



PENGARUH KEBIJAKAN HILIRISASI PADA RASIO KEUANGAN DAN HARGA SAHAM

Kurnia Indah Sumunar¹

¹Program Studi Bisnis Digital, Universitas Telkom, Kampus Purwokerto, Jl. DI Panjaitan No.128, Purwokerto 53147, Jawa Tengah, Indonesia

Email: kurniaindahsumunar@telkomuniversity.ac.id

Article History

Received: 05-10-2025

Revision: 24-11-2025

Accepted: 01-12-2025

Published: 16-12-2025

Abstract. The development of investment in Indonesia shows positive growth. This is inseparable from the role of the capital market as financial marketplace that supports the economy and connects companies with investors. The company will receive funds, while investors will receive a rate of return on investment. Many researches only examine the effect on financial ratios without comparing new policies. The purpose of this study is to examine the effect of financial ratios on stock prices in mining. This comparative causal research uses a sample of mining sector companies listed on the IDX from 2018 to 2024 and analyzed using multiple linear regression. The results of the study show that financial ratios have an effect on stock prices. Investors will choose to invest in companies based on financial ratio calculations so that investor can make profitable decisions.

Keywords: CR, DER, ROE, EPS, PER, Price Stock

Abstrak. Perkembangan investasi di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang positif. Hal ini tidak terlepas dari peran pasar modal sebagai pasar keuangan yang menunjang perekonomian dan menghubungkan pihak perusahaan dengan pihak investor. Pihak perusahaan akan memperoleh dana, sedangkan pihak investor akan memperoleh tingkat pengembalian investasi. Banyak penelitian yang hanya meneliti pengaruh rasio keuangan tanpa membandingkan adanya kebijakan baru. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan. Penelitian kausal komparatif ini menggunakan sampel perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2018 hingga 2024 dan dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan berpengaruh terhadap harga saham. Investor akan memilih untuk berinvestasi pada perusahaan berdasarkan perhitungan rasio keuangan sehingga dapat mengambil keputusan yang menguntungkan.

Kata Kunci: CR, DER, ROE, EPS, PER, Harga Saham

How to Cite: Sumunar, K I. (2025). Pengaruh Kebijakan Hilirisasi pada Rasio Keuangan dan Harga Saham. *PRODUCTIVITY: Journal of Integrated Business, Management, and Accounting Research*, 2 (2), 80-98. <http://doi.org/10.54373/product.v2i2.140>

PENDAHULUAN

Perkembangan investasi di Indonesia pada tahun 2024 menunjukkan pertumbuhan yang positif. Berdasarkan data dari Kementerian Investasi dan Hilirisasi, pada triwulan III 2024, realisasi investasi mencapai Rp431,48 triliun, meningkat 15,24% dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini tidak terlepas dari peran pasar modal yang memainkan peran penting dalam perekonomian sebagai sarana untuk menghimpun dana dan investasi. Dalam konteks

investasi saham, harga saham menjadi indikator penting yang mencerminkan kinerja dan nilai suatu perusahaan (Mahirun et al., 2023). Berdasarkan teori sinyal, perusahaan akan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan (Brigham et al., 2021). Informasi tersebut merupakan suatu hal penting yang dikeluarkan oleh perusahaan, dan dapat mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi.

Bagi investor, fluktuasi harga saham memberikan sinyal tentang ekspektasi pasar terhadap prospek perusahaan di masa depan. Salah satu pendekatan untuk memahami pergerakan harga saham adalah dengan menganalisis rasio keuangan perusahaan (Yuniarto, 2024). Rasio keuangan adalah alat analisis yang digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan. Rasio keuangan seperti *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Earnings Per Share* (EPS), *Price to Earnings Ratio*, sering digunakan oleh investor untuk menganalisis dan menilai apakah suatu saham layak dibeli, dipertahankan, atau dijual. Dengan data rasio keuangan tersebut dapat memberikan gambaran bagi investor tentang profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan efisiensi operasional perusahaan, yang pada akhirnya dapat memengaruhi harga saham di pasar modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Magfiro (2022) menunjukkan bahwa *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, *Return on Equity* dan *Price Earning Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Investor memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan otomotif dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan pada saat sebelum membeli saham di perusahaan. Arifin & Agustami (2017) juga melakukan penelitian mengenai rasio keuangan, hasilnya menunjukkan bahwa rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, rasio pasar, dan ukuran perusahaan secara bersama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Rasio likuiditas dan solvabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham. Selain itu, profitabilitas, rasio pasar, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham. Perusahaan dengan rasio profitabilitas tinggi, seperti ROE dan EPS, cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi karena mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang stabil. Sebaliknya, rasio solvabilitas yang tinggi, seperti DER, dapat memberikan sinyal negatif karena mencerminkan risiko keuangan yang lebih besar.

