



ANALISIS PENGARUH ROA, DER DAN CR TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2021-2023

Khodijah Nurfajria^{*1}, Endang Purwaningrum², R Elly Mirati³

^{1,2,3}Politeknik Negeri Jakarta

Email: khodijah.nurfajria.ak21@mhs.wpnj.ac.id^{*1}, endang.purwaningrum@akuntansi.pnj.ac.id², r.elly.mirati@akuntansi.pnj.ac.id³

Abstract

The purpose of this research is to study how return on assets (ROA), debt-to-equity ratio (DER), and current ratio (CR) impact the stock returns of mining sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2021 to 2023. The research sample consists of 44 businesses selected through purposive sampling technique based on certain criteria. The data used comes from past stock prices and the company's annual financial statements. The quantitative method of panel data regression, which uses the common effect model (CEM) approach, was used in this study. The results show that DER and CR have no effect and are insignificant to stock returns; on the other hand, ROA partially affects and is significant to stock returns. Simultaneously, the three independent variables have a significant effect on stock returns. The findings provide practical implications for investors and company management on the importance of considering financial indicators when making investment decisions and developing strategies to improve financial performance.

Keywords: Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Stock Return, Mining Sub Sector.

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mempelajari bagaimana *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), dan *current ratio* (CR) berdampak pada return saham perusahaan sub sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2021 hingga 2023. Sampel penelitian terdiri dari 44 perusahaan yang dipilih melalui teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu. Data yang digunakan berasal dari harga saham masa lalu dan laporan keuangan tahunan perusahaan. Metode kuantitatif regresi data panel, yang menggunakan pendekatan *common effect model* (CEM), digunakan dalam penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER dan CR tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham. Sebaliknya, ROA secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap return saham. Secara simultan, ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Temuan ini memberikan implikasi praktis bagi investor dan manajemen perusahaan tentang pentingnya mempertimbangkan indikator keuangan saat membuat keputusan investasi dan mengembangkan strategi untuk meningkatkan kinerja keuangan.

Kata kunci: Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Return Saham, Sektor Pertambangan.

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peranan sentral dalam perekonomian Indonesia sebagai sarana penghimpunan dana jangka panjang bagi dunia usaha dan institusi, serta sebagai wadah investasi bagi para pemodal. Diantara berbagai sektor dalam pasar modal, sektor pertambangan merupakan salah satu sektor yang strategis dalam struktur ekonomi nasional karena menyumbang kontribusi signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (10,5% pada tahun 2023) dan memiliki nilai ekspor yang besar. Namun demikian, saham-saham di sub sektor ini menunjukkan tingkat volatilitas yang tinggi dibandingkan sektor lain, hal ini dipengaruhi oleh dinamika harga komoditas global, perubahan kebijakan pemerintah, serta kondisi ekonomi makro internasional. Perubahan regulasi melalui Undang-Undang No. 3 Tahun 2020 yang menggantikan UU No. 4 Tahun 2009 turut mengubah lanskap tata kelola sektor pertambangan, melalui penguatan aspek hilirisasi, pengelolaan lingkungan, dan peningkatan peran domestik. Perubahan ini berpengaruh langsung terhadap kinerja keuangan dan

return saham perusahaan tambang di Bursa Efek Indonesia (BEI). Volatilitas itu terlihat dalam data historis *return* saham sub sektor pertambangan pada 2021-2023, yang menunjukkan hasil cukup kontras. Berikut grafik pergerakan *return* saham perusahaan sub sektor pertambangan periode 2021-2023:



Gambar 1 Grafik *Return* Saham

Sumber: Penulis (2025)

Dilihat dari gambar 1, pada tahun 2021 sampai 2022 *return* saham mengalami kenaikan, namun pada tahun 2023 menunjukkan hal yang sebaliknya yaitu *return* saham mengalami penurunan yang signifikan. *Return* saham ini dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya yaitu rasio keuangan seperti *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Current Ratio* (CR). ROA menggambarkan efisiensi penggunaan aset, DER menunjukkan tingkat *leverage* perusahaan, dan CR menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Analisis terhadap rata-rata rasio ini selama 2021–2023 menunjukkan dinamika yang menarik, seperti ketidakseimbangan antara profitabilitas dan likuiditas, serta dampak pengurangan utang terhadap penurunan laba.

