

## ***The Effect of Return on Assets, Debt to Equity Ratio, and Annual Earnings per Share on Sharia Stock Prices of Mining Companies Listed in the Jakarta Islamic Index for the 2019–2024 Period***

### **Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio, dan Earning Per Share Annual Terhadap Harga Saham Syariah Perusahaan Tambang pada Jakarta Islamic Index Periode 2019-2024**

**Tommy Setiawan<sup>1</sup>, Nasrun Julyarman<sup>2</sup>, Hasbiyanto Baharuddin<sup>3</sup>**

Program Studi Magister Manajemen dan Kewirausahaan, Program Pascasarjana, Universitas Andi Djemma Palopo

tomsetiadesain@gmail.com<sup>1</sup>, nasrunjulyarman@gmail.com<sup>2</sup>, abyfaqir1214@gmail.com<sup>3</sup>

---

#### **ABSTRACT**

*This study aims to analyze the effect of fundamental financial performance, proxied by Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), and Earnings Per Share (EPS), on the Stock Prices of mining sector companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII). The research method employed is quantitative with an associative approach. The sampling technique utilized purposive sampling, resulting in 5 sample companies consistently listed on the JII, with a total of 30 observations (panel data). The data used is secondary data in the form of annual financial statements published on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The data analysis technique employs Multiple Linear Regression Analysis, including classical assumption tests and hypothesis testing (t-test and F-test), assisted by SPSS software. The results indicate that simultaneously, the variables ROA, DER, and EPS have a significant effect on Stock Prices with an influence contribution (Adjusted R-Square) of 84.7%, while the remaining 15.3% is influenced by other factors outside the research model. Partially, the study concludes that: (1) Return on Assets (ROA) has a negative effect on Stock Prices, indicating an investor preference for nominal earnings over asset efficiency ratios during the commodity boom period; (2) Debt to Equity Ratio (DER) does not have a significant effect on Stock Prices, and (3) Earnings Per Share (EPS) has a positive and significant effect on Stock Prices, simultaneously serving as the most dominant determinant variable influencing investor decisions.*

**Keywords:** Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share Annual, Stock Price.

#### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan fundamental yang diprosikan dengan Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, sehingga diperoleh 5 perusahaan sampel yang konsisten terdaftar di JII, dengan total 30 data observasi (data panel). Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda yang meliputi uji asumsi klasik dan uji hipotesis (uji t dan uji F) dengan bantuan perangkat lunak SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, variabel ROA, DER, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dengan kontribusi pengaruh (*Adjusted R-Square*) sebesar 84,7%, sedangkan sisanya sebesar 15,3% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Secara parsial, hasil penelitian menyimpulkan bahwa: (1) Return on Assets (ROA) berpengaruh negatif terhadap Harga Saham, yang mengindikasikan adanya preferensi investor terhadap nominal laba dibandingkan rasio efisiensi aset pada periode *commodity boom*; (2) Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, dan (3) Earning Per Share (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham, sekaligus menjadi variabel determinan yang paling dominan mempengaruhi keputusan investor.

**Kata kunci:** Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share Annual, Harga Saham.

## 1. Pendahuluan

Eksistensi instrumen syariah di pasar modal Indonesia merepresentasikan pergeseran fundamental dalam pola investasi modern yang lebih bertanggung jawab secara moral. Indarningsih & Hasbi (2022) menegaskan bahwa instrumen syariah memiliki profil risiko volatilitas yang unik dan cenderung lebih stabil dibandingkan indeks konvensional dalam periode krisis. Ketika unit surplus dan defisit bertemu dalam koridor syariah, pasar modal berhenti menjadi sekadar tempat bertransaksi instrumen keuangan. Ia berubah menjadi wadah penegakan prinsip keadilan ekonomi yang substantif. Hal ini membuktikan bahwa pertumbuhan pasar modal nasional kini sangat bergantung pada sejauh mana prinsip-prinsip syariat mampu diinternalisasi dalam setiap kebijakan investasi.

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan tolok ukur utama kinerja saham syariah di Indonesia. Fokus penelitian pada JII didasari oleh karakteristik indeks ini yang mencakup saham-saham syariah dengan tingkat likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar. Berbeda dengan pasar modal konvensional, konstituen JII wajib melewati proses penyaringan (*screening*) bisnis dan keuangan yang ketat untuk memastikan emiten tidak terlibat dalam kegiatan yang dilarang serta menjaga rasio utang berbasis bunga di bawah 45% dari total aset (Nastiti dkk., 2023). Kepatuhan terhadap kriteria ini menciptakan profil risiko dan etika yang unik, yang menjadi pertimbangan utama bagi investor syariah dalam mengambil keputusan investasi (Adrisa dkk., 2021)

Vulnerabilitas terhadap fluktuasi pasar global serta pergeseran paradigma energi nasional menempatkan industri pertambangan pada koordinat yang unik dalam lanskap investasi syariah di Indonesia. Sebagai kontributor dominan dalam JII, sektor ini menghadapi tantangan operasional yang bersifat *capital intensive*. Fleksibilitas finansialnya senantiasa dibayangi oleh ketidakpastian regulasi hijau yang kian dinamis. Akibatnya, anomali kinerja yang terjadi pada perusahaan tambang tidak dapat disetarakan dengan pola pertumbuhan sektor manufaktur, mengingat adanya korelasi kuat antara kebijakan makro dan volatilitas harga barang tambang. Dinamika partisipasi emiten ini dalam komposisi JII selama periode observasi tersaji secara komprehensif pada tabel di bawah ini:

**Tabel 1.** Jumlah Perusahaan Tambang pada Konstituen JII (2019-2024)

No.	Periode Evaluasi	Jumlah Perusahaan Tambang
1	Desember 2024 - Mei 2025	8
2	Juni 2024 - November 2024	8
3	Desember 2023 - Mei 2024	6
4	Juni 2023 - November 2023	7
5	Desember 2022 - Mei 2023	9
6	Juni 2022 - November 2022	8
7	Desember 2021 - Mei 2022	8
8	Agustus 2021 - November 2021	6
9	Desember 2018 – Mei 2019	8

Sumber: Pengumuman BEI (data diolah, 2025)

Representasi sektor pertambangan dalam konstituen Jakarta Islamic Index (JII), sebagaimana terdokumentasi pada Tabel 1, menunjukkan posisi strategis industri ini sebagai penggerak utama indeks syariah nasional. Fluktuasi jumlah emiten di dalamnya merupakan manifestasi dari ketatnya filtrasi kepatuhan syariat serta respons adaptif terhadap turbulensi pasar. Bagi partisipan pasar di ranah syariah, pergerakan harga saham dipandang sebagai proksi yang mencerminkan nilai intrinsik dan kesehatan fundamental perusahaan secara substantif. Kepercayaan publik biasanya terejawantah melalui stabilitas harga yang bergerak dalam tren positif, menandakan optimisme terhadap keberlanjutan emiten. Kondisi ini diperkuat oleh

mekanisme persinyalan di mana pihak manajemen mentransmisikan informasi kinerja sebagai instrumen komunikasi strategis untuk membangun persepsi pasar yang kredibel.

Landasan teoretis utama yang menjelaskan fenomena ini adalah Teori Sinyal (Signaling Theory), yang berargumen bahwa terdapat asimetri informasi antara manajer perusahaan dan investor eksternal (Spence, 1973). Untuk menjembatani kesenjangan ini, manajer mempublikasikan laporan keuangan yang mengandung rasio-rasio fundamental sebagai "sinyal" mengenai kesehatan dan prospek perusahaan (Fangohoi dkk., 2023). Di samping itu, preferensi pendanaan perusahaan tambang cenderung mengikuti pola yang dijelaskan dalam *Pecking Order Theory*, di mana perusahaan mengutamakan pendanaan internal. S. Rahman dkk. (2024) menunjukkan bahwa dalam struktur modal emiten syariah, pengelolaan rasio utang terhadap aset berkorelasi langsung dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba per saham (EPS).

Mekanisme transmisi informasi dari laporan keuangan ke harga pasar sering kali bertumpu pada tiga pilar utama: ROA, DER, dan EPS. Sebagai representasi efektivitas manajemen, peningkatan ROA idealnya menjadi sinyal optimisme bagi para pemegang saham. Ketidakkonsistenan justru muncul saat variabel ini diuji pada sektor pertambangan, di mana Setiani dkk. (2022) mendapati bahwa harga saham emiten logam tidak merespons perubahan ROA secara nyata. Ketidakterikatan ini kontras dengan observasi Nastiti dkk. (2023) yang menggarisbawahi urgensi profitabilitas sebagai indikator yang tetap memiliki daya tarik kuat bagi investor dalam lingkup JII. Dinamika ini memperlihatkan bahwa meskipun sebuah rasio dianggap fundamental, bobot signifikansinya di mata pasar tetap dipengaruhi oleh faktor sektoral yang kompleks.

Selanjutnya, DER mencerminkan struktur modal perusahaan dan kemampuannya dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Dalam perspektif syariah, DER adalah variabel yang sangat sensitif karena berkaitan langsung dengan batasan utang yang diperbolehkan. Setiani dkk. (2022) menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham di sektor pertambangan, yang mengindikasikan bahwa investor sangat memperhatikan tingkat risiko keuangan emiten. Sebaliknya, penelitian (Adrisa dkk., 2021) pada lingkup JII secara umum menemukan bahwa DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, yang menciptakan celah penelitian (*research gap*) mengenai konsistensi pengaruh leverage pada sektor yang berbeda.

Variabel fundamental ketiga adalah *Earnings Per Share* (EPS). Penelitian ini secara spesifik menggunakan data EPS *Annual* (tahunan) untuk memastikan *kredibilitas* data yang telah melalui proses audit menyeluruh oleh akuntan publik. Penggunaan data tahunan menyajikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai kemampuan riil perusahaan dalam memberikan imbal hasil per lembar saham dalam satu siklus operasi penuh. Temuan Alifatussalimah & Sujud (2020) memperkuat argumen ini dengan menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, karena laba per saham merupakan informasi paling transparan bagi investor dalam menilai keberhasilan emiten.

Meskipun secara teoretis variabel fundamental diasosiasikan dengan pergerakan harga saham, fenomena kesenjangan penelitian tetaplah nyata. Studi *sebelumnya* menunjukkan bahwa faktor internal perusahaan terkadang kalah dominan dibandingkan faktor makroekonomi dalam mempengaruhi sektor tambang. Ketidakeragaman hasil penelitian, di mana beberapa studi menunjukkan pengaruh positif sementara yang lain menunjukkan hasil negatif atau tidak signifikan (Laulita & Yanni, 2022), menciptakan ketidakpastian bagi investor dalam menentukan prediktor harga saham yang paling andal.