Banyak penelitian mengenai rasio keuangan yang telah dilakukan (Arifin & Agustami, 2017; Magfiro, 2022; Mahirun et al., 2023), namun banyak terdapat perbedaan mengenai hasil pengaruh masing-masing rasio keuangan terhadap harga saham. Hasil yang tidak konsisten

tersebut dikarenakan pasar yang memiliki karakteristik unik, seperti Indonesia, di mana faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, regulasi, dan sentimen pasar turut mempengaruhi harga saham. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lanjutan untuk menganalisis rasio keuangan mana yang memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham di Indonesia, serta bagaimana sebuah kebijakan yang dikeluarkan oleh pemerintah berpengaruh terhadap harga saham.

Salah satu kebijakan yang dikeluarkan oleh Pemerintah adalah kebijakan hilirisasi. Hilirisasi merupakan kebijakan strategis untuk meningkatkan nilai tambah sumber daya alam dan mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan (Ibnu Khaldun, 2024). Hilirisasi mengacu pada upaya untuk mengolah sumber daya alam mentah menjadi produk setengah jadi atau barang jadi sebelum diekspor, sehingga menciptakan nilai ekonomi yang lebih tinggi. Kebijakan hilirisasi diharapkan tidak hanya meningkatkan pendapatan negara tetapi juga memberikan dampak positif terhadap perkembangan sektor investasi. Di Indonesia, potensi hilirisasi sangat besar, terutama di sektor sumber daya alam seperti pertambangan, minyak dan gas. Sebagai negara kaya sumber daya alam, Indonesia selama bertahun-tahun menjadi eksportir utama bahan mentah. Namun, pola ekspor bahan mentah ini sering kali membuat Indonesia rentan terhadap fluktuasi harga komoditas global dan kehilangan peluang nilai tambah yang seharusnya dapat diperoleh melalui pengolahan di dalam negeri. Oleh karena itu, pemerintah telah mengeluarkan berbagai regulasi, seperti larangan ekspor bahan mentah dan insentif untuk pembangunan industri pengolahan, guna mendorong hilirisasi. Salah satu contoh kebijakan hilirisasi adalah, larangan ekspor bijih nikel sejak 2020. Hal ini mendorong perusahaan tambang untuk mengembangkan smelter dan memasok nikel olahan ke industri baterai kendaraan listrik. Akibatnya, perusahaan seperti Vale Indonesia dan Aneka Tambang mengalami kenaikan harga saham karena prospek bisnis yang positif, didukung oleh meningkatnya permintaan global untuk produk olahan nikel.

Pelaksanaan hilirisasi selain memberikan keuntungan juga memberikan tantangan, seperti kebutuhan investasi awal yang besar, kesiapan infrastruktur, regulasi yang kompleks, serta ketergantungan pada teknologi asing (Agung & Adi, 2022). Tantangan-tantangan ini dapat memengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya, terutama jika kebijakan yang diterapkan tidak konsisten atau kurang memberikan insentif yang menarik. Oleh karena itu, penting untuk memahami bagaimana hilirisasi dapat memengaruhi pola investasi dan faktor-faktor apa saja yang menjadi pertimbangan investor dalam merespons kebijakan tersebut. Kebijakan hilirisasi di sektor pertambangan memiliki dampak signifikan terhadap kinerja

perusahaan, yang pada gilirannya dapat memengaruhi harga saham perusahaan di sektor pertambangan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menarik untuk diteliti karena menganalisis perbandingan pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham sebelum dan sesudah kebijakan hilirisasi. Dengan menggunakan data empiris pada perusahaan pertambangan yang berfokus pada rasio keuangan seperti *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan *Price to Earnings Ratio* (PER), untuk mengetahui pengaruhnya terhadap harga saham, diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur akademis mengenai pengaruh rasio keuangan dan harga saham, serta menawarkan wawasan praktis bagi investor dan manajer investasi dalam pengambilan keputusan investasi.

METODE

Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dan jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kausal komparatif. Penelitian kausal komparatif dipilih karena dapat menjelaskan karakteristik masalah berupa sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Hal ini sejalan dengan tujuan dari penelitian yang menganalisis variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen yang terdiri dari *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap variabel dependen yaitu Harga Saham. Populasi adalah keseluruhan objek atau subjek yang memiliki karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk dijadikan sumber data dalam sebuah penelitian (Sugiono, 2014). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak dibidang pertambangan yang terdaftar di BEI. Data yang akan digunakan dalam penelitian ini berbentuk laporan keuangan tahunan perusahaan pertambangan tahun 2018-2023.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah serta karakteristik yang dimiliki dari populasi (Sugiono, 2014). Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Hal ini dilakukan untuk mendapatkan hasil yang valid mengenai hubungan antara variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Earning*