Terlepas dari ekspektasi teoritis, studi empiris telah menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh ketiga rasio ini terhadap *return* saham. Beberapa menyatakan adanya pengaruh signifikan (baik positif maupun negatif), sementara lainnya tidak menemukan pengaruh sama sekali. Ketidakkonsistenan ini menunjukkan adanya kesenjangan penelitian, khususnya dalam konteks sub sektor pertambangan di BEI selama beberapa tahun terakhir.

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ROA, DER, dan CR terhadap *return* saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2021–2023. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dalam literatur keuangan serta implikasi praktis bagi investor dan manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi dan pengelolaan kinerja keuangan.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis*)

Teori pasar efisien diperkenalkan oleh Eugene Fama pada tahun 1970. Menurut teori ini, pasar efisien adalah pasar di mana harga setiap sekuritas telah mencerminkan semua informasi yang tersedia (Zen, 2022). Konsep dari EMH ialah harga-harga yang terbentuk di pasar yang efisien, telah mendeskripsikan seluruh informasi yang ada (*stock prices reflect all available information*). Dalam hal ini, informasi yang tersedia bisa berupa informasi masa lalu (harga dan volume perdagangan masa lalu), informasi publik (laporan keuangan, pengumuman dividen, dan sebagainya), serta informasi privat.

Hubungan antara EMH dengan rasio keuangan dapat dijelaskan melalui bagaimana informasi yang terkandung dalam rasio-rasio tersebut mempengaruhi *return* saham. Menurut teori pasar yang efisien, rasio keuangan seperti ROA, DER, dan CR yang dilaporkan dalam laporan keuangan perusahaan akan langsung tercermin dalam harga saham, yang pada gilirannya mempengaruhi *return* saham, seperti yang ditunjukkan oleh penelitian ini.

Return Saham

Imbal hasil yang diterima investor dari investasi saham mereka dikenal sebagai *return* saham. Dividen dan *capital gain/loss* merupakan dua bagian yang termasuk ke dalam *return* saham. *Return* saham akan berupa keuntungan (*capital gain*) jika harga saham naik, dan kerugian (*capital loss*) jika harga saham turun. Sedangkan, dividen merupakan pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham (Santoso et al., 2023).

Return on Assets (ROA)

Salah satu rasio yang menunjukkan seberapa baik bisnis menggunakan sumber dayanya untuk menghasilkan laba disebut ROA. Ketika ROA naik, berarti bisnis tersebut dianggap memiliki kapasitas untuk menghasilkan laba yang besar. *Return* saham perusahaan akan naik seiring dengan kenaikan harga (Pangestu & Wijayanto, 2020). Salah satu manfaat utama ROA adalah kemampuannya untuk memberikan gambaran tentang efisiensi manajemen dalam penggunaan aset. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang signifikan dari aset yang dimilikinya, hal ini menandakan manajemen perusahaan sudah efisien dan produktif dalam memanfaatkan sumber daya yang ada untuk menciptakan nilai dan profitabilitas yang lebih besar. Namun, Jika perusahaan bergantung pada utang yang tinggi untuk meningkatkan asetnya, ROA yang tinggi tidak selalu menunjukkan kinerja yang baik.

Debt to Equity Ratio (DER)

DER merupakan kemampuan bisnis untuk membiayai utang jangka pendek dan jangka panjang. DER juga dapat dianggap sebagai rasio utang terhadap ekuitas. Rasio ini sangat membantu dalam menentukan jumlah pendanaan yang diberikan peminjam kepada pemilik bisnis (Ch Worotikan et al., 2021). Tingginya DER menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan banyak utang untuk membiayai

investasi dan operasional, yang dapat meningkatkan risiko finansial. Hal ini karena kewajiban utang memerlukan pembayaran bunga dan pelunasan pokok secara teratur, yang dapat menambah beban keuangan perusahaan dan mempengaruhi stabilitas keuangan jika tidak dikelola dengan baik. Sebaliknya, rasio DER yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan bergantung pada ekuitas daripada utang, yang dapat menunjukkan risiko finansial yang lebih rendah.

