

**ANALYSIS OF LIQUIDITY, SOLVENCY, AND PROFITABILITY RATIOS ON
STOCK RETURNS OF MINING STATE-OWNED ENTERPRISES FOR THE
2019–2024 PERIOD**

**ANALISIS RASIO LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, DAN PROFITABILITAS
TERHADAP RETURN SAHAM BUMN PERTAMBANGAN PERIODE 2019–2024**

Ainur Rizki¹, Yochi Elanda²

Universitas Pembinaan Masyarakat Indonesia, Indonesia^{1,2}
ainur.iien@gmail.com¹, yochielanda@gmail.com²e

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of financial ratios on stock returns of state-owned enterprises (SOEs) in the mining sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2024 period. The research employs a quantitative approach with a causal-comparative design. The data used in this study are secondary data in the form of annual financial statements and stock price data obtained from the official IDX website and Yahoo Finance. The sampling technique applied is purposive sampling based on data completeness and consistency criteria. The independent variables include Current Ratio (CR), Total Assets Turnover (TATO), Debt to Equity Ratio (DER), and Return on Assets (ROA), while the dependent variable is stock return. Data analysis was conducted using multiple linear regression, including t-test, F-test, and the coefficient of determination (R^2). The results indicate that partially, the Current Ratio (CR) has a positive and significant effect on stock returns. Meanwhile, Total Assets Turnover (TATO), Debt to Equity Ratio (DER), and Return on Assets (ROA) do not have a significant effect on stock returns. Simultaneously, these four financial ratios also do not have a significant effect on stock returns. These findings suggest that stock returns of mining SOEs are influenced not only by internal financial performance but also by external factors such as macroeconomic conditions and commodity price fluctuations. This study is expected to serve as a reference for investors and company management in considering financial ratios as one of the bases for investment decision-making.

Keywords: Financial Ratios, Stock Returns, Current Ratio, Mining State-Owned Enterprises, Multiple Linear Regression

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio keuangan terhadap return saham pada BUMN sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausal-komparatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan data harga saham yang diperoleh dari situs resmi BEI dan Yahoo Finance. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling berdasarkan kriteria kelengkapan dan konsistensi data. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi Current Ratio (CR), Total Assets Turnover (TATO), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return on Assets (ROA), sedangkan variabel dependen adalah return saham. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linear berganda dengan uji t, uji F, dan koefisien determinasi (R^2). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Current Ratio (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Sementara itu, Total Assets Turnover (TATO), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return on Assets (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara simultan, keempat rasio keuangan tersebut juga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Temuan ini menunjukkan bahwa return saham pada BUMN sektor pertambangan tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja keuangan internal perusahaan, tetapi juga oleh faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi dan fluktuasi harga komoditas. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi investor dan manajemen perusahaan dalam mempertimbangkan rasio keuangan sebagai salah satu dasar pengambilan keputusan investasi.

Kata Kunci: Rasio Keuangan, Return Saham, Current Ratio, BUMN Pertambangan, Regresi Linear Berganda

PENDAHULUAN

Sektor pertambangan merupakan salah satu sektor strategis dalam

perekonomian Indonesia karena berperan sebagai penyumbang devisa, pendapatan negara, serta penyedia

lapangan kerja. Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) seperti PT Aneka Tambang Tbk, PT Bukit Asam Tbk, dan PT Timah Tbk memiliki kontribusi besar dalam pengelolaan sumber daya alam nasional. Kinerja perusahaan-perusahaan tersebut tidak hanya berdampak pada kondisi internal perusahaan, tetapi juga memengaruhi stabilitas pasar modal Indonesia. Dalam periode 2019–2024, sektor pertambangan menghadapi berbagai dinamika seperti dampak pandemi COVID-19, fluktuasi harga komoditas global, serta perubahan kebijakan pemerintah yang memengaruhi performa keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan umumnya dianalisis melalui rasio keuangan yang mencerminkan tingkat likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas. Rasio keuangan menjadi alat penting dalam menilai kesehatan perusahaan dan sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi (Pulungan et al., 2023). Studi literatur terbaru juga menegaskan bahwa analisis rasio keuangan masih relevan dalam mengevaluasi performa perusahaan di era modern (Financial Ratio Analysis, 2025). Penelitian empiris menunjukkan bahwa beberapa rasio keuangan memiliki hubungan yang signifikan terhadap return saham, meskipun hasilnya sering kali bervariasi antar sektor dan periode penelitian.

