

PENGARUH PROFITABILITAS, EARNINGS GROWTH, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM PADA INDUSTRI BATU BARA

Nadya Putri Indraswari¹, Dwi Susilowati², Juwari³

Universitas Balikpapan, Kalimantan Timur, Indonesia¹

Universitas Balikpapan, Kalimantan Timur, Indonesia²

Universitas Balikpapan, Kalimantan Timur, Indonesia³

E-Mail: naddyaptrii23@gmail.com

Abstract: The purpose of this study is to analyze the effect of Return on Equity (ROE), Earnings Growth, and Dividend Payout Ratio (DPR) on Stock Prices. The information analyzed in this study comes from secondary data systematically extracted from the annual financial reports of coal industry companies for the 2021-2024 period. The study sample consisted of 13 companies selected from a population of 43 companies. The sample was determined using a purposive sampling technique, where subject selection was based on a set of specific criteria established by the researcher. Data analysis was conducted using a panel data regression method. The study found that ROE had a positive and significant effect. Earnings Growth had a negative and insignificant effect, while Dividend Payout Ratio had a positive and insignificant effect on stock prices.

Keywords: *Return on Equity; Earnings Growth; Dividend Payout Ratio; Stock Price*

Abstrak: Tujuan adanya studi ini yaitu untuk menganalisis pengaruh Return on Equity (ROE), Earnings Growth, dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Harga Saham. Informasi yang dianalisis dalam kajian ini bersumber dari data sekunder yang di ekstraksi sistematis melalui laporan keuangan tahunan perusahaan industri batu bara periode 2021-2024. Sampel penelitian ini berjumlah 13 perusahaan yang dipilih dari populasi sebanyak 43 perusahaan, penentuan sampel dilakukan melalui teknik penarikan sampel bertujuan, di mana pemilihan subjek didasarkan pada seperangkat kriteria spesifik yang telah ditetapkan peneliti. Analisis data dilakukan dengan metode regresi data panel. Hasil Penelitian menemukan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan. Variabel Earnings Growth ditemukan berpengaruh negatif dan tidak signifikan, sementara Dividend Payout Ratio berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Kata Kunci: *Pengembalian Ekuitas; Pertumbuhan Pendapatan; Rasio Pembayaran Dividen; Harga Saham*

PENDAHULUAN

Pasar modal memegang peranan penting sebagai jembatan pendanaan bagi perusahaan untuk berekspansi, sekaligus menjadi alternatif investasi bagi masyarakat. Bagi investor, fluktuasi harga saham menjadi indikator fundamental yang mencerminkan nilai perusahaan dan kekuatan pasar. Pergerakan harga saham ini tidak hanya ditentukan oleh performa internal perusahaan, melainkan juga sangat rentan terhadap guncangan pasar global yang memengaruhi intensitas transaksi serta likuiditas di Bursa Efek Indonesia (Lintong & Wokas, 2022); dan (Masita, 2021).

Realitas ini tercermin pada industri batu bara nasional sepanjang periode 2021–2024 yang ditandai oleh fluktuasi harga saham yang ekstrem. Data menunjukkan bahwa setelah mencapai puncaknya pada 2021-2022 yang dipicu oleh krisis energi global dan konflik geopolitik Rusia-Ukraina, sektor ini sempat mengalami fase koreksi pada tahun 2023 seiring dengan normalisasi harga komoditas dan penyesuaian regulasi domestik. Namun, pada tahun 2024, harga saham kembali menyentuh level tertinggi baru. Kenaikan ini didorong oleh proyeksi distribusi dividen yang agresif, serta kuatnya permintaan dari pasar Asia, sehingga menciptakan kontradiksi nyata terhadap agenda transisi energi hijau.

Munculnya fenomena anomali pada tahun 2024 memaksa pelaku pasar untuk kembali mengandalkan analisis fundamental, seperti Profitabilitas, *Earnings Growth*, serta Kebijakan Dividen, guna menilai ketahanan perusahaan. Namun, berbagai studi empiris terdahulu masih menunjukkan adanya ketidakkonsistenan hasil (*research gap*), yang mengindikasikan bahwa pengaruh variabel-variabel tersebut belum sepenuhnya valid. Adanya perbedaan temuan riset terdahulu serta tingginya ketidakpastian harga komoditas global yang fluktuatif menegaskan perlunya penelitian ulang yang lebih komprehensif pada industri ini melalui fokus pada data terbaru.

