

ANALYSIS OF STOCK PRICES THROUGH THE SIGNAL OF DIVIDENDS PER SHARE, EARNINGS PER SHARE, RETURN ON EQUITY, DEBT TO EQUITY RATIO, AND PRICE BOOK TO VALUE ON COMPANIES IN THE OIL, GAS, AND COAL SUB-SECTOR

ANALISIS HARGA SAHAM MELALUI SINYAL DIVIDEND PER SHARE, EARNING PER SHARE, RETURN ON EQUITY, DEBT TO EQUITY RATIO, DAN PRICE BOOK TO VALUE PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MINYAK, GAS, DAN BATUBARA

Nelson Widjang Narto Taruno¹, Elen Puspitasari²
Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Stikubank^{1,2}
nelsonwidjang@gmail.com¹
elenpuspita@edu.unisbank.ac.id²

ABSTRACT

This study aims to analyze stock prices through signals reviewed from Dividend Per Share, Earning Per Share, Return On Equity, Debt to Equity Ratio, and Price to Book Value in oil, gas, and coal sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2019–2023. Secondary data from 140 research samples were obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange. Hypothesis testing used multiple linear regression analysis. The results of the study indicate that dividends per share and earnings per share do not affect stock prices. Meanwhile, Return On Equity, Debt to Equity Ratio, and Price Book to Value have a positive and significant effect on stock prices. The findings in this study are that stock prices are not affected by increases or decreases in dividends per share and earnings per share in oil, gas, and coal sub-sector companies.

Keywords: Share Price, Dividend per share, Earning per share, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Price Book to Value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis harga saham melalui sinyal yang ditinjau dari Dividend Per Share, Earning Per Share, Return On Equity, Debt to Equity Ratio, dan Price to Book Value pada perusahaan sub sektor minyak, gas, dan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023. Data sekunder dari 140 sampel penelitian diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia. Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dividend per share dan earning per share tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan Return On Equity, Debt to Equity Ratio, dan Price Book Value berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Temuan dalam penelitian ini adalah harga saham tidak dipengaruhi oleh kenaikan maupun penurunan dari dividend per share dan earning per share pada perusahaan sub sektor minyak, gas, dan batubara.

Kata kunci : Harga Saham, Dividend per share, Earning per share, Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Price Book to Value.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan barometer utama kinerja ekonomi suatu negara karena mencerminkan dinamika investasi dan pertumbuhan ekonomi. Di Indonesia, pasar modal memiliki peran vital dalam menghubungkan surplus dan defisit modal, khususnya melalui instrumen saham. Saham menjadi daya tarik utama investor karena potensi capital gain dan dividen. Namun, volatilitas harga saham yang tinggi menjadikan analisis yang tepat sebagai suatu keharusan sebelum berinvestasi. Oleh karena itu, pemahaman mendalam terhadap faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham menjadi krusial, terlebih di sektor yang berisiko tinggi seperti energi dan pertambangan.

Pasar modal memegang peranan strategis dalam perekonomian modern sebagai jembatan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan pembiayaan jangka panjang. Di tengah dinamika globalisasi dan digitalisasi, pasar modal Indonesia tumbuh menjadi arena yang tidak hanya mencerminkan geliat ekonomi nasional, tetapi juga menjadi cerminan sentimen investor terhadap kebijakan dan kinerja korporasi. Dalam konteks ini, saham menjadi salah satu instrumen paling diminati karena memberikan peluang bagi investor untuk memperoleh keuntungan melalui dividen dan capital gain. Perubahan harga saham menjadi indikator penting yang menggambarkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek suatu perusahaan. Oleh karena itu, memahami faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham menjadi penting, terutama di sektor-sektor strategis seperti minyak, gas, dan batubara yang memiliki kontribusi besar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional.

Sektor energi, khususnya sub sektor minyak, gas, dan batubara, merupakan tulang punggung dalam struktur industri nasional. Seiring meningkatnya kebutuhan energi global dan pertumbuhan industrialisasi, subsektor ini tidak hanya

menyumbang devisa negara, tetapi juga menjadi tujuan investasi yang menjanjikan. Namun demikian, volatilitas harga komoditas global, tekanan regulasi lingkungan, serta gejolak ekonomi akibat pandemi menjadi tantangan tersendiri yang berdampak pada pergerakan harga saham perusahaan di sektor ini. Investor membutuhkan informasi yang akurat dan relevan sebelum memutuskan investasi. Salah satu pendekatan yang banyak digunakan dalam mengevaluasi potensi saham adalah melalui analisis fundamental yang bertumpu pada indikator keuangan utama perusahaan.

Fluktuasi harga saham perusahaan sektor energi sepanjang 2019–2023 menunjukkan dinamika yang kompleks. Pada awalnya, sektor ini mengalami penurunan indeks akibat melemahnya harga komoditas dan dampak pandemi, namun bangkit dengan signifikan pada periode 2021 seiring melonjaknya harga batubara dunia. Lonjakan indeks energi yang mencapai lebih dari 100% pada 2022 menjadi bukti adanya optimisme pasar. Meskipun demikian, pada 2023, sektor ini kembali mengalami kontraksi akibat normalisasi harga dan tekanan terhadap keberlanjutan lingkungan. Fluktuasi ini mengindikasikan bahwa harga saham di sektor pertambangan sangat sensitif terhadap faktor internal dan eksternal, sehingga analisis terhadap determinan harga saham perlu dilakukan secara mendalam dan berbasis data.

Faktor internal perusahaan menjadi salah satu aspek krusial dalam mempengaruhi harga saham. Kinerja keuangan yang diukur melalui rasio-rasio seperti DPS (Dividend per Share) dan EPS (Earning per Share) memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dan membagikannya kepada pemegang saham. Return on Equity (ROE) mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengelola modal yang berasal dari pemilik, sementara Debt to Equity Ratio (DER) memberikan sinyal mengenai tingkat ketergantungan perusahaan

terhadap pembiayaan eksternal. Di sisi lain, Price Book to Value (PBV) mengukur nilai pasar terhadap nilai buku perusahaan yang mencerminkan persepsi investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Analisis terhadap kelima rasio ini akan membantu memahami bagaimana pasar menilai kinerja dan risiko perusahaan energi.

Hasil riset terdahulu memberikan pandangan yang beragam mengenai pengaruh kelima variabel tersebut terhadap harga saham. Sebagian besar studi menemukan bahwa EPS dan ROE memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, menandakan bahwa laba yang tinggi dan efisiensi pengelolaan modal cenderung menarik investor. Namun, terdapat pula temuan yang bertolak belakang terutama pada DER dan DPS, yang dalam beberapa kasus justru menunjukkan pengaruh negatif. Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham bersifat kontekstual dan sangat dipengaruhi oleh karakteristik sektor, kondisi ekonomi makro, serta ekspektasi pasar. Oleh karena itu, perlu dilakukan studi khusus pada subsektor energi Indonesia untuk mengetahui pola hubungan tersebut secara lebih akurat.

Pentingnya penelitian ini juga didorong oleh kebutuhan akan informasi yang valid dan dapat diandalkan dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya bagi investor ritel yang kerap mengandalkan informasi publik dan analisis fundamental. Dengan menjadikan perusahaan sub sektor minyak, gas, dan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek studi, penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi empiris dalam pemahaman hubungan antara kinerja keuangan dan harga saham. Selain itu, penelitian ini memberikan implikasi praktis bagi perusahaan dalam mengelola strategi keuangan agar mampu menciptakan nilai bagi pemegang saham dan menjaga daya tarik sahamnya di mata investor.

Penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang belum konsisten mengenai pengaruh variabel fundamental terhadap harga saham. Misalnya, variabel Dividend per Share (DPS) dalam studi oleh Fatmawati (2018) dan Suharli (2024) ditemukan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Namun, studi lain seperti oleh Lestari (2022) dan Anggraini (2024) menunjukkan bahwa DPS tidak memiliki pengaruh signifikan. Ketidakkonsistenan ini menunjukkan adanya celah penelitian, khususnya terkait bagaimana investor merespons kebijakan dividen pada sektor-sektor tertentu, seperti sektor energi yang memerlukan belanja modal besar dan menghadapi volatilitas harga komoditas.

Hal serupa terjadi pada variabel Earning per Share (EPS). Sebagian besar penelitian menyatakan bahwa EPS memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham (Husnan, 2025; Desianti, 2021). Namun, terdapat pula perbedaan signifikansi berdasarkan periode atau sektor industri yang diteliti, sehingga menimbulkan pertanyaan apakah EPS masih menjadi indikator utama dalam penilaian saham di era modern yang makin kompleks dan terdampak isu ESG, krisis energi, dan digitalisasi pasar modal.

