

1. PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu pilar penting dalam perekonomian suatu negara, berfungsi sebagai wadah bagi pihak yang mempunyai kelebihan dana dan bagi yang membutuhkan modal (Fauzan & Suhendro, 2018). Keputusan investasi di pasar modal, khususnya dalam pembelian saham, sangat dipengaruhi oleh ekspektasi investor, karena mewakili keuntungan maupun kerugian yang diperoleh dari kepemilikan saham selama periode tertentu. Disisi lain, kinerja fundamental perusahaan, yang tercermin melalui kinerja keuangan, dianggap sebagai landasan utama dalam menentukan nilai intrinsik saham. Investor cenderung memilih saham dari perusahaan yang menunjukkan kesehatan dan efisiensi operasional yang baik. Pemilihan sektor pertambangan yang dibagi menjadi 2 sektor yaitu sektor Energi dan sektor Barang Baku (*Basic Materials*) dalam penelitian ini dilandaskan pada peran strategis keduanya sebagai penyedia sumber daya utama dalam rantai pasok industri. Sektor energi, khususnya sektor batubara, serta Barang Baku, terutama subsector mineral logam, menunjukkan dinamika yang sangat signifikan sepanjang periode 2020-2024.

Merujuk pada data Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral, (2024), realisasi PNBP dari subsector Mineral dan Batubara pada tahun 2023 mengalami peningkatan signifikan hingga mencapai Rp 172,96 triliun. Pencapaian tersebut mencerminkan performa unggul dari perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor energi dan bahan baku mineral akibat dorongan kenaikan harga komoditas global. Pola kontribusi tinggi ini berlanjut tahun 2024 dengan realisasi PNBP sebesar Rp 140,46 triliun (Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral, 2025). Lonjakan kinerja riil (*commodity boom*) yang sangat besar tersebut menimbulkan ketidakpastian bagi investor terkait stabilitas *return* saham, mengingat kedua sektor tersebut memiliki tingkat volatilitas yang jauh lebih tinggi dibandingkan sektor lainnya.

Penelitian ini menggunakan variabel *return* saham sebagai variabel dependen. *Return* saham adalah tingkat pengembalian yang diperoleh investor dari investasi saham. *Return* ini dapat berupa keuntungan modal (*capital gain*) atau dividen yang diumumkan. Meskipun secara teori kinerja keuangan yang baik seharusnya menghasilkan *return* saham yang tinggi, observasi empiris di lapangan menunjukkan adanya inkonsistensi. Fenomena ini dikenal sebagai anomali pasar atau penyimpangan hasil penelitian sebelumnya

Penelitian ini diukur dengan rasio profitabilitas dengan proksi *Return on Assets* (ROA) yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari total aset, mencerminkan efisiensi operasional yang menjadi sinyal utama bagi investor; *Leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* untuk menilai tingkat ketergantungan pada utang terhadap ekuitas, di mana DER rendah menandakan struktur modal sehat dan mengurangi risiko keuangan; Likuiditas menggunakan *Current Ratio* (CR) yang membandingkan aset lancar dengan utang lancar, menunjukkan kapasitas perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa mengganggu

likuiditas; Serta pasar saham diwakili *Earning Per Share* (EPS) sebagai indikator laba bersih per saham yang beredar, yang langsung memengaruhi persepsi nilai saham di pasar karena mencerminkan potensi dividen dan pertumbuhan. Kombinasi ini mencerminkan kinerja laba perusahaan yang kongruen dengan rasio fundamental lain, memberikan dasar analisis yang lebih kuat dalam menilai harga saham secara fundamental yang diterima investor di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Inkonsistensi temuan pada berbagai penelitian sebelumnya menjadi salah satu alasan utama dilaksanakannya penelitian ini. Pada variabel *Return on Assets* (ROA), Delpania et al., (2023) melaporkan adanya pengaruh positif terhadap *return* saham, namun temuan tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian Utami & Sudiyatno, (2024) yang menunjukkan pengaruh negatif. Ketidaksesuaian hasil juga terlihat pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), di mana penelitian Delpania et al., (2023) mengungkapkan pengaruh positif, sedangkan Nabila & Wahyuningtyas, (2023) menemukan pengaruh negatif terhadap *return* saham.

Selanjutnya, perbedaan hasil turut ditemukan pada variabel *Current Ratio* (CR), Hidayat et al., (2023) berhasil membuktikan adanya pengaruh positif, sementara Li, (2024) melaporkan pengaruh negatif. Pada variabel *Earning Per Share* (EPS), terjadi ketidakkonsistenan antara hasil penelitian Delpania et al., (2023) yang menunjukkan pengaruh positif dan penelitian Kurnia et al., (2020) yang menemukan pengaruh negatif. Berdasarkan adanya *research gap* dari kajian terdahulu tersebut, peneliti berupaya menguji kembali variabel-variabel tersebut untuk memperoleh bukti empiris terbaru, khususnya pada sektor pertambangan yang memiliki karakteristik risiko serta tingkat fluktuasi yang tinggi pada periode 2020-2024.

Rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah : (1) Apakah rasio *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham? ; (2) Apakah rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham? ; (3) Apakah rasio *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *return* saham? ; (4) Apakah rasio *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham?