Adanya perbedaan temuan riset terdahulu serta tingginya ketidakpastian harga komoditas global yang fluktuatif menegaskan perlunya penelitian ulang yang lebih komprehensif pada industri ini. Penelitian ini diarahkan untuk menyelidiki kembali signifikansi dampak Profitabilitas, *Earnings Growth*, dan Kebijakan Dividen terhadap fluktuasi nilai pasar pada industri batu bara di Bursa Efek Indonesia. Melalui fokus pada data terbaru, temuan dari studi ini diproyeksikan dapat memperkaya khazanah literatur di bidang manajemen keuangan, khususnya terkait dinamika pasar modal. sekaligus berfungsi sebagai referensi strategis bagi para pelaku pasar modal dalam mengelola risiko di tengah ketidakpastian pasar komoditas global.

Teori sinyal (*Signalling theory*) melibatkan peran aktif manajemen untuk menyebarluaskan informasi strategis yang unik guna memvalidasi eksistensi kinerja unggul perusahaan kepada para investor. Sejalan dengan pendapat (Purba, 2023: 35), penggunaan indikator keuangan tertentu bertindak sebagai pesan positif yang mengurangi kesenjangan informasi di pasar modal. Investor kemudian menerjemahkan sinyal tersebut sebagai indikator mutu fundamental yang menjadi basis penentuan ekspektasi serta perilaku investasi mereka di bursa efek.

Teori agensi (*agency theory*) memberikan landasan teoretis yang mendalam mengenai berbagai instrumen tata kelola, termasuk pengawasan dan struktur kompensasi, guna menjembatani perbedaan kepentingan antara pemilik modal (*principal*) dan pengelola (*agent*). Luasnya cakupan teori ini dalam ranah manajemen keuangan menjadi instrumen penting bagi profesi akuntansi untuk mengatasi hambatan asimetri informasi (Purba, 2023: 23). Fokus utama dari pendekatan ini adalah pada hubungan kontraktual kedua belah pihak guna memastikan transparansi dan akuntabilitas dalam tata kelola perusahaan.

Harga saham dilihat sebagai nilai pasar perusahaan yang terbentuk dari interaksi antara variabel internal dan tekanan eksternal di bursa efek (Hermawan & Fajrina, 2017: 16). Penggunaan harga penutupan (*closing price*) sebagai acuan dalam penelitian ini didasarkan pada asumsi bahwa nilai tersebut mencerminkan kesepakatan nilai antara kekuatan permintaan dan penawaran di akhir periode perdagangan. Harga saham secara esensial merefleksikan penilaian kolektif investor terhadap kapasitas perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian global, sekaligus menjadi cerminan efektivitas manajerial dalam mengelola fundamental perusahaan.

Profitabilitas merupakan cerminan efektivitas manajerial dalam mendayagunakan sumber daya operasional dan investasi untuk menciptakan nilai tambah berupa laba. Stabilitas perolehan keuntungan menjadi sinyal krusial bagi pasar karena merefleksikan kepastian atas pengambilan investasi (*yield*) bagi para pemegang saham. Dalam konteks penelitian ini, rasio *Return on Equity* (ROE) dipilih sebagai representasi kunci untuk mengevaluasi kecakapan manajemen dalam mengoptimalkan ekuitas pemegang saham guna menghasilkan laba bersih (Seto et al., 2023: 51).

Earnings Growth atau pertumbuhan laba dipandang sebagai indikator keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan laba bersih secara periodik dan keberlanjutan. Indikator ini berfungsi sebagai pesan teoritis kepada pasar mengenai efektivitas strategi perusahaan dan peluang ekspansi perusahaan di masa depan. Tren pertumbuhan laba yang stabil cenderung meningkatkan nilai tawar perusahaan di mata pemodal karena dianggap memiliki ketahanan yang kuat terhadap dinamika pasar yang fluktuatif. Sejalan dengan argumen (Arum et al., 2022: 98), capaian laba yang bertumbuh secara positif memberikan keyakinan kepada pemegang saham mengenai prospek imbal hasil yang berkelanjutan