Current Ratio (CR)

CR adalah rasio keuangan yang memberikan gambaran menyeluruh mengenai kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek dengan aset lancarnya (Harahap, 2024). Santoso et al., (2023) CR merupakan rasio yang digunakan untuk menentukan seberapa mampu suatu perusahaan membayar hutangnya ketika jatuh tempo. CR dihitung dengan membagi total aset lancar dengan total liabilitas jangka pendek. Rasio ini penting karena memberikan gambaran tentang tingkat likuiditas perusahaan. Jika CR lebih besar dari 1, itu menunjukkan bahwa aset lancar perusahaan lebih besar daripada utang jangka pendeknya, yang berarti perusahaan relatif aman dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Sebaliknya, rasio di bawah 1 dapat menjadi peringatan bahwa perusahaan mungkin mengalami kesulitan likuiditas.

Penelitian Terdahulu

Awalia & Nurulrahmatiah, (2024) menyatakan bahwa ROA dan DER memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan sub sektor telekomunikasi. Hafifin et al., (2022) menyatakan bahwa CR secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur. Wesso et al., (2022) menyatakan bahwa ROA, dan DER secara parsial maupun simultan berdampak positif dan krusial pada *return* saham. Prastyawan et al., (2022) menyatakan bahwa CR dan DER secara parsial mempengaruhi *return* saham secara negatif dan signifikan, namun secara bersamaan semua variabel mempengaruhi *return* saham perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* secara signifikan.

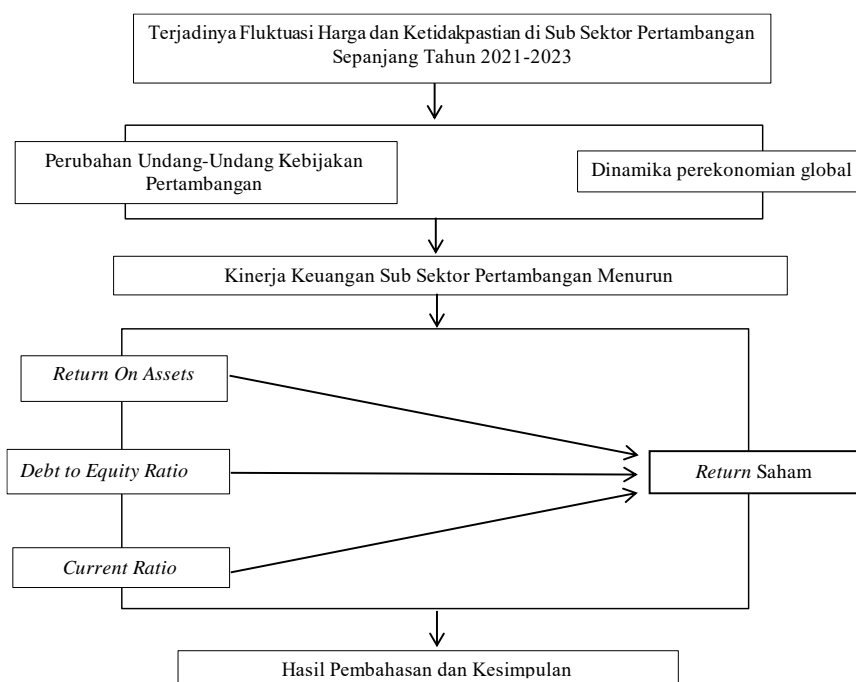
Ch Worotikan et al., (2021) menyatakan bahwa variabel CR, DER, dan ROA tidak mempengaruhi *return* saham perusahaan *food and beverage* baik secara parsial maupun simultan. Christian et al., (2021) menyatakan bahwa CR dan DER berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *return* saham perusahaan telekomunikasi, namun secara simultan variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Parawansa et al., (2021) menyatakan bahwa ROA dan DER secara parsial memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

Saraswati, (2020) menyatakan bahwa *return* saham perusahaan manufaktur dipengaruhi secara parsial oleh DER, sedangkan ROA secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Tarau et al., (2020) menyatakan bahwa ROA dan CR secara parsial dan simultan mempengaruhi *return* saham perusahaan sektor industri makanan dan minuman. Dan terakhir, Pangestu & Wijayanto, (2020)

menyatakan bahwa baik ROA dan DER secara parsial maupun simultan mempengaruhi *return* saham. Berdasarkan penelitian terdahulu, dapat dikatakan masih adanya inkonsistensi temuan terkait pengaruh ROA, DER, dan CR terhadap *return* saham.

Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Kerangka pemikiran pada penelitian ini dimulai dari terjadinya fluktuasi dan ketidakpastian dalam sektor pertambangan. Hal ini di sebabkan adanya dinamika perekonomian global dan adanya perubahan Undang-Undang yang mengatur tentang tata kelola pertambangan nasional. Kondisi ini menyebabkan harga dan *return* saham perusahaan sektor pertambangan turun, hal ini tercermin dalam berbagai indikator keuangan seperti ROA, DER dan CR. Berikut adalah kerangk berpikir penelitian ini:



Gambar 2 Kerangka Pemikiran

Sumber: Penulis (2025)

Berdasarkan gambar 2 dan latar belakang serta penelitian terdahulu yang telah di uraikan sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitain ini yaitu:

1. H1: ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham
2. H2: DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham
3. H3: CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham
4. H4: ROA, DER, dan CR secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

METODE

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan asosiatif untuk menganalisis pengaruh ROA, DER, dan CR terhadap return saham perusahaan sub sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini terdiri dari 68 perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada periode 2021-2023. Untuk mengambil sampel dalam populasi tersebut, peneliti menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

Tabel 1 Kriteria Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang bergerak di Sub Sektor Pertambangan dan terdaftar di BEI sepanjang periode 2021-2023	68
2	Perusahaan sub sektor pertambangan yang belum terdaftar di BEI periode 2021-2023	(17)
3	Perusahaan yang tidak konsisten menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan sehingga terkena suspensi pada periode 2021-2023	(7)
Jumlah Sampel Penelitian		44

Berdasarkan tabel 1 diatas, terdapat 68 sampel perusahaan sub sektor pertambangan yang terdaftar di BEI, tetapi terdapat 24 perusahaan yang di diskualifikasi karena tidak memenuhi kriteria yang peneliti tentukan. Sehingga jumlah sampel yang memenuhi kriteria dalam sub sektor pertambangan yang terdaftar di BEI dan menerbitkan laporan keuangan serta laporan tahunan dalam periode 2021-2023 yaitu sebanyak 44 perusahaan.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari dua sumber yaitu laporan keuangan perusahaan yang di dapat melalui *website* resmi BEI (www.idx.co.id) dan historis harga saham yang didapatkan melalui *website yahoo finance* (www.finance.yahoo.com).

Metode Analisis Data

Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan software *eviews 12*. Pemilihan model regresi data panel didasarkan pada uji Chow, Hausman, dan *Lagrange Multiplier* untuk menentukan model yang tepat di antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Kemudian dilakukan uji asumsi klasik multikolinearitas dan heteroskedastisitas, diikuti dengan pengujian hipotesis menggunakan uji-t untuk pengaruh parsial, uji-F untuk pengaruh simultan, dan R^2 .

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dikerenakan analisis datanya menggunakan regresi data panel, maka langkah awal yaitu pemilihan model regresi data panel. Pemilihan model ini dilakukan dengan tiga uji yaitu uji chow, uji hausman, dan uji *lagrange multiplier*.

Hasil Uji Chow

Uji Chow adalah teknik statistik yang digunakan untuk menentukan apakah dua kelompok data memiliki koefisien regresi yang sangat berbeda. Uji Chow dilakukan untuk menentukan model estimasi terbaik antara CEM dan FEM. Berikut ini adalah hasil uji Chow:

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.724793	(43,85)	0.8768
Cross-section Chi-square	41.232800	43	0.5482

Berdasarkan tabel 2 hasil uji Chow di atas, terlihat jelas bahwa nilai probabilitas *Cross-Section Chi-square* sebesar $0.5482 > 0.05$ yang berarti terima H_0 , dimana CEM lebih baik dibandingkan dengan FEM.