Per Share (EPS), dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang akan digunakan pada penelitian ini ialah data kuantitatif, hal ini disebabkan data digunakan merupakan laporan keuangan pada perusahaan pertambangan. Data kuantitatif adalah data yang berupa angka atau bilangan yang dapat diukur, dihitung, dan dibandingkan. Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan tahunan yang telah diterbitkan oleh perusahaan pertambangan. Penelitian ini menggunakan perhitungan variabel independen adalah *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price Earning Ratio* (PER) yang didapatkan oleh laporan keuangan (*annual report*) perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber data untuk penelitian ini adalah data sekunder, sebab sumber data merupakan catatan berupa arsip perusahaan yang telah dipublikasikan. Menurut Sugiono (2014), data sekunder merupakan data yang tidak langsung memberikan data pada pengumpulan data, contoh melalui orang lain atau melalui dokumen, untuk data sekunder ini berbentuk laporan keuangan perusahaan terpublikasi dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang bisa diunduh dari situs *website* perusahaan pertambangan selama waktu antara 2018 hingga tahun 2023.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Current Ratio

Current Ratio (CR) digunakan digunakan untuk mengukur kemampuan terhadap perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang telah tersedia. Dengan rasio ini menunjukkan seberapa besarnya jumlah aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan pertambangan dibandingkan jumlah kewajiban lancar yang dimiliki oleh perusahaan pertambangan. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung CR adalah:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Total Aktiva Lancar}}{\text{Total Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang menggambarkan kemampuan modal pemilik dalam menutupi hutang-hutang dari pihak luar. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan jumlah dana yang telah disediakan dari kreditor dengan jumlah dana dari pemilik perusahaan opertambangan. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung DER adalah:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Return on Equity

Return On Equity adalah rasio pengukuran kemampuan pada perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Selain itu rasio ini sebagai mengetahui berapa besar tingkat pengembalian dana yang telah diinvestasikan dalam suatu perusahaan pertambangan. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung ROE adalah:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Earning Per Share

Earning Per Share merupakan rasio yang mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan untuk para pemegang saham. Rasio ini menunjukkan profitabilitas perusahaan pertambangan yang mencerminkan setiap lembar saham. Dan rasio ini penting untuk investor melihat keberhasilan perusahaan pertambangan yang menghasilkan profit untuk investor. Rumus yang digunakan menghitung EPS adalah:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Lembar Saham yang Beredar}}$$

Price Earning Ratio

Price Earning Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan pertambangan dengan keuntungan yang akan didapat oleh para pemegang saham. Rasio ini sebagai penentu harga saham sebab mengindikasikan perkembangan laba masa yang akan datang. Rumus yang digunakan menghitung PER adalah:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$$

Harga Saham

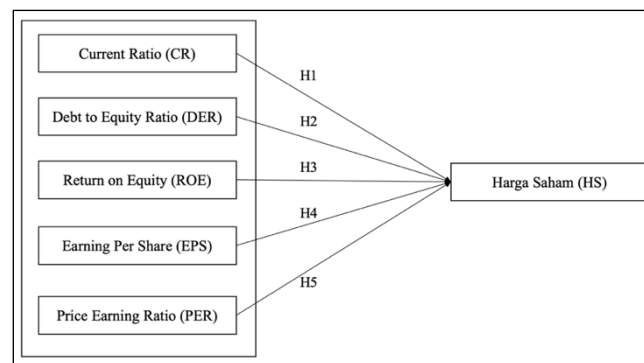
Menurut Hartono (2017), harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu serta harga saham ditentukan dari pelaku pasar. Tinggi rendahnya harga saham ditentukan dari permintaan dan penawaran saham di pasar modal. Untuk pengukuran variabel harga saham berasal harga saham penutupan (*closing price*) per tahun pada perusahaan pertambangan yang telah terdaftar di BEI tahun 2018-2023.

Tabel 1. Definisi operasionalisasi variabel

Variabel	Definisi Operasionalisasi
Current Ratio	$\frac{\text{Total Aktiva Lancar}}{\text{Total Hutang Lancar}} \times 100\%$
Debt to Equity Ratio	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$
Return on Equity	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$
Earning Per Share	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Lembar Saham yang Beredar}}$
Price Earning Ratio	$\frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$
Harga Saham	Harga saham penutupan (<i>closing price</i>) per tahun

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dijelaskan pada hubungan antar variabel sebagai berikut:

**Gambar 1.** Kerangka Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis penelitian adalah:

H1: *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap harga saham.

H2: *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham.

H3: *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham.

H4: *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham.