Kebijakan dividen berfokus pada alokasi perolehan laba bersih yang dihasilkan perusahaan untuk kepentingan jangka pendek dan jangka panjang. Hal ini melibatkan pertimbangan dalam membagi porsi laba bersih, baik sebagai imbal hasil tunai bagi para investor maupun untuk di alokasikan kembali sebagai laba ditahan guna mendanai aktivitas perusahaan. Kebijakan ini dianggap sebagai pesan fundamental bagi pelaku pasar terkait stabilitas arus kas dan potensi pertumbuhan di masa mendatang. Penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai pengukuran, yang

mencerminkan merepresentasikan rasio proporsional antara akumulasi dividen yang didistribusikan kepada pemodal terhadap laba bersih yang tersedia (Triyonowati & Maryam, 2022: 68)

Literatur keuangan mengenai determinan harga saham menunjukkan divergensi hasil yang sangat dinamis, sehingga memunculkan kesenjangan penelitian (*research gap*) yang mendasari urgensi studi ini. Salah satu kontradiksi yang menonjol terdapat pada variabel kebijakan dividen, (Sjahrudin et al., 2023) mendeteksi adanya dampak negatif yang signifikan, sementara temuan (Puspitarini, 2024) justru memposisikan dividen sebagai stimulan positif bagi harga saham di sektor batu bara. Diskrepansi ini memberikan indikasi kuat bahwa respons investor terhadap distribusi laba tidaklah statis, melainkan sangat bergantung pada konfigurasi makroekonomi serta rentang waktu observasi saat data tersebut dihimpun.

Anomali serupa juga menyelimuti variabel profitabilitas, di mana korelasi positif yang ditemukan oleh (Maliza & Rushadiyati, 2023) dibantah oleh studi terbaru (Munafri et al., 2025) yang menyatakan bahwa profitabilitas kehilangan relevansi statistiknya pada emiten pertambangan. Fenomena ini diperkuat oleh (Puspitarini, 2024) yang mengidentifikasi adanya pengaruh negatif yang tidak bermakna, mengisyaratkan bahwa efisiensi internal (ROE) sering kali terdistorsi oleh sentimen pasar global pada industri komoditas. Sebagai upaya mengatasi ambiguitas tersebut, kajian ini melakukan sintesis teoretis dengan merevaluasi peran profitabilitas sebagai instrumen kepercayaan, pertumbuhan laba sebagai indikator performa manajemen, serta kebijakan dividen sebagai medium transmisi informasi likuiditas dalam bingkai waktu pengamatan 2021-2024.

METODE PENELITIAN

Pendekatan berbasis kuantitatif diadopsi dalam penelitian ini, tujuannya untuk memvalidasi hubungan antarvariabel melalui analisis statistik (Sugiyono, 2020). Ruang lingkup penelitian mencakup analisis variabel Profitabilitas (ROE), *Earnings Growth*, dan Kebijakan Dividen (DPR) dalam memengaruhi fluktuasi Harga Saham. Adapun objek studi ini diarahkan pada perusahaan industri batu bara yang tercatat di BEI dengan merujuk pada skema *Indonesia Stock Exchange Industrial Classification* (IDX-IC). Informasi yang dianalisis bersumber dari data sekunder berupa laporan keuangan auditan yang diperoleh melalui portal resmi otoritas bursa (www.idx.co.id). Estimasi model dilakukan dengan mengimplementasikan kerangka data panel yang mencakup rentang waktu pengamatan dari tahun 2021 hingga 2024.

Adapun populasi sasaran dalam penelitian ini berjumlah 43 emiten pada industri batu bara. subjek penelitian dilakukan melalui metode *purposive sampling* dengan mengacu pada sejumlah prasyarat inklusi, antara lain: (1) perusahaan mempertahankan status pencatatannya di Bursa Efek Indonesia rentang waktu 4 tahun, mulai dari 2021 hingga 2024; (2) menyediakan laporan keuangan konsolidasian yang telah divalidasi oleh auditor secara lengkap; dan (3) membagikan dividen tunai secara konsisten selama masa observasi. Berdasarkan parameter seleksi tersebut, terpilih 13 sampel perusahaan yang memenuhi kualifikasi, sehingga menghasilkan total unit analisis sebanyak 52 data observasi ($n = 52$). Pengumpulan data dilakukan melalui studi kepustakaan guna memperkuat landasan teori serta penelusuran situs resmi untuk mengekstraksi data laporan keuangan. Instrumen penelitian difokuskan pada pemanfaatan rasio keuangan sebagai alat ukur objektif.