Urgensi penelitian ini diperkuat oleh pemilihan periode pengamatan 2019 hingga 2024. Rentang waktu ini merupakan periode yang sangat volatil, mencakup *fase* sebelum pandemi, masa puncak pandemi COVID-19, hingga masa pemulihan ekonomi. Sektor pertambangan mengalami dinamika luar biasa, mulai dari guncangan permintaan energi hingga lonjakan harga komoditas mineral yang didorong oleh transisi energi hijau dan ketegangan geopolitik (Fangohoi dkk., 2023). Bagaimana sinyal fundamental (ROA, DER, EPS) mampu mempengaruhi harga

saham di tengah guncangan eksternal pada pasar syariah merupakan pertanyaan besar yang perlu dijawab secara empiris.

Melalui pendekatan kuantitatif dengan metode regresi data panel, penelitian ini akan menguji apakah sinyal-sinyal keuangan fundamental tetap relevan dalam mempengaruhi keputusan investor di pasar modal syariah Indonesia selama periode menantang tersebut. Hasil penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi akademis bagi pengembangan teori keuangan syariah serta panduan praktis bagi manajer dan investor dalam menyusun strategi portofolio yang berbasis pada data fundamental yang kuat. Berdasarkan uraian tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: **“Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity Ratio, dan Earning Per Share Annual Terhadap Harga Saham Syariah Perusahaan Tambang Pada Jakarta Islamic Index Periode 2019-2024”**.

## 2. Metode

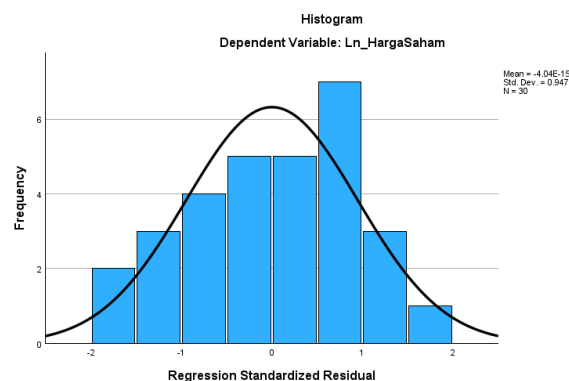
Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal (eksplanatori) untuk menganalisis pengaruh *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Per Share Annual* terhadap harga saham syariah perusahaan pertambangan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) periode 2019–2024. Data yang digunakan berupa data sekunder *ex-post facto* berbentuk data panel, yaitu gabungan data time series enam tahun dan data *cross-section* dari lima perusahaan sampel (ADRO, ANTM, INCO, PTBA, dan UNTR), yang diperoleh melalui studi dokumentasi dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan portal Investing.com. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor pertambangan yang pernah masuk JII, dengan sampel ditentukan melalui purposive sampling berdasarkan konsistensi keanggotaan JII, kesesuaian sektor, dan kelengkapan data laporan keuangan. Total observasi berjumlah 30 data, yang selanjutnya dianalisis menggunakan metode regresi linier berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS untuk menguji hubungan sebab-akibat antarvariabel penelitian.

## 3. Hasil dan Pembahasan

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

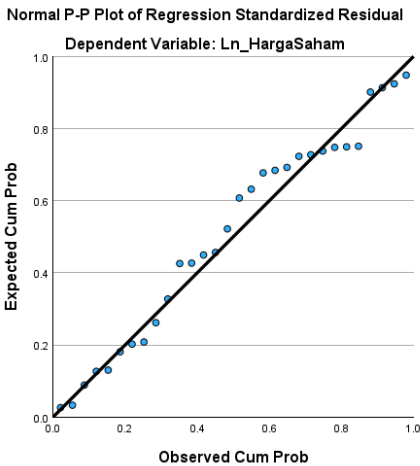


**Gambar 1 . Histogram**  
Sumber: Output SPSS (2025)

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan mengamati grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Dasar pengambilan keputusannya adalah jika kurva pada grafik histogram membentuk pola lonceng (*bell-shaped curve*) yang simetris dan tidak melenceng (*skewness*)

terlalu jauh ke kiri maupun ke kanan, maka dapat disimpulkan bahwa data memiliki distribusi normal.

Berdasarkan tampilan Gambar 1. Histogram di atas, terlihat bahwa pola distribusi data membentuk kurva lonceng yang simetris. Batang-batang histogram sebagian besar berada di dalam area garis kurva normal. Hal ini memberikan indikasi awal bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normalitas, karena data residual terdistribusi secara merata dan tidak menumpuk pada satu sisi saja. Temuan visual ini selanjutnya akan dikonfirmasi dengan melihat grafik *Normal P-P Plot* dan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* untuk hasil yang lebih valid



**Gambar 2.** *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual.*

Sumber: Output SPSS (2025)

Berdasarkan tampilan grafik *Normal Probability Plot* (P-P Plot) pada Gambar 2. *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual*, terlihat bahwa titik-titik data (plot) menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal tersebut. Tidak terlihat adanya titik yang menjauh secara ekstrem dari garis sumbu. Sesuai dengan dasar pengambilan keputusan uji normalitas, pola penyebaran ini menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas, sehingga layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

**Tabel 2.** uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*

		Unstandardize d Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.37112612
Most Extreme Differences	Absolute	.119
	Positive	.104
	Negative	-.119
Test Statistic		.119
Asymp. Sig. (2-tailed) <sup>c</sup>		.200 <sup>d</sup>
Monte Carlo Sig. (2-tailed) <sup>e</sup>	Sig.	.328
	99% Confidence Interval	Lower Bound
		Upper Bound

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.
- e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

Sumber: Output SPSS (2025)

Guna memperkuat hasil analisis visual tersebut, peneliti melakukan uji normalitas secara formal menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,200. Mengingat nilai signifikansi tersebut lebih

besar dari 0,05 (Sig. > 0,05), maka secara statistik terbukti bahwa data residual dalam model regresi ini berdistribusi normal.

#### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi menemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen.

**Tabel 3.** Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
ROA	0,560	1,786	Bebas Multikolinearitas
DER	0,782	1,278	Bebas Multikolinearitas
Ln_EPS	0,479	2,088	Bebas Multikolinearitas

Sumber: Data Sekunder diolah (2025)

Berdasarkan Tabel 2 Hasil Uji Multikolinearitas, nilai Tolerance untuk ketiga variabel (ROA, DER, Ln\_EPS) seluruhnya lebih besar dari 0,10. Demikian pula nilai Variance Inflation Factor (VIF) untuk semua variabel berada di bawah 10 (1,786; 1,278; dan 2,088). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi ini.

#### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Mengingat data penelitian ini adalah data time series (tahunan), uji ini menjadi krusial.

**Tabel 4.** Model Summary

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.929 <sup>a</sup>	.863	.847	.3919529	1.444

a. Predictors: (Constant), Ln\_EPS, DER, ROA

b. Dependent Variable: Ln\_HargaSaham

Sumber: output SPSS (2025)

Berdasarkan tabel 4 *Model Summary*, diperoleh nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,444. Dengan jumlah sampel ( $n$ ) = 30 dan jumlah variabel independen ( $k$ ) = 3, maka tabel Durbin-Watson ( $\alpha=5\%$ ) menunjukkan nilai  $dL = 1,2138$  dan  $dU = 1,6498$ . Nilai DW sebesar 1,444 berada di antara  $dL$  dan  $dU$  ( $1,2138 < 1,444 < 1,6498$ ), yang artinya berada di area keragu-raguan (inconclusive). Namun, karena nilai DW mendekati angka 2 dan tidak mendekati 0 atau 4, serta secara visual plot residual tidak membentuk pola tertentu, maka secara umum model ini dianggap cukup layak dan tidak memiliki masalah autokorelasi yang parah yang dapat membiaskan hasil secara signifikan.

**Tabel 5.** Uji Autokorelasi Penyelamat (*Runs Test*)

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	.06397
Cases < Test Value	15
Cases ≥ Test Value	15
Total Cases	30
Number of Runs	13
Z	-.929
Asymp. Sig. (2-tailed)	.353

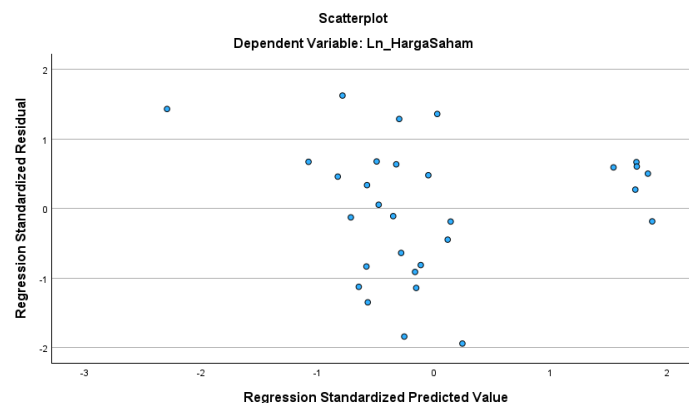
a. Median

Sumber: output SPSS (2025)

Mengingat nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,444 berada pada area *inconclusive* (keraguan), peneliti melakukan uji autokorelasi tambahan menggunakan *Runs Test* untuk mendapatkan kepastian statistik. Hasil *Runs Test* menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,353. Karena nilai signifikansi tersebut jauh di atas 0,05 ( $\text{Sig.} > 0,05$ ), maka dapat disimpulkan secara definitif bahwa model regresi ini bebas dari masalah autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain.

**Gambar 3 .** Scatterplot

Sumber: Output SPSS (2025)

Berdasarkan Gambar 3 Scatterplot, terlihat titik-titik (*dots*) menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Titik-titik tersebut tidak berkumpul di satu tempat, tidak membentuk pola tertentu (seperti bergelombang, melebar kemudian menyempit), dan penyebarannya cukup merata. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

**Tabel 6.** Uji Heteroskedastisitas Formal (Uji Glejser)

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.516	.152		3.391	.002
	ROA	.678	.765	.221	.887	.383
	DER	.118	.175	.142	.674	.506
	Ln_EPS	-.058	.035	-.443	-1.647	.112

a. Dependent Variable: Abs\_Res

Sumber: Output SPSS (2025)

Selain pengamatan melalui grafik *scatterplot*, peneliti juga melakukan uji heteroskedastisitas secara formal dengan menggunakan Uji Glejser. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki nilai signifikansi 0,383, DER 0,506, dan Ln\_EPS sebesar 0,112. Karena seluruh variabel independen memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (Sig. > 0,05), maka model regresi ini dinyatakan tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen, serta menunjukkan arah hubungan tersebut.

**Tabel 7. Coefficients**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	4.935	.291		16.976	<.001		
	ROA	-9.871	1.461	-.655	-6.756	<.001	.560	1.786
	DER	-.563	.335	-.138	-1.679	.105	.782	1.278
	Ln_EPS	.802	.067	1.250	11.924	<.001	.479	2.088

a. Dependent Variable: Ln\_HargaSaham

Sumber: output SPSS (2025).

