

Pengaruh Profitabilitas Dan *Leverage* Dengan *Earning Per Share* Sebagai Variabel *Moderating* Terhadap Harga Saham Syariah Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2019-2023

Natasya Stifani

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid
Pekalongan

natasyastifani@mhs.uingusdur.ac.id

Ria Anisatus Sholihah

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid
Pekalongan

Ria.anisatus.solihah@uingusdur.ac.id

Abstrak

Sering berubah-ubahnya harga saham, jadi investor harus benar-benar memilih saham yang akan dibeli. Sebelum membuat investasi, investor harus memeriksa kinerja keuangan perusahaan. Untuk memilih investasi, ini akan digunakan sebagai dasar. Investor melihat kinerja perusahaan dengan menganalisis rasio profitabilitas dan *leverage*. Dengan menganalisis rasio tersebut investor dapat melihat kemajuan dan perkembangan suatu perusahaan. Tujuan riset ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas diproksikan *Return On Equity* (ROE) dan *Leverage* diproksikan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham dengan *Earning Per Share* (EPS) sebagai variabel moderating pada sektor pertambangan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2023. Riset ini termasuk jenis penelitian kuantitatif. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi dan studi pustaka dengan menggunakan sampel sebanyak 15 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling*. Riset ini menggunakan metode analisis data dengan uji regresi data panel dengan bantuan *Eviews Version 12*. Temuan riset ini menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham. *Earning Per Share* (EPS) tidak memoderasi pengaruh ROE dan DER terhadap harga saham. Secara simultan, *Return On Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham syariah pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2023

Kata kunci: *Return On Equity*, *Debt to Equity Rasio*, *Earning Per Share*, dan Harga Saham

Abstract

Stock prices fluctuate frequently, so investors must really choose the stocks to buy. Before making an investment, investors should check the financial performance of the company. To select an investment, this will be used as a basis. Investors see the company's performance by analyzing profitability and leverage ratios. By analyzing these ratios, investors can see the progress and development of a company. The purpose of this research is to analyze the effect of profitability

proxied by Return On Equity (ROE) and Leverage proxied by Debt to Equity Ratio (DER) on stock prices with Earning Per Share (EPS) as a moderating variable in the Islamic mining sector listed on the Indonesia Stock Exchange 2019-2023. This research is a type of quantitative research. The data collection method in this study is documentation and literature study using a sample of 15 companies. The sampling technique used purposive sampling technique. This research uses data analysis methods with panel data regression tests with the help of Eviews Version 12. The findings of this research indicate that Return On Equity (ROE) has an effect on stock prices. Meanwhile, Debt to Equity Ratio (DER) has no effect on stock prices. Earning Per Share (EPS) does not moderate the effect of ROE and DER on stock prices. Simultaneously, Return On Equity (ROE) and Debt to Equity Ratio (DER) affect the price of Islamic shares in the mining sector listed on the Indonesia Stock Exchange 2019-2023.

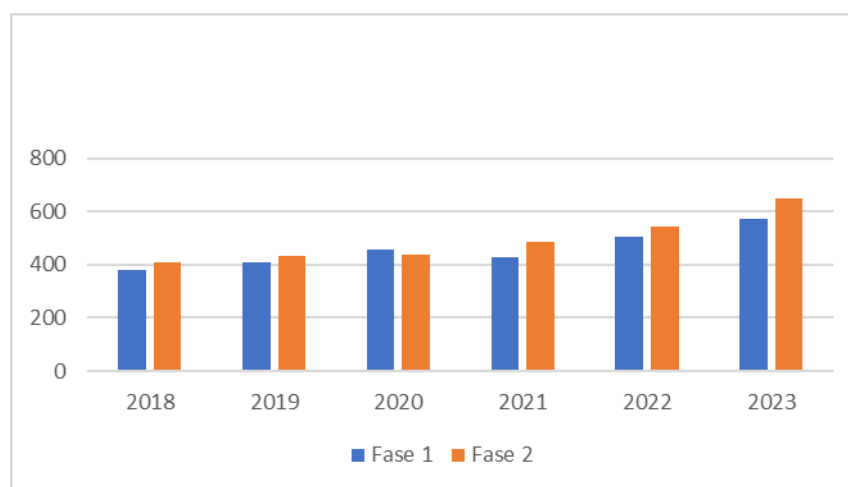
Keywords : Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, and Stock Price

PENDAHULUAN

Capital Market menjadi fenomena di kalangan masyarakat Indonesia dilihat dari pertumbuhannya yang melaju ditunjukkan oleh volume perdagangan saham yang tinggi. Investor dapat menggunakan pasar modal sebagai sarana investasi untuk berpartisipasi dalam kepemilikan saham perusahaan DAD Nadyayani and AAG Suarjaya (2021) Sistem keuangan Islam telah memberikan tempat bagi mereka yang ingin melakukan investasi keuangan dengan jaminan kesuksesan. Sistem ini bukan sekadar transaksi komersial, tetapi harus dibangun berdasarkan prinsip Islam.

Salah satu instrumen pasar modal syariah ialah saham syariah. Untuk mendapatkan dana sebagai pembiayaan, perusahaan menerbitkan saham di Bursa Efek Indonesia. Pasar modal syariah memiliki potensi besar mengalami pertumbuhan khususnya saham syariah, karena mayoritas penduduk Indonesia beragama Islam Hasya Mazaya Lathifah (2021) Karakteristik saham syariah ialah pada perusahaan yang tidak menghasilkan barang haram dan tidak mengandung riba, *maysir*, *gharar*, atau *risywah* (suap). Menurut OJK, berikut kemajuan saham syariah dalam Daftar Efek Syariah (DES) per Maret 2024, antara lain:

Gambar 1. Dinamika Saham Syariah



Grafik di atas memperlihatkan bahwa pertumbuhan saham berbasis syariah dibagi menjadi dua semester setiap tahun dari 2018 hingga 2023. Menurut data OJK dari Maret 2024, perkembangan jumlah saham syariah dari 2018 hingga 2023 mengalami peningkatan yang konsisten, dan cenderung meningkat selama periode kedua tahun 2023.

Berdasarkan informasi yang dirilis oleh Badan Pusat Statistik (BPS), sektor pertambangan menunjukkan pertumbuhan yang signifikan, mencatatkan pertumbuhan PDB sebesar 3,46% setiap tahun (year-on-year) pada kuartal ketiga tahun 2024. Meskipun angka ini mengalami penurunan dari 3,95% di triwulan sebelumnya, sektor pertambangan tetap menunjukkan ketahanan yang baik dalam menghadapi dinamika ekonomi. Penurunan sebesar 0,49% ini seharusnya tidak mengurangi keyakinan akan pentingnya pertambangan dalam perekonomian Indonesia, mengingat peran sentralnya dalam menyediakan bahan baku untuk berbagai industri lainnya. Sektor ini menjadi tulang punggung bagi banyak sektor lain, seperti manufaktur dan konstruksi, yang sangat bergantung pada bahan tambang. Sektor pertambangan Indonesia terdiri dari berbagai jenis mineral dan sumber daya, termasuk batu bara, nikel, tembaga, emas, dan berbagai mineral lainnya. Keberadaan sumber daya ini tidak hanya memberikan kontribusi langsung terhadap PDB, tetapi juga memberikan pengaruh baik terhadap ekonomi setempat, menciptakan peluang kerja, dan mendukung perkembangan industri hilir. Dengan potensi yang begitu besar, sektor pertambangan diharapkan bisa menjadi kekuatan pendorong utama dalam usaha memulihkan perekonomian pasca-pandemi.

