

Studi Fundamental Keuangan Sektor Energi dalam Konteks Kebijakan Impor Nasional

Oleh :

Devina Dewi Olinda

Dosen Pembimbing :

Herlinda Maya Kumala Sari, S.E., M.M.

Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis, Hukum dan Ilmu Sosial

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

2026



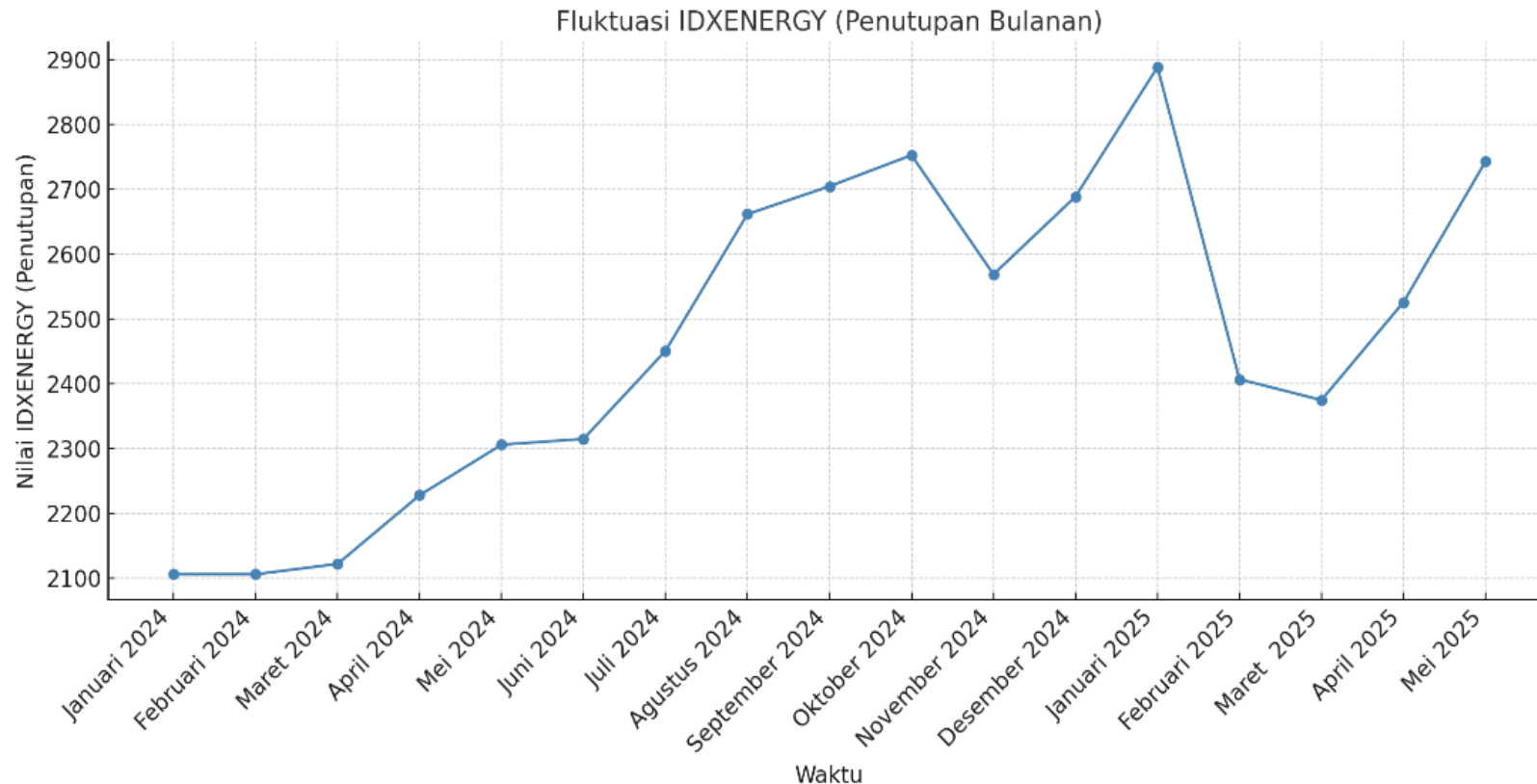
Pendahuluan

Pemerintah Indonesia mengeluarkan kebijakan ganda di sektor energi, yakni pemberian izin pengelolaan lima blok minyak dan gas bumi (migas) kepada perusahaan besar untuk memperkuat produksi domestik, serta usulan impor minyak mentah dan LPG dari Amerika Serikat senilai Rp167,73 Triliun guna menjamin pasokan energi nasional.

Kebijakan yang saling bertolak belakang ini memicu reaksi pasar yang signifikan, tercermin dari fluktuasi harga saham emiten sektor energi di Bursa Efek Indonesia (BEI), khususnya yang tergabung dalam indeks IDXENERGY. Fenomena ini mengindikasikan adanya ketidakpastian arah kebijakan yang berpotensi mengganggu ekspektasi investor serta kestabilan harga saham di sektor energi.

Fluktuasi harga saham perusahaan sektor energi menunjukkan adanya ketidakpastian pasar, sehingga perlu dianalisis pengaruh faktor fundamental keuangan, yaitu profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas, terhadap harga saham.

Fluktuasi Indeks IDXENERGY (Jan 2024 – Mei 2025)



Gambar 1. Pergerakan Indeks IDXENERGY (Januari 2024 – Mei 2025)

- **Kenaikan (akhir 2024):** Mencerminkan optimisme terhadap kebijakan pro-produksi energi.
- **Penurunan (awal 2025):** Menunjukkan kekhawatiran pasar akibat usulan impor energi berskala besar.
- **Pemulihan (Mei 2025):** Menunjukkan perbaikan sentimen meski ke arah kebijakan belum final.