### Persamaan Regresi Linear Berganda

Berdasarkan Tabel Coefficients diatas, dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{Ln\_HargaSaham} = 4,935 - 9,871 (\text{ROA}) - 0,563 (\text{DER}) + 0,802 (\text{Ln\_EPS}) + e$$

Interpretasi dari persamaan regresi tersebut adalah:

a. Konstanta ( $\alpha$ ) = 4,935

Nilai konstanta positif sebesar 4,935 menunjukkan bahwa jika variabel ROA, DER, dan Ln\_EPS bernilai 0 (nol) atau konstan, maka nilai Logaritma Natural Harga Saham (Ln\_HargaSaham) diprediksi sebesar 4,935.

b. Koefisien Regresi ROA ( $\beta_1$ ) = -9,871

Nilai koefisien ROA bertanda negatif sebesar -9,871. Hal ini menunjukkan arah hubungan yang berlawanan, di mana setiap kenaikan ROA sebesar 1 satuan, maka Ln\_HargaSaham diprediksi akan mengalami penurunan sebesar 9,871 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap.

c. Koefisien Regresi DER ( $\beta_2$ ) = -0,563

Nilai koefisien DER bertanda negatif sebesar -0,563. Hal ini mengindikasikan bahwa setiap kenaikan rasio utang (DER) sebesar 1 satuan, maka Ln\_HargaSaham akan mengalami penurunan sebesar 0,563 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan. Arah negatif ini



sesuai dengan Pecking Order Theory di mana investor cenderung menghindari perusahaan dengan utang tinggi.

d. Koefisien Regresi Ln\_EPS ( $\beta_3$ ) = 0,802

Nilai koefisien Ln\_EPS bertanda positif sebesar 0,802. Ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan Ln\_EPS sebesar 1 satuan, maka Ln\_HargaSaham akan meningkat sebesar 0,802 satuan. Arah positif ini selaras dengan teori sinyal bahwa kenaikan laba direspon positif oleh pasar.

### Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen (ROA, DER, EPS) secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Harga Saham).

**Tabel 8. ANOVA**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25.214	3	8.405	54.708	<.001 <sup>b</sup>
	Residual	3.994	26	.154		
	Total	29.208	29			

a. Dependent Variable: Ln\_HargaSaham

b. Predictors: (Constant), Ln\_EPS, DER, ROA

Sumber: Output SPSS (2025)

Berdasarkan Tabel 8 ANOVA, diperoleh nilai F hitung sebesar 54,708 dengan tingkat signifikansi (Sig.) sebesar 0,000. Karena nilai Sig.  $0,000 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis diterima, yang berarti variabel ROA, DER, dan EPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Model regresi ini dinyatakan layak (fit) untuk digunakan memprediksi harga saham sektor pertambangan di JII

### Uji Parsial (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel dependen. Berdasarkan Tabel 9 *Coefficients*, diperoleh hasil pengujian sebagai berikut:

- Pengaruh ROA terhadap Harga Saham Nilai t hitung sebesar -6,756 dengan signifikansi 0,000. Karena nilai Sig.  $0,000 < 0,05$ , maka ROA berpengaruh negatif terhadap Harga Saham.
- Pengaruh DER terhadap Harga Saham Nilai t hitung sebesar -1,679 dengan signifikansi 0,105. Karena nilai Sig.  $0,105 > 0,05$ , maka DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.
- Pengaruh EPS terhadap Harga Saham Nilai t hitung sebesar 11,924 dengan signifikansi 0,000. Karena nilai Sig.  $0,000 < 0,05$ , maka EPS berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berdasarkan Tabel 4 *Model Summary*, diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,847. Hal ini berarti sebesar 84,7% variasi naik-turunnya Harga Saham dapat dijelaskan oleh variasi dari ketiga variabel independen (ROA, DER, dan EPS). Sedangkan sisanya sebesar 15,3% ( $100\% - 84,7\%$ ) dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini, seperti fluktuasi harga komoditas global, kebijakan pemerintah, atau kondisi makroekonomi. Nilai 84,7% tergolong sangat kuat, menunjukkan bahwa model yang dibangun memiliki daya prediksi yang tinggi.

## Pembahasan

### Pengaruh Simultan ROA, DER dan EPS terhadap Harga Saham

Hipotesis pertama (H1) yang diajukan dalam penelitian ini menduga bahwa *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Syariah. Berdasarkan hasil pengujian signifikansi simultan (Uji F), dugaan tersebut terbukti secara meyakinkan. Penelitian ini menemukan bukti empiris bahwa secara kolektif, variabel ROA, DER, dan EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pembentukan harga saham pada perusahaan pertambangan di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2019-2024. Dengan demikian, Hipotesis Pertama (H1) dinyatakan diterima.

Kekuatan model regresi ini juga terkonfirmasi melalui nilai koefisien determinasi (*Adjusted R-Square*) yang mencapai 84,7%. Angka ini mengindikasikan bahwa kombinasi ketiga variabel fundamental tersebut memiliki kemampuan yang sangat dominan dalam menerangkan variasi harga saham, sementara hanya sebagian kecil sisanya (15,3%) yang dijelaskan oleh faktor eksternal di luar model.

Secara teoretis, temuan ini memberikan dukungan kuat terhadap Teori Sinyal (*Signaling Theory*). Teori ini mempostulatkan bahwa investor tidak hanya bergantung pada satu indikator keuangan tunggal, melainkan menangkap kumpulan sinyal fundamental sebagai satu kesatuan informasi yang utuh mengenai kesehatan emiten. Kombinasi antara efisiensi pemanfaatan aset (ROA), pengelolaan risiko struktur modal (DER), dan kemampuan menghasilkan laba per lembar saham (EPS) menciptakan profil risiko dan imbal hasil (*risk and return*) yang menjadi dasar pertimbangan rasional bagi investor syariah.