Prosedur pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan secara sistematis yang meliputi pengelompokan data, penyusunan, dan penyajian data variabel secara komprehensif. Penelitian memanfaatkan perangkat lunak statistik SPSS versi 25 *for Windows* sebagai instrumen dalam pengolahan data statistik. Tahapan analisis data mencakup serangkaian uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa penelitian ini tidak bias (*valid*). Setelah model dinyatakan layak, analisis regresi linear berganda diterapkan sebagai metode untuk memvalidasi hipotesis (Sugiyono, 2020).

HASIL PENELITIAN

Analisis deskriptif terhadap 13 perusahaan sampel selama rentang waktu 2021 - 2024 ($n=52$) mengungkapkan adanya dinamika fluktuasi yang signifikan pada nilai pasar industri batu bara. Sebagaimana tercermin dalam data penelitian, rata-rata harga saham mencapai level puncaknya pada tahun 2022 di angka Rp7.929, meningkat pesat dibanding tahun 2021 yang hanya sebesar Rp4,546, yang dipicu oleh lonjakan harga komoditas global. Meskipun terjadi fase koreksi pada

tahun 2023 menjadi Rp6.105 dan terlihat stabil dengan sedikit kenaikan menjadi Rp6.449. Fenomena ini menunjukkan bahwa sektor energi memiliki daya tahan yang tinggi terhadap sentimen eksternal.

Tabel 1 Uji Validasi

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
ROE (X_1)	0,04	1,25	0,414	0,30
EG (X_2)	-0,88	6,21	0,936	1,75
DPR (X_3)	0,0008	1,8784	0,6122	0,36
HS (Y)	171	39.025	6.257	8.176

Sumber: SPSS versi 25 dan Data diolah (2026)

Sebelum dilakukan analisis regresi, model penelitian telah divalidasi melalui serangkaian uji asumsi klasik diterapkan guna memastikan kelayakan data yang optimal. Pengujian normalitas dengan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* menghasilkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,088. Karena angka tersebut melampaui standar signifikansi 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa asumsi normalitas terpenuhi dan data residual berdistribusi secara normal.

Tabel 2 Uji Normalitas

Variabel	Nilai Kolmogorov-Smirnov	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
Unstandardized Residual	0.114	0.088	Berdistribusi Normal

Sumber: SPSS versi 25 dan Data diolah (2026)

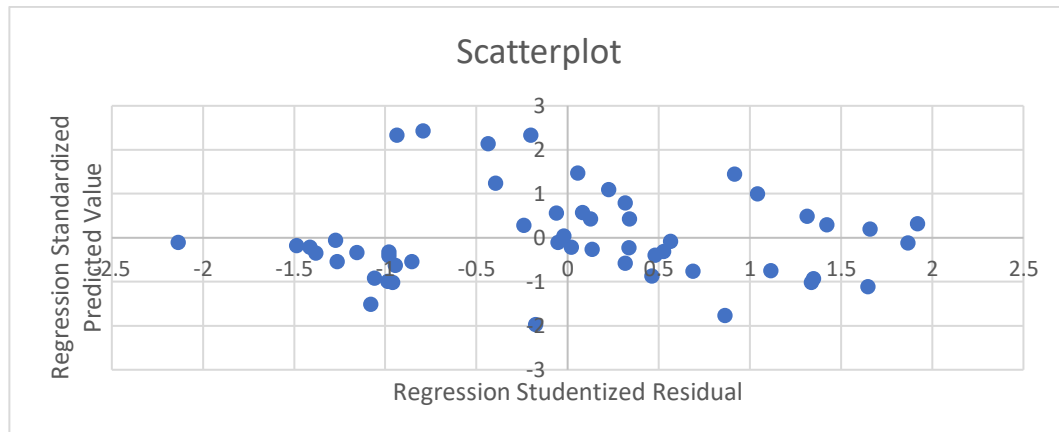
Pada pengujian multikolinearitas, ditemukan bahwa variabel-variabel bebas dalam penelitian ini bersifat independen satu sama lain. Validasi ini didasarkan pada parameter teknis di mana variabel independen mencatatkan nilai *Tolerance* > 0,10 dan rasio VIF yang berada di bawah ambang batas 10.