Gap Penelitian

Variabel	Penelitian yang Menunjukkan Pengaruh	Penelitian yang Menunjukkan Tidak Ada Pengaruh
Profitabilitas	Penelitian oleh [8], [9], dan [10] menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham.	Sementara penelitian [11], [12] dan [13] menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham.
Likuiditas	Penelitian [16], [17] dan [18] membuktikan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap harga saham.	Sebaliknya, penelitian [19], [20], dan [21] menunjukkan tidak terdapat pengaruh antara likuiditas dan harga saham.
Aktivitas	Studi oleh [24], [25], dan [26] menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh terhadap harga saham.	Namun, hasil berbeda ditemukan pada [27], [28], dan [29] yang menyatakan tidak terdapat pengaruh terhadap harga saham.

Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya ketidakkonsistenan temuan *evidence gap* (kesenjangan empiris), sehingga diperlukan penelitian lanjutan untuk menguji Kembali pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas terhadap harga saham pada sektor energi.

Rumusan Masalah

Rumusan Masalah

Apakah profitabilitas, likuiditas, aktivitas berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor energi?

Pertanyaan Penelitian

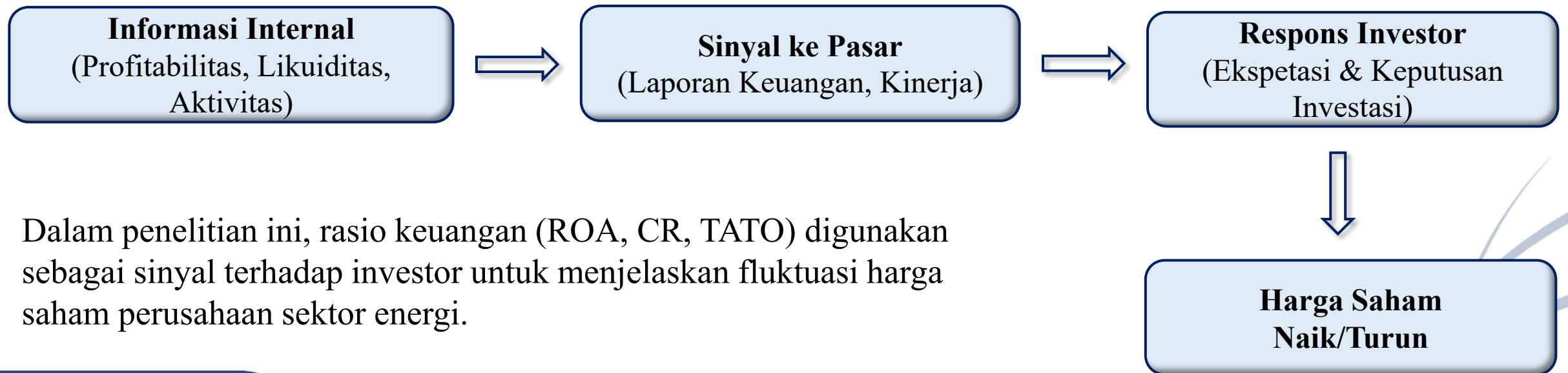
1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham pada sektor energi?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap harga saham pada sektor energi?
3. Apakah aktivitas berpengaruh terhadap harga saham pada sektor energi?

Kategori SDG's

Penelitian ini sesuai dengan kategori SDGs 8 <https://sdgs.un.org/goals/goal8> mengenai upaya peningkatan pertumbuhan ekonomi inklusif dan berkelanjutan.

Grand Theory: *Signaling Theory*

Signaling Theory menjelaskan bahwa manajemen yang memiliki informasi internal tentang perusahaan akan menyampaikan sinyal kepada investor, misalnya melalui laporan keuangan atau keputusan strategis, untuk mengurangi asimetri informasi [33].



Dalam penelitian ini, rasio keuangan (ROA, CR, TATO) digunakan sebagai sinyal terhadap investor untuk menjelaskan fluktuasi harga saham perusahaan sektor energi.

Literatur Review

Harga Saham

Harga saham merupakan nilai yang terbentuk di pasar saham sebagai hasil interaksi permintaan dan penawaran, dan mencerminkan ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan [34].

⇒ Harga saham = Harga penutupan

Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan Perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan asset. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan Return On Assets (ROA), yaitu rasio laba bersih terhadap total asset [35].

$$\Rightarrow ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas

Likuiditas mencerminkan kemampuan Perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Likuiditas diproksikan dengan Current Ratio (CR), yaitu rasio aktiva lancar terhadap kewajiban lancar [37].