Penelitian ini bertujuan : (1) Untuk menguji secara empiris pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *return* saham ; (2) Untuk menguji secara empiris pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham ; (3) Untuk menguji secara empiris pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham ; (4) Untuk menguji secara empiris pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham. Hal ini untuk menentukan variabel kinerja keuangan yang paling dominan memengaruhi *return* saham dan menganalisis pengaruh secara simultan dari variabel kinerja keuangan terhadap *return* saham. Dan penelitian ini diharapkan memberikan manfaat secara teoritis bagi akademik untuk dijadikan landasan dan referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin mendalami topik serupa dan secara praktisi bagi investor memberikan informasi yang lebih terstruktur mengenai rasio keuangan mana yang paling memiliki daya prediksi kuat terhadap pergerakan *return* saham di BEI, bagi manajemen perusahaan tersebut penelitian ini diharapkan dapat menjadi

masukan mengenai aspek kinerja keuangan mana yang paling diperhatikan oleh pasar modal dan bagi regulasi OJK dan BEI memberikan masukan empiris mengenai tingkat efisiensi pasar dalam menginternalisasi informasi kinerja keuangan perusahaan.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 LANDASAN TEORI

2.1.1 Teori Sinyal

Teori Sinyal (*Signaling Theory*) yang dikemukakan oleh Spence, (1973), menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada investor melalui kinerja keuangan dan informasi lain untuk memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai saham, sehingga kinerja keuangan menjadi sinyal yang memengaruhi *return* saham.

Kinerja keuangan yang baik, seperti ROA (*Return on Assets*) yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asetnya, DER (*Debt to Equity Ratio*) yang terkendali menandakan struktur modal yang sehat, CR (*Current Ratio*) yang memadai menunjukkan likuiditas yang baik, dan EPS (*Earning Per Share*) yang tinggi mencerminkan profitabilitas per saham, semuanya dianggap sinyal positif untuk investor. Sinyal positif ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham serta *return* saham.

2.1.2 Return Saham

Buku “Manajemen Investasi dan Portofolio” mendefinisikan *return* saham adalah imbal hasil dari dividen dan capital gain, yang dipengaruhi faktor internal (kinerja perusahaan) serta eksternal (ekonomi makro, suku bunga, dan inflasi).

Return saham terdiri dari dua komponen utama: dividen (pembagian laba perusahaan) dan capital gain (selisih harga jual lebih tinggi dari harga beli di pasar sekunder). Buku ini menekankan bahwa nilai saham dihitung sebagai nilai sekarang dari aliran dividen masa depan, dengan pendekatan seperti model dividen konstan tidak teratur (Sudarta, 2022).

2.1.3 Return On Assets (ROA)

Return on assets adalah kapabilitas sebuah perusahaan guna mendapatkan keuntungan dari sejumlah aset. Menurut Yuningsih et al., (2023), ROA mencerminkan efisiensi penggunaan aset untuk menghasilkan laba bersih. Rasio ini sangat relevan untuk perusahaan pertambangan yang mengelola aset besar seperti alat berat, lahan tambang, dan cadangan sumber daya alam, di mana efisiensi aset langsung berdampak pada profitabilitas di tengah fluktuasi harga komoditas.

Dalam konteks industri pertambangan, ROA menjadi alat analisis untuk mengevaluasi seberapa baik perusahaan tersebut dalam mengoptimalkan investasi aset tetapnya terhadap volatilitas pasar global. Perusahaan dengan ROA tinggi menandakan manajemen aset yang efektif, sementara ROA rendah bisa mengindikasikan pemborosan atau penurunan produktivitas tambang.

2.1.4 Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut (Kasmir, 2019) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini bertujuan menunjukkan jumlah dana yang disediakan oleh peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi mengukur besar perusahaan menggunakan dana pinjaman dibandingkan modal sendiri.

Penerapan DER pada perusahaan pertambangan membantu investor mengidentifikasi tingkat leverage keuangan, di mana DER tinggi berpotensi meningkatkan risiko kebangkrutan akibat beban bunga, sedangkan DER rendah menunjukkan struktur modal yang lebih stabil dan berkelanjutan.

2.1.5 Current Ratio (CR)

Menurut Kasmir, (2019) *Current Ratio* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rasio ini esensial untuk menilai kesehatan keuangan jangka pendek, terutama di industri pertambangan di mana fluktuasi arus kas dari penjualan bisa dipengaruhi faktor eksternal seperti cuaca atau permintaan ekspor.

2.1.6 Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share ialah rasio yang menunjukkan berapa banyak keuntungan yang diperoleh per saham beredar (Sukmayanti et al., 2025). Rasio ini menjadi indikator utama bagi investor saham di sektor pertambangan, di mana EPS tinggi mencerminkan potensi dividen dan pertumbuhan nilai saham di tengah ekspansi produksi.

EPS membantu menganalisis kinerja perusahaan dari perspektif pemegang saham, terutama saat industri menghadapi transisi energi yang memengaruhi prospek jangka panjang.

2.2 PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang bervariasi terkait pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham, salah satunya penelitian Delpania et al., (2023) menemukan ROA, EPS, dan DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada sektor healthcare di BEI pada periode 2017-2021 dengan 12 perusahaan sebagai sampel, menunjukkan profitabilitas dan leverage yang kuat untuk memengaruhi investor pada sektor tersebut. (Harfianto et al., 2025) menyimpulkan DER tidak berpengaruh, ROE berpengaruh signifikan positif dan CR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada sektor pertambangan di BEI pada periode 2021-2024 dari 145 sampel yang digunakan, menyoroti perbedaan variabel leverage antar studi. (Nabila & Wahyuningtyas, 2023) melaporkan ROA berpengaruh positif dan EPS berpengaruh pada *return* saham pada perusahaan perbankan di BEI 2015-2020 dengan 10 sampel.