Pada variabel Return on Equity (ROE), gap muncul dari perbedaan penilaian investor atas efisiensi penggunaan modal sendiri. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Nurfadillah, 2020; Fatmawati, 2023), namun belum banyak yang menyoroti bagaimana hubungan tersebut berlangsung dalam sektor energi yang cenderung padat modal dan berisiko tinggi. Hal ini memberikan ruang untuk menguji ulang peran ROE secara lebih kontekstual.

Variabel Debt to Equity Ratio (DER) juga memperlihatkan celah penelitian yang menarik. Meskipun pada umumnya DER dianggap berdampak negatif terhadap harga saham karena

mencerminkan risiko finansial yang tinggi, beberapa penelitian justru menemukan hubungan positif (Sujoko & Soebiantoro, 2021), yang mengindikasikan bahwa investor tidak selalu menganggap utang sebagai hal negatif, selama digunakan untuk meningkatkan produktivitas. Ketidaksiuaian hasil ini memperkuat urgensi untuk mengeksplorasi pengaruh DER secara sektoral dan longitudinal.

Untuk Price to Book Value (PBV), terdapat perbedaan dalam interpretasi investor terhadap nilai intrinsik perusahaan. Penelitian-penelitian seperti oleh Prasetya dan Linda (2025) dan Herawati (2022) menunjukkan hasil yang beragam, dari tidak signifikan hingga positif kuat. Gap ini mencerminkan perbedaan dalam cara pasar menghargai aset dan prospek perusahaan, terutama di sektor energi yang memiliki aset tetap besar dan sering kali undervalued atau overvalued tergantung siklus harga komoditas.

Selain itu, kebanyakan studi sebelumnya tidak secara khusus meneliti kelima variabel ini secara simultan pada subsektor minyak, gas, dan batubara di Indonesia selama periode 2019–2023. Periode ini penting karena mencakup masa sebelum, saat, dan pasca pandemi COVID-19, serta lonjakan dan penurunan harga energi global. Dengan demikian, studi ini menutup gap kronologis yang belum dijelajahi oleh penelitian sebelumnya.

Akhirnya, belum ada penelitian terdahulu yang secara eksplisit menguji pengaruh kelima variabel keuangan tersebut secara simultan dalam konteks subsektor energi dengan mempertimbangkan pergerakan indeks sektoral dan dinamika pasar modal Indonesia secara spesifik. Ini menciptakan ruang kontribusi ilmiah untuk memperkaya literatur mengenai analisis fundamental terhadap harga saham dalam konteks ekonomi Indonesia yang dinamis dan berbasis sumber daya

alam.

Signaling Theory

Signaling Theory, pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence (1973), menjelaskan bahwa manajemen perusahaan dapat mengirimkan sinyal kepada pasar melalui pengungkapan informasi, terutama laporan keuangan. Sinyal tersebut bertujuan mengurangi asimetri informasi antara manajemen (agen) dan investor (prinsipal), serta membantu pasar dalam menilai prospek perusahaan.

Dalam konteks ini, laporan keuangan dan indikator seperti rasio keuangan berperan penting dalam menyampaikan sinyal kepada investor. Manajer yang memiliki informasi lebih banyak tentang kondisi internal perusahaan dibanding investor eksternal akan terdorong untuk memberikan sinyal yang memperkuat kepercayaan pasar, terutama dalam bentuk transparansi kinerja. Keputusan seperti pembagian dividen, pembelian kembali saham, atau peningkatan ekuitas menjadi bentuk nyata dari sinyal positif yang disampaikan ke pasar.

Dividend Signaling Theory

Dividend Signaling Theory berakar dari teori Miller dan Modigliani (MM), yang menyatakan bahwa dalam kondisi pasar sempurna, kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, pandangan ini ditantang oleh teori sinyal dividen yang dikemukakan Bhattacharya, yang menekankan bahwa pembagian dividen memberikan informasi penting kepada investor mengenai prospek perusahaan. Karena adanya asimetri informasi antara manajemen dan investor, dividen digunakan sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dan prospek pertumbuhan yang menjanjikan. Dengan demikian, keputusan pembagian dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menaikkan harga saham.

Perubahan dalam kebijakan dividen dianggap sebagai cerminan ekspektasi manajemen terhadap laba perusahaan di masa

depan. Kenaikan dividen diasosiasikan dengan ekspektasi laba yang lebih tinggi, sehingga memicu reaksi positif dari pasar berupa kenaikan harga saham. Sebaliknya, penurunan dividen dapat menimbulkan sinyal negatif yang mengindikasikan lemahnya kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, dividen tidak hanya berfungsi sebagai distribusi laba kepada pemegang saham, tetapi juga sebagai alat komunikasi strategis antara manajemen dan pasar. Seluruh teori dividen mengakui bahwa kebijakan dividen memiliki makna penting dalam membentuk persepsi investor terhadap nilai dan masa depan perusahaan.

IDX Industrial Classification

IDX Industrial Classification (IDX-IC) untuk sektor Energy (Energi) merupakan sistem klasifikasi yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk mengelompokkan perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam bidang energi berdasarkan sub-sektor, industri, dan sub-industri. Sektor ini mencakup perusahaan yang aktivitas utamanya terkait dengan ekstraksi dan distribusi energi, baik yang bersumber dari bahan bakar fosil maupun energi alternatif. Karena karakteristiknya yang sangat bergantung pada fluktuasi harga komoditas energi dunia, sektor ini tergolong dinamis dan berisiko tinggi, namun juga menjadi incaran investor karena potensi keuntungannya yang besar.

Saham

Saham merupakan bukti kepemilikan seseorang atau badan atas sebagian modal dalam suatu perusahaan, yang memberikan hak atas keuntungan dan aset perusahaan. Menurut Elton & Gruber (2019), saham tidak hanya menjadi instrumen investasi yang umum diperdagangkan di pasar modal, tetapi juga menjadi dasar dalam pembentukan portofolio investasi yang efisien melalui metode seperti Constant Correlation Model (CCM) dan Excess Return to Beta. Saham dapat dibedakan berdasarkan jenis hak klaim, yaitu saham biasa yang memberikan hak suara dalam RUPS dan hak atas dividen jika disetujui, serta saham preferen yang

memberikan hak atas dividen tetap dan prioritas atas pembagian aset saat likuidasi. Selain itu, saham juga dibedakan berdasarkan bentuk kepemilikan, seperti saham atas unjuk dan saham atas nama, di mana saham atas unjuk dapat dengan mudah dipindahtangankan tanpa prosedur administratif.

Harga Saham

Harga saham merupakan representasi nilai suatu perusahaan yang terbentuk melalui mekanisme pasar, yakni interaksi antara permintaan dan penawaran. Harga ini sangat dipengaruhi oleh hukum supply-demand, di mana kenaikan harga terjadi ketika permintaan lebih besar daripada penawaran, dan sebaliknya. Menurut Humaerah et al. (2023) dan Sunaryo (2020), harga saham mencerminkan nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan, serta mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan berdasarkan informasi yang tersedia. Berbagai faktor mempengaruhi harga saham, mulai dari kondisi internal seperti laba dan manajemen perusahaan, hingga faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, politik, dan isu global. Harga saham juga berperan sebagai indikator kualitas manajemen dan menjadi dasar pertimbangan penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan informasi penting yang menggambarkan kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan pada periode tertentu, yang disusun berdasarkan standar akuntansi agar dapat digunakan oleh berbagai pihak berkepentingan seperti manajemen, pemilik, investor, kreditur, dan masyarakat. Menurut para ahli seperti Hidayat (2020), Harahap (2018), dan Hanafi & Halim (2016), laporan keuangan tidak hanya menjadi alat komunikasi antara perusahaan dan pihak eksternal, tetapi juga sebagai dasar pengambilan keputusan ekonomi, investasi, serta evaluasi kesehatan keuangan perusahaan.