Hasil Uji Hausman

Uji Hausman adalah teknik statistik yang digunakan untuk memilih antara dua jenis model regresi panel data yaitu FEM atau REM, berdasarkan asumsi tentang korelasi antara variabel independen dan efek individual (tidak terobservasi). Berikut ini adalah hasil uji Hausman:

Tabel 3 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.186416	3	0.1586

Berdasarkan tabel 3 hasil uji Hausman di atas, terlihat jelas bahwa nilai probabilitas *cross-section random* sebesar $0.1586 > 0.05$ yang berarti terima H_0 , dimana REM lebih baik dibandingkan FEM

Hasil Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) adalah teknik ekonometrika dan statistik yang digunakan untuk menentukan apakah ada pelanggaran asumsi tertentu dalam model, terutama dalam model regresi. Dalam data panel uji lagrange multiplier dilakukan untuk menentukan model estimasi terbaik antara CEM dan REM. Berikut ini adalah hasil uji lagrange multiplier:

Tabel 4 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
 Null hypotheses: No effects
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	2.850415 (0.0914)	8.890998 (0.0029)	11.74141 (0.0006)

Berdasarkan tabel 4 hasil uji *lagrange multiplier*, terlihat nilai *breusch-pagan* sebesar $0.0914 > 0.05$ yang berarti H_0 diterima, dimana CEM lebih baik dibandingkan REM. Dan berdasarkan hasil ketiga uji tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa CEM adalah model regresi yang paling cocok untuk data set penelitian ini.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini bertujuan untuk memastikan bahwa model regresi yang dihasilkan adalah yang terbaik dalam hal ketepatan estimasi, tidak bias, dan konsisten (Syarifuddin & Saudi, 2022). Pada penelitian ini, dikarenakan jenis data yang digunakan merupakan data panel, maka uji asumsi klasik yang dilakukan hanya dua, yaitu uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Uji asumsi multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah ada korelasi tinggi antara variabel independen dan model regresi. Dalam penelitian ini, uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai matrik korelasi (*Correlation Matrix*). Berikut adalah tabel hasil uji multikolinearitas:

Tabel 5 Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	-0.269085	-0.018009
X2	-0.269085	1.000000	-0.157664
X3	-0.018009	-0.157664	1.000000

Berdasarkan tabel 5 hasil uji multikolinearitas di atas, dapat dilihat bahwa angka korelasi X1 dengan X2 sebesar $-0.269085 < 0.85$, X1 dengan X3 sebesar $-0.018009 < 0.85$, dan X2 dengan X3 sebesar $-0.157664 < 0.85$. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

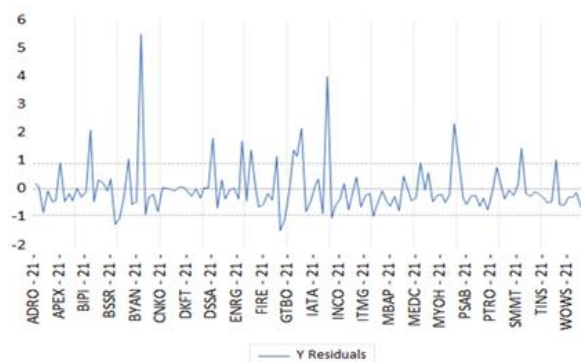
Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah varians residual dalam model regresi bersifat konstan atau tidak. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan metode *Uji Breusch-Pagan-Godfrey (BPG)*. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas:

Tabel 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID)
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/10/25 Time: 14:20
 Sample: 2021 2023
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 44
 Total panel (balanced) observations: 132

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.417557	0.101420	4.117094	0.0001
X1	0.012808	0.003759	3.407107	0.0009
X2	0.000791	0.038566	0.020511	0.9837
X3	0.006364	0.017879	0.355923	0.7225

Berdasarkan tabel 6 hasil uji di atas, dapat terlihat bahwa nilai probabilitas X1 yaitu $0.0009 < 0.05$, X2 sebesar $0.9837 > 0.05$, dan X3 sebesar $0.7225 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan tidak ada masalah heteroskedastisitas pada variabel X2 dan X3. Namun pada X1 terdapat masalah heteroskedastisitas. Dikarenakan terdapat 1 variabel independen yang tidak lolos uji heteroskedastisitas, maka perlu dilakukan langkah selanjutnya yaitu transformasi data menggunakan heteroskedastisitas *residual graph*.



Gambar 3 Hasil Heteroskedastisitas *Residual Graph*

Berdasarkan gambar 3 hasil residual graph, terlihat dari grafik heteroskedastisitas residual menunjukkan bahwa garis biru tidak melewati batas 500 dan -500, yang menunjukkan bahwa varian residual sama. Oleh karena itu, model regresi yang di uji tidak menunjukkan gejala heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis adalah teknik statistik yang digunakan untuk menentukan apakah ada cukup bukti dalam data sampel untuk mendukung suatu klaim atau hipotesis tentang populasi. Uji hipotesis dalam penelitian terdiri dari tiga uji, yaitu uji parsial (uji t), uji simultan (uji f), dan uji koefisien determinasi (R^2).