Pada penelitian (Utami & Sudiyatno, 2024) menemukan EPS berpengaruh secara positif signifikan dan ROA negatif tidak signifikan terhadap harga saham pada sektor teknologi di BEI periode 2018-2022. (Muflihah et al., 2025) menyatakan ROA, DER, dan kepemilikan manajerial positif signifikan, tetapi ROE dan CR berpengaruh negatif signifikan pada *return* saham pada perusahaan manufaktur di JII periode 2019-2023 dari 7

sampel yang digunakan. (Pratiwi & Werastuti, 2024) melaporkan ROA dan DER berpengaruh signifikan, sedangkan ROE dan CR tidak berpengaruh pada *return* saham pada perusahaan sektor transportasi di BEI periode 2022-2023 dari 27 sampel.

Inkonsistensi ini, terutama kurangnya studi komprehensif pada sektor pertambangan di BEI pada periode 2020-2024 dengan variabel lengkap ROA, DER, CR, dan EPS menjadi research gap yang diisi pada penelitian ini untuk menguji pengaruh simultan di tengah dinamika pandemi dan lonjakan komoditas.

2.3 PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.3.1 Pengaruh *Return On Assets* Terhadap *Return Saham*

Dalam teori sinyal Spence, (1973) menyatakan bahwa ROA tinggi sebagai sinyal kinerja baik memengaruhi persepsi investor positif terhadap nilai saham, hal ini didukung pada penelitian (Delpania et al., 2023) yang menemukan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Pada penelitian (Mufliah et al., 2025) dan (Nabila & Wahyuningtyas, 2023) juga menjelaskan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Return on Assets (ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, yang krusial bagi sektor pertambangan dengan aset besar seperti peralatan tambang. Perusahaan dengan ROA tinggi menunjukkan efisiensi operasional yang baik, sehingga menjadi sinyal positif bagi investor untuk meningkatkan permintaan saham dan *return* saham. Oleh karena itu dapat disusun hipotesis, sebagai berikut :
H1: ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham.

2.3.2 Pengaruh *Debt To Equity* Terhadap *Return Saham*

Teori sinyal Spence, (1973) menganggap DER tinggi sebagai sinyal negatif struktur model tidak sehat dan merusak nilai saham. Sejalan dengan penelitian sebelumnya Nabila and Wahyuningtyas, (2023) dan (Harfianto et al., 2025) yang menemukan DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Dalam penelitian Rachma and Rahman, (2022) menjelaskan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* akan menunjukkan total hutang yang dimiliki perusahaan jika dibandingkan dengan total modal sendiri sehingga akan meningkatkan resiko yang dihadapi para investor dengan menurunnya *return* saham dan diikuti oleh turunnya investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan dan diikuti dengan turunnya harga saham (Widad & Herlina, 2018). Oleh karena itu dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H2: DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham

2.3.3 Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return Saham*

Pada teori sinyal Spence, (1973) memandang CR memadai sebagai sinyal likuiditas baik. Hal ini didukung pada penelitian Hidayat, Hikmah, and Pujiharjanto (2023) yang menyatakan CR berpengaruh positif pada *return* saham, dimana CR mencerminkan posisi keuangan yang kuat dan mengurangi risiko gagal bayar.

Current Ratio (CR) mengukur likuiditas untuk membayar hutang jangka pendek, esensi bagi perusahaan pertambangan menghadapi fluktuasi komoditas. CR tinggi menandakan kemampuan memenuhi kewajiban, meningkatkan kepercayaan investor dan *return* saham. Oleh karena itu dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H3: CR berpengaruh positif terhadap *return* saham

2.3.4 Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Return Saham*

Pada teori sinyal Spence, (1973) EPS dilihat sebagai sinyal profitabilitas yang kuat dalam menghitung nilai saham. Sejalan dengan penelitian (Utami & Sudiyatno, 2024) yang menyatakan EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada sektor teknologi. Pada penelitian (Delpania et al., 2023) dan (Nabila & Wahyuningtyas, 2023) juga menyatakan bahwa *Earning Per Share* secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham.

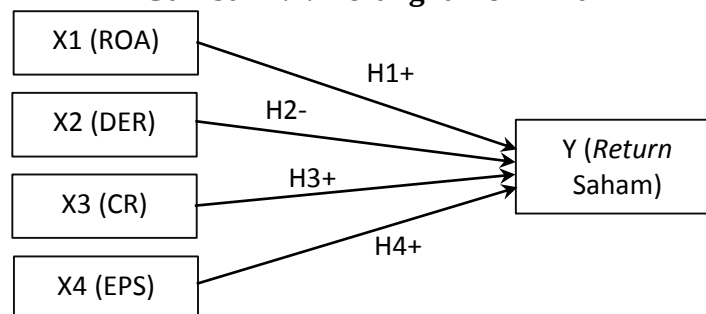
Pengaruh *Earning Per Share* yang menunjukkan laba per saham beredar, langsung relevan bagi investor pertambangan yang fokus pada profitabilitas. EPS yang tinggi mencerminkan potensi dividen dan capital gain, mendorong kenaikan harga saham dan *return*. Oleh karena itu dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H4: EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham

2.4 KERANGKA PENELITIAN

Berdasarkan hipotesis sebelumnya, kerangka penelitian teoritis berikut dapat dibuat untuk menjadi acuan dalam penelitian ini:

Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran



(Sumber : Olahan Penelitian, 2026)

3. METODE PENELITIAN

3.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2020-2024.