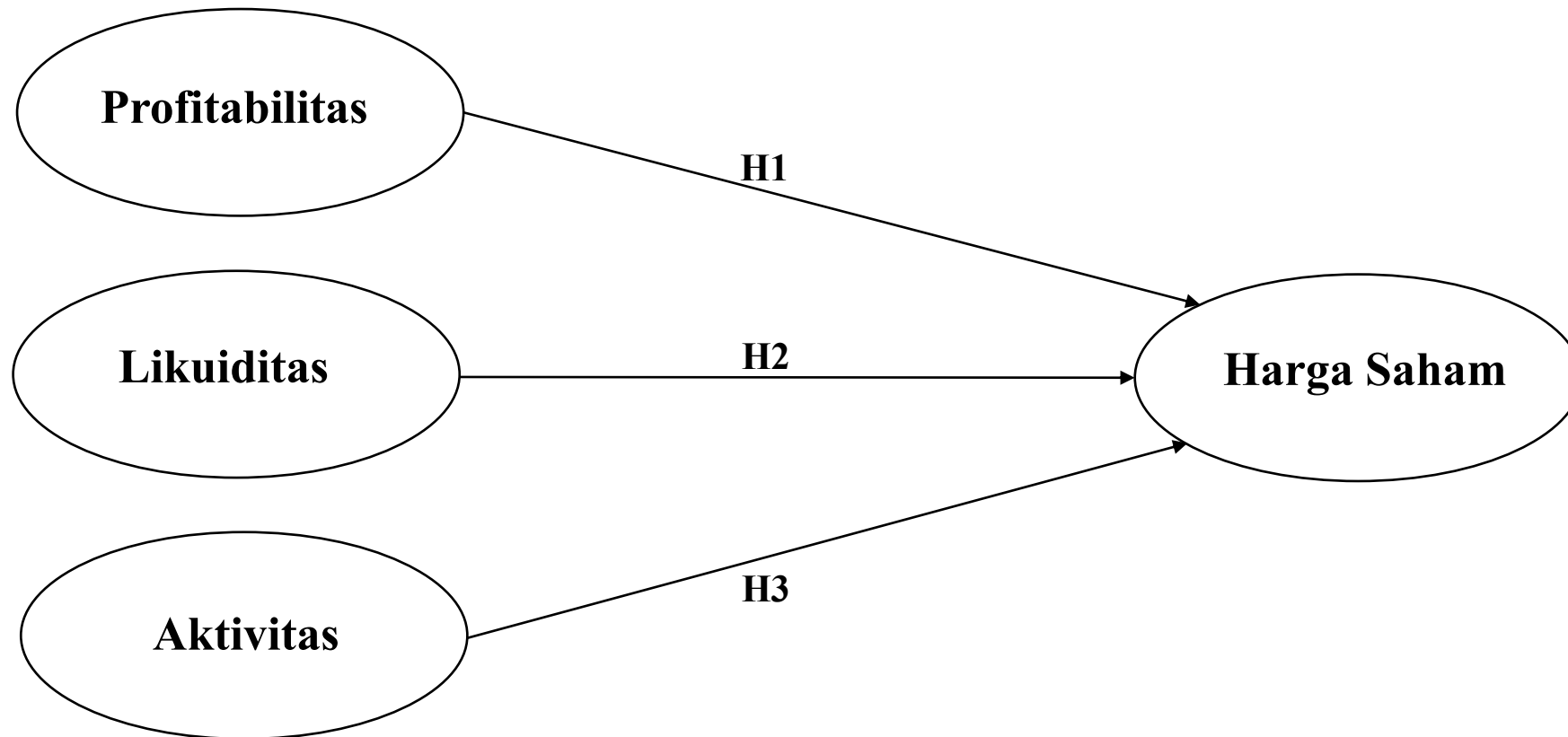
$$\Rightarrow CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Aktivitas

Aktivitas digunakan untuk menilai efektivitas Perusahaan dalam mengelola asset yang dimilikinya. Aktivitas diproksikan dengan Total Asset Turnover (TATO), yaitu kemampuan Perusahaan menghasilkan penjualan dari total asset yang digunakan [38]

$$\Rightarrow TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Kerangka Konseptual



Metode

Metode Kuantitatif

Variabel Penelitian

Variabel Dependen (Y):
Harga Saham

Variabel Independen (X):

- Profitabilitas (ROA)
- Likuiditas (CR)
- Aktivitas (TATO)

Objek Penelitian

Perusahaan Sektor Energi
periode 2021 - 2024

Sumber Data

Data Sekunder yang berasal
dari Bursa Efek Indonesia (BEI)
www.idx.co.id

Uji Hipotesis

- Koefisien Determinasi (R^2)
- Uji t (Parsial)

Alat Analisis

EViews 13

Model Estimasi

- *Common Effect Model* (CEM)
- *Fixed Effect Model* (FEM)
- *Random Effect Model* (REM)

Tahapan Pengujian Model

- Uji Statistik Deskriptif
- Uji Hausman
- Uji Chow
- Uji Lagrange Multiplier (LM)

Populasi Penelitian

91 perusahaan

Tabel 1. Jumlah Kriteria Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar dalam sektor energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2020-2024	91
2	Perusahaan yang tidak secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan tahunan auditan untuk tahun 2020-2024	(26)
3	Perusahaan yang tidak aktif diperdagangkan (terkena suspensi) selama periode 2020-2024	(11)
4	Perusahaan dengan mata uang pelaporan Rupiah (IDR)	54
5	Perusahaan yang memiliki data lengkap terkait variabel penelitian (ROA, CR, TATO, Harga Saham) selama periode 2020-2024	(7)
6	Perusahaan yang memiliki data Harga Saham dengan nilai ekstrem (outlier) selama periode 2020-2024	(12)
7	Perusahaan yang memiliki data Return On Assets (ROA) bernilai negatif selama periode 2020-2024	(14)
	Jumlah Sampel Perusahaan	21
	Data Observasi Penelitian 21 x 5	105

Daftar Sampel Penelitian (21 Perusahaan Sektor Energi)

KODE	Nama Perusahaan	KODE	Nama Perusahaan
ADRO	Alamtri Resources Indonesia Tbk.	PTBA	Bukit Asam Tbk.
AKRA	AKR Corporindo Tbk.	PTRO	Petrosea Tbk.
ARII	Atlas Resources Tbk.	RAJA	Rukun Raharja Tbk.
BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk.	SOCI	Soechi Lines Tbk.
ELSA	Elnusa Tbk.	TOBA	TBS Energy Tbk.
ENRG	Energi Mega Persada Tbk.	TPMA	Trans Power Marine Tbk.
GEMS	Golden Energy Mines Tbk.	SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk.
HRUM	Harum Energy Tbk.	PSSI	IMC Pelita Logistik Tbk.
ITMA	Sumber Energi Andalan Tbk.	TCPI	Transcoal Pacific Tbk.
MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk.	BESS	Batulicin Nusantara Maritim Tbk.
MYOH	Samindo Resources Tbk.		