Dilansir dari berita CNBC Indonesia, saat harga emas acuan global kembali melonjak, saham Merdeka Copper Gold Tbk. dan Aneka Tambang Tbk. melesat 1,03% dan 0,94%. Harga emas global bahkan mencetak rekor tertinggi sepanjang masa. Sehabis bank sentral Amerika (Federal Reserve/The Fed) menginformasikan kebijakan moneter, harga emas melonjak bahkan menyentuh level tertinggi sepanjang masa Chandra Dwi (2023). Berdasarkan hal tersebut, dapat disimpulkan bahwa perusahaan tambang di Indonesia mengalami perubahan yang menarik dan telah menjadi aspek utama dalam pertumbuhan ekonomi. Komoditas tambang unggulan di Indonesia produknya dibutuhkan oleh *market* dalam negeri maupun luar negeri. Dampak pandemi Corona virus dan perang Ukraina-Rusia juga memberikan pengaruh yang signifikan terhadap permintaan dan harga komoditas pertambangan. Namun, seiring dengan pemulihan ekonomi global, sektor ini juga mengalami peningkatan permintaan dan harga komoditas yang lebih baik. Investor memiliki peluang untuk berinvestasi, terutama investasi saham di bidang tambang dengan melihat potensi sumber daya alam yang menarik.

Harga saham selalu berubah mengikuti harga penawaran dan permintaan, jadi penting untuk mempertimbangkan harga saham saat membuat keputusan investasi Lathifah et al., "Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Nilai Harga Saham Syariah Di Indonesia.". Sebelum membuat investasi, investor harus memeriksa kinerja keuangan perusahaan. Untuk memilih investasi, ini akan digunakan sebagai dasar. Investor melihat kinerja perusahaan dengan menganalisis rasio profitabilitas dan *leverage*. Dengan menganalisis rasio tersebut investor dapat melihat kemajuan dan perkembangan suatu perusahaan Renazha Putri Audita (2023). Profitabilitas merupakan analisis yang menilai kualitas seberapa tinggi sebuah perusahaan mengimplementasi seluruh sumber daya operasionalnya sebagai memperoleh keuntungan. Skor profit yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor yang selanjutnya memberi efek pada kenaikan harga saham perusahaan serta berpengaruh pada indeks saham Yuni Tannia and Suharti (2020)

Penelitian I'niswatin, Purbayati, dan Setiawan (2020) mengungkapkan harga saham perusahaan pada tahun 2013 hingga 2018, pada sektor *food and beverage* dipengaruhi oleh ROE dan DER (I' niswati dkk., 2020). Kemudian penelitian Mahardika

et al., (2021) menghasilkan EPS memberi interaksi DER berhubungan dengan harga saham. Pada riset Purwaningsih & Widjanarko, (2022) bahwa EPS menurunkan atau memperkuat pengaruh ROE akan harga saham. EPS yang baik bisa mengendalikan kenaikan ROE memotivasi pemodal untuk menitipkan dananya di perusahaan. Dari uraian masalah tersebut, Penulis tertarik mengambil judul "Profitabilitas yang diproksikan ROE dan *Leverage* yang diproksikan DER Dengan EPS Sebagai Variabel Moderating Terhadap Harga Saham Syariah pada Sektor Pertambangan yang listing pada BEI 2019-2023."

TINJAUAN PUSTAKA

Signalling Theory

Signalling theory menjelaskan tentang bagaimana perusahaan yang membagikan informasi internalnya kepada pihak eksternal untuk mengurangi asimetri informasi. ROE dapat berfungsi sebagai sinyal kuat tentang kinerja dan efisiensi perusahaan. Nilai ROE tinggi menandakan perusahaan efektif dalam menggunakan modal pemegang saham. Teori sinyal memberikan penjelasan tentang cara perusahaan menyampaikan informasi tentang kondisi dan prospek mereka kepada pihak eksternal. DER tinggi dapat berfungsi sebagai indikator penting tentang risiko keuangan dan struktur modal perusahaan. Rasio DER tinggi mengindikasikan ketergantungan perusahaan pada utang daripada ekuitas. DER tinggi bisa menjadi sinyal risiko yang lebih besar bagi investor. Bagi investor, EPS yang tinggi adalah kabar baik karena menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan taraf kemakmuran mereka. Dengan demikian, pemodal akan lebih berminat mengalokasikan lebih banyak modal pada perusahaan yang kemudian merangsang kenaikan harga saham.

Harga Saham

Harga saham adalah harga pada saat waktu perdagangan tertentu ditetapkan oleh pelaku pasar dan dipengaruhi oleh permintaan serta penawaran saham di bursa modal. Dengan bertambahnya permintaan saham, harga saham biasanya akan meningkat. Sebaliknya, meningkatnya penawaran saham cenderung menyebabkan harga saham menurun Agus Sartono, Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi (Yogyakarta: BPFE, 2011).

Earning Per Share

Profit bersih yang akan diperuntukkan kepada pemilik modal suatu perusahaan yang didistribusikan setelah RUPS disebut *earning per share* Ngatno, Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan (Semarang: CV. Alinea Media Perantara, 2021), www.penerbitalinea.com. EPS ialah metrik yang mengindikasikan total imbal hasil persaham yang diberikan ke penanam modal. Karena mayoritas investor menginginkan dividen yang tinggi untuk mendapatkan keuntungan, dividen sangat penting bagi mereka. Maka, rasio ini diperlukan untuk menentukan keuntungan yang akan mereka peroleh dari setiap lembar saham yang mereka investasikan di perusahaan Asri Jaya et al., Manajemen Keuangan, Pertama (Padang: PT. GLOBAL EKSEKUTIF TEKNOLOGI, 2023).

