

Pengaruh Rasio Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan

Bani Saad¹, Anugerah Tri Putranto², Abdu Rahman³, Fesa Asy Syifa Nurul Haq⁴, Arni Karina⁵

^{1, 2, 3} Program Studi PJJ Akuntansi, Universitas Siber Asia, Indonesia

⁴ Program Studi PJJ Sistem Informasi, Universitas Siber Asia, Indonesia

⁵ Program Studi Magister Akuntansi, Universitas Nasional, Indonesia

Surat-e: banisaad@lecturers.unsia.ac.id

ABSTRACT

This study analyzes the effect of Dividend Payout Ratio (DPR), Return on Assets (ROA), and Debt to Equity Ratio (DER) on the stock prices of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2021–2024. Stock price reflects firm value and investors' perceptions of a company's performance and prospects. The mining sector was selected because of its capital-intensive nature, high risk, and strong dependence on global commodity price fluctuations, which require comprehensive fundamental analysis. The study employs a quantitative approach using panel data regression. Secondary data were obtained from the annual financial statements of mining companies and stock price data published by the IDX. Sampling used a purposive technique, selecting companies consistently listed and publishing complete financial reports during the period, yielding 18 companies and 72 panel observations. Data were processed using EViews through the Common Effect, Fixed Effect, and Random Effect Models, with the best model determined by the Chow, Hausman, and Lagrange Multiplier tests. The Fixed Effect Model was selected. The results show that ROA has a positive and significant effect on stock price, while DPR and DER have no significant effect; simultaneously, the three variables significantly affect stock price. The study contributes to accounting and finance literature on fundamental analysis using panel data and provides a reference for investors and management in investment and financial decision-making.

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis pengaruh Dividend Payout Ratio (DPR), Return on Assets (ROA), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Harga saham mencerminkan nilai perusahaan dan persepsi investor terhadap kinerja serta prospeknya. Sektor pertambangan dipilih karena bersifat padat modal, berisiko tinggi, dan sangat dipengaruhi fluktuasi harga komoditas global sehingga memerlukan analisis fundamental yang mendalam. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan regresi data panel. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan dan data harga saham yang dipublikasikan BEI. Pemilihan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria perusahaan yang konsisten terdaftar dan menerbitkan laporan keuangan lengkap, sehingga diperoleh 18 perusahaan dan 72 observasi panel. Data diolah menggunakan EViews melalui Common Effect Model, Fixed Effect Model, dan Random Effect Model, dengan model terbaik ditentukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier. Model terpilih adalah Fixed Effect Model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan DPR dan DER tidak berpengaruh signifikan; secara simultan ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini berkontribusi bagi pengembangan literatur akuntansi dan keuangan terkait analisis fundamental berbasis data panel serta menjadi bahan

KEYWORDS:

Debt to Equity Ratio; Dividend Payout Ratio; Panel Data; Return on Assets; Stock Price.

KATA KUNCI:

Data Panel; Debt to Equity Ratio; Dividend Payout Ratio; Harga Saham; Return on Assets.

How to Cite:

“Saad, B., Putranto, A. T., Rahman, A., Haq, F. A. S. N., & Karina, A. (2026). Pengaruh Rasio Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan. *NAAFI: JURNAL ILMIAH MAHASISWA*, 2(5), 793–803.”

pertimbangan bagi investor dan manajemen dalam pengambilan keputusan investasi dan kebijakan keuangan.

PENDAHULUAN

Harga saham merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan nilai perusahaan sekaligus menjadi dasar bagi investor dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal. Pergerakan harga saham dipengaruhi oleh faktor eksternal, seperti kondisi ekonomi makro dan fluktuasi pasar, maupun faktor internal yang berkaitan dengan kinerja dan kebijakan keuangan perusahaan. Oleh karena itu, analisis terhadap faktor-faktor fundamental perusahaan menjadi penting untuk memahami pembentukan harga saham secara rasional. Salah satu sektor yang memiliki peran strategis di pasar modal Indonesia adalah sektor pertambangan yang berkontribusi signifikan terhadap perekonomian nasional melalui ekspor, penerimaan negara, dan penyediaan lapangan kerja. Namun demikian, perusahaan pertambangan memiliki karakteristik usaha yang padat modal, tingkat risiko yang relatif tinggi, serta sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas global, sehingga harga sahamnya cenderung berfluktuasi dan menuntut analisis fundamental yang lebih mendalam.