Hasil

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Date: 02/02/26

Time: 10:23

Sample: 2020 2024

	Y	X1	X2	X3
Mean	1823.229	12.13928	1.947214	0.757888
Median	880.0000	7.247245	1.519683	0.584845
Maximum	10625.00	61.63459	10.07431	2.777122
Minimum	102.0000	-0.004547	0.203746	0.000665
Std. Dev.	2179.147	13.46776	1.624663	0.568809
Skewness	1.831185	1.970853	2.448527	1.640277
Kurtosis	5.958069	6.469596	10.15670	5.771293
Jarque-Bera	96.96371	120.6412	328.9978	80.68418
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	191439.0	1274.625	204.4575	79.57823
	4.94E+0			
Sum Sq. Dev.	8	18863.59	274.5112	33.64853
Observations	105	105	105	105

Sumber: Data diolah pada tahun 2026 menggunakan EViews 13

Hasil Pengujian Model

Uji Chow

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.030779	(20,81)	0.0000
Cross-section Chi-square	123.104840	20	0.0000

Sumber: Data diolah pada tahun 2026 menggunakan EViews 13

Nilai probabilitas Cross-section Chi-square tercatat sebesar $0,0000 < 0,05$, sehingga model ***Fixed Effect Model (FEM)*** lebih tepat digunakan dibandingkan *Common Effect Model (CEM)*.

Hasil Pengujian Model

Uji Hausman

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. <u>d.f.</u>	Prob.
Cross-section random	0.721982	3	0.8680

Sumber: Data diolah pada tahun 2026 menggunakan EViews 13

Nilai probabilitas Cross-section random tercatat sebesar $0,8680 < 0,05$, sehingga model **Random Effect Model (REM)** lebih tepat digunakan dibandingkan *Fixed Effect Model (FEM)*.

Hasil Pengujian Model

Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

Tabel 6. Hasil Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

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	76.77204 (0.0000)	0.730921 (0.3926)	77.50296 (0.0000)

Sumber: Data diolah pada tahun 2026 menggunakan EViews 13

Nilai probabilitas Breusch-Pagan pada bagian Cross-section tercatat sebesar $0,0000 < 0,05$ sehingga model ***Random Effect Model* (REM)** lebih tepat digunakan dibandingkan *Common Effect Model* (CEM).

Hasil Model Terpilih

Model Terpilih

Tabel 7. Hasil Pemilihan Model

Pengujian Model	Hasil Pengujian Model	Kesimpulan
Uji Chow	$0,0000 < 0,05$	<i>Fixed Effect Model</i>
Uji Hausman	$0,8680 > 0,05$	<i>Random Effect Model</i>
Uji Lagrange Multiplier (LM)	$0,0000 < 0,05$	<i>Random Effect Model</i>

Hasil Uji Chow menunjukkan bahwa model CEM ditolak sehingga FEM lebih layak digunakan. Namun, Uji Hausman memperlihatkan bahwa REM lebih sesuai dibandingkan FEM. Temuan ini diperkuat oleh Uji *Lagrange Multiplier* yang menyatakan REM lebih tepat daripada CEM. Oleh karena itu, model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah ***Random Effect Model (REM)***.

Hasil Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.249735	Mean dependent var	565.8356
Adjusted R-squared	0.227450	S.D. dependent var	1231.461
S.E. of regression	1082.391	Sum squared resid	1.18E+08
F-statistic	11.20638	Durbin-Watson stat	1.949494
Prob(F-statistic)	0.000002		

Sumber: Data diolah pada tahun 2026 menggunakan EViews 13

Nilai Adjusted R-Squared sebesar 0,227450 menunjukkan bahwa 22,75% variasi harga saham perusahaan sektor energi periode 2020–2024 dapat dijelaskan oleh ROA, CR, dan TATO, sedangkan 77,25% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model.

Hasil Uji Hipotesis

Uji Parsial (t)

Tabel 9. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 02/02/26 Time: 10:50

Sample: 2020 2024

Periods included: 5

Cross-sections included: 21

Total panel (balanced) observations: 105

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	434.7595	513.4228	0.846786	0.3991
X1	36.76118	15.10248	2.434115	0.0167
X2	-39.71294	99.20408	-0.400316	0.6898
X3	1345.244	526.5033	2.555054	0.0121

Sumber: Data diolah pada tahun 2026 menggunakan EViews 13

Dengan $df = 101$ dan $\alpha = 5\%$, diperoleh t tabel = 1,984. Variabel dinyatakan berpengaruh jika t hitung $> t$ tabel dan Prob. $< 0,05$.

- ROA (X1): t hitung = 2,434; Prob. = 0,0167
→ Berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.
- CR (X2): t hitung = -0,400; Prob. = 0,6898
→ Tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
- TATO (X3): t hitung = 2,555; Prob. = 0,0121
→ Berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

Pembahasan

Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Return on Assets (ROA) terbukti berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan sektor energi. Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset menjadi perhatian utama investor dalam pengambilan keputusan investasi. Variasi profitabilitas yang cukup tinggi antarperusahaan memberi sinyal bahwa perusahaan dengan kinerja laba lebih baik dipersepsikan memiliki prospek yang lebih menjanjikan, sehingga meningkatkan minat investor dan harga saham. Ditinjau dari *Signaling Theory*, informasi profitabilitas dalam laporan keuangan berfungsi sebagai sinyal positif mengenai kinerja dan keberlanjutan perusahaan, terutama pada sektor energi yang padat modal dan dipengaruhi kebijakan pemerintah. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham

Likuiditas Terhadap Harga Saham

Current Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor energi. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek belum menjadi pertimbangan utama investor pada sektor energi. Sebaran likuiditas yang lebar antarperusahaan membuat informasi ini kurang memberikan sinyal nilai perusahaan yang konsisten. Selain itu, likuiditas yang terlalu tinggi dapat dipersepsikan sebagai kurang optimalnya pemanfaatan aset lancar. Berdasarkan **Signaling Theory**, meskipun likuiditas mencerminkan kesehatan keuangan, investor sektor energi lebih memprioritaskan profitabilitas, efisiensi operasional, dan prospek kebijakan energi. Akibatnya, sinyal likuiditas melalui Current Ratio tidak direspons pasar dan tidak memengaruhi harga saham. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pembahasan

Aktivitas Terhadap Harga Saham

Total Asset Turnover (TATO) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan sektor energi. Hal ini menunjukkan bahwa efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan menjadi perhatian penting bagi investor. Variasi tingkat perputaran aset mencerminkan adanya perusahaan yang mampu mengelola aset secara lebih optimal, sehingga memberikan sinyal positif mengenai efektivitas manajemen dan kemampuan menciptakan nilai tambah. Dalam perspektif *Signaling Theory*, tingginya TATO mencerminkan kinerja operasional yang baik, terutama pada sektor energi yang padat aset dan berorientasi jangka panjang. Oleh karena itu, peningkatan TATO akan direspons positif oleh pasar dan berdampak pada kenaikan harga saham. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa TATO berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Kesimpulan

Hasil analisis regresi data panel perusahaan sektor energi periode 2020–2024 menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) dan *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini menegaskan bahwa investor sektor energi lebih merespons profitabilitas dan efisiensi pemanfaatan aset dibandingkan likuiditas jangka pendek. Dalam perspektif *Signaling Theory*, ROA dan TATO berfungsi sebagai sinyal positif yang lebih kredibel dalam mencerminkan kinerja dan prospek perusahaan pada sektor yang padat modal dan berorientasi jangka panjang. Likuiditas kurang direspons pasar karena dinilai kurang relevan di tengah dinamika kebijakan energi. Implikasi penelitian ini mendorong investor untuk menilai saham secara lebih komprehensif, serta menegaskan pentingnya kejelasan kebijakan energi dan transparansi informasi keuangan bagi manajemen dan pembuat kebijakan. Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel eksternal agar analisis menjadi lebih menyeluruh.

Referensi

- [1] F. Nangoy, "Indonesia Awards Five Oil and Gas Blocks as Seeks Energy Security," *Reuters.com*, 2025. https://www.reuters.com/business/energy/indonesia-awards-five-oil-gas-blocks-seeks-energy-security-2025-04-16/?utm_source
- [2] I. Wahyuningtyas, "Bahlil Usul Indonesia Impor Minyak-LPG AS Rp167,73 Triliun," *Tempo.co*, 2025. <https://www.tempo.co/ekonomi/bahlil-usul-indonesia-impor-minyak-lpg-as-rp-167-73-triliun-1233477>
- [3] A. Rahman, P. Dargusch, and D. Wadley, "The Political Economy Of Oil Supply In Indonesia And The Implications For Renewable Energy Development," *Renew. Sustain. Energy Rev.*, vol. 144, no. April, p. 111027, 2021, doi: 10.1016/j.rser.2021.111027.
- [4] E. Zunara, N. A. Achsan, D. B. Hakim, and R. Sembel, "The The Effect of Rational and Irrational Sentiments of Individual and Institutional Investors on Indonesia Stock Market," *J. Apl. Bisnis dan Manaj.*, vol. 8, no. 3, pp. 802–815, 2022, doi: 10.17358/jabm.8.3.802.
- [5] S. A. Febriana, D. S. P. Koesoemasari, and N. Nirmala, "Analisis Kebijakan Investasi , Kebijakan Hutang , Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Energi (Analysis of Investment Policy , Debt Policy , Dividend Policy and Company Value in the Energy Sector)," *Stud. Ekon. dan Kebijak. Publik*, vol. 3, no. 1, pp. 1–15, 2024, doi: <https://doi.org/10.35912/sekp.v3i1.3382>.
- [6] S. A. Safitri, "Pengaruh ROA, ROE, EPS Dan NPM Terhadap Harga Saham Perusahaan Telekomunikasi Di BEI," *J. Ilmu dan Ris. Manaj.*, vol. 13, no. 3, pp. 1–19, 2024.
- [7] F. N. Afifah and L. Megawati, "Pengaruh Return on Assets, Return on Equity, Dan Debt-To-Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Subsektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018," *Modus*, vol. 33, no. 1, pp. 18–35, 2021, doi: 10.24002/modus.v33i1.4063.
- [8] D. Maftukhah and D. F. H. S. Saputro, "Pengaruh ROA, ROE, dan EPS Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar Di BEI Tahun 2021-2022," *Innov. J. Soc. Sci. Res.*, vol. 4, no. 1, pp. 1779–1792, 2024, doi: 10.32832/manager.v3i1.3834.
- [9] A. D. Malik, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Inov. J. Ekon. Keuang. dan Manaj.*, vol. 20, no. 1, pp. 23–31, 2024, doi: 10.37476/nmar.v3i4.3486.
- [10] R. Septiano, F. V. Shadam, D. Zulvia, L. Sari, and Marwan, "The Impact Of Return On Assets And Earnings Per Share On Energy Sector Stock Prices," *Sean Inst.*, vol. 13, no. 04, pp. 1524–1531, 2024, doi: 10.54209/ekonomi.v13i04.
- [11] V. G. Argyanezar and S. Damayanti, "The Effect of Return on Assets, Current Ratio, Total Asset Turnover, and Debt to Equity Ratio on Stock Prices," *eCo-Buss*, vol. 7, no. 1, pp. 108–122, 2024.
- [12] N. Madjid and B. Dhevyanto, "Involvement of ROA, EPS, and DER to Stock Prices in Listed Coal Mining Sub-Sector on IDX 2020-2024," *Al-Mashrof Islam. Bank. Financ.*, vol. 6, no. 1, pp. 63–77, 2025, [Online]. Available: <http://ejournal.radenintan.ac.id/index.php/almashrof>
- [13] N. Dzakwan, E. Fariantin, and E. Setiawati, "Pengaruh ROA, NPM, EPS, Dan PBV Terhadap Harga Saham Sektor Energi Yang Terdaftar Di BEI," *J. Ganec Swara*, vol. 17, no. 1, pp. 44–52, 2023, doi: 10.35327/gara.v17i1.368.
- [14] L. Lisdawati, E. Nurita, and A. Akbar, "Effect Of Liquidity Ratio And Solvency Ratio On Stock Prices In PT Kalbe Farma Tbk," *Int. J. Econ. Educ. Entrep.*, vol. 2, no. 1, pp. 120–127, 2022, doi: 10.53067/ije3.v2i1.51.
- [15] T. S. Goh, A. Simanjuntak, and H. Henry, "Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Jesya*, vol. 7, no. 1, pp. 552–565, 2024, doi: 10.36778/jesya.v7i1.1379.
- [16] R. Septiano, O. H. Putri, and F. V. Shadam, "The Relationship Between Financial Performance and Share Price of Energy Companies: BEI Case Study 2018-2022," *Int. Conf. Econ. , Manag. , Bus. (IC-EMBus)*, vol. 1, pp. 292–297, 2023.