Penelitian Okta et al. (2025) menemukan bahwa Current Ratio (CR) dan Return on Assets (ROA) berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023. Sejalan dengan itu, Arista et al. (2024) menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Equity (ROE) memiliki pengaruh terhadap return saham perusahaan LQ45,

meskipun tidak semua variabel aktivitas menunjukkan signifikansi. Penelitian lain pada perusahaan BUMN go public juga menyimpulkan bahwa rasio profitabilitas memiliki kontribusi yang lebih dominan dalam memengaruhi total return saham dibandingkan rasio lainnya (Hidayanti, 2023).

Selain itu, studi pada sektor transportasi dan logistik periode 2019–2023 mengungkapkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap return saham, sedangkan DER tidak selalu menunjukkan pengaruh signifikan (Riska & Sosrowidigdo, 2024). Secara internasional, penelitian mengenai kebijakan struktur modal dan leverage juga membuktikan adanya hubungan antara kebijakan pendanaan perusahaan dengan return saham di pasar modal (Journal of Corporate Finance, 2023). Temuan-temuan tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara rasio keuangan dan return saham bersifat dinamis dan dipengaruhi oleh karakteristik industri.

Return saham sendiri merupakan indikator penting bagi investor karena mencerminkan tingkat keuntungan yang diperoleh dari capital gain dan dividen. Return saham sering kali dipengaruhi oleh persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Ketika rasio profitabilitas menunjukkan kinerja yang baik, pasar cenderung merespons secara positif, sehingga meningkatkan harga saham. Sebaliknya, rasio solvabilitas yang tinggi dapat menimbulkan persepsi risiko yang lebih besar dan berdampak pada volatilitas harga saham (Arista et al., 2024).

Meskipun berbagai penelitian telah menguji pengaruh rasio keuangan terhadap return saham, kajian yang secara khusus berfokus pada BUMN sektor pertambangan dengan periode pengamatan 2019–2024 masih terbatas. Padahal, sektor pertambangan memiliki karakteristik unik yang sangat

dipengaruhi oleh volatilitas harga komoditas serta kebijakan pemerintah. Selain itu, BUMN memiliki struktur kepemilikan dan orientasi bisnis yang berbeda dibandingkan perusahaan swasta, sehingga memungkinkan adanya perbedaan pola hubungan antara rasio keuangan dan return saham.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio keuangan terhadap return saham pada BUMN sektor pertambangan di Indonesia selama periode 2019–2024. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademis dalam pengembangan literatur manajemen keuangan serta memberikan implikasi praktis bagi investor dan manajemen perusahaan dalam merumuskan strategi peningkatan kinerja dan nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausal-komparatif untuk menguji pengaruh rasio keuangan terhadap return saham pada BUMN sektor pertambangan di Indonesia selama periode 2019–2024. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini bertujuan untuk menguji hipotesis melalui pengolahan data numerik dan analisis statistik (Sugiyono, 2022; Sekaran & Bougie, 2020). Desain kausal-komparatif digunakan untuk mengidentifikasi hubungan sebab-akibat antara variabel independen dan variabel dependen berdasarkan data historis yang telah tersedia (Yusuf Tojiri & Putra, 2023).

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan BUMN sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, yaitu

pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu agar sesuai dengan tujuan penelitian (Sujarweni, 2021). Kriteria sampel meliputi: (1) perusahaan yang secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama periode 2019–2024, (2) memiliki data harga saham yang lengkap, dan (3) tidak mengalami delisting selama periode pengamatan.

Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan data harga saham dari Yahoo Finance atau sumber data pasar modal lainnya. Penggunaan data sekunder dalam penelitian keuangan dinilai relevan karena menyediakan informasi historis yang dapat diuji secara statistik (Ghozali, 2021).

Variabel penelitian terdiri atas variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen meliputi:

1. Rasio Likuiditas: Current Ratio (CR) dan Quick Ratio (QR), yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek (Kasmir, 2021).
2. Rasio Solvabilitas: Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR), yang menggambarkan struktur permodalan dan tingkat risiko keuangan perusahaan (Ross et al., 2022).
3. Rasio Aktivitas: Total Asset Turnover (TAT) dan Inventory Turnover (IT), yang menunjukkan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan pendapatan (Brigham & Houston, 2022).
4. Rasio Profitabilitas: Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM), yang mengukur

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Tandelilin, 2021).

