain. Investor perlu memeriksa kualitas ekuitas, kemampuan menghasilkan laba, struktur utang, arus kas, serta kemungkinan bahwa saham telah overvalued. Perusahaan farmasi perlu meningkatkan transparansi mengenai faktor pencipta nilai yang tidak seluruhnya terlihat dalam nilai buku, seperti portofolio produk, inovasi, riset, dan prospek pasar.

Pengaruh *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* terhadap Harga Saham

Secara simultan, PER dan PBV menghasilkan F-statistic 0,956054 dengan Prob(F-statistic) 0,393951. Probabilitas yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa kedua variabel secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga H3 ditolak. Hasil ini berarti bahwa rasio berbasis laba dan nilai buku belum memberikan penjelasan yang memadai terhadap variasi harga saham perusahaan farmasi selama periode penelitian.

R-squared sebesar 0,050435 memperlihatkan bahwa hanya 5,04% variasi harga saham dijelaskan oleh PER dan PBV. Sebanyak 94,96% variasi lainnya berkaitan dengan faktor yang tidak dimasukkan ke dalam model. Faktor tersebut dapat meliputi Earnings Per Share, profitabilitas, arus kas, struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, risiko sistematis, suku bunga, nilai tukar, kebijakan pemerintah, sentimen pasar, dan kondisi industri. Rendahnya daya jelas model menegaskan bahwa pembentukan harga saham merupakan proses multidimensional.

Temuan ini tidak sejalan dengan Afrianita dan Kamaludin (2022), yang menemukan EPS, PER, dan PBV secara simultan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi. Perbedaan tersebut dapat dipengaruhi oleh keberadaan EPS sebagai variabel tambahan dan periode penelitian 2016–2020. Temuan ini juga berbeda dari Ferdiansyah dan Kustinah (2025), yang menemukan PER dan PBV secara simultan berpengaruh pada sektor energi, teknologi, dan keuangan. Perbedaan karakter industri menunjukkan bahwa kemampuan rasio pasar menjelaskan harga saham tidak dapat digeneralisasi tanpa mempertimbangkan konteks sektor dan periode.

Tidak ditemukannya pengaruh signifikan bukan berarti PER dan PBV tidak memiliki kegunaan. Kedua rasio tetap dapat membantu proses valuasi, tetapi tidak cukup digunakan sebagai dasar tunggal. Investor perlu menggabungkannya dengan analisis fundamental dan makroekonomi. Perusahaan farmasi juga perlu memperkuat kinerja operasi, kualitas laba, arus kas, dan keterbukaan informasi agar sinyal yang disampaikan kepada pasar lebih meyakinkan.

PENUTUP

Kesimpulan

1. *Price Earning Ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022–2025. Koefisiennya sebesar 3,549635 dengan probabilitas 0,2967, sehingga H1 ditolak.
2. *Price to Book Value* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Koefisiennya sebesar -8,576710 dengan probabilitas 0,3886, sehingga H2 ditolak.
3. *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan Prob(F-statistic) 0,393951, sehingga H3 ditolak.
4. Nilai R-squared sebesar 0,050435 menunjukkan bahwa PER dan PBV menjelaskan 5,04% variasi harga saham, sedangkan 94,96% dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Oleh karena itu, kedua rasio belum dapat digunakan sebagai satu-satunya dasar untuk menjelaskan perubahan harga saham perusahaan farmasi.

Saran

1. Investor disarankan tidak hanya menggunakan PER dan PBV, tetapi juga mempertimbangkan pertumbuhan laba, arus kas, profitabilitas, tingkat utang, kebijakan dividen, risiko pasar, dan kondisi ekonomi sebelum mengambil keputusan investasi.
2. Perusahaan farmasi disarankan meningkatkan kinerja fundamental dan keterbukaan informasi mengenai strategi bisnis, inovasi, risiko bahan baku, prospek produk, serta kemampuan mempertahankan laba dan arus kas.
3. Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel fundamental dan makroekonomi, memperpanjang periode, memperluas objek, serta mempertimbangkan pendekatan analisis yang mampu menangkap perbedaan karakter antarperusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Afrianita, N., & Kamaludin, F. (2022). Pengaruh *earnings per share* (EPS), *price earnings ratio* (PER), dan *price book value* (PBV) terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2016–2020. *Jurnal Indonesia Sosial Sains, 3*(9), 1236–1248. https://doi.org/10.59141/jiss.v3i09.701