3.2 Sampel Dan Teknik Sampel

Sampel merupakan bagian populasi yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu untuk memastikan relevansi data kinerja keuangan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Menurut (Sugiyono, 2017) teknik *purposive sampling* merupakan teknik non-probability yang memilih sampel berdasarkan kriteria spesifik relevan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria pemilihan sampel sebagai berikut:

- 1) Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode 2020-2024.
- 2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan berturut-turut dan tersedia di situs resmi BEI, untuk menjamin data sekunder ROA, DER, CR, EPS, dan harga saham akurat tanpa *missing value* dan termasuk audited.
- 3) Perusahaan yang tidak mengalami *suspend* perdagangan saham lebih dari 3 bulan kumulatif selama periode, atau memiliki data harga saham tidak *likuid* (volume rendah), untuk menjaga kualitas data pasar.

3.3 Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek, atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017).

1) Variabel Independen

Variabel independen sering kali dikenal sebagai variabel pemicu, prediktor, atau antecedent. Dalam Bahasa Indonesia sering dikenal sebagai variabel yang tidak terikat. Variabel bebas adalah variabel yang memengaruhi atau menjadi penyebab perubahan atau munculnya variabel dependen (terikat). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. ROA (X1)

Return on Assets (ROA) sebagai variabel independen diukur dari laporan posisi keuangan tahunan, menunjukkan tingkat pengembalian aset secara keseluruhan (Yuningsih et al., 2023). Pengukuran ini memungkinkan analisis empiris pengaruh efisiensi aset terhadap *return* saham pada sampel perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024, di mana data tahunan digunakan untuk menghindari bias dan memastikan reliabilitas dalam regresi linier berganda (Kasmir, 2019).

b. DER (X2)

Debt to Equity Ratio (DER) sebagai variabel independen dihitung dari laporan keuangan tahunan audited, mengindikasikan proporsi pembiayaan eksternal versus internal (Kasmir, 2019). Pengoperasian variabel ini krusial untuk uji t dan uji F dalam model regresi.

c. CR (X3)

Current Ratio (CR) sebagai variabel independen bersumber dari neraca keuangan tahunan, untuk mengevaluasi posisi likuiditas relatif terhadap kewajiban jangka pendek (Kasmir, 2019). Skala pengukuran ini memungkinkan verifikasi asumsi klasik seperti normalitas residual sebelum analisis pengaruh simultan terhadap *return* saham (Muflihah et al., 2025).

d. EPS (X4)

Earning Per Share (EPS) sebagai variabel independent diperoleh dari laporan laba rugi dan catatan saham, mempresentasikan kontribusi laba per unit saham (Sukmayanti et al., 2025). Definisi operasional ini mendukung pengujian hipotesis H4 melalui data sekunder yang lengkap, memfasilitasi perhitungan pengaruh parsial EPS terhadap variabel dependen pada perusahaan pertambangan.

2) Variabel Dependen

Variabel dependen sering kali disebut sebagai variabel keluaran, kriteria, dan konsekuen. Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau yang merupakan hasil dari adanya variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah:

a. *Return* Saham (Y)

Return saham sebagai variabel dependen dihitung dari harga saham harian/bulanan di BEI atau Yahoo Finance, mencakup capital gain dan dividen sebagai ukuran imbal hasil total (Sudarta, 2022). Pengukuran operasional ini dirancang untuk menangkap variasi yang dipengaruhi variabel independent dalam periode 2020-2024.

Berikut definisi operasional variabel dalam penelitian ini:

Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Rumus	Sumber Data
ROA (X1)	<i>Return on Assets</i> mengukur efisiensi perusahaan menghasilkan laba dari total aset.	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Laporan posisi keuangan tahunan.
DER (X2)	<i>Debt to Equity Ratio</i> mengukur tingkat leverage keuangan perusahaan terhadap ekuitas.	$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$	Laporan keuangan tahunan audited.
CR (X3)	<i>Current Ratio</i> mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan.	$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}}$	Neraca keuangan tahunan.
EPS (X4)	<i>Earning Per Share</i> mengukur laba bersih per lembar saham beredar.	$EPS = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$	Laporan laba rugi dan catatan saham.

Variabel	Definisi	Rumus	Sumber Data
<i>Return Saham</i> (Y)	<i>Return</i> saham mengukur imbal hasil investasi dari perubahan harga dan dividen.	$Y = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D}{P_{t-1}}$ Keterangan : P_t = Harga saham penutupan tahun sekarang P_{t-1} = Harga penutupan tahun kemaren D = Dividen	Harga saham harian/bulanan di BEI/Yahoo Finance.

(Sumber: Olahan Penelitian, 2026)

3.4 Alat Analisis Data

1) Uji Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data melalui nilai terendah, nilai tertinggi, nilai rata-rata, standar deviasi, dan jumlah data, memastikan pemahaman distribusi data sebelum pengujian lanjutan. Pengolahan data penelitian ini akan menggunakan pendekatan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM).

2) Analisis *Structural Equation Modeling Partial Least Square* (SEM-PLS)

Penelitian ini menggunakan teknik analisis PLS-SEM melalui program SmartPLS, di mana seluruh variabel penelitian baik *independen* (ROA, DER, CR, dan EPS) maupun *dependen* (*Return Saham*) diukur menggunakan indikator tunggal (*single-item construct*). Berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Hair et al., (2022), penggunaan indikator tunggal pada variabel *laten* menyebabkan nilai *outer loading*, *Average Variance Extracted* (AVE), serta *Composite Reliability* dan *Cronbach's Alpha* secara otomatis bernilai 1,000 karena tidak adanya varian kesalahan pengukuran internal. Oleh karena itu, karena variabel dalam penelitian ini menggunakan data rasio keuangan yang bersifat *observed variables* dengan indikator tunggal yang bersumber dari laporan keuangan tahunan *audited*, maka evaluasi *outer model* tidak lagi memerlukan pengujian reliabilitas internal dan validitas konvergen yang biasanya diterapkan pada data berbasis kuesioner, melainkan difokuskan pada validitas data sekunder melalui ketepatan rumus pengukuran dan keandalan sumber data otoritas bursa. Dengan demikian, fokus utama analisis dalam model ini diarahkan pada evaluasi inner model (model struktural) untuk menguji signifikan hubungan antar variabel *laten*, sebagai berikut:

a) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Hair et al., (2022) menjelaskan untuk melihat nilai koefisien determinasi (R^2) yaitu dengan mengukur sejauh mana variabel independen

mampu menjelaskan variansi variabel dependen. Jika nilai R^2 sebesar 0,75 dikategorikan kuat, 0,50 moderat, dan 0,25 dianggap lemah.