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah return saham, yang dihitung menggunakan rumus:

$$Return = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

di mana P_t adalah harga saham periode berjalan dan P_{t-1} adalah harga saham periode sebelumnya (Hartono, 2022).

Teknik analisis data dilakukan melalui beberapa tahapan. Pertama, analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik masing-masing variabel penelitian. Kedua, dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi guna memastikan model regresi memenuhi kriteria BLUE (Best Linear Unbiased Estimator) (Gujarati & Porter, 2021; Ghozali, 2021).

Selanjutnya, analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh rasio keuangan terhadap return saham. Model regresi dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 QR + \beta_3 DER + \beta_4 DAR + \beta_5 TAT + \beta_6 IT + \beta_7 ROA + \beta_8 ROE + \beta_9 NPM + \varepsilon$$

Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t untuk mengetahui pengaruh parsial masing-masing variabel independen terhadap return saham serta uji F untuk menguji pengaruh simultan seluruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2021). Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan

variasi return saham (Gujarati & Porter, 2021).

Hasil penelitian disajikan dalam bentuk tabel statistik dan interpretasi naratif untuk memberikan pemahaman yang komprehensif terhadap temuan empiris. Meskipun demikian, penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya berfokus pada BUMN sektor pertambangan yang terdaftar di BEI dan belum memasukkan variabel eksternal seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, maupun harga komoditas global yang juga dapat memengaruhi return saham.

Dengan metodologi yang sistematis dan berbasis analisis statistik tersebut, penelitian ini diharapkan mampu memberikan bukti empiris mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap return saham serta menjadi referensi dalam pengambilan keputusan investasi dan kebijakan manajerial.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Berdasarkan pengolahan data, didapat hasil penelitian yang menyangkut variabel-variabel dalam penelitian ini yaitu:

Pengaruh Current Ratio terhadap Return Saham

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.634 ^a	.402	.356	.15104

a. Predictors: (Constant), Current Ratio (CR)

Dari tabel dapat dilihat nilai korelasi (R) secara parsial sebesar 0,634 yang menunjukkan Current Ratio memiliki pengaruh yang kuat terhadap Return Saham karena berada antara 0,600 – 0,799 dengan kriteria Kuat. Nilai determinansi (R Square) secara parsial sebesar 0,402 atau 40,2 % yang menunjukkan Current Ratio memberikan kontribusi pengaruh secara parsial sebesar 40,2 % terhadap Return Saham dan sisanya dijelaskan oleh faktor lain.

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	-.100	.045	-2,224	.045
	Current Ratio (CR)	.028	.010	.634	.2957

a. Dependent Variable: Return Saham (Ri)

Dari tabel diatas didapat persamaan regresi terkait Current Ratio terhadap Return Saham secara parsial yaitu:

$$Y = -0,100 + 0,028 X_1$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut: konstanta a = -0,100. Artinya, jika Current Ratio (X1) nilainya 0 (nol), maka return saham (Y) nilainya sebesar - 0,100. Dan koefisien b = 0,028, berarti jika Current Ratio (X1) mengalami kenaikan 1%, maka return saham (Y) mengalami kenaikan 0,028.

Hasil Uji t-test menunjukkan nilai signifikansi Current Ratio sebesar 2,957 > 2,160 atau 0,011 < 0,050 yang berarti hipotesis diterima sehingga disimpulkan terdapat pengaruh signifikan Current Ratio (X1) terhadap Return Saham (Y)

Pengaruh Total Assets Turnover terhadap Return Saham

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.110 ^a	.012	-.064	.19416

a. Predictors: (Constant), Total Assets Turnover (TATO)

Dari tabel dapat dilihat nilai korelasi (R) secara parsial sebesar 0,110 yang menunjukkan Total Assets Turnover memiliki pengaruh yang sangat lemah terhadap Return Saham karena berada antara 0,000 – 0,199 dengan kriteria Sangat Lemah. Nilai determinansi (R Square) secara parsial sebesar 0,012 atau 1,2 % yang menunjukkan Total Assets Turnover memberikan kontribusi pengaruh secara parsial sebesar 1,2 % terhadap Return Saham dan sisanya dijelaskan oleh faktor lain.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-.089	.146		-.607	.554
	Total Assets Turnover (TATO)	.080	.200	.110	.400	.696

a. Dependent Variable: Return Saham (Ri)