Referensi

- [17] G. Tania, N. Yantiana, and H. Novarty, "Determinan Current Ratio, Debt To Equity Dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham," *J. Ilm. MEA (Manajeme, Ekon. Akuntansi)*, vol. 8, no. 3, pp. 1214–1226, 2024.
- [18] N. Y. Siregar, "Pengaruh Current Ratio (CR), Total Asset Turn Over (TATO), Return On Equity (ROE), Dan Debt To Asset Ratio (DAR) Terhadap Harga Saham Pada Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022," Institut Bisnis Dan Teknologi Pelita Indonesia, 2024.
- [19] A. D. Ameilia and T. Mildawati, "Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 13, no. 8, pp. 1–25, 2024.
- [20] H. J. T. Subing and T. Wahyu, "Faktor-Faktor Fundamental Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Energi," *J. Accounting, Manag. Econ. Res.*, vol. 1, no. 1, pp. 19–34, 2022, doi: 10.33476/jamer.v1i1.6.
- [21] M. B. Prastio and M. Muhani, "Fundamental, Teknikal, dan Makroekonomi Terhadap Harga Saham Sektor Energi Tahun 2015-2019," *JBMI (Jurnal Bisnis, Manajemen, dan Inform.)*, vol. 18, no. 3, pp. 141–163, 2022, doi: 10.26487/jbmi.v18i3.19643.
- [22] R. Ramdhani and A. Pratiwi, "Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas Dan Rasio Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan PT. Adaro Energy Tbk," *J. Ris. Manaj.*, vol. 1, no. 4, pp. 211–231, 2023, doi: 10.54066/jurma.v1i4.1044.
- [23] N. Renaldo, Linda, Y. Rivai, H. P. Panjaitan, and M. B. Hutahuruk, "Dampak Rasio Keuangan pada Pertumbuhan Laba dan Harga Saham Masa Depan," *Lucr. J. Bisnis Terap.*, vol. 3, no. 2, pp. 2828–7975, 2023, [Online]. Available: <http://www.ejournal.pelitaIndonesia.ac.id/ojs32/index.php/lucrum/index>
- [24] B. Suhari, M. Sibarani, and D. H. Soegieharto, "Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin dan Total Aset Turnover Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Energi di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022," *J. Econ. Bus. UBS*, vol. 12, no. 6, pp. 3660–3675, 2023, doi: 10.52644/joeb.v2i6.863.
- [25] D. Safitri and Damayanti, "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021," *J. Kompetitif Bisnis*, vol. 1, no. 13, pp. 1338–1351, 2023.
- [26] J. Affan, A. Satritama, A. N. Jati, and Supriono, "Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2022," *Juremi J. Ris. Ekon.*, vol. 4, no. 1, pp. 399–408, 2024.
- [27] Y. Mahmudah, S. W. Mega, and D. Ambarwati, "Pengaruh Inflasi , Debt To Equity Ratio (DER) dan Total Assets Turnover (TATO) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar DI Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022," *J. Nuansa Publ. Ilmu Manaj. dan Ekon. Syariah*, vol. 2, no. 2, pp. 53–62, 2024, [Online]. Available: <https://journal.arimbi.or.id/index.php/Nuansa/article/view/886>
- [28] Y. I. Salsabil and V. Devia, "Analisis Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Sektor Infrastruktur Dan Sektor Energi," *Contemp. Stud. Econ. Financ. Bank.*, vol. 3, no. 3, pp. 802–816, 2024, doi: <http://dx.doi.org/10.21776/csefb.2024.03.3.19>.
- [29] A. F. Nafisah and A. D. B. Bawono, "Analysis Of The Impact Of Financial Performance On Stock Prices With Company Size as a Moderating Variable In Energy Sector Companies Listed On The IDX From 2021 to 2023," *Enrich. J. Manag.*, vol. 14, no. 5, pp. 894–903, 2024.
- [30] S. C. Myers and N. S. Majluf, "Corporate Financing And Investment Decisions When Firms Have Information The Investors Do Not Have," Cambridge, MA, 1936, 1984. doi: 10.1016/S0040-4039(00)91429-1.
- [31] A. Ullah Shah, S. Khan Durrani, and S. Rehman, "Identification and Categorization of Research Gaps: An Overview of Theoretical Gaps," *Int. Rev. Soc. Sci.*, vol. 9, no. April, p. 4, 2021, [Online]. Available: www.irss.academyirmbr.com
- [32] A. S. A. E. Murniningtyas, *Tujuan Pembangunan Berkelanjutan di Indonesia: Konsep, Target dan Strategi Implementasi*. Bandung: UNPAD Press, 2018. doi: 10.18356/9789210010788.
- [33] S. Myers, "Signaling and Accounting Information," Cambridge, MA, 3193, 1989. [Online]. Available: <https://www.nber.org/papers/w3193>
- [34] R. A. Brealey, S. C. Myers, F. Allen, and A. Edmans, *Principle of Corporate Finance*, 14th ed. New York: Mc Graw Hill, 2023.
- [35] R. A. Brealy, S. C. Myers, and A. J. Marcus, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 2*, 5th ed. Jakarta: Penerbit Erlangga, 2007.