Tabel 3 Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity		Keterangan
	Tolerance	VIF	
ROE (X_1)	0.783	1.277	Tidak Terjadi Multiokolineritas
EG (X_2)	0.913	1.095	
DPR (X_3)	0.817	1.224	

Sumber: SPSS versi 25 dan Data diolah (2026)

Selain itu, evaluasi terhadap grafik *scatterplot* mengonfirmasi bahwa model terbebas dari gejala heteroskedastisitas, dibuktikan melalui titik data yang terlihat memencar secara bebas di sekeliling angka nol. Kondisi yang tidak membentuk pola geometris tertentu ini mengonfirmasi terpenuhinya asumsi homoskedastisitas dalam model.



Gambar 1 Uji Heteroskedastisitas
 Sumber: SPSS versi 25 dan Data diolah (2026)

Sebagai tahap akhir dari pengujian asumsi klasik, dilakukan evaluasi terhadap gejala autokorelasi melalui prosedur *Runs Test* yang menunjukkan nilai *Asymp. Sig.* sebesar 0,401. Merujuk pada kriteria yang ditetapkan, angka tersebut secara signifikan melampaui ambang batas 0,05, sehingga memberikan bukti bahwa variabel residual dalam model ini memiliki sifat acak. adanya pola sistematis antar-observasi ini menegaskan bahwa model regresi yang dibangun terbebas dari kendala autokorelasi, yang berarti data dari satu periode tidak dipengaruhi oleh periode sebelumnya, sehingga hasil estimasi tetap bersifat efisien dan tidak bias.

Tabel 4 Uji Autokorelasi

Variabel	Test Value	Nilai Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
Unstandardized Residual	-2197.85169	0.840	0.401	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: SPSS versi 25 dan Data diolah (2026)

Analisis regresi linear berganda dipilih sebagai alat untuk menguji arah serta signifikansi hubungan antar variabel Profitabilitas, *Earnings Growth*, dan Kebijakan Dividen terhadap fluktuasi Harga Saham. Melalui prosedur pengolahan data menggunakan bantuan aplikasi statistik SPSS versi 25, diperoleh estimasi parameter regresi yang dipaparkan dalam persamaan sebagai berikut:

$$\ln y = 7,035 + 1,637ROE - 0,216EG + 0,661DPR + e$$

Tabel 5 Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	7.035	0.394	
ROE (X1)	1.637	0.685	0.343
EG (X2)	-0.216	0.108	-0.266
DPR(X3)	0.661	0.557	0.166

Sumber: SPSS versi 25 dan Data diolah (2026)

Analisis koefisien determinasi dimanfaatkan guna mengevaluasi besarnya kontribusi simultan dari variabel-variabel independen dalam mendefinisikan fluktuasi yang terjadi pada variabel dependen. Nilai ini memberikan gambaran mengenai kapasitas model regresi dalam memprediksi fluktuasi Harga Saham melalui variabel Profitabilitas, *Earnings Growth*, dan Kebijakan Dividen. Hasil pengujian koefisien determinasi disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 6 Uji Koefisien

R	R Square	Adjusted R Square	F tabel	F	Sig.
0.477	0.227	0.179	2.798	4.707	0.006

Sumber: SPSS versi 25 dan Data diolah (2026)

Hasil pengujian menunjukkan perolehan nilai koefisien korelasi (R) yang mencapai 0,477 menunjukkan adanya kaitan yang berada pada kategori cukup kuat antara variabel-variabel yang di teliti. Sementara itu perolehan koefisien determinasi (R^2) senilai 0,227 mengindikasikan bahwa kontribusi variabel profitabilitas, *Earnings Growth*, dan Kebijakan Dividen dalam menerangkan varians Harga Saham sebesar 22,7%. Adapun sisa sebesar 77,3% merupakan representasi dari pengaruh faktor-faktor lain di luar batasan model regresi yang sedang di uji, seperti faktor makroekonomi, harga komoditas global, maupun sentimen pasar lainnya.