Dalam praktiknya, investor sering menggunakan rasio keuangan yang bersumber dari laporan keuangan untuk menilai kinerja dan prospek perusahaan. Beberapa rasio yang lazim digunakan dalam analisis fundamental adalah Dividend Payout Ratio (DPR), Return on Assets (ROA), dan Debt to Equity Ratio (DER). DPR mencerminkan kebijakan dividen, yaitu proporsi laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham, dan sering dipandang sebagai sinyal stabilitas kinerja serta prospek perusahaan di masa mendatang. ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimilikinya; ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi pemanfaatan aset dan umumnya memberikan sinyal positif kepada pasar. Sementara itu, DER menunjukkan perbandingan penggunaan utang dan modal sendiri dalam mendanai kegiatan operasional; penggunaan utang yang terlalu tinggi berpotensi meningkatkan risiko keuangan dan beban bunga sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

Periode 2021–2024 relevan untuk dikaji karena ditandai oleh pemulihan ekonomi pascapandemi Covid-19 serta meningkatnya permintaan komoditas di pasar global, yang berdampak pada kinerja keuangan perusahaan pertambangan dan pergerakan harga sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Namun, tidak semua perusahaan menunjukkan kinerja keuangan yang optimal pada periode tersebut, sehingga terjadi perbedaan harga saham antar perusahaan dalam sektor yang sama.

Menurut teori sinyal (*signaling theory*), manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi internal dan prospek perusahaan dibandingkan investor, sehingga informasi keuangan yang dipublikasikan berfungsi sebagai sinyal untuk mengurangi asimetri informasi (Spence, 1973). Brigham dan Houston (2019) menegaskan bahwa informasi fundamental dalam laporan keuangan dapat menjadi sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi, sedangkan struktur modal dan pemanfaatan utang dijelaskan melalui kerangka teori struktur modal (Modigliani & Miller, 1958). Dalam kerangka ini, DPR, ROA, dan DER diposisikan sebagai sinyal informasi keuangan yang dapat memengaruhi harga saham.

Berbagai penelitian terdahulu telah mengkaji pengaruh DPR, ROA, dan DER terhadap harga saham, namun hasilnya masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Sebagian penelitian menemukan pengaruh positif rasio profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap harga saham, sementara penelitian lain menunjukkan pengaruh negatif atau tidak signifikan. Ringkasan sejumlah penelitian terdahulu yang relevan disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Judul	Hasil Penelitian
1	Putra (2022)	Pengaruh ROA, DPR, dan DER terhadap Harga Saham	ROA dan DPR berpengaruh positif, DER berpengaruh negatif
2	Zainuddin (2025)	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham	DPR berpengaruh positif terhadap harga saham
3	Nugroho & Santoso (2024)	Analisis Rasio Keuangan terhadap Harga Saham Sektor Komoditas	DER berpengaruh negatif terhadap harga saham
4	Kurniasih & Merliana (2024)	Pengaruh DER dan Profitabilitas terhadap Harga Saham	DER berpengaruh negatif terhadap harga saham
5	Sabakodi & Andreas (2024)	Struktur Modal dan Nilai Perusahaan	DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
6	Shahfira & Hasanuh (2021)	The Effect of Debt Ratios on Firm Performance	DER berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan
7	Dewi & Mardiana (2020)	Pengaruh CR dan DER terhadap Kinerja Keuangan	DER berpengaruh signifikan
8	Ekawati & Berliani (2025)	Pengaruh Rasio Keuangan terhadap ROA	ROA berpengaruh positif terhadap kinerja
9	Girsang et al. (2025)	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan DER terhadap Profitabilitas	DER berpengaruh negatif
10	Anisa & Febyansyah (2024)	Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Profitabilitas	Leverage berpengaruh negatif
11	Fitriyani & Merliana (2025)	CR, Firm Size, dan DER terhadap ROA	DER berpengaruh signifikan
12	Nuramalia & Komarudin (2024)	DER dan Ukuran Perusahaan terhadap ROA	DER tidak berpengaruh signifikan
13	Yogi & Adnantara (2020)	DER dan Firm Size terhadap ROA	DER berpengaruh negatif

No	Peneliti (Tahun)	Judul	Hasil Penelitian
14	Wildan (2025)	ROA, DER, dan Harga Saham Sektor Energi	ROA berpengaruh positif
15	Hadi (2024)	Analisis Fundamental terhadap Harga Saham Pertambangan	ROA dan DER berpengaruh signifikan

Sumber: Rangkuman penulis dari berbagai penelitian terdahulu.