Return On Equity

ROE menganalisa berapa tingkat pengembalian diperoleh penanam modal atas investasinya. ROE tinggi artinya manajemen mampu mengelola modal yang diinvestasikan investor dan semakin bagus kinerjanya dalam memberikan return kepada pemilik saham. Hal ini mencerminkan kekuatan finansial perusahaan Yandi Suprpto and Subagio (2021) Menurut Muyasaroh & Sa'diyah, (2023) ROE dengan rumus sebagai

berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Debt to Equity Ratio

DER ialah skala menganalisis besarnya modal (*capital*) yang dibiayai oleh utang (Andriani et al., 2023). Suatu perusahaan mempunyai pembiayaan yang berasal dari hutang dan modal. Jika tingkat DER yang tinggi artinya semakin besar perusahaan ketergantungan terhadap hutang untuk membiayai operasionalnya yang berdampak peningkatan beban perusahaan. Jika DER perusahaan lebih tinggi, risikonya lebih besar Siti Muyasaroh and Mahmudatus Sa'diyah (2021). Menurut Siregar et al., (2021) DER formula berikut adalah:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

Hipotesis adalah jawaban sementara atas rumusan masalah yang hendak diteliti. Berikut hipotesis pada riset ini:

H1 : *Return On Equity* berpengaruh terhadap harga saham

H2 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap harga saham

H3 : *Earning Per Share* memoderasi pengaruh *Return On Equity* terhadap harga saham

H4 : *Earning Per Share* memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham

H5 : *Return On Equity* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara simultan terhadap harga saham

Riset ini menggunakan penelitian kausal-asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Sumber data penelitian berasal dari laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi pada riset ini perusahaan pertambangan bidang usaha pertambangan utama dan sub industri yang melakukan kegiatan operasional pada bidang usaha pertambangan utama seperti batubara, minyak dan gas bumi, emas, nikel, bijih timah dan mineral lainnya telah tercatat di BEI mulai tahun 2019 hingga tahun 2023. Sumber data pada riset ini dalam bentuk laporan keuangan, dokumen atau berita informasi yang dipakai sebagai literatur atau referensi. Teknik analisis data menggunakan bantuan *software Eviews Version 12*. Pengambilan sampel dilakukan melalui metode *purposive sampling*, yang berarti pengambilan sampel berdasarkan persyaratan tertentu.

Tabel 1.1. Kriteria Perusahaan

Kriteria	Jumlah
Perusahaan yang melakukan kegiatan operasional pada bidang usaha pertambangan utama dan sub industri yang melakukan kegiatan operasional pada bidang usaha pertambangan utama seperti batubara, minyak dan gas bumi, emas, nikel, bijih timah dan mineral lainnya telah tercatat di BEI mulai tahun 2019 hingga tahun 2023.	25
Perusahaan mengalami kerugian antara tahun 2019-2023	(10)
Jumlah Sampel	15
Periode Penelitian 2019-2023	5
Total Observarsi	75

Setelah dilakukan penarikan sampel dengan ciri tertentu, maka didapat 15 perusahaan yang sesuai dengan ciri sampel dari populasi perusahaan pertambangan. Berikut daftar nama perusahaan yang menjadi sampel.

Tabel. 1. 2. Sampel Perusahaan

No.	Perusahaan.
1	Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA).
2	Bumi Resources Minerals Tbk (BRMS).
3	Cita Mineral Investindo (CITA).
4	Harum Energi Tbk (HRUM).
5	Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG).
6	Bukit Asam Tbk (PTBA).
7	Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP).
8	Adaro Energy Tbk (ADRO).
9	Vale Indonesia Tbk (INCO).
10	Bumi Resources Mineral Tbk (BRMS).
11	Aneka Tambang Tbk (ANTM).
12	Bayan Resources Tbk (BYAN).
13	Golden Energi Mines Tbk (GEMS).
14	Toba Energi Utama Tbk (TOBA).
15	Energi Mega Persada Tbk (ENRG).

Hasil dan Pembahasan

Hasil Analisis Data

Dalam riset ini, peneliti menjumpai bahwa sampel perusahaan dari 4 perusahaan yang dianalisis memiliki karakteristik yang sangat berbeda dari perusahaan lainnya, sehingga dikategorikan sebagai *outlier*. Data yang memiliki skor yang sangat tinggi atau sangat rendah disebut sebagai *outliers*. Setelah dilakukan analisis lebih lanjut, peneliti memutuskan untuk menghapus data dari sampel perusahaan tersebut untuk menghindari bias dalam hasil penelitian. Penghapusan *outlier* ini memungkinkan peneliti untuk mendapatkan gambaran tambah lebih akurat perihal profitabilitas, *leverage*, harga saham, dan *earning per share* pada industri yang peneliti amati. Berdasarkan hasil uji normalitas data menunjukkan bahwa Bayan Resources Tbk (BYAN), Indotambang Raya Tbk (ITMG), Energi Mega Persada Tbk (ENRG) dan Toba Energi Utama Tbk (TOBA). adalah sampel yang tidak normal, sehingga datanya harus dibuang. Akibatnya, model regresi penelitian ini digunakan untuk mengolah 55 observasi.

Statistik deskriptif adalah statistik yang menggambarkan fenomena atau karakteristik data, yang karakteristik distribusinya adalah minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi. Berikut hasil dari statistik deskriptif.

Tabel 2.1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	(Y)	(X1)	(X2)	(Z)
Mean	2876.891	0.251700	0.504297	403.9825
Median	2550.000	0.154841	0.418572	181.4493
Maksimum	7950.000	1.246600	1.620815	2299.417
Minimum	45.00000	0.002050	0.096539	0.124618
Observarsi	55	55	55	55

Dari tabel disimpulkan bahwa riset ini terdiri dari 55 observasi yang diperoleh nilai rata-rata (mean) harga saham sebesar 2876.891. Nilai maximum harga saham sebesar Rp. 7950 yaitu pada perusahaan Golden Mineral Energi Tbk (GEMS) tahun 2021. Sedangkan nilai minimum harga saham sebesar Rp. 45 yaitu pada perusahaan Bumi Resources Mineral Tbk (BRMS) tahun 2019. Pada variabel *Return On Equity* (X1) diperoleh nilai rata-rata (mean) sebesar 0.251700. Nilai maksimum *Return On Equity* sebesar 1.2466 yaitu pada perusahaan Golden Mineral Energi (GEMS) tahun 2022. Sedangkan nilai minimum *Return On Equity* sebesar 0.002 yaitu pada perusahaan Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA) tahun 2023.

Pada variabel *Debt to Equity Ratio* (X2) diperoleh nilai rata-rata (mean) sebesar 0.504297 Nilai maximum *Debt to Equity Ratio* sebesar 1.620815 yaitu pada perusahaan Golden Mineral Energi (GEMS) tahun 2021. Sedangkan nilai minimum *Debt to Equity Ratio* sebesar 0.096539 yaitu pada perusahaan Harum Energy Tbk (HRUM) tahun 2020. Pada variabel *Earning Per Share* (Z) diperoleh nilai rata-rata (mean) sebesar 403.9825. Nilai maksimum *Earning Per Share* sebesar 2299.417 yaitu pada perusahaan Mitra Adipermana Tbk (MBAP) tahun 2022. Sedangkan nilai minimum *Earning Per Share* sebesar 0.124618 yaitu pada perusahaan Bumi Resources Mineral Tbk (BRMS) tahun 2019.

Pemilihan Model Estimasi

Terdapat tiga model estimasi yang dapat digunakan untuk menguji data panel dalam sebuah penelitian, yaitu model regresi *Common Effect Effect* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Uji Hausman, Lagrange Multiplier dan Chow digunakan untuk menentukan model estimasi terbaik untuk penelitian ini.

Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan metode terbaik untuk mengestimasi data panel antara *Common Effect model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Menurut Wahyudi, (2020) ada dua dasar untuk pengambilan keputusan. Nilai probabilitas *cross-section F* > nilai signifikan 0,05, maka model yang digunakan ialah *Common Effect Model* (CEM). Jika nilai probabilitas *cross-section F* < nilai signifikan 0,05, maka *Fixed Effect Model* (FEM) adalah yang terbaik untuk digunakan.

Tabel 2.2. Hasil Uji Chow

<i>Test Summary</i>	<i>Statistic</i>	<i>Chi-Sq. D.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	8.747130	(10.42)	0.0000
<i>Cross-section Chi-sq</i>	61.918428	10	0.0000

Sumber : Data di Olah, Eviews 12

Tabel ini menunjukkan hasil uji Chow, yang menunjukkan bahwa nilai probabilitas F cross section sebesar $0.0000 < \text{sig. } 0,05$, yang menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) digunakan. Kemudian uji Hausman digunakan.

Uji Hausman

Random Effect Model (REM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) dipilih untuk mengestimasi data panel dengan uji Hausman. Menurut Gujarati & Porter, (2009) dasar pengambilan keputusannya adalah bahwa *Random Effect Model* (REM) adalah model yang paling tepat untuk digunakan Jika nilai probabilitas *cross-section* > nilai signifikan 0,05. Maka model yang digunakan ialah *Random Effect Model* (REM). Sebaliknya, jika nilai probabilitas *cross-section* < nilai signifikan 0,05, maka *Fixed Effect Model* (FEM) adalah model yang paling tepat untuk digunakan.

Tabel 2.3. Hasil Uji Hausman

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. D.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	0.488108	2	0.7834

Sumber : Data di Olah, Eviews 12

Menurut tabel di atas, *Random Effect Model* (REM) adalah yang terbaik untuk digunakan. Karena nilai probabilitas *cross-section random* adalah $0,7834 > \text{nilai sig. } 0,05$.

Uji Lagrange Multiplier

Untuk menentukan pendekatan terbaik antara CEM dan REM, uji *Lagrange Multiplier* (LM) digunakan. Menurut Gujarati & Porter, (2009) dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut: Jika nilai *cross-section Breusch-Pagan* $>$ nilai signifikan $0,05$, maka *Common Effect Model* (CEM) adalah model yang paling tepat untuk digunakan. Sebaliknya, jika nilai *cross-section Breusch-Pagan* $<$ nilai signifikan $0,05$, maka *Random Effect Model* (REM) adalah model yang terbaik.

Tabel 2.4. Hasil uji Lagrange Multiplier

Test Hipotesis			
<i>Cross-section random</i>	<i>Cross-section</i>	<i>Time</i>	<i>Both</i>
<i>Breusch-Pagan</i>	37.36438	0.074935	37.43932
	(0.0000)	(0.7843)	(0.0000)

Sumber : Data di Olah, Eviews 12

Berdasarkan Tabel 2.4. hasil Uji *Lagrange Multiplier* menunjukkan bahwa nilai *cross section Breusch-Pagan* sebesar $0,000 < \text{nilai signifikan } 0,05$, sehingga menggunakan *Random Effect Model* (REM). Berdasarkan ketiga pengujian tersebut menunjukkan bahwa *Random Effect Model* (REM) merupakan model estimasi terbaik.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Untuk mengetahui apakah ada hubungan yang kuat atau sempurna antara variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini, uji *multikolinearitas* dilakukan. Dengan *multikolinearitas* rendah, model penelitian dianggap baik karena jika *multikolinearitas* tinggi, model tidak dapat membedakan efek parsial dari satu variabel bebas terhadap variabel bebas lainnya. Uji *multikolinearitas* divalidasi jika nilai prob $< 0,90$. Hasil pengujian *multikolinearitas* disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 2.5. Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2
ROE (X1)	1.000000	0.49431315
DER (X2)	0.49431315	1.000000

Sumber : Data di Oleh, Eviews 12

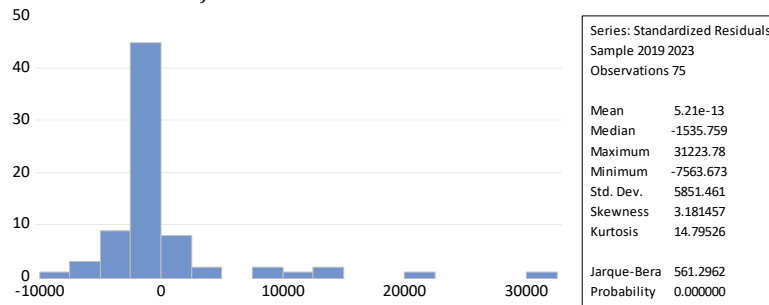
Berdasarkan tabel 2.5. Hasil uji multikolinearitas nilai x_1 dan x_2 $0.49431315 < 0.90$ yang artinya lolos multikolinearitas.

Uji Normalitas

Untuk menguji normalitas dalam penelitian ini, grafik histogram diamati dan nilai probabilitas diamati. Model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal dianggap baik. Data dikatakan normal jika nilai probabilitas $> 0,05$. Jika uji

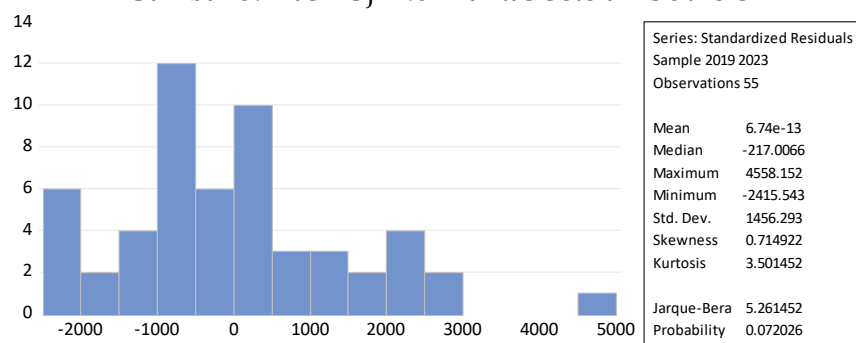
residual tidak berdistribusi normal, maka uji t dan uji f menjadi tidak valid.

Gambar 2. Hasil uji normalitas Model Persamaan sebelum outliers



Gambar hasil uji normalitas sebelum Outlier menunjukkan bahwa nilai probabilitas $0,000000 < 0,05$, yang menunjukkan bahwa H_0 ditolak. Dengan demikian, data pada model persamaan sebelum outlier tidak terdistribusi normal. Outliers adalah data dengan skor yang sangat tinggi atau sangat rendah. Salah satu alasan data tidak normal adalah karena adanya outliers dapat menyebabkan skor condong ke kiri atau ke kanan. Hasil uji normalitas setelah outlier ditunjukkan pada grafik berikut:

Gambar 3. Hasil Uji Normalitas Setelah Outliers



Berdasarkan gambar hasil uji ilai prob $0.072026 < 0,05$ berarti H_0 diterima maka distribusi data normal.