Uji Parsial (Uji t)

Dalam penelitian ini, penerimaan hipotesis dengan uji t dilakukan berdasarkan tabel t. Nilai t hitung hasil regresi dibandingkan dengan nilai t pada tabel dan dengan menggunakan nilai signifikansi sebesar 0.05 atau 5%. Berikut adalah hasil uji t:

Tabel 7 Hasil Uji t

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/10/25 Time: 14:20				
Sample: 2021 2023				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 44				
Total panel (balanced) observations: 132				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.055676	0.135292	0.411529	0.6814
X1	0.020571	0.005014	4.102238	0.0001
X2	-0.004062	0.051445	-0.078954	0.9372
X3	0.019855	0.023850	0.832504	0.4067

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 7 di atas, maka dapat disimpulkan hasilnya yaitu, sebagai berikut:

a) Pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *return* saham

Dalam penelitian ini ROA dianalisis sebagai variabel independen X1. Hasil pada variabel ROA (X1) diperoleh nilai t hitung sebesar $4.102238 > t$ tabel yaitu 1.9783 dan nilai *probability* $0.0001 < 0,05$, maka **tolak H0**. Artinya variabel ROA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham di sub sektor pertambangan. Dan hasil nilai koefisien menunjukkan bahwa setiap ROA meningkat sebesar 1 (satu) satuan, berarti ROA akan mempengaruhi kenaikan *return* saham sebesar 0.020571 satuan. Hasil pengolahan data ini juga sejalan dengan teori market efisien (EMH), dimana berdasarkan temuan bahwa ROA (informasi publik yang tercermin dalam laporan keuangan) memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham, maka ini berimplikasi pada bentuk *semi-strong form* dari EMH. Dalam pasar efisien, sinyal positif (peningkatan ROA) akan cepat tercermin dalam harga saham dan jika ROA lebih tinggi dari yang diharapkan pasar, harga saham akan naik begitupun dengan *return* sahamnya.

Dan dalam industri pertambangan ROA memang menjadi pertimbangan khusus dikarenakan sifat bisnisnya yang padat modal dan umumnya perusahaan tambang memiliki aset yang besar. Dalam perusahaan tambang, aset tetap (mesin, alat berat, infrastruktur) merupakan *input* utama dalam menghasilkan *output* (komoditas tambang), maka dapat dikatakan tingginya ROA mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengoptimalkan aset untuk menghasilkan laba begitupun sebaliknya.

b) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham

Dalam penelitian ini DER dianalisis sebagai variabel independen X2. Hasil pada variabel DER (X2) diperoleh nilai t hitung sebesar $0.078954 < t$ tabel yaitu 1.9783 dan nilai *probability*

0.9372 > 0,05, maka **gagal tolak H₀**. Artinya variabel DER secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham di sub sektor pertambangan. Hal ini berarti tingkat *leverage* keuangan (rasio utang terhadap ekuitas) yang dimiliki perusahaan tidak cukup kuat memengaruhi keputusan investor dalam membeli atau menjual saham perusahaan, sehingga tidak berdampak langsung terhadap perubahan harga saham atau *return*-nya. Hasil pengolahan data ini tidak sejalan dengan teori EMH yang menyatakan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia di pasar. Dengan demikian dapat disampaikan bahwa investor tidak dapat memperhitungkan *return* hanya dengan informasi DER melainkan harus melihat informasi lain yang relevan seperti faktor operasional dan harga bahan tambang.