Dari tabel diatas didapat persamaan regresi terkait Total Assets Turnover terhadap Return Saham secara parsial yaitu:

$$Y = -0,089 + 0,080 X_2$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut: konstanta a = -0,089. Artinya, jika Total Assets Turnover (X2) nilainya 0 (nol), maka return saham (Y) nilainya sebesar - 0,089. Dan koefisien b = 0,080, berarti jika Current Ratio (X2) mengalami kenaikan 1%, maka return saham (Y) mengalami kenaikan 0,080.

Hasil Uji t-test menunjukkan nilai signifikansi Total Assets Turnover sebesar 0,400 < 2,160 atau 0,696 > 0,050 yang berarti hipotesis tidak diterima sehingga disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan Current Ratio (X2) terhadap Return Saham (Y)

Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.397 ^a	.158	.093	.17927

a. Predictors: (Constant), Debt to Equity Ratio (DER)

Dari tabel dapat dilihat nilai korelasi (R) secara parsial sebesar 0,397 yang menunjukkan Debt to Equity Ratio memiliki pengaruh yang lemah terhadap Return Saham karena berada antara 0,200 – 0,399 dengan kriteria Lemah. Nilai determinansi (R Square) secara parsial sebesar 0,158 atau 15,8 % yang menunjukkan Debt to Equity Ratio memberikan kontribusi pengaruh secara parsial sebesar 15,8 % terhadap Return Saham dan sisanya dijelaskan oleh faktor lain.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	,137	,119		1,152	,270
	Debt to Equity Ratio (DER)	-,385	,247	-,397	-1,561	,143

a. Dependent Variable: Return Saham (Ri)

Dari tabel diatas didapat persamaan regresi terkait Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham secara parsial yaitu:

$$Y = 0,137 - 0,385 X3$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut: konstanta a = 0,137. Artinya, jika Debt to Equity Ratio (X3) nilainya 0 (nol), maka return saham (Y) nilainya sebesar 0,137. Dan koefisien b = - 0,385, berarti jika Debt to Equity Ratio (X3) mengalami kenaikan 1%, maka return saham (Y) mengalami penurunan -0,385.

Hasil Uji t-test menunjukkan nilai signifikansi Debt to Equity Ratio sebesar $- 1,561 < 2,160$ atau $0,143 > 0,050$ yang berarti hipotesis tidak diterima sehingga disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan Debt to Equity Ratio (X3) terhadap Return Saham (Y)

Return on Assets terhadap Return Saham Regression

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,170 ^a	,029	-,046	,19252

a. Predictors: (Constant), Return on Assets (ROA)

Dari tabel dapat dilihat nilai korelasi (R) secara parsial sebesar 0,170 yang menunjukkan Return on Assets memiliki pengaruh yang sangat lemah terhadap Return Saham karena berada antara 0,000 – 0,199 dengan kriteria Sangat Lemah. Nilai determinansi (R Square) secara parsial sebesar 0,029 atau 2,9 % yang menunjukkan Return on Assets memberikan kontribusi pengaruh secara parsial sebesar 2,9 % terhadap

Return Saham dan sisanya dijelaskan oleh faktor lain.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-,078	,086		-,899	,385
	Return on Assets (ROA)	,578	,931	,170	,621	,546

a. Dependent Variable: Return Saham (Ri)

Dari tabel diatas didapat persamaan regresi terkait Return on Assets terhadap Return Saham secara parsial yaitu:

$$Y = - 0,078 + 0,578 X4$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut: konstanta a = -0,078. Artinya, jika Return on Assets (X4) nilainya 0 (nol), maka return saham (Y) nilainya sebesar - 0,078. Dan koefisien b = 0,578, berarti jika Return on Assets (X4) mengalami kenaikan 1%, maka return saham (Y) mengalami kenaikan 0,578.