Berdasarkan Tabel 1, sebagian besar penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh terhadap harga saham maupun kinerja perusahaan, meskipun arah pengaruhnya bervariasi. Perbedaan hasil tersebut mengindikasikan adanya kesenjangan penelitian (research gap), khususnya pada sektor pertambangan yang memiliki karakteristik usaha dan tingkat risiko yang berbeda dibandingkan sektor lain. Kesenjangan inilah yang menjadi dasar pengujian kembali pengaruh ketiga rasio tersebut pada konteks sektor pertambangan.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris pengaruh Dividend Payout Ratio, Return on Assets, dan Debt to Equity Ratio terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024, baik secara parsial maupun simultan. Dengan menggunakan pendekatan data panel dan alat analisis EViews, penelitian ini diharapkan memberikan bukti empiris yang lebih komprehensif serta menjadi bahan pertimbangan bagi investor dan manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan keuangan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, dirumuskan empat hipotesis, yaitu DPR berpengaruh positif terhadap harga saham (H1), ROA berpengaruh positif terhadap harga saham (H2), DER berpengaruh positif terhadap harga saham (H3), serta DPR, ROA, dan DER secara simultan berpengaruh terhadap harga saham (H4).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif korelasional, yaitu penelitian yang bertujuan menguji hubungan dan pengaruh antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2019). Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian berfokus pada pengolahan data numerik yang dianalisis secara statistik untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen secara objektif. Data yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh secara tidak langsung melalui laporan keuangan tahunan perusahaan serta data harga saham yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia dan sumber resmi lainnya.

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024. Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2019). Kriteria yang digunakan meliputi perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar dan tidak mengalami delisting selama periode pengamatan, mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap, serta

memiliki data yang diperlukan untuk menghitung DPR, ROA, DER, dan harga saham. Proses pemilihan sampel disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Total perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2021–2024	49
2	Perusahaan yang mengalami delisting selama periode penelitian	(7)
3	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap	(24)
	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	18
	Tahun periode penelitian	4
	Total observasi data panel (18×4 tahun)	72

Sumber: Data diolah, 2025.

Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 18 perusahaan sampel. Dengan periode penelitian selama 4 tahun, jumlah observasi data panel yang diperoleh adalah 72 observasi, yang telah memenuhi ketentuan minimal analisis data panel.

Operasionalisasi Variabel

Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah harga saham, yang diukur menggunakan harga penutupan (closing price) pada akhir tahun laporan keuangan. Variabel independen terdiri atas Dividend Payout Ratio (X1), Return on Assets (X2), dan Debt to Equity Ratio (X3). DPR menunjukkan proporsi laba bersih yang dibagikan sebagai dividen, ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset, dan DER mencerminkan perbandingan total utang terhadap total ekuitas. Ketiga rasio diukur mengikuti rumus baku dalam literatur manajemen keuangan sebagai berikut.

$$DPR = (\text{Dividen per Lembar Saham} \div \text{Laba per Lembar Saham}) \times 100\%$$

$$ROA = (\text{Laba Bersih} \div \text{Total Aset}) \times 100\%$$

$$DER = \text{Total Utang} \div \text{Total Ekuitas}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan adalah regresi data panel, yaitu metode yang menggabungkan data cross section dan time series. Regresi data panel memiliki keunggulan dalam menangkap heterogenitas individu, meningkatkan jumlah observasi, serta menghasilkan estimasi parameter yang lebih efisien (Gujarati & Porter, 2009). Pengolahan data dilakukan menggunakan Microsoft Excel untuk tabulasi awal dan perangkat lunak EViews untuk estimasi model serta pengujian statistik lanjutan. Model regresi data panel yang diestimasi meliputi Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM).

Pemilihan model terbaik dilakukan melalui uji Chow untuk memilih antara CEM dan FEM, uji Hausman untuk memilih antara FEM dan REM, serta uji Lagrange Multiplier untuk memilih antara CEM dan REM. Sebelum interpretasi, dilakukan uji asumsi klasik yang mencakup uji normalitas (Jarque–Bera), uji multikolinearitas (Variance Inflation Factor), uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas (Ghozali, 2018). Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji parsial (uji t) dan uji simultan (uji F) pada tingkat signifikansi 5%, serta koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur kemampuan variabel independen menjelaskan variasi variabel dependen. Persamaan regresi data panel dirumuskan sebagai berikut.