Fakta tingginya daya prediksi model menunjukkan bahwa di tengah volatilitas sektor pertambangan selama periode pandemi dan *commodity boom*, investor pada konstituen JII tetap konsisten menggunakan data laporan keuangan tahunan yang telah diaudit sebagai basis utama pengambilan keputusan. Integrasi dari ketiga sinyal ini memberikan kepastian bagi pasar bahwa perusahaan mampu menjaga keseimbangan antara operasional yang efisien, kepatuhan syariah pada rasio utang, dan komitmen dalam menyejahterakan pemegang saham.

### Pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap Harga Saham

Hipotesis kedua (H2) menduga bahwa *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah. Namun, hasil pengujian statistik menunjukkan temuan yang berbeda. Penelitian ini menyimpulkan bahwa dalam konteks periode pengamatan 2019-2024, ROA berpengaruh signifikan namun dengan arah negatif terhadap Harga Saham Syariah. Dengan demikian, Hipotesis Kedua (H2) ditolak.

Temuan koefisien negatif ini mengindikasikan adanya anomali pasar, di mana setiap peningkatan rasio efisiensi aset yang terlalu ekstrem justru diikuti oleh kecenderungan penurunan harga saham. Hasil penelitian ini didukung oleh beberapa penelitian terdahulu yang memiliki temuan searah, antara lain:

- a. Alifatussalimah & Sujud (2020), yang menemukan bahwa dalam kondisi pasar tertentu, ROA dapat berpengaruh negatif terhadap harga saham akibat perbedaan orientasi investor dalam merespons informasi laba.
- b. Lailita & Yanni (2022), yang menunjukkan bahwa profitabilitas emiten dapat memberikan dampak negatif terhadap nilai pasar jika tidak dibarengi dengan ekspektasi pertumbuhan yang berkelanjutan.

Sebaliknya, hasil penelitian ini berlawanan (kontradiksi) dengan mayoritas penelitian terdahulu yang dilakukan pada periode atau sektor yang berbeda, seperti:

- a. Kurnia (2021), yang menemukan pengaruh positif signifikan ROA pada sektor makanan dan minuman, di mana kenaikan laba dianggap sebagai sinyal linear kinerja perusahaan.
- b. Alifa (2020), yang menyimpulkan pengaruh positif ROA pada sub-sektor perkebunan.

- c. Setiani (2022), yang juga menemukan pengaruh positif ROA pada sektor pertambangan umum (non-syariah).

Perbedaan mendasar hasil penelitian ini dengan temuan Setiani (2022) dan Kurnia (2021) dapat dijelaskan melalui fenomena ekonomi yang spesifik, yaitu *windfall profit* akibat lonjakan harga batubara dunia yang sempat mendekati USD 400 per ton pada tahun 2022 (CNBC Indonesia, 2022). Kondisi ini menyebabkan emiten seperti PT Adaro Energy Indonesia Tbk mencatatkan lonjakan laba bersih dan ROA yang ekstrem. Namun, dalam perspektif *Signaling Theory*, pasar menangkap lonjakan ini sebagai "sinyal bising" (*noisy signal*) atau laba yang bersifat sementara (*transitory earnings*).

Sesuai asumsi rasionalitas, investor cerdas menyadari bahwa siklus *commodity boom* tidak akan bertahan selamanya (Pusat Kajian Anggaran DPR RI, 2021). Akibatnya, saat ROA mencapai titik puncaknya, investor justru melakukan aksi ambil untung (*profit taking*) secara masif untuk mengamankan keuntungan sebelum harga komoditas terkoreksi. Perilaku inilah yang secara mekanis menekan harga saham turun justru di saat ROA sedang tinggi-tingginya, sehingga terbentuk hubungan negatif yang signifikan.

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham**

Hipotesis ketiga (H3) menduga bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah. Berdasarkan hasil pengujian parsial, ditemukan bahwa nilai signifikansi variabel DER berada di atas ambang batas 0,05. Hal ini memberikan bukti empiris bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Syariah. Dengan demikian, Hipotesis Ketiga (H3) ditolak.

Temuan ketidaksignifikanan ini sejalan dan didukung oleh konsistensi hasil penelitian terdahulu pada objek Jakarta Islamic Index (JII), yaitu:

- a. Lisa Febriani (2019), yang menyatakan bahwa struktur modal tidak memiliki dampak langsung terhadap pergerakan harga saham pada indeks syariah.
- b. Adrisa, Nurdin, & Setiawan (2021), yang mengonfirmasi bahwa variabel *leverage* bukan merupakan faktor determinan utama bagi keputusan investor di JII.

Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian pada sektor konvensional yang sering kali menemukan pengaruh signifikan utang terhadap harga saham karena adanya risiko kebangkrutan yang bervariasi.

Analisis mendalam menunjukkan bahwa tidak berpengaruhnya DER berkaitan erat dengan regulasi kepatuhan syariah (POJK Nomor 35/POJK.04/2017). Emiten yang terdaftar dalam JII wajib menjaga rasio utang berbasis bunga di bawah 45% dari total aset. Standarisasi yang ketat melalui proses *sharia screening* ini menciptakan homogenitas risiko, di mana profil solvabilitas antar emiten JII menjadi seragam dan berada pada level aman. Kondisi ini mengakibatkan investor tidak lagi menjadikan DER sebagai pembeda utama (*discriminating factor*) dalam valuasi harga saham karena seluruh konstituen telah diverifikasi sehat secara finansial.

Selain itu, fenomena melimpahnya posisi kas (*cash rich*) emiten tambang pasca lonjakan harga komoditas memungkinkan perusahaan membiayai ekspansi menggunakan dana internal. Perilaku ini selaras dengan Pecking Order Theory, yang menyatakan perusahaan profitabel cenderung meminimalkan utang eksternal. S. Rahman dkk. (2024) menegaskan bahwa bagi emiten syariah, optimalisasi laba ditahan adalah strategi utama untuk menjaga keberlanjutan dalam koridor batasan finansial syariah, sehingga isu utang menjadi kurang relevan bagi investor.