Secara simultan, hasil uji ANOVA memperlihatkan nilai F_{hitung} sebesar 4,707, yang mana lebih besar dari F_{tabel} (2,798) dengan signifikansi 0,006 (< 0,05). Temuan ini memberikan bukti bahwa Profitabilitas, *Earnings Growth*, dan Kebijakan Dividen terbukti memberikan dampak signifikan terhadap pergerakan Harga Saham pada industri batu bara yang terdaftar di BEI untuk tahun 2021 hingga 2024.

Pengujian parsial diterapkan guna menguji sejauh mana kontribusi setiap variabel independen secara mandiri terhadap fluktuasi Harga Saham. Hasil perolehan uji t, yang mencakup nilai koefisien regresi serta Tingkat signifikansi individual, data disajikan dalam tabel:

Tabel 7 Uji Hipotesis

Variabel	t hitung	t tabel	r parsial	sig.	keterangan
ROE (X1)	2.391	2.011	0.326	0.021	Signifikan
EG (X2)	-2.000		-0.277	0.051	Tidak Signifikan
DPR (X3)	1.186		0.169	0.241	Tidak Signifikan

Sumber: SPSS versi 25 dan Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil pengujian parsial mengungkapkan bahwa tingkat pengembalian ekuitas (ROE) sebagai representasi profitabilitas memberikan kontribusi positif serta dampak yang signifikan bagi pergerakan Harga Saham, temuan ini divalidasi oleh nilai t_{hitung} sebesar 2,391 ($> 2,011$) dengan nilai signifikansi 0,021 ($< 0,05$), sehingga diputuskan untuk menggugurkan H_0 dan memvalidasi H_1 dalam pengujian ini. Hal ini menegaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola ekuitas menjadi determinan fundamental yang direspons positif oleh pasar di industri batu bara.

Di sisi lain, *Earnings Growth* menunjukkan kecenderungan pengaruh negatif serta berdampak yang tidak signifikan dengan perolehan angka signifikansi 0,051 berada di atas ambang batas 0,05, sehingga data ini menggugurkan H_2 dan memvalidasi H_0 . Kondisi ini mengindikasikan bahwa dinamika *Earnings Growth* belum menjadi indikator penentu bagi investor dalam melakukan valuasi saham pada periode terkait.

Sementara itu, kebijakan dividen diprosikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) memperlihatkan kecenderungan dampak positif namun tidak signifikan berdasarkan perolehan nilai t_{hitung} sebesar 1,186 ($< 2,011$) dan signifikansi sebesar 0,241 yang melampaui ambang batas 0,05, sehingga data ini menolak H_3 dan menerima H_0 . kondisi ini menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki korelasi kuat terhadap fluktuasi harga saham dalam konteks penelitian ini.

Melalui pengujian hipotesis mengonfirmasi bahwa *Return on Equity* (ROE) memberikan kontribusi yang signifikan dan berbanding lurus terhadap dinamika harga saham di industri batu bara. Bukti statistik menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 2,391, yang melampaui t_{tabel} 2,011, serta tingkat signifikansi 0,021 berada di bawah ambang batas 0,05. Temuan ini mengindikasikan bahwa efektivitas manajemen dalam mengoptimisasi ekuitas untuk menghasilkan laba merupakan indikator yang dipertimbangkan oleh pemodal. Dalam perspektif keuangan, eskalasi profitabilitas mentransmisikan sinyal positif (*good news*) kepada pelaku pasar mengenai prospek keberlanjutan perusahaan, sehingga memicu peningkatan volume pembelian saham dan menaikkan harga pasar emiten. Secara konseptual, fenomena ini memperkuat relevansi Teori Sinyal (*Signaling Theory*), di mana transparansi profitabilitas berperan dalam memitigasi asimetri informasi antara manajemen dan investor. penelitian ini sejalan dengan temuan (Putri & Prasetyo, 2024), namun memberikan perspektif berbeda terhadap penelitian (Munafri et al., 2025) yang menolak peran profitabilitas terhadap valuasi pasar.