Referensi

- [36] E. F. Brigham and J. F. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1*, 11th ed. Jakarta: Penerbit Salemba Empat, 2013.
- [37] E. F. Brigham and J. F. Houston, *Manajemen Keuangan Buku 1*, 8th ed. Jakarta: Penerbit Erlangga, 2001.
- [38] E. F. Brigham and J. F. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1*, 10th ed. Jakarta: Salemba Empat, 2006.
- [39] M. Jihadi, E. Vilantika, S. M. Hashemi, Z. Arifin, Y. Bachtiar, and F. Sholichah, “The Effect of Liquidity , Leverage , and Profitability on Firm Value : Empirical Evidence from Indonesia,” *J. Asian Financ. Econ. Bus.*, vol. 8, no. 3, pp. 423–431, 2021, doi: 10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423.
- [40] P. K. Rheynaldi, E. Endri, M. Minanari, P. A. Ferranti, and S. Karyatun, “Energy Price and Stock Return: Evidence of Energy Sector Companies in Indonesia,” *Int. J. Energy Econ. Policy*, vol. 13, no. 5, pp. 31–36, 2023, doi: 10.32479/ijeep.14544.
- [41] J. M. Effendie, H. A. Manafe, and S. Man, “Analysis of the Effect of Liquidity Ratios , Solvency and Activity on the Financial Performance of the Company (Literature Review of Corporate Financial Management),” *DIJEFA Dinasti Int. Econ. Financ. Account.*, vol. 3, no. 5, pp. 541–550, 2022, doi: <https://doi.org/10.38035/dijefa.v3i5>.
- [42] R. Rizky, P. Suwardi, E. Siska, and D. R. Sebastian, “Impact of Liquidity and Activity Ratios on Stock Price in Indonesia ’ s Telecom Companies,” *J. Bus. Econ. Res.*, vol. 5, no. 3, pp. 495–503, 2024, doi: 10.47065/jbe.v5i3.5910.
- [43] S. A. Arismutia, “The Influence of Total Assets Turnover, Return on Assets and Debt To Equity Ratio on Stock Prices Moderated By Firm Size In Transportation And Logistics Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2019 – 2023,” *J. Account. Ina.*, vol. 3, no. 01, pp. 14–28, 2024, doi: 10.56956/jai.v3i01.291.
- [44] M. U. Abror and A. D. Marsono, “The Effect of Tato and DER on Stock Prices, with ROA as a Mediator, on the Jakarta Islamic Index,” *J. Res. Soc. Sci. Econ. Manag.*, vol. 5, no. 2, pp. 3065–3077, 2025, doi: 10.59141/jrssem.v5i2.995.
- [45] J. W. Creswell and C. J. David, *Research Design Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches*, Fifth Edit. United States of America, 2018.
- [46] W. L. Neuman, *Social Research Methods: Qualitative and Quantitative Approaches*, Seventh Ed., vol. 30, no. 3. London: PEARSON, 2014. doi: 10.2307/3211488.
- [47] J. R. Fraenkel, N. E. Wallen, and H. H. Hyun, *How To Design And Evaluate Research In Education*, vol. 11, no. 1. New York: Mc Graw Hill, 2012.
- [48] R. B. Johnson and L. Christensen, *Educational Research Quantitative, Qualitative, and Mixed Approaches*, Fifth Edit. United States of America: SAGE, 2014.
- [49] J. W. Creswell and V. L. P. Clark, *Designing and Conducting Mixed Methods Research*, Third Edit. Los Angels: SAGE, 2017.
- [50] J. W. Creswell, *Research Design Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches*, 4th ed. United States of America: SAGE, 2014.
- [51] D. Fatihudin, *Metode Penelitian untuk Ilmu Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*. Sidoarjo: Zifatama Publishing, 2015.
- [52] S. L. Jackson, *Research Methods and Statistics A Critical Thinking Approach*, 3rd ed. United States of America: Wadsworth, 2009.
- [53] D. Ary, L. C. Jacobs, C. Sorensen, and A. Razavieh, *Introduction to Research in Education*, 8th ed. United States of America: Wadsworth, 2010.
- [54] B. H. Baltagi, *Econometrics*, Sixth Edit. United States of America: Springer, 2021.
- [55] R. Sahabuddin, M. I. Idrus, and A. Karim, *Pengantar Statistika*. Makassar: Liyan Pustaka Ide, 2021.
- [56] M. Septiani and E. Wulandari, “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Perusahaan Publik Sektor Asuransi,” *ECOTECHNOPRENEUR J. Econ. Technol. Entrep.*, vol. 4, no. 2, pp. 131–140, 2025, doi: <https://doi.org/10.62668/ecotechnopreneur.v4i02.1578>.