### **Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham**

Hipotesis keempat (H4) menduga bahwa *Earning per Share* (EPS) Annual berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah. Hasil pengujian statistik mengonfirmasi dugaan tersebut dengan sangat kuat. Penelitian ini menyimpulkan bahwa EPS berpengaruh

positif dan signifikan terhadap Harga Saham Syariah, sekaligus terbukti menjadi variabel yang paling dominan dalam model regresi. Dengan demikian, Hipotesis Keempat (H4) diterima.

Dominasi pengaruh EPS dalam penelitian ini didukung kuat oleh temuan empiris terdahulu yang selaras, antara lain:

- a. Sari dkk. (2023), yang mengonfirmasi EPS sebagai determinan utama yang konsisten berpengaruh positif signifikan pada perusahaan JII.
- b. Alifatussalimah & Sujud (2020), yang menegaskan EPS sebagai indikator paling transparan yang direspons linier oleh pasar.
- c. Dzakwan dkk. (2023), yang menemukan peran krusial EPS dalam mencerminkan nilai intrinsik perusahaan sektor energi dibandingkan rasio lainnya.

Temuan ini mencerminkan rasionalitas investor JII yang sangat berorientasi pada hasil nyata (*yield*). Dalam perspektif *Signaling Theory*, EPS berfungsi sebagai sinyal kredibel (*credible signal*) akan kemampuan perusahaan menyejahterakan pemegang saham. Di sektor pertambangan, pertumbuhan EPS sering kali diterjemahkan langsung sebagai potensi pembagian dividen tunai.

Fenomena ini terlihat jelas pada kebijakan dividen "jumbo" emiten tambang seperti PT Bukit Asam Tbk (PTBA) yang mendistribusikan hampir seluruh laba bersihnya sebagai dividen pada tahun buku 2022. Kebijakan tersebut menciptakan sentimen positif yang kuat; setiap kenaikan EPS diinterpretasikan pasar sebagai kenaikan jatah dividen di masa depan. Hal ini memicu lonjakan permintaan saham yang pada akhirnya mengerek harga pasar secara signifikan, membuktikan bahwa fundamental laba per lembar saham tetap menjadi "jangkar" utama valuasi investor di tengah ketidakpastian pasar

#### 4. Penutup

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan mengenai pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2019-2024, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- a. Berdasarkan hasil pengujian, variabel *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan terbukti berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Syariah pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Hal ini mengindikasikan bahwa secara kolektif, fundamental keuangan perusahaan mampu menjadi indikator yang kuat dalam menjelaskan perubahan harga saham di sektor pertambangan selama periode pengamatan. Dengan demikian, Hipotesis Pertama (H1) diterima
- b. Variabel *Return on Assets* (ROA) secara parsial berpengaruh negatif terhadap Harga Saham Syariah. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan rasio profitabilitas aset tidak serta-merta diikuti oleh kenaikan harga saham, terutama dalam periode *commodity boom* di mana pasar cenderung melakukan aksi *profit taking* saat kinerja mencapai puncak tertinggi. Dengan demikian, Hipotesis Kedua (H2) dinyatakan DITOLAK.
- c. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Syariah. Tingkat utang perusahaan bukan merupakan determinan utama bagi investor di JII, mengingat adanya regulasi *sharia screening* yang ketat sehingga risiko solvabilitas emiten relatif terkendali dan homogen. Dengan demikian, Hipotesis Ketiga (H3) dinyatakan DITOLAK.
- d. Variabel *Earning Per Share* (EPS) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham Syariah. EPS menjadi variabel yang paling dominan dalam memengaruhi keputusan investor, di mana peningkatan laba per lembar saham dipandang sebagai sinyal kuat akan adanya pembagian dividen tunai di masa depan. Dengan demikian, Hipotesis Keempat (H4) dinyatakan DITERIMA.