b) Uji *Predictive Relevance* (Q^2)

Hair et al., (2022) menjelaskan uji Q^2 dilakukan untuk membuktikan bahwa model memiliki relevansi prediktif di mana nilai $Q^2 > 0$ menunjukkan model tersebut akurat secara observasi.

c) *Standardized Root Mean Square Residual* (SRMR)

Untuk menilai kecocokan model secara keseluruhan (model *fit*), penelitian ini menggunakan kriteria *Standardized Root Mean Square Residual* (SRMR) sebagai alternatif *Goodness of Fit* (GoF), di mana nilai $SRMR < 0,10$ atau $< 0,08$ menunjukkan bahwa model memiliki kecocokan yang baik dengan data empiris.

3) Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan prosedur *bootstrapping*. Menurut Hair et al., (2022) uji hipotesis ini dilakukan untuk mengevaluasi nilai *Path Coefficient* (+1 positif, -1 negatif, dan 0 tidak ada hubungan), *T-Statistics* ($> 1,96$), dan *P-Values* ($< 0,05$) guna menentukan apakah ROA, CR, dan EPS berpengaruh positif serta DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham secara signifikan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Pembahasan

Objek dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan (*financial statement*) dan harga saham dari perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. Perusahaan pertambangan dipilih sebagai objek utama karena merupakan perusahaan yang rentan terhadap fluktuasi harga komoditas global dan faktor eksternal seperti pandemi serta transisi energi. Periode 2020-2024 dipilih untuk menangkap dinamika pasca-pandemi, lonjakan komoditas, dan pemulihan ekonomi.

Data laporan keuangan yang digunakan pada penelitian ini diperoleh dari sumber resmi, yaitu website Bursa Efek Indonesia (<https://www.idx.co.id/id>) dan harga saham di peroleh dari sumber resmi website *Yahoo Finance* (<https://finance.yahoo.com>). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dideterminasi dengan teknik *purposive sampling* dengan aspek determinan berikut:

Tabel 4.1. Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Energi	Basic Materials
1	Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode 2020-2024	91	113
2	Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan berturut-turut dan tersedia di situs resmi BEI, untuk menjamin data sekunder ROA, DER, CR, EPS, dan harga saham akurat tanpa <i>missing value</i> dan termasuk audited	(53)	(81)

No	Kriteria	Energi	Basic Materials
3	Perusahaan yang tidak mengalami <i>suspend</i> perdagangan saham lebih dari 3 bulan kumulatif selama periode, atau memiliki data harga saham tidak <i>likuid</i> (volume rendah), untuk menjaga kualitas data pasar	(23)	(16)
	Jumlah perusahaan yang dijadikan sebagai sampel	15	16
	Total perusahaan yang dijadikan sebagai sampel	31	
	Periode penelitian	5	
	Jumlah sampel	155	

(Sumber: Olahan Penelitian, 2026)

4.2 Temuan Hasil Penelitian

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Pada analisis ini merangkum hasil pengolahan data menggunakan program SmartPLS dari 31 data perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian sebelum dilakukan analisis lebih lanjut, statistik deskriptif yang diperoleh terdiri dari jumlah data pada penelitiann nilai terendah, nilai tertinggi, nilai rata-rata, dan standar deviasi sebagai berikut:

Tabel 4.2. Statistik Deskriptif

	N	<i>Minimum</i>	<i>Maksimum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
ROA	155	-0,067	1,195	0,096	0,147
DER	155	0,042	3,863	0,895	0,676
CR	155	0,732	15,03	2,495	2,393
EPS	155	-3,200	628,63	12,480	58,951
RS	155	-1.664.303.273,05	49.098,25	-26.087.553,91	139.699.719,73

(Sumber: Data Sekunder Diolah, 2026)

Dari tabel 3, dapat ditarik hasil analisis statistik deskriptif dari dua variabel independen dan dependen. Berdasarkan hasil analisis tersebut variabel depeden berproksi *return* saham menunjukkan jumlah nilai terendah sebesar -1.664.303.273,05 menunjukkan adanya pencilan data *ekstrem* pada data asli dan nilai tertinggi sebesar 49.098,25. Nilai rata-rata sebesar -26.087.553,91 dengan nilai standar deviasi yang sebesar 139.699.719,73 mengindikasikan bahwa data variabel *return* saham tersebut memiliki sebaran yang sangat lebar dan tidak merata (volatilitas tinggi).