Pengujian Hipotesis

Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi data panel dengan *Random Effect Model* (REM) untuk menganalisis pengaruh ROE dan DER terhadap harga saham.

Tabel 2.6. Hasil Analisis Regresi Data Panel (*Random Effect Model*)

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	2302.060	543.7694	4.233522	0.0001
X1	4466.826	637.2687	7.009329	0.0000
X2	-1089.578	727.0378	-1.498653	0.1400

Sumber : Data di Olah, Eviews 12

Persamaan regresi data panel untuk penelitian ini adalah sebagai berikut, seperti yang ditunjukkan dalam tabel 2.6:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

$$Y = 2302.060 + 4466.826 * X_1 - 1089.578 * X_2 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi, kita dapat mengatakan bahwa Konstanta (a) = 2302.060 adalah nilai konstan, dan variabel nilai perusahaan (Y) sama dengan konstanta positif, jika nilai total variabel independen sama dengan nol. Umumnya terjadi jika ada rentang nilai yang cukup dekat antara variabel X dan Y. Nilai koefisien regresi return on equity ratio (X1) = 4466.826 menunjukkan bahwa ada korelasi positif antara *return on equity* (X1) dan harga saham (Y). Artinya, variabel *return on equity* juga akan naik satu satuan jika *debt to equity* naik satu satuan. Koefisien regresi Debt To Equity (X2) = -1089.578 menunjukkan bahwa rasio utang (X2) memiliki korelasi yang negatif terhadap harga saham (Y). Dengan kata lain, jika variabel *return on equity* naik 1 satuan, maka variabel *debt to equity* naik 1 satuan. Standar error (e) menunjukkan tingkat kesalahan pengganggu.

Uji Parsial (Uji T)

Pada dasarnya, uji statistik t menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel independen terhadap penjelasan variabel dependen. Hasil uji t untuk model penelitian ini disajikan pada tabel berikut.

Tabel 2.7. Hasil Uji T

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	2302.060	543.7694	4.233522	0.0001
X1	4466.826	637.2687	7.009329	0.0000
X2	-1089.578	727.0378	-1.498653	0.1400

Sumber : Data di Olah, Eviews 12

Berdasarkan Tabel 2.7 didapat hasil analisis regresi dengan data panel yang diketahui bahwa, nilai *Return On Equity* (X1) memiliki nilai prob. sebesar 0.0001 < nilai alpha sebesar 0,05 atau 5%. Selain itu, ada nilai koefisien sebesar 4466.826 yang menunjukkan angka positif, yang menunjukkan bahwa *Return On Equity* (X1) memiliki pengaruh secara parsial dan memiliki hubungan yang positif terhadap harga saham. Nilai Probabilitas *Debt to Equity* (X2) sebesar 0.1400 > nilai alpha sebesar 0,05, atau 5%. Selain itu, nilai koefisiennya sebesar -1089.578 menunjukkan angka negatif, yang menunjukkan bahwa Rasio *Debt to Equity* (X2) tidak memiliki dampak sama sekali terhadap harga saham.

Uji Koefisien Determinasi (R2)

Uji R2 menunjukkan berapa besaran variabel tidak terikat (*independent*) / variabel x mampu menjelaskan variabel *dependet* (terikat)/ variabel Y.

Tabel 2.8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2)

R-squared	0.494554
Adjusted R-Squared	0.475114

Sumber : Data di Olah, Eviews 12

Selanjutnya, nilai koefisien determinasi (R2) dari *Random Effect Model* (REM) dapat dilihat pada *Adjusted R-sq*, yang sebesar 0,475114 atau 47.51%. Ini menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* dan *Debt to Equity Ratio* hanya memiliki kemampuan untuk menjelaskan variabel harga saham sebesar 47.51%, dengan variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini memberikan kontribusi sebesar 52.49%.

Uji Simultan (F)

Uji simultan (F) dilakukan untuk menganalisis kelayakan suatu model pada variabel bebas terhadap variabel terikat. Tingkatan yang digunakan adalah nilai signifikan $F < 0.05$ maka dapat diartikan bahwa variabel independent secara simultan mempengaruhi variabel dependen ataupun sebaliknya (Ghozali, 2016).

Tabel 2.9 Hasil Uji Simultan (F)

F-Statistic	25.43972
Prob(F-Statistic)	0.000000

Sumber : Data di Olah, Eviews 12

Berdasarkan tabel 2.9, seluruh variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara simultan, seperti yang ditunjukkan oleh nilai prob (F-Statistic) yang 0,000000 kurang dari nilai sig. 0,05.

Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Variabel moderasi memiliki tujuan untuk menganalisis kemampuan untuk meningkatkan atau mengurangi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *Earning Per Share* (EPS). Kriteria pengambilannya jika nilai prob. < sig 0,05 maka memiliki interaksi dengan variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 2. 10. Hasil Uji MRA

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	2351.663	599.6272	3.921876	0.0003
X1	2479.283	2197.062	1.128453	0.2645
X2	-758.5135	841.6019	-0.901273	0.3718
X1_Z	0.851889	0.933930	0.912155	0.3661
X2_Z	0.356047	1.404946	0.253424	0.8010

Sumber : Data di Olah, Eviews 12

Berdasarkan tabel 2.10 didapat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 2351.663 + 2479.0283 \cdot X1 - 758.51 \cdot X2 + 0.851889 \cdot X1_Z + 0.356047 \cdot X2_Z + e$$

Menunjukkan hubungan antara variabel moderasi, yaitu *earning per share* (EPS) (Z), dan masing-masing variabel independen, yaitu *return on equity* (X1) dan *debt to equity ratio* (X2). Hasil analisis data menunjukkan bahwa interaksi X1_Z antara *earning per share* (EPS) dan *return on equity* (ROE) memiliki nilai probabilitas 0,9207 > dari nilai sig. 0.05 dengan nilai koefisien 0,114773. Hal ini menunjukkan bahwa *earning per share* (EPS) tidak memoderasi pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap harga saham. Sedangkan, interaksi X2_Z antara *debt to equity* dan *earning per share* memiliki nilai prob. 0.8045 > nilai sig. 0.05 dengan nilai koefisien 0.351617. Hal ini menunjukkan bahwa EPS tidak memoderasi DER terhadap harga saham.