## 5. Daftar Pustaka

- Adrisa, F. S., Nurdin, A. A., & Setiawan, I. (2021). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Konsisten Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 1(3), 710–717.
- Ali Satriawan, F., & Utiyati, S. (2019). PENGARUH ROA, DER, NPM, EPS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI.
- Alifatussalimah, & Sujud, A. (2020). 6 ROA NPM DER EPS vs harga saham perkebunan. *Jurnal Manajemen*, 16, 1–16.
- Bisnis.com. 2023. *Kompilasi Emiten Pembagi Dividen Jumbo Sepanjang 2023, Batu Bara Jawa*, (Online), (<https://market.bisnis.com/read/20231229/192/1728072/kompilasi-emiten-pembagi-dividen-jumbo-sepanjang-2023-batu-bara-jawara>, diakses 1 Januari 2026).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th Edition). Cengage Learning.
- CNBC Indonesia. 2022. *Melesat Tak Terbendung, Harga Batu Bara Dekati US\$ 400/Ton*, (Online), (<https://www.cnbcindonesia.com/market/20220724123305-17-358076/melesat-tak-terbendung-harga-batu-bara-dekati-us--400-ton>, diakses 1 Januari 2026).
- CNBC Indonesia. 2023. *ADRO Catat Rekor Kinerja Tertinggi, Laba Rp43 T di 2022*, (Online), (<https://www.cnbcindonesia.com/market/20230303072810-17-418507/adro-catat-rekor-kinerja-tertinggi-laba-rp43-t-di-2022>, diakses 1 Januari 2026).
- Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia. (2003). *Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal*.
- Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia, . (2011). *Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek*.
- Duhita, V. Z. N., & Laila, N. (2019). PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL DAN RISIKO SISTEMATIK TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN DI PASAR MODAL SYARIAH (STUDI KASUS DI JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE 2014-2017). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 6, 1–1.
- Dzakwan, N., Fariantin, E., & Setiawati, E. (2023). PENGARUH ROA, NPM, EPS, DAN PBV TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BEI. *Jurnal Ganec Swara*, 17, 44–52. <http://journal.unmasmataram.ac.id/index.php/GARA>
- Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal*. 2003. Jakarta: DSN-MUI.
- Fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek*. 2011. Jakarta: DSN-MUI.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Fangohoi, L., Yuniarti, S., & Respati, H. (2023). Analysis of the Effect of Return on Assets (ROA) and Current Ratio (CR), on Stock Prices with Earnings Per Share (EPS) as a Moderation Variable (On the Mining Sector on the IDX 2020- 2022). *JOURNAL OF ECONOMICS, FINANCE AND MANAGEMENT STUDIES*, 06(09). <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i9-16>
- Laulita, N. B., & Yanni. (2022). YUME : Journal of Management Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS) dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Return Saham pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45. *YUME : Journal of Management*, 5(1), 232–244. <https://doi.org/10.37531/yume.vxix.467>
- Myers, S. C., & Majiuf, N. S. (1984). CORPORATE FINANCING AND INVESTMENT DECISIONS WHEN FIRMS HAVE INFORMATION THE INVESTORS DO NOT HAVE. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221.

- Nabella, S. D., Munandar, A., & Tanjung, R. (2022). LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, AKTIVITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN BATU BARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2018. *Jurnal Akuntansi*, 16(1), 97–102. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Nastiti, N. S., Widodo, S., & Budiyo, I. (2023). THE EFFECT OF QUICK RATIO (QR), RETURN ON ASSET (ROA), *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER), AND BOOK VALUE PER SHARE (BVS) ON STOCK PRICE OF COMPANIES LISTED IN JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) FOR THE 2017-2021 PERIODS. *KEUNIS*, 11(2), 146. <https://doi.org/10.32497/keunis.v11i2.4406>
- Nur Aisyah Indarningsih, & Hasbi. (2022). Analisis Perbandingan Risiko Volatilitas Indeks Harga Saham Syariah dan Konvensional (Jakarta Islamic Indeks dan Indeks LQ45). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 9(5), 694–709. <https://doi.org/10.20473/vol9iss20225pp694-709>
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah. 2017. Jakarta: OJK.
- PT Alamtri Resources Indonesia Tbk. (2024). *Profil Perusahaan dan Laporan Keuangan*. Diakses dari <https://www.alamtri.com/>
- PT Aneka Tambang Tbk. (2024). *Profil Perusahaan dan Laporan Tahunan*. Diakses dari <https://www.antam.com/id>
- PT Bukit Asam Tbk. 2023. Infografis Ringkasan Hasil Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) Tahun Buku 2022. Jakarta: PTBA.
- PT Bukit Asam Tbk. (2024). *Laporan Tahunan dan Informasi Investor*. Diakses dari <https://www.ptba.co.id/id>
- PT United Tractors Tbk. (2024). *Tentang Perusahaan dan Hubungan Investor*. Diakses dari <https://www.unitedtractors.com/>
- PT Vale Indonesia Tbk. (2024). *Profil Perusahaan*. Diakses dari <https://vale.com/in/indonesia>
- Pusat Kajian Anggaran Sekretariat Jenderal DPR RI. 2021. Meninjau Dampak Commodity Boom 2021 Sebagai Risiko Ekonomi Makro. Jakarta: Sekretariat Jenderal DPR RI.
- Rahman, R. F., & Elizabeth, S. M. (2024). Pengaruh Dividend Per Share (DPS), Return On Asset (ROA), Current Ratio (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index 70 Tahun 2018- 2022. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis Universitas Multi Data Palembang*, 13.
- Rahman, S., Hidayat, D., & Nurjaman, M. (2024). *Pengaruh Debt To Asset Ratio Terhadap Earning Per Share Pada Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2013-2022*. 3, 189–194. <https://doi.org/10.55903/juria.v3i2.205>
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. Dalam *Source: The Bell Journal of Economics* (Vol. 8, Nomor 1).
- Sari, R. W., Setiawan, I., Barnas, B., & Triuspitorini, F. A. (2023). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 4(1), 37–50. <https://doi.org/10.35313/jaief.v4i1.5610>
- Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory* (7th Edition). Pearson.
- Setiani, Y. C. C., Suharti, T., & Nurhayati, I. (2022). PENGARUH ROA, DER DAN EPS TERHADAP HARGA SAHAM PADA SUBSEKTOR PERTAMBANGAN. Dalam *Immas Nurhayati Manager* (Vol. 5, Nomor 1). <http://ejournal.uika-bogor.ac.id/index.php/MANAGER>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. Dalam *Source: The Quarterly Journal of Economics* (Vol. 87, Nomor 3).
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Cetakan Ke-19). Alfabeta.
- Takarini, N., & Hendrarini, H. (2011). RASIO KEUANGAN DAN PENGARUHNYA TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX. *Journal of Business and Banking*, 1(2), 93–104.

Yusuf, T., Moorcy, N. H., & Anis Nabila, D. (2022). PENGARUH CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, DAN *RETURN ON ASSETS* TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN SUB SEKTOR KIMIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal GeoEkonomi*, 13(2), 155–164. <https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v13i2.204>