Hasil Uji t-test menunjukkan nilai signifikansi Return On Assets (ROA) sebesar $0,621 > 2,160$ atau $0,546 < 0,050$ yang berarti hipotesis diterima sehingga disimpulkan terdapat pengaruh signifikan Return on Assets (X4) terhadap Return Saham (Y)

Pengaruh Rasio Keuangan (Current Ratio, Total Assets Turnover, Debt to Equity Ratio dan Return on Assets) terhadap Return Saham Regression

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,709 ^a	,502	,303	,15712

a. Predictors: (Constant), Return on Assets (ROA), Current Ratio (CR), Total Assets Turnover (TATO), Debt to Equity Ratio (DER)

Dari tabel dapat dilihat nilai korelasi (R) secara parsial sebesar 0,709 yang menunjukkan Rasio Keuangan (Current Ratio, Total Assets Turnover, Debt to Equity Ratio dan Return on Assets) memiliki pengaruh yang kuat

terhadap Return Saham karena berada antara 0,600 – 0,799 dengan kriteria kuat. Nilai determinansi (R Square) secara simultan sebesar 0,502 atau 50,2 % yang menunjukkan Rasio Keuangan (Current Ratio, Total Assets Turnover, Debt to Equity Ratio dan Return on Assets) memberikan kontribusi pengaruh secara simultan sebesar 50,2 % terhadap Return Saham dan sisanya dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	,583	,590		,988	,346
	Current Ratio (CR)	,015	,014	,349	1,121	,288
	Total Assets Turnover (TATO)	,044	,171	,060	,254	,805
	Debt to Equity Ratio (DER)	-1,033	,799	-1,065	-1,292	,225
	Return on Assets (ROA)	-2,987	2,621	-,877	-1,140	,281

a. Dependent Variable: Return Saham (Ri)

Dari tabel diatas didapat persamaan regresi terkait Rasio Keuangan (Current Ratio, Total Assets Turnover, Debt to Equity Ratio dan Return on Assets) terhadap Return Saham secara simultan yaitu:

$$Y = 0,583 + 0,015 (X1) + 0,044 (X2) - 1,033 (X3) - 2,997 (X4)$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut: konstanta a = 0,583. Artinya, jika Current Ratio (X1), Total Assets Turnover (X2), Debt to Equity Ratio (X3) dan Return on Assets (X4) nilainya 0 (nol), maka return saham (Y) nilainya sebesar 0,583. Dan koefisien b1 = 0,015, berarti jika Current Ratio (X1) mengalami kenaikan 1%, dan Total Assets Turnover (X2), Debt to Equity Ratio

(X3) dan Return on Assets (X4) nilainya tetap maka return saham (Y) mengalami kenaikan 0,015. Koefisien b2 = 0,044, berarti jika Total Assets Turnover (X2) mengalami kenaikan 1%, dan Current Ratio (X1), Debt to Equity Ratio (X3) dan Return on Assets (X4) nilainya tetap maka return saham (Y) mengalami kenaikan 0,044. Koefisien b3 = - 1,033, berarti jika Debt to Equity Ratio (X3) mengalami kenaikan 1%, dan Current Ratio (X1), Total Assets Turnover (X2) dan Return on Assets (X4) nilainya tetap maka return saham (Y) mengalami kenaikan - 1,033. Koefisien b4 = - 2,987, berarti jika Return on Assets (X4) mengalami kenaikan 1%, dan Current Ratio (X1), Total Assets Turnover (X2), dan Debt to Equity Ratio (X3) nilainya tetap maka return saham (Y) mengalami kenaikan -2,987.

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,249	4	,062	2,524	,107 ^b
	Residual	,247	10	,025		
	Total	,496	14			

a. Dependent Variable: Return Saham (Ri)

b. Predictors: (Constant), Return on Assets (ROA), Current Ratio (CR), Total Assets Turnover (TATO), Debt to Equity Ratio (DER)

Dari uji Anova atau F- test dengan tingkat kesalahan 5% dan derajat kebebasan df1=4 dan df2=12 diperoleh Fhitung sebesar 2,524 dan Ftabel sebesar 3,26. Oleh karena Fhitung < Ftabel, maka H0 diterima dan Ha ditolak, yang menunjukan bahwa Rasio Keuangan (Current Ratio, Total Assets Turnover, Debt to Equity Ratio dan Return on Assets) secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham.