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X1_{it} + \beta_2 X2_{it} + \beta_3 X3_{it} + \varepsilon_{it}$$

dengan Y adalah harga saham, X1 adalah DPR, X2 adalah ROA, X3 adalah DER, β adalah koefisien regresi, dan ε adalah error term.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran umum karakteristik data penelitian yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Hasil pengolahan data disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Statistik Deskriptif Data Panel

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR (X1)	0,500000	0,970000	0,719375	0,138249
ROA (X2)	0,120000	0,318000	0,200000	0,056916
DER (X3)	0,310000	0,650000	0,466250	0,104299
Harga Saham (Y)	2.150.000	24.850.000	8.082.500	9.261.102

Sumber: Hasil olah data EViews 12.

Berdasarkan Tabel 3, variabel DPR memiliki nilai rata-rata sebesar 0,719 dengan standar deviasi 0,138, yang menunjukkan bahwa perusahaan pertambangan dalam sampel cenderung membagikan dividen dalam proporsi yang cukup besar dengan variasi antar perusahaan yang relatif terkendali. Variabel ROA memiliki rata-rata 0,200 dengan standar deviasi 0,057, mencerminkan variasi efisiensi pengelolaan aset yang masih berada dalam batas wajar. Variabel DER memiliki rata-rata 0,466 dengan standar deviasi 0,104, menunjukkan struktur pendanaan dengan tingkat leverage yang relatif moderat. Adapun harga saham memiliki standar deviasi yang relatif besar dibandingkan rata-ratanya, yang mengindikasikan fluktuasi harga saham yang cukup tinggi antar perusahaan dan antar periode.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas dilakukan menggunakan uji Jarque–Bera dan memperoleh nilai probabilitas sebesar 0,940873 yang lebih besar dari 0,05, sehingga residual dinyatakan berdistribusi normal dan asumsi normalitas

terpenuhi. Uji multikolinearitas dilakukan dengan mengamati nilai Variance Inflation Factor (VIF), dengan hasil yang disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Uji Multikolinearitas (VIF)

Variabel Independen	VIF
DPR (X1)	15,430
ROA (X2)	14,746
DER (X3)	10,735

Sumber: Hasil perhitungan dari matriks korelasi (diolah).

Nilai VIF seluruh variabel independen berada di atas 10, yang mengindikasikan adanya multikolinearitas pada tingkat sedang hingga tinggi. Dalam penelitian ini kondisi tersebut dipandang masih dapat ditoleransi karena model estimasi yang digunakan adalah Fixed Effect Model yang berfokus pada variasi dalam entitas yang sama (within effect); multikolinearitas dalam hal ini memperbesar varians koefisien namun tidak memengaruhi signifikansi model secara simultan. Uji autokorelasi dilakukan dengan mengamati pola residual absolut dan tidak menunjukkan pola sistematis, sehingga disimpulkan tidak terjadi autokorelasi. Uji heteroskedastisitas menunjukkan residual menyebar secara acak tanpa membentuk pola tertentu, sehingga disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Hasil uji Chow menunjukkan nilai probabilitas Cross-section F sebesar 0,0000 ($< 0,05$), sehingga Fixed Effect Model lebih tepat digunakan dibandingkan Common Effect Model. Hasil uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0000 ($< 0,05$), sehingga Fixed Effect Model lebih tepat dibandingkan Random Effect Model. Meskipun hasil uji Lagrange Multiplier tidak mendukung Random Effect Model, penetapan model melalui uji Chow dan uji Hausman telah konsisten mengarah pada Fixed Effect Model, sehingga model tersebut digunakan sebagai model akhir penelitian.

Uji Simultan (Uji F) dan Koefisien Determinasi

Hasil uji F memperoleh nilai F-statistic sebesar 468,7594 dengan Prob(F-statistic) sebesar 0,0000 ($< 0,05$), yang menunjukkan bahwa DPR, ROA, dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan pertambangan. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,996810 dan Adjusted R^2 sebesar 0,994684, yang berarti sekitar 99,47% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model seperti Earning per share, Return On Equity, suku bunga, dll

Uji Parsial (Uji t) dan Persamaan Regresi

Berdasarkan estimasi Fixed Effect Model, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut.

$$Y = 7,1465 - 0,0276 X1 + 13,6800 X2 - 3,8181 X3$$

Hasil uji parsial untuk masing-masing variabel dengan t-tabel sebesar $\pm 1,995$ ($\alpha = 5\%$; $df \approx 68$) disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Ringkasan Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variabel	Koefisien	Prob.	Arah	Keputusan ($\alpha=5\%$)
DPR (X1)	-0,0276	0,9922	Negatif	H1 ditolak (tidak signifikan)
ROA (X2)	13,6800	0,0249	Positif	H2 diterima (signifikan)
DER (X3)	-3,8181	0,2041	Negatif	H3 ditolak (tidak signifikan)

Sumber: Hasil olah data EViews 12.