PEMBAHASAN

Pengaruh Return On Equity Terhadap Harga Saham

Return On Equity (ROE) ialah skala finansial yang dimanfaatkan untuk mengevaluasi performa bisnis, khususnya terkait aspek keuntungan, untuk mengetahui seberapa baik kinerja bisnis dalam menghasilkan keuntungan atas aset yang dimiliki. Miguel Angel (2024). Temuan pada riset ini mendukung *grand theory* yang digunakan yaitu *signaling theory*. Spence (1973) menyatakan bahwa pengirim, dalam hal ini pemilik

informasi, memberikan sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi perusahaan saat ini dan bermanfaat bagi penerima, dalam hal ini investor. PT Bayan Resources Tbk (BYAN) terus mempertahankan kinerja bisnisnya di tahun 2023, meskipun terdapat ketidakpastian global dan tren penurunan harga batu bara yang masih menghantui. Sepanjang paruh pertama tahun 2023, PT Bayan Resources Tbk mencatat peningkatan pendapatan sebesar 2% dari tahun ke tahun (YoY) menjadi US\$ 2,04 miliar, dengan laba bersih menurun 25% secara tahunan (YoY) menjadi US\$ 723,85 juta atau setara Rp 11,51 triliun.

Gambar 4. Pergerakan harga saham PT. Bayan Resources Tbk (BYAN).



Berdasarkan gambar diatas menunjukkan bahwa terjadi kenaikan harga saham perlembarnya yang cukup tinggi pada sepanjang tahun 2023. Hasil riset ini ditemukan *Return on Equity* berdampak positif dan signifikan terhadap harga saham. Riset ini sejalan dengan riset yang dilakukan oleh Anisyah & Supriyadi (2024) mengungkapkan bahwa *Return on Equity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun, hasil riset ini bertentangan dengan studi Noviana & Nurmasari, (2024) yang menyatakan bahwa *Return on Equity* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham

Semakin besar DER, semakin besar pendanaan yang diperoleh dari utang, artinya perusahaan mempunyai kewajiban yang lebih tinggi untuk menutupi bunga dan pokok utang. Dengan demikian, ketergantungan utang yang besar memperbesar risiko keuangan perusahaan. Sebab potensi kerugian yang lebih besar, investor biasanya menghindari perusahaan dengan risiko tinggi. yang relevan sebelum mengambil keputusan investasi. Pada riset ini menghasilkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak mempengaruhi harga saham pada sektor pertambangan. Pada tahun 2021, PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) melaporkan total liabilitas Rp 12,08 triliun. Meskipun terdapat peningkatan liabilitas, kinerja keuangan perusahaan tetap positif dengan kenaikan laba bersih sebesar 61,98% menjadi Rp 1,86 triliun. Peningkatan penjualan Antam didukung oleh pertumbuhan penjualan produk bijih nikel, alumina, feronikel, dan emas. Sedangkan, penjualan produk bijih bauksit, perak, batu bara, dan logam mulia lainnya mengalami penurunan pada tahun 2021 Aldo Fernando (2022).

Gambar 5. Pergerakan Harga Saham Kode ANTM tahun 2021.



Dilihat gambar di atas menunjukkan bahwa kenaikan liabilitas perusahaan tidak menunjukkan hal yang negatif karena disertai dengan kinerja yang positif. Dimana liabilitas biasanya membuat perspektif negatif investor. Namun, investor mungkin lebih fokus ke metrik keuangan lain yang dianggap lebih relevan dengan kinerja perusahaan. Misalnya, *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), atau pertumbuhan pendapatan sering kali menjadi perhatian utama bagi investor dibandingkan dengan DER.

Pada riset ini menghasilkan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham pada sektor pertambangan. Hasil riset ini sejalan dengan studi Putri & Setyahuni, (2024), yang menemukan bahwa tidak *Debt to Equity Ratio* (DER) mempengaruhi harga saham. Namun, riset ini tidak sejalan dengan riset Alifatussalimah & Sujud (2020), menemukan bahwa DER secara parsial dan signifikan mempengaruhi harga saham. Selanjutnya, penelitian Rahayu et al., (2024) menemukan bahwa DER mempengaruhi harga saham secara signifikan dan negatif.

Pengaruh *Earning Per Share* dalam memoderasi pengaruh *Return On Equity* terhadap Harga Saham

Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) merupakan wadah penting bagi perusahaan untuk menyampaikan berbagai informasi kepada pemegang saham, termasuk *Earnings Per Share* (EPS) atau keuntungan per saham. Misalnya, pada tahun 2023, PT Bukit Asam Tbk (PTBA) melaporkan penurunan keuntungan bersih sebesar 51,7% menjadi Rp 6,3 triliun dari sebelumnya 12,78 triliun. Penurunan ini tidak terjadi begitu saja, tetapi dipengaruhi oleh kondisi pasar ekspor yang mulai melemah. Harga komoditas tambang dan energi menurun sejalan dengan penurunan permintaan, Sabrina Rhamadanty (2023)

Gambar 6. Pergerakan harga saham kode PTBA tahun 2022-2023.



Melihat gambar diatas, fluktuasi harga saham mengalami peningkatan dan penurunan pada tahun 2022, tetapi pada tahun 2023 harga saham mengalami penurunan dan kenaikan yang cukup tajam terlebih pada bulan Juli hingga akhir tahun 2024. Namun, seiring berjalannya waktu, peningkatan keuntungan tidak sepenuhnya akan disalurkan kepada penanam modal karena adanya berbagai kewajiban perusahaan yang harus dipenuhi atau ada tujuan bisnis lain dari suatu perusahaan. Karena beban kewajiban yang wajib dibayarkan dan banyaknya laba yang ditahan dalam laporan keuangan perusahaan, investor di perusahaan pertambangan yang seharusnya mendapatkan keuntungan lebih dari keuntungan per saham menjadi kurang. Laba per saham (EPS) akan menurun apabila perusahaan tidak dapat mengelola kinerja, terutama jika perusahaan hanya berfokus pada pengelolaan aset. Temuan riset ini bahwa EPS tidak mampu memoderasi ROE terhadap harga saham. Penelitian ini sejalan dengan Setiawati (2023) bahwa EPS tidak mampu memoderasi ROE terhadap harga saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Purwaningsih & Widjanarko (2022) mengemukakan bahwa earning per share mampu memoderasi ROE terhadap Harga Saham.

Pengaruh *Earning Per Share* dalam memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham.

Kebijakan utang yang dianalisis dengan Debt to Equity Ratio (DER) sangat krusial bagi perusahaan karena akan memengaruhi kinerjanya. Namun, semakin tinggi Debt to Equity Ratio (DER), semakin meningkat pula bunga yang wajib dibayarkan. Beban bunga ini akan mengurangi laba bersih, menurunkan Earning Per Share (EPS). Tingkat utang yang tinggi menambah risiko finansial suatu perusahaan. Apabila perusahaan mengalami masalah keuangan kemampuannya untuk menutupi biaya bunga akan terbatas yang mampu berdampak negatif terhadap profitabilitas dan Earning Per Share (EPS). Namun, DER yang tinggi mungkin menunjukkan bahwa perusahaan terlalu bergantung pada utang untuk membiayai operasinya. Jika utang tidak diimbangi dengan manajemen biaya yang efisien dan laba operasional yang kuat, EPS yang tinggi mungkin tidak cukup untuk mengubah pandangan investor tentang risiko keuangan yang ada.