H5: *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda menurut Ghozali (2018) mengatakan bahwa analisis regresi linier berganda meramalkan bagaimana kondisi naik turunnya variabel *dependent*, apabila dua atau lebih variabel *independent* sebagai faktor prediktor dimanipulasi atau dinaik turunkan nilainya. Untuk mencari hubungan yang disebabkan oleh variabel-variabel *independent* terhadap variabel *dependent*. Persamaan regresi linier ganda, yakni :

$$HS = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 ROE + \beta_4 EPS + \beta_5 PER + e_i$$

Keterangan :

CR : *Current Ratio*

DER : *Debt Equity Ratio*

ROE : *Return On Equity*

EPS : *Earning Per Share*

PER : *Price Earning Ratio*

HS : Harga Saham

e_i : *Error*

α : Konstanta

β : Koefisiensi regresi

Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018) uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Untuk mendeteksi residual berdistribusi normal atau tidak dengan cara melakukan pengujian menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov*. Jika signifikansi di atas 0,05 maka berarti data penelitian berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi (Sig.) lebih kecil dari 0,05 maka data penelitian tidak berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah ada yang ditemukan dalam model regresi terdapat adanya korelasi pada variabel bebas (independen). Untuk model regresi yang baik tidak adanya korelasi di antara variabel independen. Apabila variabel independen saling korelasi, maka variabel tersebut tidak ortogonal. Untuk mendeteksi apabila ada atau tidak multikolinieritas dalam model regresi tersebut. Penelitian ini menggunakan metode multikolinieritas dengan *tolerance* serta *variance inflation* (VIF) yakni (1) Apabila tidak terjadi multikolinearitas apabila $VIF < 10$ serta nilai $Tolerance > 0,1$ dan $Tolerance \leq 1$; (2) Terjadinya

multikolinearitas apabila $VIF > 10$ serta nilai Tolerance $< 0,1$ dan Tolerance ≥ 1 .

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2018). Apabila *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, apabila berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Dalam model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas sedangkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Terdapat beberapa analisis untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas, dengan melihat grafik *plot* antara nilai prediksi variabel dependen adalah ZPRED dengan SRESID. Cara mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat ada tidaknya pola grafik *scatterplot* antara ZPRED dengan SRESID dimana sumbu Y adalah Y yang sudah diprediksi dan sumbu X adalah residual.

Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Uji kelayakan model (Uji statistik F) berguna untuk menguji kelayakan pada model regresi linear yang layak maupun tidak layak digunakan untuk penelitian. Kriteria berasal uji F terdiri dari (1) Jika nilai uji F signifikan sebesar $> 0,05$, maka model regresi linear berganda akan dilakukan dalam penelitian tidak layak digunakan. (2) Jika nilai uji F signifikan sebesar $< 0,05$, maka model regresi linear berganda akan dilakukan dalam penelitian layak digunakan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi adalah alat akan dilakukan sebagai mengukur seberapa kemampuan model dalam mengutarakan variabel dependen. Untuk nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Sebagai berikut syarat yang akan digunakan antara lain (1) Jika nilai mendekati angka satu maka variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan sebagai prediksi variabel dependen. (2) jika nilai mendekati nol maka variabel independen tidak memberikan hampir semua informasi dibutuhkan sebagai prediksi variabel dependen.

Uji Hipotesis (Uji t)

Untuk penelitian ini pengujian hipotesis dilaksanakan dengan uji t. Pada dasarnya uji t menggambarkan seberapa jauh pengaruhnya satu variabel bebas secara individual dalam

mengutarakan variabel bebas. Uji t mempunyai karakteristik pengujian tingkat *level of significance* (α) = 5%. Berikut syarat dilakukan antara lain:

- Jika nilai uji t signifikan $\geq 0,05$ maka untuk hipotesis alternatif (H_a) bisa ditolak, sementara jika hipotesisnya angka nol (H_0) bisa diterima. Namun menyatakan bahwa variabel bebas tidak pengaruh terhadap variabel terikat.
- Jika nilai uji t signifikan $\leq 0,05$ maka untuk hipotesis alternatif (H_a) bisa diterima, sementara jika hipotesisnya angka nol (H_0) bisa ditolak. Namun menyatakan bahwa variabel bebas pengaruh terhadap variabel terikat.

HASIL

Statistik Deskriptif

Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak pada bidang pertambangan. Perusahaan pertambangan dipilih dikarenakan penelitian ini ingin menganalisis pengaruh kebijakan hilirisasi yang dilakukan oleh Pemerintah.

Tabel 2. Statistik Deksriptif

Variabel	Mean	Median	SD	Min	Max
Harga Saham	1659.42	710	2224.77	37	10600
Current Ratio	16.46	6,88	25.75	-2.52	164.38
DER	1.02	0,51	2.15	-6.64	12.22
ROE	10.93	7,7	14.56	-32.19	71.8
EPS	154.64	53,63	285.59	-86.17	2063
PER	19.57	9,23	51.87	-187.99	384.42

Keterangan:
 Harga Saham: Harga Saham; Current Ratio: Current Ratio; DER: Debt Equity Ratio; ROE: Return on Equity; EPS: Earning per Share; PER: Price Earning Ratio