Pembahasan Pengaruh Current Ratio terhadap Return Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Current Ratio (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return

saham. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan menjadi salah satu faktor yang diperhatikan oleh investor dalam menilai prospek investasi. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, semakin besar tingkat kepercayaan investor terhadap stabilitas keuangan perusahaan.

Secara teori, rasio likuiditas yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga kelangsungan operasional tanpa tekanan keuangan jangka pendek. Kondisi ini dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap risiko perusahaan sehingga mendorong kenaikan harga saham dan return yang diperoleh investor.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Mahardika dan Artini (2017) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh signifikan terhadap return saham. Namun, hasil ini berbeda dengan Setia Rini (2023) yang menemukan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan. Perbedaan tersebut kemungkinan disebabkan oleh perbedaan sektor industri, periode penelitian, serta kondisi ekonomi yang memengaruhi perilaku investor.

Pengaruh Total Assets Turnover terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis, Total Assets Turnover (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Meskipun TATO mengukur efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa efisiensi aset belum tentu langsung berdampak pada peningkatan return saham.

Hal ini dapat terjadi karena investor tidak hanya mempertimbangkan efisiensi operasional, tetapi juga faktor profitabilitas dan kondisi eksternal

seperti harga komoditas dan sentimen pasar. Dalam sektor pertambangan, fluktuasi harga komoditas sering kali lebih dominan dalam memengaruhi harga saham dibandingkan efisiensi penggunaan aset.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Dewi, Cipta, dan Kirya (2015) yang menemukan bahwa TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Namun, penelitian Martini dan Siddi (2021) menunjukkan hasil berbeda, di mana TATO berpengaruh signifikan. Perbedaan ini menunjukkan bahwa pengaruh TATO dapat bersifat kontekstual tergantung pada sektor dan kondisi ekonomi.

Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, meskipun koefisien regresi menunjukkan arah hubungan negatif. Secara teori, DER yang tinggi mencerminkan tingkat leverage yang tinggi pula, yang dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Risiko yang meningkat biasanya akan menurunkan minat investor dan berdampak negatif pada return saham.

Namun, dalam konteks BUMN sektor pertambangan, tingkat leverage mungkin tidak sepenuhnya dipersepsikan sebagai risiko tinggi oleh investor karena adanya dukungan pemerintah serta karakteristik industri yang padat modal. Oleh karena itu, DER tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap return saham dalam penelitian ini.

Temuan ini konsisten dengan penelitian Jufrizen et al. (2019) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sebaliknya, Mahardika dan Marbun (2016) menemukan bahwa

DER berpengaruh signifikan, yang menunjukkan bahwa struktur modal dapat menjadi faktor penting dalam kondisi tertentu.

Pengaruh Return on Assets terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji statistik yang ditampilkan, Return on Assets (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, meskipun koefisien regresi menunjukkan arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas yang diukur melalui ROA belum tentu langsung direspons oleh pasar dalam bentuk peningkatan return saham.

Dalam sektor pertambangan, profitabilitas sering kali sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas global. Oleh karena itu, investor mungkin lebih mempertimbangkan prospek harga komoditas dibandingkan indikator profitabilitas historis perusahaan.

Hasil ini berbeda dengan penelitian Martini dan Siddi (2021) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap return saham. Namun, sejalan dengan Nurjayanti dan Amin (2022) yang menemukan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan. Perbedaan ini menunjukkan bahwa hubungan antara profitabilitas dan return saham dapat dipengaruhi oleh kondisi pasar dan karakteristik industri.

Pengaruh Rasio Keuangan Secara Simultan terhadap Return Saham

Secara simultan, hasil penelitian menunjukkan bahwa Current Ratio, Total Assets Turnover, Debt to Equity Ratio, dan Return on Assets tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai Fhitung yang lebih kecil dari Ftabel serta nilai signifikansi di atas 0,05.