Studi ini menemukan bahwa laba per saham (EPS) tidak dapat mengontrol hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham. Misalnya, PT Aneka Tambang Tbk pada tahun 2022 Penurunan tingkat liabilitas konsolidasian pada FY22 didukung kemampuan Perusahaan untuk menurunkan tingkat pinjaman berbunga (*interest-bearing debt*) yang terdiri dari pinjaman bank jangka pendek dan pinjaman

investasi sebesar total Rp2,86 triliun, turun 49% YoY menjadi Rp3,01 triliun dari posisi pinjaman pada akhir FY21 sebesar Rp5,87 triliun. Penguatan performa profitabilitas ANTAM tercermin dari capaian laba tahun berjalan FY22 yang mencapai Rp3,82 triliun, tumbuh signifikan 105% dibandingkan laba tahun berjalan tahun buku 2021 (Januari-Desember 2021, FY21) sebesar Rp1,86 triliun. Optimalisasi tingkat produksi dan penjualan komoditas utama ANTAM mendukung capaian *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization* (EBITDA) FY22 yang mencapai sebesar Rp7,35 triliun, naik 29% dari EBITDA FY21 sebesar Rp5,71 triliun (ANTM, 2023).

Gambar 7. Pergerakan harga saham kode ANTM 2022.



Melihat gambar di atas menyajikan bahwa harga saham berlangsung pada 2022 mengalami perubahan kenaikan dan penurunan yang cukup stabil. Melihat kinerja ANTM yang baik pada tahun 2022 dibanding tahun 2021. Penemuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Bagaskara & Rohmadi, (2024) yang menemukan bahwa EPS tidak dapat mengontrol hubungan antara DER dan harga saham. Namun, penelitian Sari et al., (2024) menemukan bahwa EPS dapat mengontrol DER terhadap harga saham.

Pengaruh *Return On Equity* dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan terhadap Harga Saham.

Return on Equity (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah dua indikator utama dalam analisis fundamental untuk menilai kinerja dan risiko perusahaan, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi harga saham. ROE mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dari ekuitas pemegang saham. Semakin tinggi ROE, semakin baik perusahaan dalam memanfaatkan ekuitas untuk meraih keuntungan. DER merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan antara total hutang perusahaan dan ekuitas pemegang saham. DER yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki beban hutang yang besar relatif terhadap ekuitasnya. Hutang yang besar dapat meningkatkan risiko keuangan, terutama jika perusahaan menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajiban utangnya. Investor mungkin cenderung menghindari perusahaan dengan DER tinggi karena adanya risiko tambahan.

Misalnya, PT Energi Mega Persada Tbk. (ENRG) pada tahun 2019 melakukan pembiayaan ulang (*refinancing*) untuk melunasi utang pokok sebesar US\$ 50 juta atau sekitar Rp 700 miliar kepada PST Finance Ltd. Pihak yang bakal menjadi kreditur baru tersebut adalah Elektra Asset Ltd. menarik pinjaman dari Elektra Asset dengan jumlah sekitar US\$ 50 juta hingga US\$ 60 juta. Pinjaman PST Finance yang telah jatuh tempo ini akan digantikan dengan utang kepada Elektra Asset yang bertenor dua tahun. Dengan pembiayaan baru tersebut, beban bunga dapat dikurangi hingga US\$ 4 juta per tahun

karena suku bunga dari utang kepada Elektra Asset lebih rendah daripada bunga pinjaman kepada PST Finance. Pada utang kepada PST Finance, bunganya mencapai sekitar 22%-23%, sedangkan bunga dari pinjaman kepada Elektra Asset hanya sebesar 15%. Diharapkan (penghematan beban bunga) ini dapat menambah nilai bagi pemegang saham karena tidak terlalu membebani laporan rugi laba di masa mendatang Ihya Ulum Aldin (2019)

Gambar 8. Pergerakan Harga Saham PT. Energi Mega Persada Tbk pada tahun 2020.



Dilihat dari gambar diatas menunjukkan bahwa dampak liabilitas perusahaan mempengaruhi harga saham perusahaan yang mengalami penurunan pada tahun 2020. Namun harga saham kembali bangkit pada akhir tahun 2020. Hasil temuan pada riset menunjukkan bahwa *Return On Equity* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara simultan terhadap harga saham. Seperti pada hasil riset Ardani et al., (2024) mengemukakan bahwa *Return On Equity* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara simultan terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian Ini Made Indah Poeswati, dkk (2024) menemukan bahwa *Return On Equity* dan *Debt to Equity Rasio* tidak berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dapat di simpulkan Harga saham sektor pertambangan syariah yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023 ialah

1. Variabel *Return On Equity* (X1) mempengaruhi harga saham secara signifikan.
2. Variabel *Debt To Equity Rasio* (X2) tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham.
3. Variabel *Earning Per Share* (Z) tidak dapat memoderasi *Return On Equity* terhadap harga saham.
4. Variabel *Earning Per Share* (Z) tidak dapat memoderasi *Debt To Equity Ratio* terhadap harga saham.
5. *Return On Equity* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Aldin, I.U. (2019). "Energi Mega Persada Refinancing Utang US\$ 50 Juta." *Katadata.Co.Id.*, <https://katadata.co.id/finansial/bursa/5e9a552144755/energi-mega-persada-refinancing-utang-us-50-juta-kepada-pst-finance?form=MG0AV3>.
- Alifatussalimah, and Sujud.A. (2020)/ "Pengaruh ROA, NPM,DER Dan EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Perkebunan Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen* 16, no. 2: 13-28.
- Andriani, Devi.S, Kusumastuti, R, and Hernando.,R (2023) "Pengaruh Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS) Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Makanan Olahan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 - 2020)." *Owner:Riset Dan Jurnal Akuntansi* 7, no. 1: 333-45. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1268>.
- Anisyah, Yuniar, and Supriyadi,S.G (2024). "Analisis Pengaruh Current Ratio, Earning Per Share Dan Return on Equity Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Lq45 Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal MBE: Jurnal Manajemen Dan Bisnis Quilibrium* 10, no. 2: 184-98. <https://doi.org/10.47329/jurnal>.
- ANTM. "ANTAM Mencatatkan Pertumbuhan Profitabilitas Tahun 2022 Dengan Capaian Laba Bersih Sebesar Rp3,82 Triliun Tumbuh 105% Dari Capaian Tahun 2021." *Mind.Id*, 2023. <https://www.antam.com/id/news-and-events/article/antam-records-positive-profitability-in-2022-with-profit-for-the-year-of-rp3-82-trillion--enhance-105--from-2021-achievement?form=MG0AV3>.
- Ardani, Bila,D, Janudin, and Rosdianti,F (2024). "Pengaruh Return On Equity (Roe) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Harga Saham Pada Pt. Surya Citra Media Tbk Periode 2013-2022." *Journal Of Research and Publication Innovation* 2, no. 4: 2985-4768. <https://doi.org/10.55171/.v7i2.460>.
- Audita, Renazha Putri, Hasbi Assidiki Mauluddi, Ade Ali Nurdin, and Endang Hatma Juniwati. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Bank Panin Dubai Syariah)." *Journal of Applied Islamic Economics and Finance* 3, no. 2 (2023): 323-36. <https://doi.org/10.35313/jaief.v3i2.3760>.
- Bagaskara, Doni Yusuf, and Rohmadi. "Efek Moderasi EPS Dalam Pengaruh DER Dan ROA Terhadap Harga Saham Di Indeks LQ45." *Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen.*, no. 1 (2024).
- Dwi, Chandra. "Harga Emas Sentuh Rekor, Saham Emas RI Ikutan Bergairah." *CNBC Indonesia*, March 4, 2023. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20230504091434-17-434300/harga-emas-sentuh-rekor-saham-emas-ri-ikutan-bergairah>.
- Fernando, Aldo. "Laba Bersih Antam Naik 61,98% Jadi Rp 1,86 T Pada 2021." *CNBC Indonesia*, 2022. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220316102950-17-323189/laba-bersih-antam-naik-6198-jadi-rp-186-t-pada-2021?form=MG0AV3>.
- Gujarati, Damodar N., and Dawn C. Porter. *Basic Econometrics Fifth Edition*. New York: McGraw-Hill, 2009.
- Jaya, Asri, Sony Kuswandi, Cici Widya Prastyandari, Imam Baidlowi, Mardiana, Yudhistira Ardana, Aris Sunandes, Nurlina, Palnus, and Murdin Muchsidin. *Manajemen Keuangan*. Pertama. Padang: PT. GLOBAL EKSEKUTIF TEKNOLOGI, 2023.
- Lathifah, Hasya Mazaya, Dewi Santi Febrianti, Anisa Putri Utami, Atiqah Athi Ulhaq, Tulasmi Tulasmi, and Titania Mukti. "Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Nilai Harga Saham Syariah Di Indonesia." *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 7, no. 1 (2021): 223. <https://doi.org/10.29040/jiei.v7i1.1772>.
- Mahardika, Guntar, Sonny Hersona, and Nunung Nurhasanah. "Earning Per Share Memoderasi Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek

- Indonesia." *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)* 5, no. 1 (2021): 684–91. <https://doi.org/10.31539/costing.v5i1.2308>.
- Muyasaroh, Siti, and Mahmudatus Sa'diyah. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Syariah Pada Perusahaan Infrastruktur Di Indonesia Tahun 2019-2021." *Jurnal Rekognisi Ekonomi Islam* 2, no. 1 (2023): 62–72. <http://ejournal.unisnu.ac.id/jrei/>.
- Nadyayani, DAD, and AAG Suarjaya. "The Effect of Profitability on Stock Return." *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, no. 5 (2021): 695–703. www.ajhssr.com.
- Ngatno. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan*. Semarang: CV. Alinea Media Perantara, 2021. www.penerbitalinea.com.
- Noviana, Krismi, and Ifa Nurmasari. "Pengaruh Return on Equity Dan Current Ratio Terhadap Harga Saham PT Bank Mandiri (Persero) Tbk Periode 2013-2022 ARTICLE INFO ABSTRACT." *Cakrawala: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Bisnis* 1, no. 1 (2024): 79–87. <https://jurnalamanah.com/index.php/cakrawala/index>.
- Posawati, Ni Made Indah, I Gusti Agung Pramesti Dwi Putri, and Ni Putu Noviyanti Kusuma. "Pengaruh Return On Equity (Roe) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Teknologi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei)." *Jurnal Ekbis (Ekonomi & Bisnis) Politeknik Piksi Ganesha* 12, no. 2 (2024): 2339–1839. <https://doi.org/10.55171/.v7i2.460>.
- Purwaningsih, Eny, and Yehezkiel Setiawan Widjanarko. "Pengaruh Net Profit Margin Dan Return On Equity Terhadap Harga Saham Dengan Earnings Per Share Sebagai Variabel Moderasi." *Journal of Management and Business Review* 19, no. 2 (2022): 138–51. <https://doi.org/10.34149/jmbr.v19i2.248>.
- Putri, Debi Lovinta Inka, and Suhita Whini Setyahuni. "Pengaruh Likuiditas (CR), Probabilitas (ROE) Dan Solvabilitas (DER) Terhadap Harga Saham Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2018 – 2022." *Journal Of Social Science Research* 4, no. 1 (2024): 7753–66.
- Quezada, Miguel Angel Peñarreta, Reinaldo Armas, José Álvarez-García, and Mercedes Teijeiro. "Capital Intelectual y Desempeño Financiero de Los Bancos Privados En Ecuador." *Contaduría y Administración* 70, no. 2 (2024): 497. <https://doi.org/10.22201/fca.24488410e.2025.5456>.
- Rahayu, Novita Tri, Oktarini Khamilah Siregar, and Renny Maisyarah. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei)." *Jurnal Ekonomi Kreatif Dan Manajemen Bisnis Digital* 2, no. 3 (2024): 318–31. <https://doi.org/10.55047/jekombital.v2i3.607>.
- Rhamadanty, Sabrina. "Kinerja Perusahaan Tambang Dan Energi Merosot Di 2023, Cermati Pemicunya." *Kontan.Id*, 2024. <https://industri.kontan.co.id/news/kinerja-perusahaan-tambang-dan-energi-merosot-di-2023-cermati-pemicunya>.
- Rohmah, Isna Nazilatur, and Amalia Nuril Hidayati. "Pengaruh Ramadhan Effect Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2022." *SEIKO: Journal of Management & Business* 6, no. 2 (2023): 211–18. www.ojk.go.id.
- Sari, Eni Ratna, Faridhatun Faidah, and Tina Rahayu. "Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Current Ratio Terhadap Harga Saham Dengan Earning Per Share Sebagai Variabel Moderasi." *UMMagelang Conference Series*, 2024, 368–78. <https://doi.org/10.31603/conference.12017>.
- Sartono, Agus. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE, 2011.
- Setiawati, Adelina Hasna. "Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Return On Equity Terhadap Harga Saham Dengan Earning Per Share Sebagai Variabel Moderasi (Studi

- Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020)." Universitas Mercu Buana Jakarta, 2023.
- Siregar, Qahfi Romula, Rinaldi Rambe, and Jumeida Simatupang. "Pengaruh Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin Dan Return On Equity Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal AKMAMI (Akutansi, Manajemen, Ekonomi,)* 2, no. 1 (2021): 17-31.
- Suprpto, Yandi, and Subagio. "Pengaruh Financial Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)" 1, no. 1 (2021): 2069-80.
- Tannia, Yuni, and Suharti. "Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio, Debt to Asset Ratio, Price Earning Ratio Dan Price to Book Value Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Pertanian." *INVEST : Jurnal Inovasi Bisnis Dan Akuntansi* 1, no. 1 (2020): 13-26. <https://doi.org/10.55583/invest.v1i1.19>.
- Wahyudi, Setyo Tri. *Konsep Dan Penerapan Ekonometrika Menggunakan E-Views, Edisi Kedua*. Depok: Raja Grafindo Persada, 2020.