Sumber: Output SPSS 27 – Diolah Tahun 2025

Tabel 2 menyajikan analisis deskriptif dari variabel yang digunakan dalam penelitian. Dapat dilihat dari jumlah sampel 161 perusahaan, rata-rata perusahaan memiliki harga saham yang beragam, dari 37 hingga 10.600. Rasio keuangan juga menunjukkan nilai yang bervariasi sehingga menunjukkan bahwa pada perusahaan pertambangan, rasio keuangan perusahaan mengalami fluktuasi atau perubahan dalam nilai, baik secara positif maupun negatif, dari waktu ke waktu. Hal ini mengindikasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan tidak stabil dan dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti adanya kebijakan baru, harga komoditas, biaya produksi, dan kondisi pasar.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk membuktikan normalnya data yang digunakan dalam penelitian ini penulis melakukan pengujian menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov*

Tabel 4. Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		161
Normal Parameters	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1347.09550
Most Extreme Differences	Absolute	.165
	Positive	.165
	Negative	-.111
Asymp. Sig. (2-tailed)		.165

Sumber: Output SPSS – Diolah Tahun 2025

Pada tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari hasil olah data menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,165 ($0,165 > 0,05$), sehingga berdasarkan nilai tersebut, data dalam penelitian ini berdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang disajikan pada tabel 4.3 di bawah dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* untuk masing-masing variabel dalam penelitian ini lebih besar dari 0,10 yaitu Current Rasio ($0,732 > 0,10$), DER ($0,927 > 0,10$), ROE ($0,529 > 0,10$), EPS ($0,490 > 0,10$), dan PER ($0,922 > 0,10$). Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada gejala multikolinearitas diantara variabel yang digunakan. Berdasarkan kolom VIF, nilai VIF untuk semua variabel dalam penelitian ini memiliki angka kurang dari 10 yaitu Current Rasio ($1,366 < 10$), DER ($1,079 < 10$), ROE ($1,889 < 10$), EPS ($2,041 < 10$), dan PER ($1,084 < 10$). Artinya seluruh variabel dalam penelitian ini tidak ada masalah multikolinearitas sehingga dapat digunakan.

Tabel 5. Hasil uji multikolinearitas

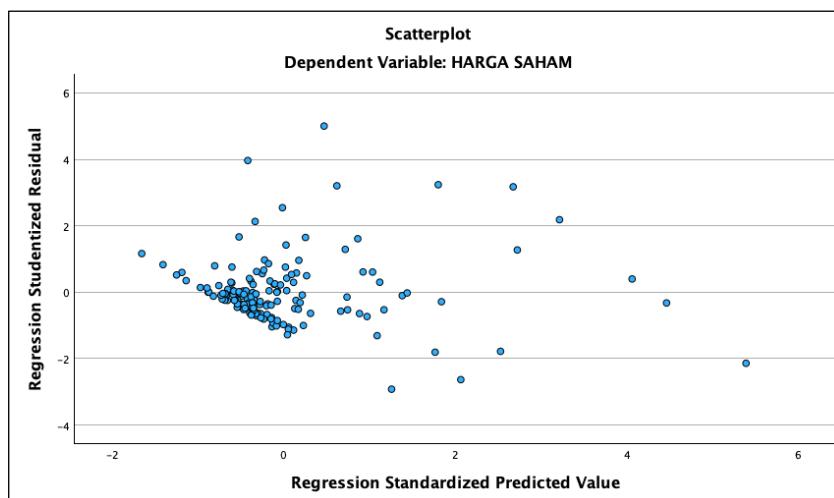
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
<i>Current Ratio</i>	.732	1.366
DER	.927	1.079
ROE	.529	1.889

EPS	.490	2.041
PER	.922	1.084

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat *Grafik Scatterplot* pada SPSS. Dasar pengambilan keputusan dari grafik scatterplot adalah dengan melihat pola titik-titik pada grafik tersebut. Dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas apabila titik-titik menyebar dan tidak memiliki pola tertentu, sedangkan apabila memiliki pola seperti menyempit atau bergelombang maka dikatakan telah terjadi heteroskedastisitas.

Dari hasil uji heteroskedastisitas pada gambar 2 grafik *scatterplot* dapat dilihat bahwa titik-titik yang ada pada grafik tersebut menyebar dan tidak membentuk pola apapun. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa gambar tersebut menunjukkan tidak terjadinya heteroskedastisitas dalam data yang digunakan.



Gambar 2. Hasil uji heteroskedastisitas -grafik Scatterplot
(Sumber: Output SPSS 27 – Diolah Tahun 2025)

Analisis Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengambilan keputusan dalam uji koefisien determinasi (R^2) dilihat berdasarkan pada nilai *R-Square*. Nilai koefisien determinasi yang kecil berarti menunjukkan kemampuan yang terbatas bagi variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen, sedangkan nilai yang tinggi atau bahkan mendekati satu menunjukkan bahwa variabel independen menjelaskan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

Nilai *R-Square* hasil uji koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,633 atau 63,3% artinya besarnya pengaruh variabel independen yaitu Current Rasio, DER, ROE, EPS, dan PER terhadap variabel dependen yaitu harga saham dijelaskan oleh persamaan ini hanya sebesar 63,3%. Jumlah tersebut menunjukkan persentase yang lebih dari 50% atau namun belum mendekati 100%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen masih terbatas, sedangkan sisanya sebesar 36,7% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 6. Hasil uji koefisien determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.796 ^a	.633	.606	1395.9352	2.073

a. Predictors: (Constant), Current Rasio, ROE, PER, DER, EPS, DUM2018, DUM 2019, DUM 2021, DUM2022, DUM2023, DUM2024
 b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Output SPSS 27 – Diolah Tahun 2025