Akbar, H. R. P., & Nugroho, M. (2024). Pengaruh PBV dan DER dengan PER sebagai *intervening* terhadap harga saham pada perusahaan sektor farmasi. *Jurnal Kendali Akuntansi, 2*(2), 56–69. https://doi.org/10.59581/jka-widyakarya.v2i2.2673

Bode, M. M., Murni, S., & Arie, F. V. (2022). Analisis *Price Earning Ratio*, *Price to Book Value*, *return on equity*, risiko terhadap harga saham LQ45 perusahaan konstruksi dan properti di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, 10*(1), 1939–1946. https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/39733

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (Edisi ke-11, Buku 1). Salemba Empat. https://penerbitsalemba.com/buku/02-0187-dasardasar-manajemen-keuangan-1e11

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2012). *Dasar-dasar manajemen keuangan: Essentials of financial management* (Edisi ke-11, Buku 1). Salemba Empat. https://perpustakaan.binadarma.ac.id/opac/detail-opac?id=6180

Fahmi, I. (2015). *Pengantar manajemen keuangan: Teori dan soal jawab*. Alfabeta. https://library.untag-smd.ac.id/index.php?id=645&p=show_detail

Ferdiansyah, A., & Kustinah, S. (2025). Pengaruh *price to earning ratio* dan *Price to Book Value ratio* terhadap harga saham pada perusahaan sektor energi, teknologi, dan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015–2024. *Journal of Accounting and Finance Management, 6*(4), 1890–1907. https://doi.org/10.38035/jafm.v6i4.2416

Ghozali, I. (2013). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 21: Update PLS regresi* (Edisi ke-7). Badan Penerbit Universitas Diponegoro. https://ailisx.lib.unair.ac.id/opac/detail-opac?id=c8d1e0240af171bc704050d36404007069026abf

Harmono. (2014). *Manajemen keuangan: Berbasis balanced scorecard pendekatan teori, kasus, dan riset bisnis*. Bumi Aksara. https://elibrary.bsi.ac.id/readbook/211868/manajemen-keuangan-berbasis-balanced-scorecard-pendekatan-teori-kasus-dan-riset-bisnis

Hulu, T. H. S., Yahya, I., Tarmizi, & Hulu, S. (2021). Analysis of financial fundamental factors and systematic risks on stock prices of pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2010–2019. *International Journal of Research and Review, 8*(8), 407–415. https://doi.org/10.52403/ijrr.20210856

Juliandi, A., Irfan, & Manurung, S. (2015). *Metodologi penelitian bisnis: Konsep dan aplikasi—Sukses menulis skripsi dan tesis mandiri*. UMSU Press. https://digilib.umsu.ac.id/index.php?id=18023&keywords=&p=show_detail

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. https://doi.org/10.61722/jiem.v3i3.3978

Samsul, M. (2015). *Pasar modal dan manajemen portofolio* (Edisi ke-2). Erlangga. https://opac.unesa.ac.id/lihat_buku/619_slims-node-rbc-fe

Sihaloho, J., & Rochyadi PS, A. (2021). The influence of *Price Earning Ratio* (PER), *earning per share* (EPS), and *Price to Book Value* (PBV) on stock prices and firm size as mediators in food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2015–2020. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research, 5*(4). https://doi.org/10.29040/ijebar.v5i4.3951

Sihombing, G. (2008). *Kaya dan pinter jadi trader dan investor saham*. Indonesia Cerdas. https://perpusda.bantulkab.go.id/pc/45292

Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi* (Edisi ke-1). Kanisius. https://openlibrary.telkomuniversity.ac.id/home/catalog/id/155750/slug/portofolio-dan-investasi-teori-dan-aplikasi.html

Watung, T. A. N., Van Rate, P., & Jan, A. B. H. (2023). Pengaruh *capital adequacy ratio*, *earning per share ratio*, *dividend payout ratio*, *Price Earning Ratio*, dan inflasi terhadap harga saham pada perusahaan perbankan BUMN. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, 11*(1), 213–224. https://doi.org/10.35794/emba.v11i1.45655