Referensi

- [57] A. B. Wirayudha and F. Prasetyia, "Analisis Determinan Kemiskinan Di 34 Provinsi Di Indonesia," *J. Dev. Econ. Soc. Stud.*, vol. 3, no. 3, pp. 763–779, 2024, doi: <http://dx.doi.org/10.21776/jdess.2024.03.3.08> ARIQ.
- [58] N. Satyahadewi, S. Aprizkiyandari, and R. Oprasianti, "Regresi Data Panel dalam Analisis Faktor- Faktor yang Mempengaruhi IPM di Kalimantan Barat," *Statiska*, vol. 23, no. 2, pp. 123–131, 2023, doi: <https://doi.org/10.29313/statistika.v23i2.2201>.
- [59] A. F. Fadilah and S. Andriani, "Pengaruh Pendapatan Asli Daerah, Belanja Modal, dan Dana Perimbangan Terhadap Kinerja Keuangan Pemerintah Daerah di Indonesia dengan Partisipasi Masyarakat sebagai Variabel Moderasi," *J. Akunt. Bisnis*, vol. 23, no. 1, pp. 179–198, 2025.
- [60] D. E. Y. Wulandari, U. Sholihin, and E. Murdiyanto, "Pengaruh Inflasi , Tingkat Suku Bunga , Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2021," *SANTRI J. Ekon. dan Keuang. Islam*, vol. 2, no. 2, pp. 249–266, 2024, doi: <https://doi.org/10.61132/santri.v2i2.472>.
- [61] A. J. Manurung and M. T. Terzaghi, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Perusahaan Non-Kuangan Di PT PEFINDO," *Citra Ekon. J. Ilmu Ekon.*, vol. 18, no. 1, pp. 1–14, 2024, doi: <https://doi.org/10.51125/citaekonomika.v18i1.12167>.
- [62] P. K. Ozili, "The Acceptable R-Square In Empirical Modelling For Social Science Research," *Soc. Res. Methodol. Publ. Results A Guid. to Non-Native English Speak.*, no. January 2023, pp. 134–143, 2023, doi: 10.4018/978-1-6684-6859-3.ch009.
- [63] A. H. Studenmund, *Using Econometrics A Practical Guide*, 6th ed. United States of America: Pearson Education Limited, 2014.
- [64] M. Rasyid, R. Abdullah, and D. U. Wardoyo, "The Influence of Return on Assets (ROA), Total Assets Turnover (TATO), Debt to Equity Ratio (DER), and Earnings per Share (EPS) on Stock Returns: A Case Study of the Oil and Gas Industry Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2023 Period," *Al-Kharaj J. Islam. Econ. Bus.*, vol. 7, no. 4, pp. 3921–3936, 2025.
- [65] S. Supriyanto, M. B. Alexandri, N. Kostini, and R. M. Dai, "Impact of Oil Prices and Stock Returns: Evidence of Oil and Gas Mining Companies in Indonesia During the Covid-19 Period," *Int. J. Energy Econ. Policy*, vol. 11, no. 6, pp. 471–478, 2021, doi: 10.32479/ijeeep.11290.
- [66] N. A. Pratiwi and R. Dwiarti, "The Effect of Capital Structure, Profitability, and Company Size on Stock Returns in the Energy Sector Listed on BEI for the 2019-2021 Period," *Formosa J. Sci. Technol.*, vol. 4, no. 1, pp. 289–302, 2025, doi: 10.55927/fjst.v4i1.13441.
- [67] R. A. Putri and A. P. Jelita, "An Analysis Of The Influence Of Financial Ratios On Stock Prices Of Energy And Mining Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange," *J. Strateg. Behav. Account.*, vol. 1, no. 2, pp. 1–16, 2024.
- [68] I. Dicardo, M. Adam, M. Widiyanti, and I. Andriana, "Analysis of The Influence of Fundamental and Macroeconomic Factors on Stock Prices in Energy Sector Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange," *J. Syntax Transform.*, vol. 4, no. 12, pp. 162–174, Dec. 2023, doi: 10.46799/jst.v4i12.878.
- [69] I. P. S. S. Maitriyani, Okalesa, Syukri Hadi, "Analisis Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021," *Lucr. J. Bisnis Terap.*, vol. 3, no. 1, pp. 14–30, 2023, [Online]. Available: <http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/lucrum/index>
- [70] S. Rumaf, A. Hamid, and A. S. Nugroho, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2023," *J. Econ. Business, Manag. Account. Soc. Sci.*, vol. 4, no. 1, pp. 1–10, 2025, [Online]. Available: <http://putrajawa.co.id/ojs/index.php/jebmass>
- [71] T. P. Widyaningrum and N. Anggrainie, "Pengaruh CR, DAR, TATO, OPM, Tax Avoidance, dan Sales Growth Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Energi," *Ats-Tsarwah J. Huk. Ekon. Islam*, vol. 4, no. 1, pp. 1–13, 2024.
- [72] D. T. Ganesha *et al.*, "Analysis of Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO), Return On Assets on Share Prices in Mining Companies," *Eduvest J. Univers. Stud.*, vol. 4, no. 9, pp. 7576–7586, 2024.
- [73] R. Shufiazis and A. Irdianty, "Analisis Pengaruh ROA, CR, TATO dan DER Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Minyak Dan Gas Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2021)," *Innov. J. Soc. Sci. Res.*, vol. 3, no. 3, pp. 8379–8392, 2023, [Online]. Available: <https://j-innovative.org/index.php/Innovative/article/view/2606>