Uji t

Uji hipotesis digunakan untuk menguji kebenaran sebuah dugaan pada penelitian. Dalam penelitian ini, penulis melakukan uji hipotesis dengan menggunakan uji t. Uji t digunakan untuk melihat bagaimana pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan menggunakan uji t pada derajat keyakinan sebesar 95% dengan melihat nilai signifikansinya. Hasil dikatakan berpengaruh jika nilai signifikansinya $< 0,05$. Selain melihat nilai signifikansinya, uji t juga dapat dilihat berdasarkan nilai t hitung dan t tabel dengan ketentuan hipotesis diterima apabila nilai t hitung $> t$ tabel, dan hipotesis ditolak apabila t hitung $<$ dari t tabel.

Tabel 7. Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	<i>Current Ratio</i>	24.332	5.008	.282	4.859	<.001
	DER	-79.086	53.089	-.077	-1.490	.138
	ROE	-44.068	10.411	-.289	-4.233	<.001
	EPS	5.646	.552	.725	10.22	<.001
	PER	1.554	2.215	.036	.701	.484

a. Dependent Variable: Harga Saham

Nilai t tabel dalam penelitian ini diketahui sebesar 1.654 yang merupakan nilai t tabel untuk penelitian satu arah. Nilai tersebut sebelumnya ditentukan menggunakan rumus $df = n - k$ atau $df = 161 - 6 = 155$.

- Pengaruh *Current Ratio* terhadap harga saham; pada tabel 7 nilai signifikansi *current ratio* adalah sebesar 0,001, sedangkan nilai t hitung sebesar 4.859. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,001 > 0,05$), sedangkan t hitung lebih besar dari t tabel yaitu $4.859 > 1.654$. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *current rasio* terhadap harga saham.
- Pengaruh DER terhadap harga saham; pada tabel 7 diperoleh nilai signifikansi DER sebesar 0,138, sedangkan nilai t hitung sebesar -1.490. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,138 < 0,05$), sedangkan nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel yaitu $-1.490 > 1.654$. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara DER terhadap harga saham. Artinya pada hipotesis ini DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.
- Pengaruh ROE terhadap harga saham; pada tabel 7 nilai signifikansi ROE adalah sebesar 0,001, sedangkan nilai t hitung sebesar -4.233. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,001 > 0,05$), sedangkan t hitung lebih besar dari t tabel yaitu $-4.233 > 1.654$. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara ROE terhadap harga saham.
- Pengaruh EPS terhadap harga saham; pada tabel 7 nilai signifikansi EPS adalah sebesar 0,001, sedangkan nilai t hitung sebesar 10.22. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,001 > 0,05$), sedangkan t hitung lebih besar dari t tabel yaitu $10.22 > 1.654$. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *current rasio* terhadap harga saham.
- Pengaruh PER terhadap harga saham; pada tabel 7 diperoleh nilai signifikansi PER sebesar 0,484, sedangkan nilai t hitung sebesar 0.701. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,484 < 0,05$), sedangkan nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel yaitu $0.701 > 1.654$. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara PER terhadap harga saham.

Uji F

Berdasarkan hasil uji F diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima yang berarti variabel *Current Rasio*, DER, ROE, RPS, PER secara bersama-sama (simultan) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Tabel 8. Hasil Uji F

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	501596027.569	11	45599638.870	23.40	<.001
	Residual	290346607.859	149	1948634.952		
	Total	791942635.429	160			

Uji Beda

Berdasarkan hasil uji beda (*paired sample t test*) dari data variabel harga saham yang diukur pada saat sebelum kebijakan hilirisasi dan setelah kebijakan hilirisasi, diperoleh nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05. Maka, dapat disimpulkan terdapat perbedaan rata-rata variabel harga saham yang diukur saat sebelum dan sesudah adanya kebijakan hilirisasi tahun 2020 pada perusahaan yang bergerak pada bidang pertambangan.

Tabel 9. Hasil uji *paired samples statistics*

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Sebelum Kebijakan	1543.304	46	2111.3684	311.3043
Sesudah Kebijakan	1698.391	46	2544.2071	375.1229

Sumber: Output SPSS 27 – Diolah Tahun 2025

Pada output tabel 9 menunjukkan ringkasan hasil statistik deskriptif dari kedua sampel yang diteliti yaitu nilai sebelum kebijakan dan sesudah kebijakan. Untuk nilai sebelum kebijakan diperoleh rata-rata harga saham sebesar 1543.304, sedangkan untuk nilai sesudah kebijakan diperoleh nilai rata-rata harga saham sebesar 1698.391. Jumlah perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian adalah sebanyak 46 perusahaan yang bergerak pada bidang pertambangan. Untuk nilai *Std. Deviation* (standar deviasi) pada sebelum kebijakan sebesar 2111.3684 dan sesudah kebijakan sebesar 2544.2071. Error Mean untuk sebelum kebijakan sebesar 311.3043 dan untuk setelah kebijakan sebesar 375.1229. Karena nilai rata-rata harga saham pada sebelum kebijakan 1543,304 < setelah kebijakan 1698.391, maka artinya secara deskriptif ada perbedaan rata-rata harga saham sebelum kebijakan dan setelah kebijakan.