Variabel independen diproksikan sebagai ROA memiliki nilai terendah sebesar -0,067 dan nilai tertinggi sebesar 1,195. Dengan nilai standar deviasi sebesar 0,147 dan nilai rata-rata sebesar 0,096, hal ini menunjukkan rata-rata kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih sebesar 9,6% dari

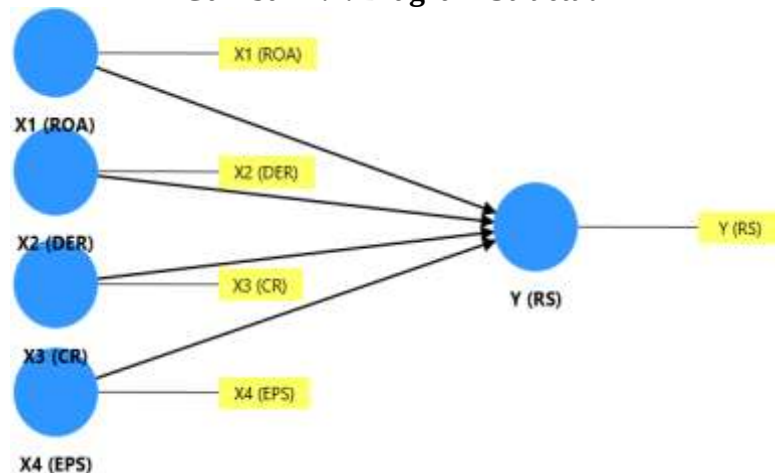
total asetnya. Pada variabel DER memiliki nilai rentang antara 0,042 hingga 3,863, dengan rata-rata sebesar 0,895 dan standar deviasi 0,676, yang menunjukkan bahwa secara umum total utang perusahaan sampel masih berada di bawah nilai ekuitasnya meskipun terdapat variasi yang cukup besar.

Selanjutnya, pada variabel CR mencatatkan nilai terendah sebesar 0,732 dan tertinggi sebesar 15,05 dengan nilai rata-rata 2,495 serta standar deviasi sebesar 2,393, yang mencerminkan tingkat likuiditas jangka pendek perusahaan pertambangan yang cenderung aman. Variabel EPS menunjukkan fluktuasi yang sangat tajam dengan nilai terendah -3,200 hingga nilai tertinggi 628,63, menghasilkan rata-rata 12,480 dengan standar deviasi yang besar yakni 58,951. Tingginya nilai standar deviasi pada hampir seluruh variabel, khususnya pada EPS dan *return* saham, menunjukkan adanya kesenjangan (*gap*) data yang besar atau variasi kinerja yang sangat dinamis antar perusahaan dalam industri pertambangan selama periode pengamatan.

4.2.2 Analisis Structural Equation Modeling Partial Least Square (SEM-PLS)

Berikut adalah diagram kerangka konseptual yang menunjukkan hubungan antara variabel-variabel penelitian. Diagram ini mengilustrasikan pengaruh empat variabel independen, yaitu *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan *Earning Per Share* (EPS), terhadap variabel dependen, yaitu *Return Saham* (RS).

Gambar 4.1. Diagram Structural



(Sumber: Data Diolah, 2026)

4.2.2.1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4.3. Koefisien Determinasi R^2

	R-square	Adjusted R-Square
Y (RS)	0,031	0,005

(Sumber: Data Diolah, 2026)

Berdasarkan hasil analisis koefisien determinasi diatas, menunjukkan nilai *R-square* sebesar 0,031 atau 3,1%. Hal ini mengindikasikan bahwa variabilitas variabel dependen *return* saham (Y) hanya dapat dijelaskan sebesar 3,1% oleh kombinasi variabel independen yang terdiri dari *Return on*

Assets (ROA), *Debt to Equitr Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan *Earning Per Share* (EPS). Sementara itu, sisa sebesar 96,9% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Rendahnya nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,005 atau 0,5% semakin mempertegas bahwa model struktural ini memiliki kemampuan prediktif yang lemah dalam menjelaskan pergerakan imbal hasil saham secara akurat pada perusahaan pertambangan selama periode 2020-2024. Fenomena rendahnya nilai determinasi ini selaras dengan observasi empiris yang menunjukkan adanya anomali pasar atau inkonsistensi pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham di lapangan.

4.2.2.2. Uji Predictive Relevance (Q^2)

Tabel 4.4. Predictive Relevance

	Q^2 prediksi
Y (RS)	0,010

(Sumber: Data Diolah, 2026)

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan program SmartPLS yang ditunjukkan pada tabel 5, analisis *predictive relevance* (Q^2) memberikan gambaran mengenai kualitas prediktif dari model struktural yang dibangun. Nilai Q^2 yang diperoleh untuk variabel dependen *return* saham (RS) adalah sebesar 0,010. Sesuai dengan kriteria evaluasi dalam PLS-SEM, apabila nilai Q^2 lebih besar dari nol, maka model tersebut dapat dinyatakan memiliki relevansi prediktif. Meskipun nilai 0,010 tergolong rendah, hasil ini tetap menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari ROA, DER, CR, dan EPS memiliki nilai observasi yang cukup baik dan mampu memberikan kontribusi dalam memprediksi variansi variabel *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

4.2.2.3. Kriteria Standardized Root Mean Square Residual (SRMR)

Tabel 4.5. Standardized Root Mean Square Residual (SRMR)

	<i>Saturated Model</i>	<i>Estimated Model</i>
SRMR	0,000	0,000
d_U LS	0,000	0,000
d_G	0,000	0,000
Chi-square	0,000	0,000
NFI	1,000	1,000

(Sumber: Data Diolah, 2026)

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan SmartPLS yang tersaji pada tabel 6, analisis terhadap kriteria model fit dilakukan dengan melihat nilai *Standardized Root Mean Square Residual* (SRMR). Hasil pengujian menunjukkan nilai SRMR sebesar 0,000, baik pada kolom *saturated model* maupun *estimated model*. Sesuai dengan kriteria evaluasi model struktural, suatu model dinyatakan memiliki kecocokan yang sangat baik (*perfect fit*) apabila nilai SRMR berada dibawah ambang batas 0,08. Perolehan nilai 0,000 dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa model yang dibangun memiliki tingkat kesesuaian yang sempurna dengan data

empiris perusahaan pertambangan periode 2020-2024, sehingga model ini sangat layak digunakan untuk memprediksi pengaruh ROA, DER, CR, dan EPS terhadap *return* saham. Nilai NFI (*Normed Fit Index*) yang mencapai 1,000 juga semakin memperkuat dan memiliki validitas yang sangat tinggi dalam menjelaskan fenomena penelitian.