PEMBAHASAN

Hasil analisis statistik mengungkapkan bahwa *Earnings Growth* (EG) memberikan dampak yang berlawanan arah namun tidak signifikan terhadap pergerakan Harga Saham Kondisi ini dikonfirmasi dengan perolehan signifikansi sebesar 0,051 ($> 0,05$) yang melampaui kriteria alfa 0,05 dan t_{hitung} sebesar -2,000, yang mengisyaratkan bahwa dinamika pertumbuhan laba bersih bukan merupakan determinan utama bagi pemodal di industri batu bara. Hubungan negatif yang ditemukan merefleksikan spesifikasi industri komoditas yang memiliki volatilitas tinggi, pasar cenderung menginterpretasikan akselerasi laba jangka pendek sebagai fenomena transitori yang sangat bergantung pada fluktuasi harga energi global, bukan sebagai representasi stabilitas jangka panjang. Dalam kerangka Teori Sinyal, data pertumbuhan laba pada periode penelitian ini belum mampu menjadi sinyal yang cukup kuat untuk memicu reaksi pasar secara masif. Investor ditengarai lebih menitikberatkan pada realisasi profitabilitas saat ini (*current profitability*) dibandingkan ekspektasi pertumbuhan masa depan yang bersifat spekulatif. Temuan ini mendukung riset (Anugraha, 2024) serta (Safira et al., 2024), namun berlawanan dengan konklusi (Sianturi & Wibowo, 2022).

Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan adanya dampak positif yang tidak signifikan terhadap nilai pasar perusahaan. Bukti statistik menunjukkan nilai signifikansi 0,241 terdeteksi melampaui kriteria alfa 0,05 dan t_{hitung} sebesar 1,186, yang mengonfirmasi bahwa strategi pembagian laba perusahaan tidak memberikan dampak nyata terhadap dinamika nilai pasar saham di industri batu bara. Temuan ini menyiratkan adanya kecenderungan investor yang lebih mengutamakan potensi keuntungan selisih harga (*capital gain*) daripada imbal hasil dividen (*dividend yield*). Di tengah volatilitas industri yang tinggi, pelaku pasar cenderung bersikap toleran terhadap kebijakan perusahaan yang mengalokasikan laba ditahan untuk memperkuat ketahanan kas operasional. Dalam perspektif Teori Sinyal, informasi mengenai besaran dividen pada periode ini belum dipandang sebagai sinyal fundamental yang cukup kuat untuk menggerakkan keputusan transaksi investor secara masif. Hasil studi ini sejalan dengan, namun memberikan perspektif berbeda terhadap riset.

KESIMPULAN

Sesuai dengan hasil analisis yang telah dipaparkan, bukti empiris dalam penelitian ini menunjukkan bahwa efisiensi pengelolaan ekuitas yang tercermin melalui *Return on Equity* (ROE) memberikan dampak positif dan signifikan dalam memengaruhi nilai pasar saham perusahaan. Fenomena ini membuktikan bahwa efektivitas emiten dalam mengonversi ekuitas menjadi laba bersih merupakan sinyal fundamental krusial yang direspons secara positif oleh pelaku pasar di industri batu bara. Di sisi lain, *Earnings Growth* cenderung berkontribusi negatif yang tidak signifikan, sementara *Dividend Payout Ratio* (DPR) memperlihatkan pengaruh positif yang juga tidak signifikan terhadap dinamika harga saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa selama periode penelitian, investor cenderung memprioritaskan realisasi laba saat ini dibandingkan dinamika pertumbuhan laba masa depan maupun kebijakan alokasi dividen perusahaan.

SARAN

Berdasarkan temuan penelitian ini, terdapat beberapa rekomendasi strategis yang dapat diimplementasikan oleh para pemangku kepentingan. Bagi manajemen perusahaan pertambangan industri batu bara, fokus utama hendaknya diarahkan pada peningkatan profitabilitas melalui optimalisasi pengelolaan ekuitas, mengingat aspek ini merupakan determinan kunci dalam menjaga stabilitas harga saham dan kepercayaan pasar. Di sisi lain, para investor disarankan untuk menitikberatkan analisis fundamental mereka pada rasio *Return on Equity* (ROE) sebagai indikator utama pengambilan keputusan investasi, karena variabel tersebut terbukti memiliki dampak yang lebih signifikan dibandingkan pertumbuhan laba maupun kebijakan dividen. Terakhir, bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas cakupan model penelitian dengan mengintegrasikan variabel eksternal seperti fluktuasi harga komoditas global atau indikator makroekonomi lainnya. Hal ini didasarkan pada masih rendahnya nilai koefisien determinasi dalam studi ini, yang mengindikasikan adanya faktor-faktor dominan lain di luar ROE, *Earnings Growth*, dan *Dividend Payout Ratio* yang belum terakomodasi secara menyeluruh.