Dalam sektor pertambangan, DER juga seringkali tidak menjadi indikator utama dikarenakan karakteristik modal industri pertambangan yang intensif dan *lifecycle* panjang dan *return* yang tertunda. Banyak perusahaan tambang yang menggunakan utang jangka panjang untuk mendanai sebuah proyek karena aliran kas perusahaan tambang datang bertahap dalam jangka panjang, hal ini membuat investor sudah memahami bahwa tingkat utang yang tinggi justru normal dalam industri ini. Dan perusahaan tambang bisa memerlukan waktu bertahun-tahun sejak eksplorasi hingga menghasilkan pendapatan, yang artinya struktur modal saat ini tidak langsung berhubungan dengan kinerja jangka pendek, dan tidak mencerminkan profitabilitas dalam waktu dekat.

c) Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham

Dalam penelitian ini CR dianalisis sebagai variabel independen X₃. Hasil pada variabel CR (X₃) diperoleh nilai *t* hitung sebesar 0.832504 < *t* tabel yaitu 1.9783 dan nilai *probability* 0.4067 < 0,05, maka **gagal tolak H₀**. Artinya variabel CR secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham di sub sektor pertambangan. Hal ini menunjukkan bahwa keuntungan yang diperoleh investor dari saham perusahaan tidak benar-benar dipengaruhi oleh kenaikan atau penurunan rasio likuiditas, dan secara statistik hubungan tersebut tidak terbukti kuat atau konsisten dalam data yang dianalisis. Hasil pengolahan data ini juga tidak sejalan dengan teori EMH, dimana informasi seperti CR mungkin tidak memberikan keunggulan kompetitif bagi investor dalam memprediksi *return*. Karena CR dianggap bersifat publik dan telah tercermin dalam harga saham.

Dalam industri pertambangan CR juga kurang relevan, dikarenakan karakteristik industri dan operasional perusahaan pertambangan, serta perilaku investor dan struktur pasar modal. Perusahaan tambang biasanya bergantung pada investasi besar untuk eksplorasi dan produksi, serta memiliki aset tetap yang besar, seperti lahan, alat berat, dan infrastruktur. Akibatnya, proporsi aset lancar relatif kecil, sehingga indikator likuiditas seperti CR tidak menjadi fokus utama dalam menilai kinerja atau risiko perusahaan. Selain itu, siklus kas yang panjang dan tidak teratur yang

disebabkan oleh ketergantungan pada harga komoditas di seluruh dunia membuat CR Ini kurang mencerminkan kondisi keuangan sebenarnya.

Uji Simultan (Uji f)

Uji f pada penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai signifikan F, dimana jika nilai signifikan $F < 0.05$ atau nilai F hitung $> F$ tabel, maka dapat diartikan bahwa variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen. Sedangkan, jika nilai signifikan $F > 0.05$ F hitung $< F$ tabel maka dapat diartikan bahwa variabel independen secara simultan tidak mempengaruhi variabel dependen. Berikut adalah hasil uji f:

Tabel 8 Hasil Uji f dan R^2

R-squared	0.129366
Adjusted R-squared	0.108961
S.E. of regression	0.907677
Sum squared resid	105.4564
Log likelihood	-172.4826
F-statistic	6.339789
Prob(F-statistic)	0.000484

Dalam data set penelitian ini nilai F tabel yaitu 2.675387. Jika dilihat dari tabel 8, terlihat nilai F hitung sebesar $6.339789 > 2.675387$ dan *probability* sebesar $0.000484 < 0.05$ maka **tolak H_0** , dan dapat disimpulkan variabel ROA, DER, dan CR secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham di sub sektor pertambangan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi, yang sering disimbolkan dengan *Adjusted R-Square* (R^2), Nilai R^2 sendiri berkisar antara 0 hingga 1, di mana nilai 0 menunjukkan bahwa model tidak mampu menjelaskan variasi dalam data, sementara nilai 1 menunjukkan bahwa model dapat menjelaskan semua variasi. Berdasarkan tabel 8, terlihat nilai *Adjusted R-Square* (R^2) adalah 0.108961, atau 10.8961%. Nilai koefisien determinasi ini menunjukkan bahwa variabel independen memiliki kemampuan untuk menjelaskan variabel *return* saham di sektor pertambangan sebesar 10.8961%.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan mengenai “Analisis Pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan *Current Ratio* (CR) terhadap *return* Saham Perusahaan Sub Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023”, maka peneliti memperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut: (1) *Return On Assets* (ROA) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham di sub sektor pertambangan sepanjang periode 2021-2023. (2) *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham di sub sektor pertambangan sepanjang periode 2021-2023. (3)