Tabel 10. Hasil uji *paired samples test*

	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Two-Sided p
				Lower	Upper			
Sebelum Kebijakan & Sesudah Kebijakan	-155.08	807.24	119.02	-394.81	84.63	-1.303	45	.199

Sumber: Output SPSS 27 – Diolah Tahun 2025

Berdasarkan tabel 10 *output "Paired Samples Test"* di bawah, diketahui nilai Sig. (2-tailed) adalah sebesar $0,199 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata antara sebelum kebijakan dan setelah kebijakan yang artinya tidak terdapat pengaruh kebijakan strategi hilirisasi dalam meningkatkan harga saham pada perusahaan yang bergerak pada bidang pertambangan.

DISKUSI

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Harga Saham

Dari hasil pengujian hipotesis 1 disimpulkan bahwa pengaruh *Current Ratio* terhadap Harga Saham terbukti. Temuan ini mendukung penelitian dari Magfiro (2022) yang menemukan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh terhadap harga saham. Investor dapat mengambil keputusan investasi dengan menganalisis *current ratio* karena dapat mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori signalling dimana perusahaan akan memberikan sinyal dalam bentuk informasi yang dibutuhkan investor untuk mempertimbangkan dan menentukan keputusan yang tepat saat berinvestasi. Perusahaan yang memiliki *current ratio* tinggi dianggap mampu untuk memenuhi hutang perusahaan terhadap kreditur. Hal tersebut dapat memberikan manfaat kepada *stakeholder*, khususnya pada investor karena risiko yang dihadapi investor ketika ingin berinvestasi pada perusahaan tersebut akan turun dan diharapkan akan memperoleh keuntungan yang besar.

Pengaruh DER terhadap Harga Saham

Dari hasil pengujian hipotesis 2 disimpulkan bahwa pengaruh DER terhadap harga saham tidak terbukti. Temuan ini mendukung penelitian dari Elyasiani et al. (2017) yang menemukan bahwa DER memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Nilai DER yang tinggi merupakan sinyal peringatan bagi investor. Perusahaan masih membutuhkan modal pinjaman untuk biaya operasional perusahaan sehingga laba yang dihasilkan akan difokuskan untuk mengembalikan pinjaman daripada untuk membagikan dividen. Nilai DER yang semakin tinggi menandakan bahwa penggunaan hutang untuk memenuhi operasional perusahaan juga semakin besar, sehingga akan menimbulkan risiko gagal bayar hutang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori signalling dimana perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor melalui rasio keuangan, khususnya nilai rasio DER. Investor akan

memikirkan kembali untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki DER yang tinggi. Hal tersebut dapat berdampak pada turunnya permintaan saham kemudian harga saham akan turun. Penggunaan hutang yang tinggi dapat mengakibatkan biaya modal dan hutang meningkat sehingga nilai perusahaan menjadi turun (Fahmi, 2011).

Pengaruh ROE terhadap Harga Saham

Dari hasil pengujian hipotesis 3 disimpulkan bahwa pengaruh ROE terhadap harga saham terbukti. Penelitian ini sejalan dengan Agustin et al. (2023) yang menemukan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham. ROE digunakan untuk mengukur keadaan suatu industri ketika menghasilkan laba dari modal yang dimilikinya. Dengan terpenuhinya kebutuhan operasional, maka akan menjaga kelangsungan perusahaan. Dan pada akhirnya akan meningkatkan pendapatan atas modal dari pendapatan saham. Selain itu, dukungan dari good corporate governance dalam perusahaan juga akan mampu meningkatkan laba atas ekuitas atas pendapatan saham. Pengawasan terhadap komisaris independen yang dilakukan secara optimal akan menghasilkan pengambilan keputusan yang baik, sehingga dapat memperkuat laba atas ekuitas atas pendapatan saham (Agustin et al., 2023).