Dividend Per Share

Dividend Per Share merupakan rasio yang mengukur seberapa besar dividen yang dibagikan dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar pada tahun tertentu. Rasio ini memberikan gambaran mengenai seberapa besar laba yang dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham untuk tiap lembar saham. Dividen saham adalah pembagian dividen dalam bentuk saham tambahan, bukan uang tunai. Dengan kata lain, pemegang saham menerima saham baru sesuai dengan jumlah saham yang mereka miliki. Pengukuran pada Dividend Per Share (DPS) sebagai berikut (Nugraha & Putri, 2024):

$$DPS = \frac{\text{Dividen}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

Earning Per Share

Earning per Share (EPS) merupakan laba yang dihasilkan oleh setiap lembar saham suatu perusahaan pada periode tertentu dan dihitung sebagai laba bersih dibagi dengan jumlah saham yang beredar pada tahun tersebut. EPS merupakan salah satu indikator yang digunakan oleh investor dalam menilai baik atau buruknya suatu perusahaan. EPS juga menjadi tolak ukur keberhasilan manajemen dalam meraih laba bagi investor (Nugraha & Putri, 2024). Laba per lembar saham dapat digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan dividen yang akan dibagikan. Informasi ini juga berguna bagi investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan selain itu juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan. Laba per lembar saham (EPS) dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

Return On Equity

Return On equity adalah rasio yang mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan modal yang dimiliki

perusahaan. Rasio ini dapat menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian pada pemegang saham. Menurut Heri dalam (Nenobais et al., 2022) “Ekuitas adalah kepemilikan atau kepentingan residu dalam aktiva entitas, yang masih tersisa setelah dikurang dengan kewajibannya”.

Digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Rasio ini tersebut menunjukkan seberapa baik manajemen memanfaatkan investasi para pemegang saham. Rumus menghitung ROE yaitu (Putri et al., 2022):

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah ekuitas}} \times 100\%$$

Debt to Equity Ratio

Rasio struktur modal dalam penelitian ini diprosikan dengan rasio Debt to Equity Ratio (DER). Rasio hutang (debt) terhadap modal (equity) merupakan salah satu parameter yang dapat digunakan untuk memahami kesehatan perusahaan dari segi permodalan. Untuk menghitung Debt to Equity Ratio bisa menggunakan rumus sebagai berikut (Rindengan & Sunarto, 2024):

$$DER = \frac{\text{Jumlah hutang}}{\text{Jumlah modal}} \times 100\%$$

Price to Book Value

Price Book Value (PBV) merupakan perhitungan atau perbandingan antara nilai pasar dengan nilai buku saham suatu perusahaan. Dengan rasio ini, investor dapat mengetahui berapa kali nilai pasar suatu saham dinilai dari nilai bukunya. Menurut (Daniswara & Daryanto, 2019) menyatakan bahwa rasio PBV dapat memberikan gambaran potensi pergerakan saham. PBV dapat diketahui dengan rumusnya adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Book value per lembar}} \times 100\%$$

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Dividend Per Share (DPS) terhadap Harga Saham

Dividend Per Share (DPS) merupakan indikator penting dalam keputusan investasi karena mencerminkan jumlah keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham. DPS yang tinggi dan stabil dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan risiko yang relatif rendah. Dalam konteks pasar modal, peningkatan DPS dapat menarik minat investor karena menunjukkan komitmen perusahaan dalam memberikan imbal hasil langsung kepada pemegang saham, yang pada akhirnya mendorong permintaan saham dan menyebabkan kenaikan harga saham di pasar. Hal ini sejalan dengan prinsip dasar supply-demand, di mana permintaan yang meningkat akan memicu kenaikan harga saham.

Menurut teori dividend signaling, keputusan perusahaan untuk membagikan dividen dipandang sebagai sinyal tentang kondisi keuangan dan prospek masa depan perusahaan. Investor merespons positif terhadap peningkatan DPS karena menganggapnya sebagai tanda kepercayaan manajemen terhadap kinerja keuangan perusahaan. Beberapa penelitian sebelumnya, seperti oleh Amarullah & Ruslim (2023) dan Nugraha & Putri (2024), menunjukkan bahwa DPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi DPS yang dibagikan perusahaan, maka semakin besar kemungkinan harga saham perusahaan akan meningkat. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan maka hipotesis yang diajukan seperti berikut:

H1: Dividend Per Share (DPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham

Pengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham

Earnings Per Share (EPS) adalah rasio keuangan yang mencerminkan besarnya laba bersih perusahaan yang dapat diperoleh pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimilikinya. Nilai EPS yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan keuntungan, sehingga menjadi sinyal positif bagi investor. Dalam konteks pasar modal, peningkatan EPS biasanya akan direspons pasar dengan meningkatnya minat beli saham perusahaan tersebut, yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa EPS memiliki peran penting dalam pengambilan keputusan investasi karena merepresentasikan potensi imbal hasil yang akan diterima investor.

Dalam perspektif signaling theory, perusahaan terdorong untuk menyampaikan informasi keuangan yang relevan, seperti EPS, guna mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Informasi mengenai kenaikan EPS dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kinerja dan prospek keuangan yang menjanjikan. Penelitian sebelumnya oleh Humaerah et al. (2023) serta Nugraha & Putri (2024) juga memperkuat pandangan ini dengan membuktikan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Oleh karena itu, EPS menjadi indikator penting yang digunakan investor dalam menilai prospek perusahaan dan potensi kenaikan harga saham di masa mendatang. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

H2: Earning Per Share (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham

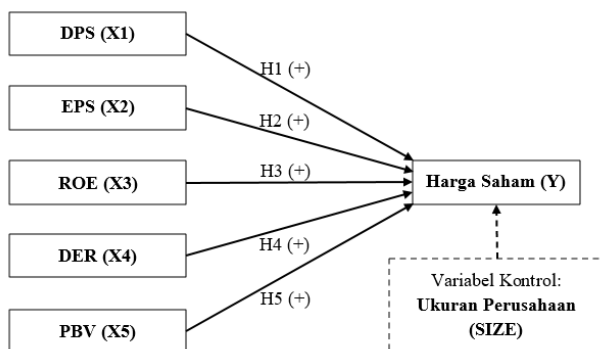
Pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap Harga Saham

Return on Equity (ROE) merupakan indikator penting dalam menilai efektivitas perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan laba. ROE yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan peluang investasi secara optimal dan menunjukkan efisiensi manajemen dalam mengendalikan biaya. Semakin tinggi ROE, semakin besar pula keuntungan yang dihasilkan dari modal yang dimiliki, sehingga mencerminkan kinerja perusahaan yang unggul. Bagi investor, kondisi ini menjadi sinyal positif bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan imbal hasil yang menarik. Oleh karena itu, perusahaan dengan ROE tinggi cenderung

diminati oleh investor, sehingga permintaan saham meningkat dan harga saham pun terdorong naik di pasar modal.

Dalam perspektif signaling theory, ROE berperan sebagai sinyal yang menunjukkan kekuatan dan potensi perusahaan dalam mengembalikan modal kepada pemiliknya. Nilai ROE yang tinggi tidak hanya memperkuat posisi pemilik modal, tetapi juga menunjukkan bahwa kegiatan operasional perusahaan berjalan dengan efisien dan menguntungkan. Hal ini mempengaruhi dinamika permintaan dan penawaran saham di pasar; semakin tinggi ROE, semakin besar minat investor, yang pada akhirnya mendorong peningkatan harga saham. Penelitian terdahulu seperti oleh Christian & Frecky (2019) dan Tresnawati et al. (2021) membuktikan bahwa ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, yang memperkuat argumentasi bahwa ROE adalah variabel penting dalam menentukan daya tarik investasi pada suatu perusahaan.

Berdasarkan rumusan hipotesis, maka dapat digambarkan ke dalam model penelitian seperti berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

Ukuran perusahaan (SIZE) menjadi bagian penting dalam meningkatkan nilai perusahaan (harga saham), karena perusahaan berskala besar mendapatkan lebih banyak kepercayaan dari investor (Sudiyatno et al., 2020). Manajer harus terus melangkah di kondisi dan situasi yang tidak pasti untuk mengadopsi kebijakan, dan memperketat proyeksi pendapatan dan biaya untuk memastikan kesehatan perusahaan dalam jangka panjang. Manajer harus mengambil

langkah strategis untuk meningkatkan pertumbuhan bisnis, yaitu mencari dana dari investor untuk mempercepat pertumbuhan dan mencapai tingkat keuntungan baru. Oleh karena itu, manajer harus mampu mengemas ide-ide untuk menarik dan meyakinkan investor akan potensi perusahaan.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian dalam studi ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan populasi berupa seluruh perusahaan sub-sektor minyak, gas, dan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Populasi tersebut dipilih karena sektor energi memiliki sensitivitas tinggi terhadap fluktuasi harga komoditas global, yang berdampak signifikan terhadap pergerakan harga saham. Oleh karena itu, analisis terhadap sektor ini dinilai relevan untuk memahami faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di industri energi.

Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik nonprobability sampling, khususnya metode purposive sampling, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Dalam hal ini, kriteria utama sampel adalah perusahaan yang membagikan dividen dalam bentuk tunai maupun stock dividend selama periode 2019–2023. Pemilihan ini bertujuan agar sampel yang dianalisis benar-benar merepresentasikan perusahaan yang aktif melakukan distribusi laba kepada pemegang saham, sehingga relevan untuk menguji pengaruh variabel seperti dividend per share, earning per share, dan return on equity terhadap harga saham.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat dokumenter, diperoleh dari laporan keuangan tahunan (annual report) yang diterbitkan oleh masing-masing

perusahaan. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi, studi pustaka, dan observasi tidak langsung, yakni dengan mengakses situs resmi perusahaan untuk mengunduh data yang dibutuhkan. Data-data ini selanjutnya diolah dan dianalisis menggunakan pendekatan statistik untuk menguji pengaruh variabel-variabel keuangan terhadap harga saham. Pendekatan ini memberikan gambaran yang komprehensif terhadap kondisi riil perusahaan energi yang menjadi objek penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 4.2 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DIVIDEND PER SHARE	140	,0000	10544,0000	332,292327	1106,1581638
EARNING PER SHARE	140	-318,2101	16559,9549	524,362996	1662,2323054
ROE	140	-,2333	1,2466	,201417	,2439434
DER	140	,0587	5,8766	1,071933	1,0534151
PBV	140	,2719	32,6241	2,466349	5,1247695
UKURAN PERUSAHAAN	140	27,3635	32,7557	29,737046	1,4819835
VOLATILITY	140	,0000	,5600	,229928	,0883866
Valid N (listwise)	140				

Sumber: Output SPSS, data sekunder diolah (2025)

Dividend per Share (DPS) menunjukkan rata-rata pembagian dividen sebesar 332,29 per saham dengan variasi yang cukup besar, terlihat dari standar deviasi yang tinggi sebesar 1106,16. Nilai minimumnya adalah 0, yang terjadi pada lebih dari satu perusahaan, artinya beberapa perusahaan tidak membagikan dividen dalam periode yang diamati. Sementara itu, nilai maksimum sebesar 10.544 per saham berasal dari Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) pada tahun 2022, mencerminkan kinerja keuangan yang sangat baik pada periode tersebut.

Earning per Share (EPS) memiliki rata-rata sebesar 524,36, menunjukkan bahwa secara umum perusahaan-perusahaan dalam sampel menghasilkan laba yang positif per

saham. Namun, terdapat variasi yang sangat besar (standar deviasi 1662,23), dengan nilai minimum -318,21 pada Indika Energy Tbk (INDY) tahun 2020 yang mencerminkan kerugian signifikan. Sebaliknya, nilai maksimum sebesar 16.559,95 berasal dari ITMG pada tahun 2022, menunjukkan lonjakan laba yang sangat tinggi.

Return on Equity (ROE) memiliki rata-rata 0,201 atau sekitar 20,1%, yang mengindikasikan tingkat pengembalian atas ekuitas yang cukup sehat secara umum. Nilai terendah -0,2333 (negatif) dimiliki oleh ABM Investama Tbk (ABMM) tahun 2020, yang menunjukkan kerugian terhadap modal sendiri. Sementara nilai tertinggi sebesar 1,2466 dimiliki oleh Golden Energy Mines Tbk (GEMS) pada 2022, menandakan efisiensi yang sangat tinggi dalam menghasilkan laba dari modal pemilik.

Debt to Equity Ratio (DER) rata-ratanya adalah 1,07, menunjukkan bahwa secara umum perusahaan membiayai asetnya dengan jumlah utang yang hampir setara dengan modal sendiri. DER minimum adalah 0,0587 (Dana Brata Luhur Tbk/TEBE 2023), menandakan penggunaan utang yang sangat rendah. Sebaliknya, DER maksimum 5,8766 pada BUMA International Group Tbk (DOID) 2023 mencerminkan ketergantungan yang tinggi terhadap pembiayaan utang.

Price to Book Value (PBV) memiliki rata-rata sebesar 2,47, yang berarti saham-saham perusahaan dalam sampel diperdagangkan sekitar 2,5 kali nilai bukunya. Nilai minimum 0,2719 (Radiant Utama Interinsco Tbk/RUIS 2023) menandakan undervaluation, sedangkan nilai maksimum 32,6241 (Transcoal Pacific Tbk/TCPI 2021) mencerminkan valuasi pasar yang sangat tinggi, bisa jadi karena ekspektasi pertumbuhan besar atau spekulasi.

Ukuran Perusahaan, yang diukur dari logaritma natural total aset, memiliki rata-rata 29,74. Nilai terkecil 27,36 berasal dari Garda Tujuh Buana Tbk (GTBO) tahun 2019, mengindikasikan perusahaan kecil, sedangkan nilai tertinggi 32,75 dimiliki oleh Alamtri Resources Indonesia Tbk (ADRO) tahun 2022, menandakan perusahaan besar dengan aset yang sangat besar.

Volatilitas saham memiliki rata-rata

0,2299, menunjukkan tingkat fluktuasi harga saham yang sedang. Nilai minimum 0 menunjukkan harga saham yang sangat stabil (GEMS 2020), sedangkan nilai maksimum 0,56 pada GTBO tahun 2023 mengindikasikan volatilitas yang tinggi, yang bisa mencerminkan ketidakpastian atau spekulasi di pasar saham perusahaan tersebut.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur pengaruh antara lebih dari satu variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel independen meliputi kualitas layanan (X1) dan citra perusahaan (X2) sedangkan variabel dependen adalah kepuasan konsumen (Y). Hasil dari analisis regresi linier berganda pada penelitian ini, sebagai berikut :

Tabel 4.3 Hasil Pengujian Regresi Linear

Output Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients ^a		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,095	,104		,910	,365
DPS	1,054E-5	,000	,047	,421	,674
EPS	-1,529E-5	,000	-,137	-1,237	,218
ROE	,081	,029	,274	2,785	,006
DER	,019	,005	,342	4,194	,000
PBV	,013	,004	,278	3,426	,001
Ukuran perusahaan	,002	,004	,056	,620	,536

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Sumber: Output SPSS, data sekunder diolah (2025)

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat disimpulkan suatu model pada persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,095 + 0,00001054DPS - 0,00001529EPS + 0,081ROE + 0,019DER + 0,013PBV + 0,002SIZE + e$$

Dividend per Share (DPS) memiliki koefisien positif sebesar 0,00001054 namun tidak signifikan secara statistik (Sig. = 0,674). Artinya, kenaikan dividen per saham memiliki pengaruh sangat kecil dan tidak signifikan terhadap volatilitas saham.

Earning per Share (EPS) memiliki koefisien negatif sebesar -0,00001529 dan juga tidak signifikan (Sig. = 0,218), yang menunjukkan bahwa peningkatan laba per

saham cenderung menurunkan volatilitas saham, meskipun pengaruh ini tidak cukup kuat atau meyakinkan secara statistik.

Return on Equity (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan (koefisien 0,081, Sig. = 0,006), artinya semakin tinggi ROE perusahaan, semakin besar pula volatilitas saham, mungkin karena investor merespons kinerja laba yang tinggi dengan ekspektasi yang lebih tinggi pula.

Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif dan signifikan (koefisien 0,019, Sig. = 0,000), yang berarti semakin tinggi proporsi utang terhadap ekuitas, semakin besar volatilitas saham, kemungkinan karena risiko keuangan yang meningkat.

Price to Book Value (PBV) juga menunjukkan pengaruh positif dan signifikan (koefisien 0,013, Sig. = 0,001), yang menunjukkan bahwa saham dengan valuasi tinggi cenderung lebih volatil, mungkin karena faktor spekulasi pasar atau ketidakpastian terhadap nilai wajar perusahaan.

Ukuran Perusahaan memiliki koefisien positif sebesar 0,002 namun tidak signifikan (Sig. = 0,536), menunjukkan bahwa besar kecilnya perusahaan tidak memiliki pengaruh yang berarti terhadap volatilitas harga saham dalam model ini.

Uji F (Goodness of Fit)

Tabel 4.8 Hasil Pengujian (Uji F)

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	,308	6	,051	19,331	,000 ^a
Residual	,353	133	,003		
Total	,661	139			

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Predictors: (Constant), SIZE, DPS, ROE, DER, EPS, PBV

Sumber: Output SPSS, data sekunder diolah (2025)

Nilai F dengan hitungan sebesar 19,331 dan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan variabel Dividend Per Share (X1), Earning Per Share (X2), Return on Equity (X3), Debt to Equity Ratio (X4), Price to Book Value (X5), dan Ukuran Perusahaan (X6) secara simultan berpengaruh

positif dan signifikan terhadap Harga Saham (Y). Dengan demikian H6 diterima yang menyatakan bahwa variabel Dividend Per Share (X1), Earning Per Share (X2), Return on Equity (X3), Debt to Equity Ratio (X4), Price to Book Value (X5), dan Ukuran Perusahaan (X6) secara bersama-sama (simultan) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham (Y).

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4.9 Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,683 ^a	,466	,442	,0515280	1,741

a. Predictors: (Constant), SIZE, DPS, ROE, DER, EPS, PBV

b. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Nilai koefisien determinasi (R Square) sebesar 0,466 menunjukkan bahwa sekitar 46,6% variasi volatilitas saham dapat dijelaskan oleh gabungan variabel independen dalam model, yaitu Dividend per Share, Earning per Share, ROE, DER, PBV, dan Ukuran Perusahaan. Sementara sisanya sebesar 53,4% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model ini. Adjusted R Square sebesar 0,442 menunjukkan model ini cukup baik dalam menjelaskan data dengan memperhitungkan jumlah variabel dan sampel.

Uji Hipotesis

Pengambilan keputusan dalam uji t adalah pada tingkat $\text{Sig} < 0,05$ maka hipotesis alternatif diterima yang menyatakan bahwa satu variabel independen mempengaruhi variabel dependen dan sebaliknya. Berdasarkan hasil uji

Tabel 4.10 Pengujian Uji T

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,095	,104		,910	,365
DIVIDEND PER SHARE	1,054E-5	,000	,047	,421	,674
EARNING PER SHARE	-1,529E-5	,000	-,137	-1,237	,218
ROE	,081	,029	,274	2,785	,006
DER	,019	,005	,342	4,194	,000
PBV	,013	,004	,278	3,426	,001
UKURAN PERUSAHAAN	,002	,004	,056	,620	,536

Dependent Variable: HARGA SAHAM

Berdasarkan hasil pengujian statistik menggunakan SPSS, diketahui bahwa variabel Dividend per Share (DPS) menunjukkan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan sub sektor minyak, gas, dan batubara. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t-hitung sebesar 0,421 yang lebih kecil dari t-tabel 1,645, dengan nilai signifikansi $0,674 > 0,05$. Dengan demikian, hipotesis pertama yang menyatakan adanya pengaruh positif dan signifikan DPS terhadap harga saham ditolak. Sementara itu, variabel Earning per Share (EPS) justru menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham dengan nilai t-hitung sebesar -1,237 dan signifikansi $0,218 > 0,05$. Artinya, hipotesis kedua juga ditolak karena hubungan yang terbentuk tidak sesuai ekspektasi awal.

Sebaliknya, variabel Return on Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. ROE memiliki nilai t-hitung $2,785 > 1,645$ dengan signifikansi $0,006 < 0,05$, sedangkan DER menunjukkan nilai t-hitung sebesar 4,194 dengan signifikansi $0,038 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan modal sendiri serta struktur pembiayaan yang optimal mampu meningkatkan daya tarik saham perusahaan di pasar modal. Namun, temuan menarik muncul pada variabel Price to Book Value (PBV) yang meskipun menunjukkan pengaruh signifikan terhadap harga saham (t-

hitung 3,426; signifikansi 0,001), hasil ini bertentangan dengan kesimpulan sebelumnya yang menyatakan PBV berpengaruh negatif signifikan. Adapun variabel ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham (t -hitung $0,620 < 1,669$; signifikansi 0,536), yang berarti skala perusahaan belum tentu menjadi faktor utama dalam menarik minat investor terhadap saham perusahaan tersebut.

Pengaruh Dividen Per Share Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis dengan tingkat signifikan 0,05, dapat dilihat bahwa variabel dividend per share (X_1) memiliki t hitung 0,421 dengan signifikansi sebesar $0,674 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan dividend per share berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian H_1 ditolak yang menyatakan bahwa dividend per share berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Amarullah & Ruslim, 2023; Nugraha & Putri, 2024) yang membuktikan bahwa Dividend Per Share (DPS) berpengaruh positif terhadap harga saham. Semakin tinggi dividend per share yang dicapai akan meningkatkan harga saham perusahaan sub-sektor minyak, gas, dan batubara di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019–2023.

Apabila Dividend Per Share (DPS) yang ditolak tentu saja hal ini tidak mempengaruhi harga saham dipasar modal, karena naiknya Dividend Per Share (DPS) kemungkinan besar tidak menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Tetapi hasil dari penelitian ini menunjukan bahwa nilai dividen yang tinggi tidak mempengaruhi harga saham dipasar modal, investor lebih tertarik dengan hal-hal diluar dividen.

Dalam dividend signaling teori oleh Modigliani & Miller (1961) menyatakan bahwa kebijakan dividen bersifat tidak relevan (tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan) dalam kondisi pasar yang efisien. Yang artinya Dalam pasar yang efisien dan ideal (tanpa pajak, biaya transaksi, dan asimetri informasi), investor tidak peduli apakah perusahaan membayar dividen atau tidak, karena nilai

perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuannya menghasilkan laba di masa depan, bukan oleh cara laba itu dibagikan. Dengan demikian semakin tinggi dividen yang dibagikan, tidak berpengaruh pada harga saham perusahaan.

Perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah besar belum tentu lebih baik dibanding perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah kecil. Sehingga Investor tidak tertarik dengan besaran DPS yang dimiliki Perusahaan. Sebagai contoh industri dalam sampel penelitian adalah PT Transcoal Pacific Tbk. (TCPI) dapat dilihat DPS selama masa penelitian 2019-2023 cenderung kecil bahkan pada tahun 2020 dan 2021 tidak membagikan dividen, tetapi harga saham perusahaan cenderung stabil dan nilai perusahaan cenderung tinggi.

Pengaruh Earning Per Share Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis dengan tingkat signifikan 0,05, dapat dilihat bahwa variabel earning per share (X_2) memiliki t hitung sebesar -1,237 dengan signifikansi sebesar $0,218 > 0,05$. Dengan menggunakan tingkat signifikansi 5%, dapat disimpulkan earning per share berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian H_2 ditolak yang menyatakan bahwa Earning Per Share berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Humaerah et al., 2023; Nugraha & Putri, 2024), menyatakan bahwa EPS (Earning Per Share) berpengaruh positif terhadap harga saham. Semakin tinggi Earning Per Share yang dicapai maka akan meningkatkan harga saham perusahaan sub-sektor minyak, gas, dan batubara di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019–2023.

Berdasarkan hasil uji hipotesis, variabel Earnings per Share (EPS) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa informasi yang terkandung dalam EPS tidak secara langsung mempengaruhi keputusan investor dalam menentukan nilai saham perusahaan.

Dalam konteks teori signaling, kondisi

ini dapat diinterpretasikan sebagai kegagalan EPS dalam berfungsi sebagai sinyal yang kuat atau kredibel bagi pasar. Teori signaling, sebagaimana dikemukakan oleh Spence (1973), menyatakan bahwa manajemen perusahaan dapat mengirimkan sinyal kepada investor melalui informasi keuangan seperti laba per saham. Namun, ketika sinyal tersebut tidak ditanggapi oleh pasar, hal ini menunjukkan bahwa investor mungkin tidak lagi menganggap EPS sebagai indikator utama kinerja perusahaan. Perusahaan yang mempunyai EPS yang tinggi belum tentu lebih baik dibanding Perusahaan yang mempunyai EPS kecil. Sehingga Investor tidak tertarik dengan besaran EPS yang dimiliki Perusahaan. Sebagai contoh industri dalam sampel penelitian adalah PT Indo Tambangraya Megah Tbk dapat dilihat ITMG memiliki EPS yang meningkat cukup signifikan akan tetapi tidak terjadi peningkatan pada Volatility dan nilai Perusahaan.

Pengaruh Return On Equity Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis dengan tingkat signifikan 0,05, dapat dilihat bahwa return on equity (X_3) memiliki t hitung sebesar 2,785 dengan signifikansi sebesar $0,006 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan return on equity berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian H_3 diterima yang menyatakan bahwa return on equity berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan (Christian & Frecky, 2019; Tresnawati et al., 2021) ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi return on equity yang dicapai akan meningkatkan harga saham perusahaan sub-sektor minyak, gas, dan batubara di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019–2023.

ROE yang tinggi sering kali mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif. Sehingga semakin meningkatnya ROE, menandakan perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam mengelola modalnya serta dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal dan dengan begitu

akan meningkatkan kemakmuran bagi pemilik modalnya. Jadi, perusahaan yang memiliki ROE yang tinggi akan memberikan pengaruh positif bagi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut dan tentu saja harga sahamnya akan meningkat pula. Pengaruh positif profitabilitas terhadap harga saham memiliki arti semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin tinggi harga saham. Investor akan menanamkan modalnya kepada perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas positif atau tinggi, hal tersebut dikarenakan apabila perusahaan memiliki profitabilitas tinggi tingkat pengembalian yang akan diterima oleh investor semakin tinggi pula, oleh karena itu akan mampu memberikan dampak positif kenaikan harga saham.

Return On Equity merupakan rasio yang membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan total modal. Jika ROE meningkat, maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Hal tersebut bisa membuat daya tarik untuk para investor, karena berarti perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki dengan efektif dan mampu menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. Tidak berpengaruhnya ROE terhadap harga saham karena ROE pada perusahaan sub sektor pulp dan kertas di Indonesia berfluktuasi setiap tahunnya, artinya perusahaan belum dapat menggunakan sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien, sehingga laba yang diperoleh perusahaan tidak sesuai dengan modal yang ditanamkan. Hal ini dapat diartikan perusahaan tidak dapat menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri karena perusahaan bergantung pada modal investor dan pinjaman luar, sehingga investor tidak menilai besar kecilnya ROE sebagai pertimbangan berinvestasi.

Dalam konteks teori signaling, ROE yang tinggi merupakan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang optimal dari modal yang ditanamkan oleh pemegang saham. Sinyal ini mencerminkan efisiensi manajerial dalam mengelola dana investor, yang kemudian meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan, dan berdampak pada kenaikan harga saham.

Pengaruh Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis dengan tingkat signifikan 0,05, dapat dilihat bahwa variabel debt to equity ratio (X_4) memiliki t hitung 4,194 dengan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa debt to equity ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian H_4 diterima yang menyatakan bahwa debt to equity ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan (I'niswatin et al., 2020; Sangadah & Erdkhadifa, 2023) bahwa Debt To Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi debt to equity ratio yang dicapai akan meningkatkan harga saham perusahaan sub-sektor minyak, gas, dan batubara di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019–2023.

Hasil ini sejalan dengan temuan-temuan sebelumnya, yang menyoroti bahwa penggunaan DER dapat menjadi strategi yang efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan dan mendukung performa saham yang lebih baik. Oleh karena itu, variabel DER dapat dianggap sebagai faktor yang signifikan dalam memahami dinamika harga saham suatu perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan penjualan guna memperoleh laba yang sesuai dengan keinginan dengan memanfaatkan pendanaan dari utang.

Angka Debt to Equity Ratio yang tinggi, maka investor mungkin akan memiliki persepsi negatif terhadap perusahaan, dan permintaan saham di pasar dapat menurun, sehingga harga saham perusahaan juga turun. Pada penelitian ini menunjukkan bahwa Debt To Equity Ratio berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini berarti bahwa tinggi dan rendahnya Debt To Equity Ratio juga akan mempengaruhi naik dan turunnya harga saham. Adapun penyebabnya karena pada tahun 2019-2023 perusahaan energi menghadapi harga energi dunia yang meningkat. Informasi ini memicu investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan energi.

Berdasarkan teori signaling, struktur modal yang tercermin melalui DER dianggap

sebagai bentuk penyampaian informasi dari manajemen kepada investor. DER yang optimal dapat mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki strategi pembiayaan yang sehat dan mampu mengelola kewajiban finansialnya dengan baik, sehingga memberikan sinyal kepercayaan terhadap kemampuan menghasilkan laba dan mempertahankan kinerja jangka panjang.

Pengaruh Price to Book Value Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis dengan tingkat signifikan 0,05, dapat dilihat bahwa variabel price to book value (X_5) memiliki t hitung 3,426 dengan signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa price to book value berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian H_5 diterima yang menyatakan bahwa price to book value berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Afrianita & Kamaludin, 2022; Juliani et al., 2019) Price to Book Value (PBV) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian menurut (Ardiyanto et al., 2020) menunjukkan bahwa PBV memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi price to book value yang dicapai akan meningkatkan harga saham perusahaan sub-sektor minyak, gas, dan batubara di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019–2023.

PBV bisa menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam menentukan keputusan investasinya karena PBV yang tinggi diharapkan dapat memberikan return yang tinggi bagi investor. Semakin tinggi nilai PBV maka semakin baik kinerja perusahaan, dengan mengetahui kinerja perusahaan yang baik, dinilai mampu meningkatkan minat investor yang kemudian berdampak pada meningkatnya harga saham. Angka PBV yang tinggi mencerminkan bahwa pasar percaya perusahaan tersebut memiliki prospek yang bagus sehingga rela untuk membayar dengan harga yang lebih tinggi dalam rangka mendapatkan saham perusahaan tersebut. PBV juga mencerminkan keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola sumber daya yang tercermin melalui harga saham perusahaan. Price to Book Value (PBV)

menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Jika nilai buku suatu perusahaan meningkat maka nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan harga saham akan meningkat pula.

Price to Book Value (PBV) digunakan untuk melihat ketidak wajarannya harga saham. Price to Book Value (PBV) yang rendah menunjukkan harga sahamnya murah, jika posisi harga saham berada dibawah book value ada kecenderungan harga saham tersebut akan menuju keseimbangan minimal sama dengan nilai bukunya. Hal ini berarti harga saham itu berpotensi lebih besar untuk naik, sehingga return yang diterima akan meningkat. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa PBV berpengaruh terhadap harga saham. Rasio Price Book to Value (PBV) menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang diinvestasikan investor. Nilai perusahaan akan mempengaruhi keputusan investor dan calon investor, karena investor akan berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Minat para investor terhadap saham perusahaan yang berkinerja baik akan mempengaruhi naiknya harga saham.

Dalam konteks teori signaling, PBV dapat dianggap sebagai indikator yang menyampaikan sinyal kepada pasar mengenai persepsi dan ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan. PBV yang tinggi mengindikasikan bahwa investor menilai perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan kinerja di atas rata-rata nilai buku, serta potensi pertumbuhan yang menjanjikan di masa mendatang. Sinyal positif ini mendorong peningkatan permintaan terhadap saham, yang pada akhirnya berdampak pada kenaikan harga saham.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian terhadap perusahaan sub sektor minyak, gas, dan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023, ditemukan bahwa dividend per share (DPS) memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini

menunjukkan bahwa meskipun kenaikan dividen dapat memberikan sinyal positif kepada investor, namun dalam konteks sektor ini, pengaruhnya belum cukup kuat untuk mendorong kenaikan harga saham secara signifikan. Sementara itu, earning per share (EPS) justru menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, yang mengindikasikan bahwa laba per saham tidak menjadi faktor utama dalam mempengaruhi nilai saham di sektor ini selama periode pengamatan.

Sebaliknya, return on equity (ROE) dan debt to equity ratio (DER) memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. ROE yang tinggi mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri, sedangkan DER yang tinggi menandakan bahwa penggunaan utang mampu mendorong peningkatan nilai saham secara efektif. Namun, berbeda halnya dengan price to book value (PBV), yang ditemukan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai pasar dibandingkan dengan nilai buku, justru dapat diartikan sebagai overvaluasi oleh investor, sehingga menekan harga saham. Kesimpulan ini mengindikasikan bahwa kinerja keuangan berbasis pengembalian dan struktur modal memiliki peranan penting dalam menentukan nilai saham perusahaan di sektor energi ekstraktif.

Keterbatasan, Saran, dan Implikasi Penelitian

Penelitian ini memberikan wawasan awal terkait pengaruh Dividend per Share, Earnings per Share, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, dan Price to Book Value terhadap harga saham perusahaan sub sektor minyak, gas, dan batubara di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Namun demikian, hasil yang diperoleh masih menyisakan ruang pengembangan lebih lanjut, sehingga disampaikan beberapa saran. Pertama, periode pengamatan selama lima tahun dalam penelitian ini dianggap belum cukup panjang untuk menggambarkan dinamika jangka panjang sektor energi. Oleh karena itu, disarankan agar penelitian

mendatang memperluas rentang waktu observasi menjadi 10 hingga 15 tahun untuk meningkatkan ketepatan dan kekuatan analisis. Kedua, penelitian ini hanya melibatkan lima variabel independen yang bersifat internal, sehingga ke depan disarankan untuk menambahkan variabel lain yang juga mewakili kondisi internal perusahaan, seperti asset turnover, rasio likuiditas, atau efisiensi operasional. Ketiga, selain dari sisi internal, penting pula mempertimbangkan aspek eksternal perusahaan seperti opini audit, return saham, atau frekuensi transaksi dengan pihak terafiliasi yang dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham.

Di sisi lain, penulis juga menyadari adanya sejumlah keterbatasan dalam penelitian ini. Koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,466 menunjukkan bahwa sekitar 46,6% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh lima variabel independen yang digunakan dalam model, sedangkan 53,4% sisanya berasal dari variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Selain itu, dari 90 perusahaan yang masuk dalam sub sektor energi, hanya 28 perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen selama periode pengamatan, sehingga keterbatasan data ini dapat mempengaruhi representativitas hasil. Selanjutnya, ruang lingkup penelitian ini juga dibatasi pada perusahaan energi sub sektor minyak, gas, dan batubara, padahal sektor energi di BEI mencakup lebih banyak subsektor lain seperti energi terbarukan dan ketenagalistrikan yang belum terwakili dalam studi ini.

Melihat dari berbagai keterbatasan tersebut, agenda penelitian di masa mendatang perlu difokuskan pada beberapa aspek pengembangan. Pertama, perluasan objek studi ke sektor energi lainnya atau bahkan lintas sektor akan sangat bermanfaat untuk melihat bagaimana karakteristik industri mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dan harga saham. Kedua, penambahan variabel-variabel baru, baik dari sisi internal maupun eksternal, akan memperkaya model penelitian dan meningkatkan nilai prediktif terhadap

pergerakan harga saham. Terakhir, untuk meningkatkan kontribusi terhadap literatur keuangan dan praktik pasar modal, penelitian lanjutan juga dapat diarahkan untuk mengeksplorasi fenomena-fenomena spesifik, seperti kecenderungan manajemen laba atau indikasi kecurangan akuntansi, yang dapat menjadi determinan tidak langsung harga saham dan sinyal risiko bagi investor. Dengan demikian, agenda riset mendatang diharapkan mampu memberikan kontribusi teoretis maupun praktis yang lebih kuat dan luas cakupannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Afrianita, N., & Kamaludin, F. (2022). Pengaruh Earnings Per Share (EPS), Price Earnings Ratio (PER), & Price Book Value (PBV) terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2016-2020. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 3(09), 1236–1248. <https://doi.org/10.36418/jiss.v3i9.701>
- Amarullah, O. B., & Ruslim, H. (2023). The Influence of Dividend Policy and Earnings per Share on Stock Prices of Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (2019-2021). *International Journal of Scientific and Research Publications*, 13(7), 95–102. <https://doi.org/10.29322/ijsrp.13.07.2023.p13910>
- Arbaningrum, R., & Muslihat, A. (2021). The Effect Of Interest Rate, PER, And PBV On The Share Price Of Construction Sub-Sector Companies. *COSTING:Journal of Economic, Business and Accounting*, 4(2), 706–711.
- Ardiansyah, A. T., Yusuf, A. A., & Martika, L. D. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Akuntansi Dan Manajemen*, 1(1), 35–49.
- Ardiyanto, A., Wahdi, N., & Santoso, A. (2020). Pengaruh Return on Assets, Return on Equity, Earning Per Share Dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis &*

- Akuntansi Unsurnya, 5(1), 33–49.
<https://doi.org/10.35968/jbau.v5i1.377>
- Bahar, I. (2019). Pengaruh Dividend Per Share (DPS), Price Earning Ratio (PER), Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderating (Studi pada Perusahaan Property Real Estate dan Kontruksi Bangunan yang Terdaftar d. Skripsi, Universitas Islam Negeri (UIN) Alauddin Makassar, 11(1), 1–118.
<http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y>
<http://dx.doi.org/10.1016/j.regsciurbeo.2008.06.005>
https://www.researchgate.net/publication/305320484_SISTEM_PEMBETUNGAN_TERPUS_AT_STRATEGI_MELESTARI
- Baharuddin, B., Wahab, A., & Sultan, Z. (2022). The Effect of Current Ratio and Earning Per Share on Stock Prices in Manufacturing Companies in the Agricultural Sector. *Terbuka Journal of Economics and Business*, 3(2), 11–22.
<https://doi.org/10.33830/tjeb.v3i2.4170>
- Birri, M. M. S., Surono, Djadjuli, M., Muzayyanah, & Sari, F. (2021). Pengaruh Earning Per Share , Price Earning Ratio dan Price to Book Value terhadap Harga Saham. *Journal Economics and Management (JECMA)*, 2(01), 57–62.
- Budiarno, A. T. (2019). Pengaruh Deviden Per Share (DPS), Earning Per Share (EPS) dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Harga Saham Baik Secara Parsial Maupun Simultan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015-2017. Skripsi, Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang, 17(4), 1–98.
<http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y>
<http://dx.doi.org/10.1016/j.regsciurbeo.2008.06.005>
https://www.researchgate.net/publication/305320484_SISTEM_PEMBETUNGAN_TERPUS_AT_STRATEGI_MELESTARI
- Christian, N., & Frecky. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 4(1), 245–259.
<https://doi.org/10.47221/tangible.v4i2.72>
- Daniswara, H. P., & Daryanto, W. M. (2019). Earning Per Share (EPS), Price Book Value (PBV), Return On Asset (ROA) Return On Equity (ROE), And Indeks Harga Saham (IHSG) Effect On Stock Return. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 20(1), 11–27.
- Elton, E. J., & Gruber, M. . (2019). *Modern Portfolio Theory And Investment Analysis* (10th Editi). Wiley Global Education.
- Estiasih, S. P., Prihatiningsih, E., & Fatmawati, Y. (2020). Dividend Payout Ratio , Earning Per Share , Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45. *JAP: Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 21(1), 205–212.
- Fabozzi, F. J. (2020). *Finance: Capital Markets, Financial Management, and Investment Management*. In *Sustainability (Switzerland)* (5th ed., Vol. 11, Issue 1). John Wiley & Sons, Inc.
<http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y>
<http://dx.doi.org/10.1016/j.regsciurbeo.2008.06.005>
https://www.researchgate.net/publication/305320484_SISTEM_PEMBETUNGAN_TERPUS_AT_STRATEGI_MELESTARI
- Ferina, M. W., & Sunarto, S. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Volume Perdagangan Saham Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(3), 4154–4161.
<https://doi.org/10.31539/costing.v7i3.8632>
- Ghozali, I. (2020). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* (VIII). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Godager, E., Lia, H., & Kisser, M. (2019). What are the Implications of Dividend Changes? An Empirical Study of

- Dividend Signaling in the Norwegian Stock Market. Norwegian School of Economics Bergen, Spring, 1(1), 193–197.
<http://hdl.handle.net/11250/2612204>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometric* (5th Editio). McGraw-Hill.
- Hanafi, M. ., & Halim, A. (2016). Analisis Laporan Keuangan. UPP STIM YKPN.
- Haque, R., Jahiruddin, A. T. M., & Mishu, F. (2019). Australian Academy of Accounting and Finance Review (AAAPFR) Dividend Policy and Share Price Volatility : A Study on Dhaka Stock Exchange. Australian Academy of Accounting and Finance Review, 4(7), 89–99.
- Harahap. (2018). Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan (Cetakan Ke). Rajawali Press.
- Harinurdin, E. (2022). The Influence of Financial Ratio and Company Reputation on Company Stock Prices Financial Sector. *Proceedings*, 83(47), 1–12.
<https://doi.org/10.3390/proceedings2022083047>
- Hendra, L. (2021). Penerapan Laporan Keuangan Berbasis SAK EMKM Pada UMKM Telur Asin Mujijaya Di Desa Sigambir Brebes. 1(2), 105–112.
- Hendriyanto, I. F. P., Saryadi, & Purbawati, D. (2024). Pengaruh Return On Assets (ROA), Earning Per Share (EPS), Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham (Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). 13(2), 424–432.
- Hidayat. (2020). Pengaruh Return On Equity (ROE) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Pulp dan Kertas periode 2014- 2018. Skripsi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) EKUITAS, 8(75), 1–118.
<https://doi.org/10.1016/j.jnc.2020.125798%0Ahttps://doi.org/10.1016/j.smr.2020.02.002%0Ahttp://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/810049%0Ahttp://doi.wiley.com/10.1002/anie.197505391%0Ahttp://www.sciencedirect.com/science/article/pii/B9780857090409500205%0Ahttp://>
- Hidayat, Hikmah, K., & Pujiharjanto, C. A. (2023). The Influence of Return on Equity, Current Ratio, and Price Earnings Ratio on Stock Prices in Mining Sector Companies in 2019-2022 Listed on the Indonesian Stock Exchange. *Strata Social and Humanities Studies*, 1(2), 106–116.
<https://doi.org/10.59631/sshs.v1i2.107>
- Humaerah, T., Wahab, A., & Sultan, Z. (2023). Effect of Dividend Per Share (DPS) and Earning Per Share (EPS) on Stock Prices in Pharmaceutical Sub Sector Companies. *Terbuka Journal of Economics and Business*, 3(2), 31–43.
<https://doi.org/10.33830/tjeb.v3i2.4181>
- Hutahaean, S., & Bengu, D. K. (2024). Analisis Potensi Dan Mitigasi Benturan Kepentingan Pasca Demutualisasi Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Hukum & Pasar Modal*, 12(1), 51–71.
- I'niswatin, A., Purbayati, R., & Setiawan, S. (2020). Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Return on Equity terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(1), 96–110.
<https://doi.org/10.35313/ijem.v1i1.2421>
- Ilham, N. I., & Jaya, F. P. (2023). The Influence of Dividends Per Share (DPS) and Earnings Per Share (EPS) on Stock Prices in Retail Trade Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2016-2022. *Hut Publication Management and Business*, 3(1), 11–21.
<https://www.hutpublication.com/index.php/HPBM/article/view/38>
- Indrawati, M., & Brahmayanti, I. A. S. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Selama Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Sub-Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *JEM17: Jurnal Ekonomi Manajemen*, 6(1), 65–82.
<https://doi.org/10.30996/jem17.v6i1.52>

76

- Juliani, I., NurLaela, S., & Masitoh, E. (2019). Earning Per Share, Price Earning Ratio, Price Book Value, Net Profit Margin, Total Asset Turnover, Dan Harga Saham. *Jae (Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi)*, 6(2), 71–82. <https://doi.org/10.29407/jae.v6i2.14069>
- Juliningtias, D., & Sunartiyo. (2019). Pengaruh Earning Per Share dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham PT. Pembangunan Perumahan, TBK. 20(3), 18–26.
- Kasmir. (2016). Analisis Laporan Keuangan (Cetakan Ke). Raja Grafindo.
- Kurnia, D. (2022). The Effect Of Dividend Per Share , Earning Per Share & Debt To Equity Ratio On Stock Prices With Perceived Risk Of Stocks As Moderating Variables. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 9(2), 267–280. <https://doi.org/10.30656/jak.v9i2.5108>
- Lilianti, E. (2018). Pengaruh Dividend Per Share (DPS) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ecoment Global*, 3(3), 12–22.
- Mardiyanto, H. (2018). Intisari Manajemen Keuangan: Teori, Soal, dan Jawaban. Grasindo.
- Masleha, N., Abbas, D. S., Imam Hidayat, & Imas Kismanah. (2022). Pengaruh Return on Equity, Return on Assets, Earning Per Share, Dan Dividen Per Share Terhadap Market Value Added. *Jurnal Penelitian Ekonomi Manajemen Dan Bisnis*, 1(4), 115–127. <https://doi.org/10.55606/jekombis.v1i4.682>
- Mustafa, G., Halim, E. H., & Haryett. (2023). The Effect of Financial Performance and Company Size on Stock Prices With Corporate Social Responsibility (CSR) as a Moderating Variable in Coal Mining Companies Listed on The Indonesian Stock Exchange For The Period 2017-2021. *Scholar.Archive.Org*, 2(1), 1–17. <https://scholar.archive.org/work/eept3e2kundfvnawxkmdgh326m/access/wayback/https://ijebe.ejournal.unri.ac.id/index.php/IJEBA/article/download/7712>
- Mutiarani, N. N., Dewi, R. R., & Suhendro, S. (2019). Pengaruh Price Earning Ratio, Price To Book Value, Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Yang Terindeks Idx 30. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 3(02), 433–443. <https://doi.org/10.29040/jie.v3i02.639>
- Najiyah, F., & Lahaya, I. A. (2021). Pengaruh dividend per share dan return on equity serta net profit margin terhadap harga saham pada perusahaan sektor property, real estate dan building construction yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Akuntabel*, 18(1), 63–71. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/AKUNTABEL>
- Nenobais, A. H., Sia Niha, S., & Manafe, H. A. (2022). Pengaruh Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham (Suatu Kajian Studi Literatur Manajemen Keuangan Perusahaan). *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 4(1), 10–22. <https://doi.org/10.31933/jemsi.v4i1.1146>
- Noor, J. (2014). Metodologi Penelitian. Kencana Prenada Media Group.
- Nugraha, P. S., & Putri, W. R. E. (2024). The Influence of Reference Coal Prices, Earnings per Share, and Dividend per Share on Stock Prices in Coal Industry Companies in 2017-2022. *International Journal of Advanced Multidisciplinary Research and Studies*, 4(3), 1580–1586. <https://doi.org/10.62225/2583049x.2024.4.3.2979>
- OJK. (2023). Buku Saku Pasar Modal. In Djajadi, Inarno. https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/info-terkini/Documents/Pages/Buku-Saku-Pasar-Modal/BUKU_SAKU_PSR_MODAL_OJK_2023.pdf
- Oktavian, R. (2019). Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Dividen Per Share (DPS) Terhadap Harga Saham PT Wijaya Karya (Persero) Tbk. *Jurnal Sekuritas*, 2(2), 156–171. <https://doi.org/10.59841/excellence.v2i3.1712>
- Pradita, V. M., & Suselo, D. (2022). Pengaruh

- Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2021. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, 2(3), 377–386.
- Putri, B. I., Putri, M., & Octavia, A. N. (2022). Pengaruh Roa, Roe, Dan Nim Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pt Bank Central Asia Tbk. Periode 2012-2021. *Solusi*, 20(4), 378. <https://doi.org/10.26623/slsi.v20i4.6052>
- Rindengan, I. P., & Sunarto. (2024). Indicators That Effect Stock Price. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 8(2), 135–144.
- Rivaldo, R., & Malini, H. (2021). Pengaruh Economic Value Added, Earning Per Share, Dividend Per Share, dan Volume Perdagangan Terhadap Harga Saham Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi. *ACE: Accounting Research Journal*, 1(2), 107–118. <https://journal.feb.unipa.ac.id/index.php/ace>
- Sabrina, S., & Purbawati, D. (2023). Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 9(2), 1–11. <https://doi.org/10.14710/jiab.2020.27154>
- Sangadah, Z. M., & Erdkhadifa, R. (2023). Pengaruh Earning Per Share, Return on Equity, Debt To Equity Ratio Dan Current Ratio Terhadap Harga Saham Di Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *Komitmen: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 4(1), 279–293. <https://doi.org/10.15575/jim.v4i1.24949>
- Santoso, S. (2012). *Panduan Lengkap SPSS Versi 20*. PT. Elex Media Komputindo.
- Setiawanta, Y., & Hakim, M. A. (2019). Apakah sinyal kinerja keuangan masih terkonfirmasi? : Studi empiris lembaga keuangan di PT. BEI. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 289–312. <https://doi.org/10.24914/jeb.v22i2.2048>
- Sudiyatno, B., Puspitasari, E., Suwarti, T., & Asyif, M. M. (2020). Determinants of Firm Value and Profitability: Evidence from Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(11), 769–778. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO11.769>
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. CV. Alfabeta.
- Suhardi, H. (2021). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 5(1), 77–81. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v5i1.10834>
- Sunaryo, D. (2020). The Effect of Earning Per Share (EPS) and Dividend Per Share (DPS) on Share Prices. *Journal of Reseach in Business, Economics, and Education*, 5(2), 1027–1038. <https://doi.org/10.36555/almana.v4i3.1475>
- Sunaryo, D. (2022). Stock Return Problems In The Coal Sector: A Case Study Of The Use Of Price Earning Ratio And Firm Size Moderation. *Asean International Journal of Business*, 1(2), 104–123. <https://doi.org/10.54099/aijb.v1i2.139>
- Suratman, & Wibowo, A. W. (2022). Pengaruh Earning Per Share, Deviden Per Share dan Return On Equity Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *Jurnal Riset Manajemen Dan Akuntansi*, 2(2), 98–109.
- Tiara, S., Malikhah, A., & Hariri. (2020). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Dividedn Per Share (DPS) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangann Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2019). *E-Jra*, 09(03), 111–121.
- Tresnawati, M., Fauzi, A., & Mardi. (2021).

The Influence of DER, ROE and EPS on Stock Prices in Financial Sector Companies Listed on the IDX in 2019. *Jurnal Pendidikan Ekonomi, Perkantoran, Dan Akuntansi*, 2(2), 1–12.

Untari, D., Suhendro, & Siddi, P. (2020). Pengaruh ROA, ROE & PBV Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan (Sub. Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2019). *Jurnal Investasi*, 6(2), 71–76.

Yuliana, F., & Maharani, N. K. (2022). Pengaruh Return On Asset, Price To Book Value dan Firm Size terhadap Harga Saham. *JiIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 5(10), 4025–4033. <https://doi.org/10.54371/jiip.v5i10.930>