Current Ratio (CR) secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham di sub sektor pertambangan sepanjang periode 2021-2023. (4) *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Current Ratio* (CR) secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham di sub sektor pertambangan sepanjang periode 2021-2023. Adapun saran setelah melakukan penelitian ini adalah: (1) Manajemen perusahaan diharapkan tidak hanya berfokus pada peningkatan laba bersih, tetapi juga melakukan efisiensi dan optimalisasi pemanfaatan seluruh aset perusahaan. Strategi yang dapat diterapkan yaitu Investasi pada aset produktif yang mampu memberikan kontribusi langsung terhadap pendapatan operasional dan evaluasi struktur modal. (2) Investor disarankan untuk menjadikan ROA sebagai salah satu indikator utama dalam analisis fundamental sebelum membuat keputusan investasi. Namun, investor harus melihat ROA secara keseluruhan serta tren ROA dari waktu ke waktu dan menggabungkannya dengan rasio keuangan lain untuk mendapatkan gambaran yang lebih lengkap. (3) Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk memperluas lingkup studi dengan menambahkan variabel independen tambahan seperti rasio keuangan tambahan. Selain itu, memperpanjang periode penelitian juga penting untuk menangkap tren jangka panjang dan mengurangi bias data tahunan.

DAFTAR PUSTAKA

- Awalia, S., & Nurulrahmatiah, N. (2024). Analisis Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt To Equity Ratio* (DER) Dan *Total Asset Turn Over* (TATO) Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Dimensi*, 13, 644–661.
- Christian, H., Saerang, I., & Tulung, J. E. (2021). Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity* Dan *Return On Equity* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di BEI (Periode 2014-2019). *Jurnal EMBA*, 9, 637–646.
- Ch Worotikan, E. R., Koleangan, R. A. M., & Sepang, J. L. (2021). Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA) Dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan *Food And Beverages* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-2018. *Jurnal EMBA*, 9(3), 1296–1305.
- Hafifin, K., Susbiyani, A., & Suwarno. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020). *Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 1(4), 657–666.
- Harahap, K. (2024). *Manajemen Investasi dan Portofolio* (M. Mirsal, Ed.). PT Media Penerbit Indonesia.
- Pangestu, S. P., & Wijayanto, A. (2020). Pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), Dan *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return Saham*. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 1–9.
- Parawansa, D. S., Rahayu, M., & Sari, B. (2021). Pengaruh ROA, DER, dan SIZE terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang terdaftar di BEI. *Jurnal IKRA-ITH Ekonomika*, 4, 1–10.
- Prastyawan, D., Wiyono, G., & Sari, P. P. (2022). Analisis Pengaruh *Earning.per.Share* (EPS), *Price to.Book Value* (PBV), *Return on Asset* (ROA), *Current.Ratio* (CR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2020. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 22(2), 841–848.

- Santoso, A., Syahputri, A., Puspita, G., Nurhikmat, M., Dewi, S., Arisandy, M., Nugraha, A., Anggraeni, I. S. K., Azizi, E., Yulaikah, Novyarni, N., Nurlia, Zahara, V. M., & Sasmiyati, R. Y. (2023). *Manajemen Investasi dan Portofolio* (Fachrurazi, Ed.). Eureka Media Aksara.
- Saraswati, A. (2020). Pengaruh *Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Price To Book Value, Dan Price Earning Ratio* Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2014-2015. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 8(1), 1–14.
- Tarau, M. F., Rasjid, H., & Dungga, M. F. (2020). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Sektor Industri Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 3, 29–44.
- Wesso, M. V. D., Foeh, J. E., & Sinaga, J. (2022). Analisis Pengaruh ROA, ROE, dan DER Terhadap *Return Saham (Literature Review Manajemen Keuangan Perusahaan)*. *Jurnal Ilmu Multidisiplin*, 1(2), 434–446.
- Zen, E. L. (2022). Hipotesis pasar efisien: tinjauan pustaka sistematis. *Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(5), 2278–2282.
- Syarifuddin, & Saudi, I. Al. (2022). *Metode Riset Praktis Regresi Berganda Menggunakan SPSS* (S. Al Saudi, Ed.). Bobby Digital Center.
- Bursa Efek Indonesia. (2025). Profil Perusahaan Tercatat. Diambil kembali dari *Indonesia Stock Exchange (IDX)*: <https://www.idx.co.id>
- Yahoo. (2025). Historical Data. Diambil kembali dari *Yahoo!Finance*: <http://www.finance.yahoo.com>