DAFTAR PUSTAKA

- Anugraha, A. (2024). Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Laba Terhadap Harga Saham LQ-45 Indonesia. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(2), 1648–1658. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.2067>
- Arum, R. A., Wahyuni, Y., Ristiyana, R., Nadhiroh, U., Wisandani, I., Rachmawati, D. W., Hilda, Sundari, R. I., Sufyati, Hartatik, Anggoro, A., & Bakri. (2022). *Analisis Laporan Keuangan Penilaian Kinerja Perusahaan Dengan Pendekatan Rasio Keuangan* (Suwandi (ed.)). Penerbit Media Sains Indonesia.
- Hermawan, A., & Fajrina, A. N. (2017). *Financial Distress dan Harga Saham* (D. Achmad (ed.)); 1st

ed.). Mer-C Publishing.

- Lintong, Y. C. Y., & Wokas, H. R. N. (2022). Pengaruh Dividen dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *Jurnal LPPM Bidang EkoSosBudKum (Ekonomi, Sosial, Budaya, Dan Hukum)*, 5(2), 1053-1064. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/lppmekosobudkum/article/view/40248%0Ahttps://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/lppmekosobudkum/article/download/40248/36346>
- Maliza, H. N., & Rushadiyahati. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Batu Bara yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Administrasi Dan Manajemen*, 13(2), 220-242. <https://ejournal.urindo.ac.id/index.php/administrasimanajemen/article/view/3264>
- Masita, A. (2021). Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Aktivitas Operasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur (Sub Sektor Keramik , Kaca , dan Porselen) Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Pinisi Journal of Art, Hhumanity and Social Studies*, 1-9. <http://eprints.unm.ac.id/id/eprint/21453>
- Munafri, N. A. K., Blongkod, H., & Aqmal, I. U. (2025). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jambura Accounting Review*, 6(2), 543-554. <http://jar.fe.ung.ac.id/index.php/jar>
- Purba, R. B. (2023). *TEORI AKUNTANSI: Sebuah Pemahaman Untuk Mendukung Penelitian di Bidang Akuntansi* (1st ed.). CV. Merdeka Kreasi Group.
- Puspitarini, S. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara di BEI tahun 2019-2022). *Jurnal Doktor Manajemen*, 7(2), 176-185. <https://doi.org/10.22441/jdm.v7i2.29500>
- Putri, R. M., & Prasetyo, E. (2024). Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Kebijakan Dividen Dan Rasio Aktivitas Terhadap Harga Saham. *Biznesa Ekonomika: Economic and Business Journal*, 1(01), 101-119. <https://www.journal.muc-consultindo.com/index.php/jebizko>
- Safira, M., Azzahra, F., & Gultom, P. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Earning Per Share Dengan Pertumbuhan Laba Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pelayaran Yang Terdaftar di Brsa Efek Indonesia Periode 2019-2023. *Jurnal Manajemen Dan Pendidikan Dasar*, 4(4), 632-643. <https://doi.org/https://doi.org/10.58578/arzusin.v4i4.3188>
- Seto, A. A., Yulianti, M. L., Nurchayati, Kusumastuti, R., Astuti, N., Febrianto, H. G., Sukma, P., Fitriana, A. I., Parju, Satrio, A. B., Hanani, T., Hakim, M. Z., Jumiaty, E., & Fauzan, R. (2023). *Analisis Laporan Keuangan* (R. Ristiyana (ed.); 1st ed.). PT Global Eksekutif Teknologi.
- Sianturi, H., & Wibowo, A. A. B. S. (2022). Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Bersih, Ukuran Perusahaan Dan Price Book Value Terhadap Harga Saham. *Liabilitas: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Ekonomi*, 7(1), 32-43. <https://doi.org/10.54964/liabilitas.v7i1.185>
- Sjahruddin, H., Kadir, M. A., Selfi, A., & Permana, M. A. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Maneksi*, 12(4), 971-979. <https://doi.org/https://doi.org/10.31959/jm.v12i4.2030>
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D* (Sutopo (ed.); 2nd ed.). Alfabeta.
- Triyonowati, & Maryam, D. (2022). *Buku Ajar Manajemen Keuangan II* (1st ed.). Indomedia Pustaka.