4.2.3 Uji Hipotesis

Tabel 4.6. Uji Hipotesis

	Sampel Asli (O)	Rata-rata Sampel (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T-statistik (O/STDEV)	Nilai P (P-values)
X1 (ROA) -> Y (RS)	0,061	0,072	0,020	3,035	0,002
X2 (DER) -> Y (RS)	0,014	-0,008	0,056	0,254	0,800
X3 (CR) -> Y (RS)	-0,008	-0,054	0,126	0,063	0,950
X4 (EPS) -> Y (RS)	-0,166	-0,292	0,210	0,790	0,430

(Sumber: Data Diolah, 2026)

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan metode *bootstrapping* pada SmartPLS yang tersaji yang diuji, hanya *Return on Assets* (ROA) yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Variabel ROA (X1) menghasilkan nilai *T-statistics* sebesar 3,035 ($>1,96$) dengan nilai *P-values* sebesar 0,002 ($<0,05$), membuktikan bahwa tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola aset menjadi sinyal positif yang direspon kuat oleh investor pertambangan. Sebaliknya variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai *T-statistics* 0,254 dan *P-values* 0,800, sehingga Hipotesis terbukti berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Begitu pula dengan *Current Ratio* (CR) dan *Earning Per Share* (EPS) yang masing-masing memiliki nilai *P-values* sebesar 0,950 dan 0,430 ($>0,05$), yang berarti faktor likuiditas serta laba per saham tidak menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan imbal hasil saham pada sektor pertambangan selama periode 2020,2024. Dengan begitu Hipotesis ketiga dan keempat berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Secara keseluruhan, temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun model memiliki kecocokan yang sempurna, keputusan pasar lebih didominasi oleh informasi profitabilitas aset dibandingkan struktural modal atau posisi kas perusahaan.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh *Return On Assets* (ROA) Terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian menunjukkan ROA memiliki nilai original sampel sebesar 0,061, *T-statistics* sebesar 3,035, dan *P-values* sebesar 0,002 yang menandakan bahwa ROA berpengaruh secara positif dan signifikan. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan pertambangan periode 2020-2024, dengan begitu hipotesis diterima. Ini menandakan investor cenderung merespons positif ketika perusahaan lebih efisien dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Delpania et al., (2023) yang menyatakan ROA mencerminkan kemampuan perusahaan memanfaatkan aset untuk meraih keuntungan dan memberikan *return* kepada investor. Muflihah et al., (2025) juga menegaskan bahwa ROA tinggi menunjukkan pemanfaatan aset yang efektif untuk memperoleh keuntungan. Dengan demikian semakin tinggi tingkat profitabilitas (ROA), maka semakin besar kepercayaan pasar yang kemudian mendorong kenaikan harga saham dan memberikan imbal hasil yang lebih tinggi bagi pemegang saham.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami & Sudiyatno, (2024) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Tunggadewi & Zulkifat, (2023) juga menyatakan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Selanjutnya, Wulandari, (2021) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap *return* saham, yang mengindikasikan bahwa meskipun emiten mampu memanfaatkan aset dengan baik, hal tersebut belum mampu meningkatkan *return* saham.

4.3.2 Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return* Saham

Hasil kajian ini menguji *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil uji statistik, variabel DER menghasilkan nilai original sampel sebesar 0,014, nilai *T-statistics* sebesar 0,254 dan nilai *P-values* sebesar 0,800. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua (H2) ditolak. Tamuan penelitian ini menyatakan bahwa DER berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham, sehingga tidak mendukung dugaan awal peneliti yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Ketidaksignifikan ini menggambarkan bahwa bagi investor pada sektor energi dan barang baku mineral selama periode 2020-2024, tingkat leverage perusahaan bukan merupakan faktor utama dalam proses pengambilan keputusan investasi. Struktur modal dinilai tidak memberikan pengaruh langsung terhadap volatilitas imbal hasil saham karena pasar lebih berorientasi pada faktor eksternal, khususnya pergerakan harga komoditas global.

Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Rachma & Rahman, (2022) yang menyatakan bahwa informasi terkait DER tidak memberikan sinyal investasi yang cukup kuat sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap dinamika harga saham. Selain itu temuan ini juga sejalan dengan arah penelitian Muflihah et al., (2025) dan Delpania et al., (2023) yang sama-sama mengindikasikan adanya pengaruh positif, yang menunjukkan bahwa peningkatan utang dalam batas tertentu dapat dipandang sebagai sumber pendanaan untuk memperluas kapasitas produksi ketika harga komoditas mengalami kenaikan.

Meskipun demikian, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Nabila & Wahyuningtyas, (2023) serta Harfianto et al., (2025) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negative terhadap *return* saham karena tingginya utang diasosiasikan dengan peningkatan risiko kebangkrutan. Perbedaan hasil juga terlihat pada penelitian Claassen et al., (2023) yang menemukan adanya pengaruh signifikan leverage terhadap imbal hasil

ekuitas. Ketidakkonsistenan temuan-temuan tersebut mempertegas adanya anomali pasar pada sektor pertambangan, di mana rasio leverage tidak selalu direspons negated oleh pasar selama perusahaan mampu mempertahankan kinerja profitabilitas seperti *Return on Assets* (ROA) yang tetap kuat di tengah kondisi ekonomi yang tidak pasti.