Temuan ini mengindikasikan bahwa kombinasi rasio keuangan dalam model penelitian belum mampu menjelaskan return saham secara menyeluruh. Return saham kemungkinan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti harga komoditas, kondisi makroekonomi, suku bunga, nilai tukar, serta sentimen pasar.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Thrisye dan Simu (2013) yang menyatakan bahwa rasio keuangan secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Namun, Nurmasari (2018) menemukan hasil berbeda, di mana kombinasi rasio keuangan tertentu berpengaruh signifikan terhadap return saham. Perbedaan ini menegaskan bahwa pengaruh rasio keuangan terhadap return saham bersifat dinamis dan sangat bergantung pada konteks penelitian.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap return saham pada BUMN sektor pertambangan periode 2019–2024, dapat disimpulkan bahwa secara parsial Current Ratio (CR) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan menjadi salah satu pertimbangan penting bagi investor dalam menilai kinerja dan stabilitas keuangan perusahaan. Semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, semakin tinggi tingkat kepercayaan investor yang pada akhirnya dapat meningkatkan return saham.

Sementara itu, Total Assets Turnover (TATO) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap

return saham. Meskipun rasio ini mencerminkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan, hasil penelitian mengindikasikan bahwa efisiensi operasional belum tentu secara langsung memengaruhi pergerakan harga saham. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh karakteristik sektor pertambangan yang lebih sensitif terhadap fluktuasi harga komoditas dan faktor eksternal lainnya.

Debt to Equity Ratio (DER) juga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Meskipun secara teori tingkat leverage yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan, dalam konteks BUMN pertambangan, struktur modal perusahaan tampaknya tidak menjadi faktor utama yang menentukan keputusan investasi. Hal ini dapat dipengaruhi oleh persepsi investor terhadap dukungan pemerintah serta karakteristik industri yang padat modal.

Return on Assets (ROA) dalam penelitian ini tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap return saham. Meskipun ROA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, peningkatan profitabilitas tidak selalu direspons secara langsung oleh pasar. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan kinerja keuangan historis, tetapi juga faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, harga komoditas, dan sentimen pasar.

Secara simultan, Current Ratio, Total Assets Turnover, Debt to Equity Ratio, dan Return on Assets tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa return saham pada BUMN sektor pertambangan tidak sepenuhnya dapat dijelaskan oleh rasio keuangan internal perusahaan. Faktor eksternal seperti

kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, nilai tukar, serta volatilitas harga komoditas kemungkinan memiliki peran yang lebih dominan dalam memengaruhi return saham.

Secara keseluruhan, penelitian ini menegaskan bahwa rasio keuangan tetap menjadi alat penting dalam analisis kinerja perusahaan, namun pengaruhnya terhadap return saham bersifat dinamis dan tidak selalu konsisten. Oleh karena itu, investor dan manajemen perusahaan perlu mempertimbangkan kombinasi antara analisis fundamental dan faktor eksternal dalam pengambilan keputusan investasi dan strategi keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Arista, S. E., Arfianto, E. D., & Indi, R. (2024). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, return on equity, dan total asset turnover terhadap return saham pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2022. *Jurnal Manajemen*, 12(2), 145–158.
- Atikah Fildzah Sari. (2018). Kinerja dan return saham bank BUMN, 1–23.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2022). *Fundamentals of financial management* (16th ed.). Cengage Learning.
- Desriyunia, G. D., Wulandhari, K., Puspita, D., Jasmine, & Yulaeli, T. (2023). Faktor-faktor rasio keuangan meliputi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, dan rasio investasi berpengaruh terhadap kinerja laporan keuangan (literature review manajemen keuangan). *SAMMAJIVA: Jurnal Penelitian Bisnis dan Manajemen*, 1(3), 131–155.
- Dewi, N. K. V. C., Cipta, W., & Kirya, I. K. (2015a). Pengaruh total asset

- turnover dan rasio keuangan terhadap return saham. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 3(1), 1–10.
- Dewi, N. K. V. C., Cipta, W., & Kirya, I. K. (2015b). Pengaruh LDR, LAR, DER, dan CR terhadap ROA. *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*, 3.
- Fanalisa, F., & Juwita, H. A. (2022). Analisis rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas, dan profitabilitas untuk menilai kinerja keuangan. *Jurnal Management Risiko dan Keuangan*, 1(4), 223–243.
- Financial ratio analysis: A literature review working paper. (2025). Munich Personal RePEc Archive (MPRA).
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26 (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2021). *Basic econometrics* (6th ed.). McGraw-Hill Education.
- Hartanto, C. F. B. (2016). Strategi perusahaan menghadapi regulasi dan perkembangan teknologi informasi. *Jurnal Gema Maritim*, 22–35.
- Hartono, J. (2022). *Teori portofolio dan analisis investasi* (11th ed.). BPFE-Yogyakarta.
- Hidayanti, N. (2023). Pengaruh rasio keuangan terhadap total return saham BUMN go public di Bursa Efek Indonesia (Skripsi). Universitas Jember.
- Illahi, Z., Anindya, K. N., Fitri, M., & Muzakir, A. (2024). Penilaian tingkat kesehatan BUMN ditinjau dari rasio keuangan (Studi pada PT Telkom Indonesia Tbk). 21(1), 570–582.
- Jufrizen, J., Putri, A. M., Sari, M., Radiman, & Muslih. (2019). Pengaruh debt to equity ratio, return on asset, dan price earning ratio terhadap harga saham pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Motivasi: Jurnal Manajemen*, 15(1), 7–18.
- Kasmir. (2021). Analisis laporan keuangan (Edisi revisi). PT RajaGrafindo Persada.
- Lubis, A. D. (2018). Analisis faktor yang mempengaruhi kinerja ekspor Indonesia. *Buletin Ilmiah Litbang Perdagangan*, 4(1), 1–14.
- Mahardika, I. B., & Artini, L. G. S. (2017). Pengaruh rasio pasar dan rasio profitabilitas terhadap return saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(4), 1877–1905.
- Mahardika, P. A., & Marbun, D. P. (2016). Pengaruh current ratio dan debt to equity ratio terhadap return on asset. *Jurnal Widyakala*, 3, 23–28.
- Martini, R. S., & Siddi, P. (2021). Pengaruh return on assets, debt to equity ratio, total assets turnover, net profit margin, dan kepemilikan manajerial terhadap pertumbuhan laba. *Akuntabel: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 18(1), 99–109.
- Negara, A. P. (2017). Analisis yuridis terhadap kebijakan privatisasi BUMN pada sektor pertambangan di Indonesia. *Cakrawala Hukum*, 1–23.
- Novita, L. (2023). Pengaruh profitabilitas terhadap return saham perusahaan manufaktur. *Economics and Digital Business Review*, 4(1), 10–24.
- Nurjayanti, T., & Amin, A. M. (2022). Analisis profitabilitas untuk menilai kinerja keuangan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk. *Jurnal Economix*, 10(2), 221–232.

- Nurmasari, I. (2018). Pengaruh rasio keuangan dan pertumbuhan pendapatan terhadap return saham pada perusahaan perkebunan di Bursa Efek Indonesia 2010–2017. *Jurnal Sekuritas*.
- Okta, D. A. B., Muraniasih, A., & Rahayu, M. (2025). Analisis pengaruh current ratio, debt to equity ratio, dan return on assets terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2023. *HOMANIS: Halu Oleo Manajemen dan Bisnis*, 4(1), 1–12.
- Patricia, R. (2011). Pengaruh kebijakan makroekonomi terhadap volatilitas harga komoditas dalam perspektif G20, 1–10.
- Pulungan, M. A. A. G., Octalin, I. S., & Kusumastuti, R. (2023). Pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan analisis rasio keuangan sebagai dasar penilaian pada kinerja keuangan PT Telkom Indonesia Tbk (Periode 2020–2022). *Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Manajemen*, 2(2), 247–261.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2020). *Research methods for business: A skill-building approach* (8th ed.). Wiley.
- Setia Rini, S. (2023). Pengaruh current ratio, total asset turnover dan debt to equity ratio terhadap price to book value dengan return on asset sebagai variabel intervening. *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*.
- Sugiyono. (2022). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. (2021). *Metodologi penelitian bisnis dan ekonomi*. Pustaka Baru Press.
- Sutrisno. (2020). *Manajemen keuangan: Teori, konsep, dan aplikasi* (Edisi kedua). Ekonisia.
- Tandelilin, E. (2021). *Pasar modal: Manajemen portofolio dan investasi* (Edisi revisi). Kanisius.
- Thrisye, R. Y., & Simu, N. (2013). Analisis pengaruh rasio keuangan terhadap return saham BUMN sektor pertambangan periode 2007–2010. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*.
- Yusuf Tojiri, H. S. P., & N. F. (2023). *Dasar metodologi penelitian: Teori, desain, dan analisis data*.