Pembahasan

Pengaruh Dividend Payout Ratio terhadap Harga Saham. Hasil uji parsial memperoleh nilai probabilitas sebesar 0,9922 ($> 0,05$) dengan koefisien -0,0276, sehingga DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan H1 ditolak. Arah hubungan yang negatif namun tidak signifikan mengindikasikan bahwa besarnya proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen belum menjadi faktor penentu utama harga saham. Karakteristik sektor pertambangan yang padat modal dan siklikal menyebabkan investor lebih memperhatikan prospek usaha jangka panjang, cadangan sumber daya, serta kemampuan menghasilkan laba di masa mendatang dibandingkan besarnya dividen periode berjalan. Temuan ini sejalan dengan Putra (2022) serta Nugroho dan Santoso (2024) yang menyatakan bahwa pada sektor komoditas kebijakan dividen bukan pertimbangan utama investor, namun berbeda dengan Zainuddin (2025) yang menemukan pengaruh positif DPR terhadap harga saham. Hasil ini menegaskan bahwa Dividen payout ratio belum menjadi faktor yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan tambang periode 2021-2024.

Pengaruh Return on Assets terhadap Harga Saham. Hasil uji parsial memperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0249 ($< 0,05$) dengan koefisien 13,6800, sehingga ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dan H2 diterima. Semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asetnya, semakin tinggi pula harga sahamnya. ROA yang tinggi mencerminkan efisiensi & efektivitas pengelolaan aset dan kinerja keuangan yang baik, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Temuan ini konsisten dengan teori sinyal (Spence, 1973; Brigham & Houston, 2019) dan sejalan dengan Wildan (2025) serta Ekawati dan Berliani (2025) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Laba yang tinggi akan meningkatkan return yang tinggi bagi investor, sehingga meningkatkan minat investor yang berdampak terhadap peningkatan harga saham di Bursa Efek.

Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham. Hasil uji parsial memperoleh nilai probabilitas sebesar 0,2041 ($> 0,05$) dengan koefisien -3,8181, sehingga DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga

saham dan H3 ditolak. Arah hubungan negatif mengindikasikan bahwa peningkatan penggunaan utang relatif terhadap ekuitas cenderung diikuti penurunan harga saham akibat meningkatnya risiko keuangan, namun pengaruhnya tidak cukup kuat secara statistik. Pada sektor pertambangan yang padat modal, penggunaan utang merupakan hal yang umum untuk mendukung pembiayaan proyek jangka panjang; selama perusahaan mampu mengelola struktur modal secara optimal, investor cenderung tidak merespons negatif tingkat DER yang relatif tinggi. Temuan ini sejalan dengan Kurniasih dan Merliana (2024) serta Sabakodi dan Andreas (2024), namun berbeda dengan sebagian penelitian yang memandang utang sebagai sarana ekspansi yang berdampak positif apabila dikelola optimal. Hasil ini menegaskan bahwa Debt to Equity Ratio belum menjadi faktor yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan tambang periode 2021-2024.

Pengaruh Simultan DPR, ROA, dan DER terhadap Harga Saham. Hasil uji F memperoleh nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,0000 ($< 0,05$), sehingga ketiga variabel secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan H4 diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak menilai satu indikator keuangan secara terpisah, melainkan mempertimbangkan kombinasi kebijakan dividen, profitabilitas, dan struktur pendanaan secara menyeluruh. Dengan demikian, meskipun secara parsial tidak semua variabel berpengaruh signifikan, secara simultan ketiganya tetap berperan penting dalam memengaruhi pergerakan harga saham perusahaan pertambangan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel dengan Fixed Effect Model terhadap 18 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024, dapat disimpulkan bahwa: Dividend Payout Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah negatif, sehingga besarnya proporsi dividen belum menjadi pertimbangan utama investor pada sektor yang padat modal ini. Return on Assets berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, yang menegaskan bahwa profitabilitas merupakan sinyal fundamental yang kuat dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan. Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah negatif, yang menunjukkan bahwa tingkat leverage belum menjadi determinan dominan selama perusahaan mampu mengelola risiko keuangannya. Secara simultan, ketiga rasio tersebut berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga kebijakan dividen, profitabilitas, dan struktur hutang secara kolektif dapat mempengaruhi harga saham industri pertambangan di pasar modal.

Implikasi penelitian ini menekankan pentingnya pengelolaan dividen, profitabilitas dan struktur hutang secara optimal bagi manajemen perusahaan pertambangan guna meningkatkan kepercayaan investor, serta menjadikan dividen, profitabilitas dan struktur modal sebagai pertimbangan utama bagi investor dalam menilai kinerja saham perusahaan. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi harga saham, seperti ukuran perusahaan, arus kas, pertumbuhan penjualan, maupun faktor makroekonomi, serta memperpanjang periode pengamatan dan memperluas objek penelitian ke sektor lain agar hasilnya menjadi lebih luas.

DAFTAR PUSTAKA

- Anisa, T. D., & Febyansyah, A. (2024). Pengaruh likuiditas, leverage, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(1), 1992–2016. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i1.3896>
- Badan Pusat Statistik. (2024). Statistik pertambangan dan energi Indonesia 2021–2024. Badan Pusat Statistik.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Bursa Efek Indonesia. (2024). Laporan tahunan dan statistik pasar 2021–2024. Bursa Efek Indonesia.
- Dewi, M. N. S., & Mardiana, S. (2020). Pengaruh current ratio dan debt to equity ratio terhadap return on asset pada PT Gudang Garam Tbk. *Jurnal Sekuritas*, 3(3), 289–299. <https://doi.org/10.32493/SKT.v3i3.5000>
- Fitriyani, R., & Merliana, V. (2025). Pengaruh Current Ratio, Ukuran Perusahaan, dan Total Aset Turnover Terhadap Return on Asset Dengan Debt to Equity Ratio Sebagai Variabel Intervening. *eCo-Buss*, 7(3), 1999–2013.
- Ekawati, Y., & Berliani, K. (2025). Pengaruh current ratio, total asset turnover, debt to asset ratio dan firm size terhadap return on asset. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi)*, 11(1), 280–290. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v11i1.3654>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Girsang, E. F., Rahmi, N. U., & Nasution, M. I. (2025). Pengaruh ukuran perusahaan dan debt to equity ratio terhadap profitabilitas pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2021–2023. *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of managerial finance* (14th ed.). Pearson.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill/Irwin.
- Gustiana, E. C., & Rini, D. D. O. (2022). Pengaruh profitabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan dan financial distress terhadap audit delay. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(4), 3688–3700. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1119>
- Kurniasih, R., & Merliana, V. (2024). Pengaruh total asset turnover, debt to equity ratio, current ratio, dan firm size terhadap return on asset. *Economic Reviews Journal*, 3(2).
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Muktiadji, N., Amanda, B. D., & Khim, S. (2024). Analysis of return on assets and dividend payout ratio on stock performance: Case study of pharmaceutical companies listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2017–2022 period. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan (JIAKES)*. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v11i3.2548>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2024). Laporan industri keuangan non-bank dan pasar modal: Statistik 2021–2024. Otoritas Jasa Keuangan.
- Porter, M. E. (1980). *Competitive strategy: Techniques for analyzing industries and competitors*. Free Press.
- Pratiwi, P. M., Putra, R. B., Petra, B. A., & Fitri, H. (2025). Pengaruh intellectual capital dan debt to equity ratio terhadap kinerja keuangan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018–2023. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan dan Tata Kelola Perusahaan*, 2(3), 739–749. <https://doi.org/10.70248/jakpt.v2i3.1961>

- Reilly, F. K., & Brown, K. C. (2018). *Investment analysis and portfolio management* (11th ed.). Cengage Learning.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. F. (2019). *Corporate finance* (11th ed.). McGraw-Hill.
- Sabakodi, M. Y., & Andreas, H. H. (2024). Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur tahun 2019–2022. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 8(1).
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Suryawan, I. D. G., & Wirajaya, I. G. A. (2017). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio dan return on assets pada harga saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21(2), 1317-1345.
- Vadana, A., & Kusumawati, S. M. (2025). Pengaruh return on equity, economic value added, dan dividend payout ratio terhadap harga saham perusahaan manufaktur di BEI periode 2020–2022. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing dan Keuangan*, 22(1), 42–66.
- Zainuddin, S. A., & Rudianto, D. (2025). The effect of dividend policy and market ratio on stock returns of blue chip companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Multidisiplin Sahombu (JMS)*, 5(6), 1810–1817.