Pengaruh EPS terhadap Harga Saham

Dari hasil pengujian hipotesis 4 disimpulkan bahwa terdapat pengaruh EPS terhadap harga saham. Hasil ini mendukung penelitian dari Magfiro (2022) yang menemukan bahwa EPS memiliki pengaruh terhadap harga saham. Perusahaan dinyatakan baik dan berkembang apabila nilai rasio EPS mengalami peningkatan setiap tahunnya. Dalam perdagangan saham, investor akan menangkap sinyal rasio EPS yang tinggi akan menunjukkan laba bersih yang tinggi sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan melihat nilai EPS yang tinggi, investor akan membeli saham dan akan mempengaruhi harga saham. Oleh karena itu, EPS yang baik merupakan pertanda baik bagi investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Agustin et al., (2023) yang menunjukkan bahwa *earnings per share* berpengaruh positif terhadap pendapatan saham. Semakin tinggi nilai *earnings per share* dapat dijadikan acuan bagi investor untuk membeli saham.

Pengaruh PER terhadap Harga Saham

Dari hasil pengujian hipotesis 5 disimpulkan bahwa pengaruh PER terhadap harga saham tidak terbukti. Investor tidak melihat rasio PER sebagai analisis dalam pembelian saham.

Pengaruh PER dapat bervariasi antar industri atau kondisi pasar tertentu. Dalam beberapa kasus, PER mungkin tidak menjadi proksi yang baik untuk penilaian saham di industri tertentu atau pada waktu tertentu. Investor cenderung memilih perusahaan dengan nilai PER yang rendah karena menganggap nilai PER yang tinggi menunjukkan harga saham yang mahal dan tidak sesuai dengan nilainya (*overvalued*). Beberapa investor yang berinvestasi pada perusahaan pertambangan juga merupakan investor jangka Panjang sehingga berfokus pada dividen, tidak menjadikan PER sebagai analisis utama dalam pengambilan keputusan investasi.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk melakukan pengujian pada pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham, serta melihat apakah ada perbedaan pada pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham sebelum dan sesudah kebijakan hilirisasi. Berdasarkan penelitian yang dilakukan dengan sampel 161 perusahaan yang bergerak pada sektor pertambangan dari tahun 2018-2024, penelitian ini menemukan bahwa current ratio, ROE, EPS berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan DER dan PER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian ini juga menemukan bahwa tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah kebijakan hilirisasi. Investor melihat sinyal dari rasio keuangan untuk keputusan investasi apakah akan membeli saham atau tidak.

Penelitian ini memiliki implikasi yang dapat menjadi masukan untuk beberapa pihak terkait, yaitu investor dapat melihat rasio keuangan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan, dan pemerintah dapat melihat apakah kebijakan yang dikeluarkan efektif atau tidak. Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu perusahaan yang bergerak di pertambangan tidak seluruhnya mengikuti kebijakan hilirisasi. Berdasarkan keterbatasan penelitian diatas, penelitian ini memberikan saran untuk penelitian selanjutnya yaitu penelitian selanjutnya dapat menganalisis variabel rasio keuangan dengan cakupan sector dan industri yang lebih luas.

REFERENSI

- Agung, M., & Adi, E. A. W. (2022). Peningkatan Investasi Dan Hilirisasi Nikel Di Indonesia. *JISIP (Jurnal Ilmu Sosial Dan Pendidikan)*, 6(2). <https://doi.org/10.58258/jisip.v6i2.3085>
- Agustin, R., Nurcahyono, N., Sinarasri, A., & Sukesti, F. (2023). *Financial Ratio and Stock Returns in Indonesia Equity Markets: A Signaling Theory Approach*. https://doi.org/10.2991/978-94-6463-154-8_25
- Arifin, N. F., & Agustami, S. (2017). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(3). <https://doi.org/10.17509/jrak.v4i3.4673>

- Brigham, Eugene F. & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management, Concise Eighth Edition*. Boston, Cengage Learning, 15.
- Elyasiani, E., Wen, Y., & Zhang, R. (2017). Institutional Ownership And Earning Management By Bank Holding Companies. *Journal of Financial Research*, 40(2), 147–178. <https://doi.org/10.1111/jfir.12120>
- Fahmi, I. (2011). Pengantar Manajemen Keuangan, Teori dan Soal Jawab, cetakan kesatu. In *Penerbit: Alfabeta, Bandung: Vols. xvi, 452 h* (Issue Bandung : Alfabeta).
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25*.
- Hartono, J. (2017). Teori portofolio dan analisis investasi (edisi Kesebelas). Yogyakarta: BPFE.
- Ibnu Khaldun, R. (2024). Dampak Kebijakan Hilirisasi Nikel terhadap Peningkatan Ekspor Komoditas Besi dan Baja Indonesia. *RELASI: JURNAL EKONOMI*, 20(1). <https://doi.org/10.31967/relasi.v20i1.973>
- Magfiro, R. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*.
- Mahirun, M., Jannati, A., Kushermanto, A., & Prasetiani, T. R. (2023). Impact of dividend policy on stock prices. *Acta Logistica*, 10(2). <https://doi.org/10.22306/al.v10i2.375>
- Sugiono, P. D. (2014). Metode penelitian pendidikan pendekatan kuantitatif.pdf. In *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*.
- Yuniarto, A. E. (2024). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Pasca Covid-19. *Jurnal Syntax Admiration*, 5.