4.3.3 Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap *Return Saham*

Variabel *Current Ratio* (CR) menunjukkan nilai original sampel sebesar -0,008, nilai *T-statistics* sebesar 0,063, dan nilai *P-values* sebesar 0,950. Hasil ini menunjukkan bahwa CR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham, dengan demikian hipotesis ketiga (H3) ditolak. Ketidaksignifikan ini mencerminkan bahwa tingkat likuiditas jangka pendek perusahaan pertambangan tidak menjadi sinyal kuat bagi pasar dalam memprediksi keuntungan saham. Meskipun perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, hal tersebut tidak serta merta meningkatkan minat beli investor yang dapat menggerakkan *return* saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Li, (2024), yang menyatakan bahwa berlebihnya aset likuid bisa membuat investor berpikir perusahaan kurang efektif memanfaatkan aset tersebut untuk peluang pengembalian lebih tinggi. Pada penelitian Widad & Herlina, (2018) menjelaskan bahwa tidak adanya pengaruh *Current Ratio* terhadap *return* saham. Dan penelitian Rachma & Rahman, (2022) menyimpulkan bahwa likuiditas hanya memberi informasi tentang kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor untuk keputusan investasi.

Hasil ini bertentangan dengan temuan Hidayat et al., (2023) yang menyatakan adanya pengaruh positif dan signifikan dari *Current Ratio* terhadap *return* saham. Semakin tinggi nilai CR, semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Kondisi tersebut meningkatkan kepercayaan investor dalam menyalurkan dana kepada perusahaan, yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham di pasar.

4.3.4 Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Return Saham*

Penelitian ini juga mengkaji pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham, dimana hasil untuk variabel EPS menunjukkan nilai original sampel sebesar -0,166, nilai *T-statistics* sebesar 0,790, dan nilai *P-values* sebesar 0,430. Dengan demikian, hasil hipotesis keempat (H4) ditolak menyatakan bahwa EPS berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sampel. Rendahnya pengaruh ini kemungkinan disebabkan oleh karakteristik sektor pertambangan yang sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas global, sehingga laba per lembar saham tidak selalu menjadi acuan tunggal investor dalam mengevaluasi potensi keuntungan di masa depan.

Temuan pada penelitian ini sejalan dengan Nurtrifani & Kusumawardani, (2023) yang mengatakan bahwa naik dan turunnya *Earning Per Share* tidak mempengaruhi harga saham. Pada penelitian Kurnia et al.,

(2020) dan Sari & Hermuningsing, (2020) juga menyatakan bahwa EPS berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami & Sudiyatno, (2024) dan Delpania et al., (2023) menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Peningkatan nilai *Earning Per Share* mencerminkan pertumbuhan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per saham. Hal ini karena EPS dapat memengaruhi tingkat *return* saham yang diterima investor (Nabila & Wahyuningtyas, 2023).

4.3.5 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil analisis regresi yang telah dipaparkan sebelumnya, dapat disimpulkan pengaruh dari masing-masing variabel penelitian. Ringkasan mengenai penerimaan atau penolakan hipotesis disajikan pada tabel 4.7 pada berikut:

Tabel 4.7 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Hasil
H1 : <i>Return on Asset</i> berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> .	Diterima
H2 : <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Return Saham</i> .	Ditolak
H3 : <i>Current Ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> .	Ditolak
H4 : <i>Earning Per Share</i> berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> .	Ditolak

(Sumber: Data Diolah, 2026)

5. PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024, dapat disimpulkan bahwa:

- 1) *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Temuan ini menunjukkan bahwa investor memberikan respons positif terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset yang dimilikinya.
- 2) *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat hutang perusahaan bukan merupakan faktor utama yang memengaruhi keputusan investasi investor pada sektor ini.
- 3) *Current Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek terbukti bukan merupakan sinyal yang kuat bagi pasar dalam menentukan imbal hasil saham.
- 4) *Earning Per Share* berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Laba per saham yang dihasilkan perusahaan tidak menjadi faktor penentu utama, kemungkinan karena investor lebih

berfokus pada sentimen eksternal seperti pergerakan harga komoditas global.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan-keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 3,1% menunjukkan bahwa model penelitian belum mampu menjelaskan sebagian besar faktor yang memengaruhi *return* saham.
- 2) Keberadaan data *return* saham yang memiliki rentan yang sangat besar dalam statistik deskriptif mencerminkan tingginya volatilitas pasar, yang dapat mengurangi konsistensi pengaruh variabel independen dalam jangka panjang.
- 3) Penelitian ini hanya menggunakan rasio keuangan internal dan belum melibatkan variabel makro ekonomi sebagai variabel control maupun moderasi, sehingga ruang lingkup analisis menjadi terbatas.

5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang ditemukan, peneliti memberikan beberapa saran untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut:

- 1) Menambahkan variabel eksternal seperti tingkat inflasi, suku bunga, serta harga komoditas guna meningkatkan kemampuan prediksi model (*Adjusted R²*)
- 2) Menggunakan metode pengolahan data yang berbeda atau menerapkan teknik trimming pada data yang memiliki rentan yang sangat besar agar hasil yang diperoleh lebih stabil, akurat, dan mencerminkan kondisi pasar yang sebenarnya.
- 3) Karena penelitian ini hanya berfokus pada rasio keuangan internal, penelitian selanjutnya disarankan untuk mengintegrasikan variabel makroekonomi, seperti inflasi atau pertumbuhan GDP guna memperkuat atau memperlemah pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham.