

Study of Energy Sector Financial Fundamentals in the Context of Import Policy

Studi Fundamental Keuangan Sektor Energi dalam Konteks Kebijakan Impor Nasional

Devina Dewi Olinda¹⁾, Herlinda Maya Kumala Sari²⁾, Sriyono³⁾

¹⁾Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

²⁾Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

³⁾Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

Email Penulis Korespondensi: herlindamayakumala@umsida.ac.id

Abstract. *This study aims to analyze the effect of profitability, liquidity, and activity on the stock prices of energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2020–2024. The energy sector is capital intensive and highly influenced by government policy dynamics, particularly the shift between strategies to increase domestic energy production and dependence on national energy imports, making the market's response to companies' financial performance increasingly complex. This study uses a quantitative approach with panel data analyzed using the Random Effect Model (REM) regression model. Profitability is proxied by Return on Assets (ROA), liquidity by Current Ratio (CR), and activity by Total Asset Turnover (TATO). The partial test results show that profitability and activity have a significant effect on stock prices, while liquidity has no significant effect. These findings indicate that energy sector investors respond more to financial signals that reflect the ability to generate profits and the efficiency of asset utilization than the ability to meet short-term obligations. From a Signaling Theory perspective, ROA and TATO serve as positive signals that are considered more credible in describing a company's performance and prospects amid energy policy uncertainty. Conversely, CR signals are not fully responded to by the market because they are considered less relevant in the context of long-term energy sector investment. This study implies that consistency in energy policy and transparency in financial information play an important role in shaping investor confidence and stock price stability in the energy sector.*

Keywords - Profitability, Liquidity, Activity, Stock Price, Energy Sector

Abstrak. *Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Sektor energi memiliki karakteristik padat modal dan sangat dipengaruhi oleh dinamika kebijakan pemerintah, khususnya pergeseran antara strategi peningkatan produksi energi domestik dan ketergantungan terhadap impor energi nasional, sehingga respons pasar terhadap kinerja keuangan perusahaan menjadi semakin kompleks. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data panel yang dianalisis menggunakan model regresi Random Effect Model (REM). Profitabilitas diproksikan dengan Return on Assets (ROA), likuiditas dengan Current Ratio (CR), dan aktivitas dengan Total Asset Turnover (TATO). Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa profitabilitas dan aktivitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor sektor energi lebih merespons sinyal keuangan yang mencerminkan kemampuan menghasilkan laba dan efisiensi pemanfaatan aset dibandingkan kemampuan pemenuhan kewajiban jangka pendek. Dalam perspektif Signaling Theory, ROA dan TATO berfungsi sebagai sinyal positif yang dinilai lebih kredibel dalam menggambarkan kinerja dan prospek perusahaan di tengah ketidakpastian kebijakan energi. Sebaliknya, sinyal CR tidak sepenuhnya direspons oleh pasar karena dianggap kurang relevan dalam konteks investasi jangka panjang sektor energi. Penelitian ini memberikan implikasi bahwa konsistensi kebijakan energi dan transparansi informasi keuangan berperan penting dalam membentuk kepercayaan investor serta stabilitas harga saham sektor energi.*

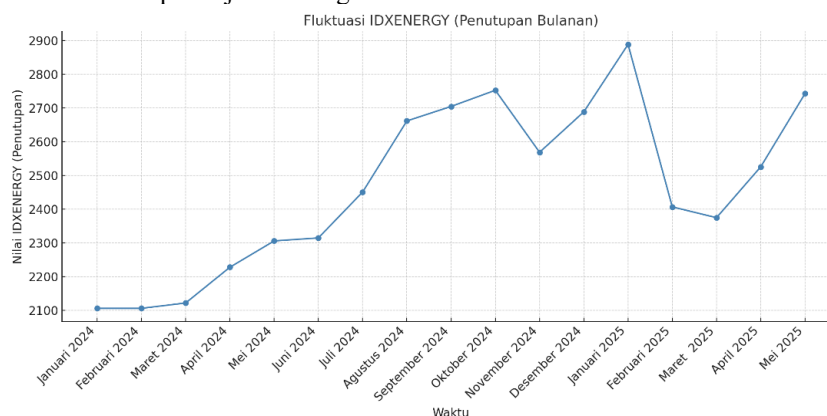
Kata Kunci - Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, Harga Saham, Sektor Energi

I. PENDAHULUAN

Pemerintah Indonesia, sebagaimana dilaporkan oleh *Reuters* (2025), telah memberikan izin pengelolaan lima blok minyak dan gas bumi (migas) kepada sejumlah perusahaan besar, baik nasional maupun internasional seperti, Pertamina Hulu Energy, Petronas, BP Exploratio Indonesia, dan IMPEX Corporation. Kebijakan ini ditujukan untuk mendorong peningkatan migas domestik yang selama ini menunjukkan tren penurunan, sebagai bagian dari upaya memperkuat ketahanan energi nasional [1]. Di sisi lain, *Tempo.co* (2025) menyebutkan bahwa pemerintah, melalui Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral, mengusulkan peningkatan impor minyak mentah dan LPG dari Amerika

Serikat senilai Rp167,73 triliun. Usulan ini merupakan bagian dari strategi diplomasi energi untuk menjamin pasokan dalam negeri [2].

Perbedaan pendekatan kebijakan ini memunculkan respons beragam dari pelaku pasar. Sebagian pihak mengkhawatirkan potensi peningkatan ketergantungan terhadap impor serta ketidakpastian pelaku usaha dalam menghadapi dinamika implementasi kebijakan tersebut. Penelitian terdahulu [3] menunjukkan bahwa ketidakkonsistenan dalam kebijakan energi di Indonesia berkontribusi terhadap dinamika kebijakan ini tercermin dalam fluktuasi harga saham emiten sektor energi di Bursa Efek Indonesia (BEI), khususnya yang tergabung dalam indeks IDXENERGY. Indeks ini mencerminkan pergerakan saham-saham di sektor energi dan berfungsi sebagai indikator sentimen investor terhadap kebijakan energi nasional.



Gambar 1. Fluktuasi indeks IDXENERGY (Sektor Energi BEI) Jan 2024 s.d. Mei 2025
Sumber: Data Diolah

Grafik fluktuasi indeks IDXENERGY dari Januari 2024 hingga Mei 2025, berdasarkan data penutupan bulanan yang diambil dari *TradingView.com*, memberikan gambaran yang jelas mengenai respons terhadap berbagai kebijakan pemerintah di sektor energi, IDXENERGY merupakan indeks yang mencerminkan pergerakan saham-saham di sektor energi Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga fluktuasi dapat merefleksikan dinamika persepsi dan ekspektasi investor. Nilai IDXENERGY awal tahun 2024 berada pada kisaran angka 2.106 untuk Januari-Februari, dan mengalami kenaikan secara bertahap. Pada April 2024, nilai indeks mengalami kenaikan ke angka 2.228 lalu naik ke angka 2.306 di Mei, dan mencapai angka 2.662 pada Agustus 2024. Kenaikan mencapai puncaknya pada Januari 2025, saat IDXENERGY mencatatkan nilai 2.889 sebagai level tertinggi dalam periode tersebut. Peningkatan tersebut dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah yang memberikan izin pengelolaan lima blok minyak dan gas bumi (migas) kepada sejumlah perusahaan besar, termasuk Pertamina Hulu Energy, Petronas, BP Exploratio Indonesia, dan INPEX Corporation. Kebijakan ini dinilai strategis karena berkontribusi terhadap peningkatan produksi migas domestik sekaligus memperkuat ketahanan energi di tingkat nasional.

Optimisme pasar mulai menunjukkan sentimen negatif ketika memasuki awal 2025. Setelah mencapai puncaknya pada Januari, IDXENERGY turun tajam menjadi 2.407 pada Februari 2025, dan kembali melemah menjadi 2.375 pada Maret 2025. Penurunan sebesar 514 poin dalam dua bulan ini menandakan pergeseran sentimen yang cukup signifikan. Salah satu faktor utamanya adalah usulan dari pemerintah melalui Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral untuk meningkatkan impor minyak mentah LPG dan Amerika Serikat senilai Rp167,73 triliun. Walaupun bertujuan untuk menjamin ketersediaan energi nasional melalui strategi diplomasi ekonomi, kebijakan ini menimbulkan kekhawatiran akan meningkatnya ketergantungan terhadap energi impor dan ketidakpastian terhadap arah jangka panjang kebijakan energi nasional. Fenomena ini sejalan dengan temuan [4], yang menunjukkan bahwa pergeseran mendadak dalam sentimen investor baik institusional maupun individual dapat memengaruhi volatilitas indeks secara signifikan. Dalam konteks IDXENERGY, kebijakan yang dianggap bertentangan arah (pro-produksi vs pro-impor) bisa menciptakan ambiguitas kebijakan yang menghambat konsistensi ekspektasi pasar. Selain itu, penelitian oleh [5] mengindikasikan bahwa kebijakan investasi yang jelas dan berorientasi pada pertumbuhan berdampak positif terhadap nilai perusahaan sektor energi, sedangkan ketidakpastian kebijakan mengikis persepsi nilai jangka panjang sektor ini.

Namun demikian, pada April dan Mei 2025, IDXENERGY kembali menunjukkan tren pemulihan pada April dan Mei 2025 dengan peningkatan 2.526 dan 2.734. Kenaikan ini menunjukkan adanya respons pasar yang lebih positif terhadap perkembangan terbaru, yang kemungkinan berkaitan dengan meningkatnya kejelasan implementasi kerja sama migas yang telah disetujui sebelumnya maupun munculnya sinyal perbaikan arah kebijakan. Secara keseluruhan, fluktuasi IDXENERGY sepanjang periode Januari 2024 hingga Mei 2025 menunjukkan sensitivitas pasar terhadap dinamika kebijakan pemerintah. Kenaikan indeks sebesar 781 poin dari awal 2024 hingga awal 2025 mencerminkan

optimisme terhadap penguatan produksi energi domestik, sementara penurunan tajam sebesar 514 poin dalam kurun dua bulan menegaskan kerentanan pasar terhadap ketidakpastian kebijakan. Dengan demikian, hasil analisis ini menegaskan bahwa konsistensi dan kejelasan kebijakan energi nasional berperan krusial dalam menjaga stabilitas indeks serta mendorong keberlanjutan investasi di sektor energi.

Di samping faktor eksternal dan kebijakan, pergerakan harga saham perusahaan sektor energi juga dipengaruhi oleh kondisi internal perusahaan, khususnya kemampuan menghasilkan laba. Profitabilitas menjadi aspek yang sangat diperhatikan oleh investor karena berkaitan langsung dengan tingkat pengembalian investasi [6]. Struktur modal yang besar tidak akan berarti jika perusahaan tidak mampu menghasilkan laba yang pada akhirnya memengaruhi aset dan nilai perusahaan secara keseluruhan [7]. Menurut beberapa penelitian terdahulu [8], [9], [10] profitabilitas terbukti memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hasil berbeda ditemukan dalam penelitian [11], [12], [13] yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor energi.

Selain profitabilitas, aspek likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menentukan harga saham. Kemampuan ini mencerminkan seberapa efektif perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan mendanai operasional [14]. Likuiditas yang tinggi dianggap sebagai sinyal positif oleh investor karena menunjukkan stabilitas dan kesinambungan operasional perusahaan [15]. Menurut beberapa penelitian terdahulu [16], [17], [18] likuiditas terbukti memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hasil berbeda ditemukan dalam penelitian [19], [20], [21] yang menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor energi.

Efisiensi operasional juga memiliki peran dalam menarik perhatian investor, terutama dalam konteks penggunaan aktiva untuk menghasilkan pendapatan. Efisien ini dapat dilihat dari tingkat aktivitas perusahaan seperti penjualan dan pembelian dalam kaitannya dengan pemanfaatan sumber daya [22]. perusahaan yang memiliki tingkatan perputaran aset yang tinggi dianggap mampu mengelola aktiva bisnisnya secara optimal [23]. Menurut beberapa penelitian terdahulu [24], [25], [26] aktivitas terbukti memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hasil berbeda ditemukan dalam penelitian [27], [28], [29] yang menyatakan bahwa aktivitas tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Untuk menjelaskan fenomena ini, penelitian ini menggunakan pendekatan *Signaling Theory*. Teori ini menjelaskan bahwa informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan akan direspons pasar sebagai sinyal mengenai kinerja dan prospek masa depan perusahaan [30]. Sinyal positif seperti profitabilitas yang tinggi, likuiditas yang baik, dan aktivitas operasional yang optimal akan meningkatkan kepercayaan investor. Sebaliknya, sinyal negatif dapat memicu persepsi risiko dan menurunkan minat pasar.

Meskipun berbagai penelitian telah mengkaji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas terhadap harga saham, hasil yang diperoleh masih menunjukkan inkonsistensi, khususnya pada perusahaan sektor energi di Indonesia. Sejumlah penelitian menemukan adanya pengaruh signifikan, sementara penelitian lainnya menunjukkan tidak adanya hubungan. Perbedaan temuan tersebut mengindikasikan adanya *evidence gap*, yaitu kesenjangan bukti empiris dalam literatur yang menyebabkan hasil penelitian belum mampu memberikan dukungan yang konklusif terhadap suatu klaim maupun dasar pengambilan keputusan kebijakan [31]. Oleh karena itu, penelitian lanjutan diperlukan untuk menguji kembali hubungan antar variabel tersebut dengan pendekatan yang lebih kontekstual, khususnya pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024.

Kebaruhan penelitian ini terletak pada pengujian kembali pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas terhadap harga saham perusahaan sektor energi dengan mempertimbangkan dinamika kebijakan energi di Indonesia, yang ditandai oleh pergeseran antara strategi peningkatan produksi energi domestik dan ketergantungan terhadap impor energi. Selain itu, penelitian ini menggunakan data panel perusahaan sektor energi dengan laporan keuangan yang distandarisasi dalam mata uang Rupiah, termasuk perusahaan yang sebelumnya menyajikan laporan keuangan dalam mata uang asing. Pendekatan ini bertujuan untuk meningkatkan konsistensi pengukuran serta memperluas cakupan sampel penelitian. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan mampu memberikan perspektif empiris yang lebih kontekstual dalam menjelaskan respons pasar terhadap sinyal kinerja keuangan pada sektor energi selama periode 2020-2024.

Penelitian ini berupaya untuk mengisi *evidence gap* dengan menyajikan bukti empiris terkini mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham pada perusahaan sektor energi. Dengan menyajikan menggunakan data panel selama periode 2020-2024 dan pendekan model estimasi yang tepat. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis bagi investor, manajemen perusahaan, dan pembuat kebijakan dalam mengambil keputusan yang lebih berbasis informasi.

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

Pertanyaan penelitian:

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

Kategori SDGs: Sesuai dengan kategori SDGs 8 <https://sdg.un.org/goals/goal8>, yang berfokus pada pertumbuhan ekonomi inklusif dan berkelanjutan, peningkatan produktivitas, serta penciptaan lapangan kerja yang layak dan merata bagi seluruh masyarakat [32].

II. LITERATUR REVIEW

Signaling Theory

Signaling Theory menjelaskan bahwa manajer yang memiliki informasi internal (*private information*) mengenai kondisi perusahaan dapat menyampaikan sinyal kepada investor melalui tindakan seperti pelaporan keuangan atau keputusan investasi. Tujuan sinyal ini adalah untuk menyampaikan kualitas perusahaan secara tidak langsung guna mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Informasi tersebut akan direspons oleh investor sebagai indikator kinerja dan prospek masa depan perusahaan [33].

Harga Saham

Harga saham merupakan nilai yang terbentuk di pasar saham sebagai hasil interaksi permintaan dan penawaran, dan mencerminkan ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan. Secara teoritis, harga saham didefinisikan sebagai nilai sekarang dari dividen-dividen yang diharapkan akan diterima oleh pemegang saham di masa depan, yang dihitung dengan mendiskontokan dividen tersebut menggunakan tingkat pengembalian yang diisyaratkan oleh investor (*cost of equity*). Oleh karena itu, harga saham mencerminkan ekspektasi pasar terhadap arus kas masa depan perusahaan. Dalam penelitian ini, harga saham diukur menggunakan harga penutupan (*close price*), yaitu harga terakhir yang tercatat pada akhir sesi perdagangan setiap periode pengamatan [34].

Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui pemanfaatan aset maupun model yang dimiliki [35]. Salah satu indikator yang umum digunakan adalah Return On Assets (ROA), yaitu rasio laba bersih terhadap total aset yang menggambarkan tingkat pengembalian atas seluruh aset setelah mempertimbangkan beban bunga dan pajak. Sehingga semakin tinggi nilai ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba. Rumus ROA adalah [36]:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas

Rasio likuiditas berfungsi sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Aktiva likuid adalah aktiva yang dapat segera dikonversikan menjadi kas pada nilai pasar, karena diperdagangkan di pasar aktif. Current Ratio (CR) merupakan salah satu rasio yang umum digunakan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar kewajiban jangka pendek dapat ditutupi oleh aset yang diperkirakan akan dikonversikan menjadi kas dalam waktu dekat. Rumus rasio lancar adalah [37]:

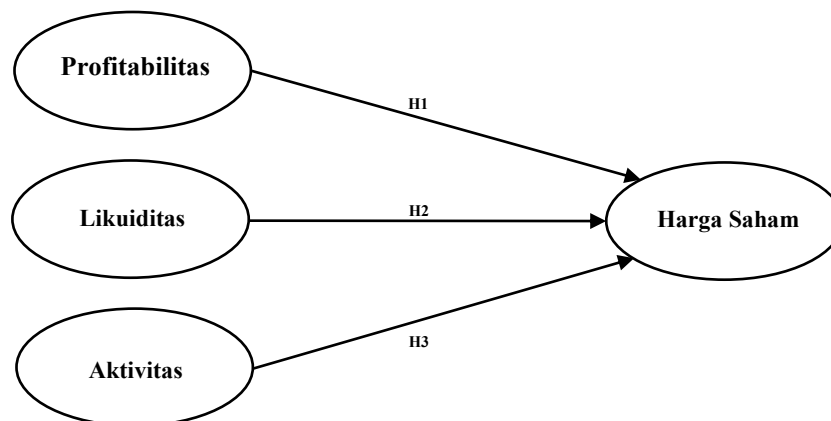
$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Aktivitas

Rasio aktivitas yang digunakan untuk menilai seberapa efektif perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya. Pengelolaan aktiva yang tidak efisien, baik karena kelebihan maupun kekurangan aset, dapat berdampak pada tingginya biaya modal atau hilangnya peluang penjualan. Salah satu indikator utamanya adalah rasio perputaran total aktiva Total Asset Turnover (TATO), yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan dari total aktiva yang dimiliki. Rasio ini dihitung dengan membagi total penjualan dengan aktiva. Rumusnya adalah [38]:

$$\text{Total Asset Turnover (TATO)} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

KERANGKA KONSEPTUAL



Gambar 2. Kerangka Konseptual

Hubungan Antar Variabel dan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Rasio profitabilitas seperti *Return On Assets* (ROA) sering dijadikan indikator utama oleh investor dalam menilai kinerja perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi umumnya dipersepsikan memiliki prospek yang baik, sehingga dapat meningkatkan permintaan saham dan mendorong kenaikan harga saham. Hal ini sejalan dengan *signaling theory*, di mana laba yang tinggi menjadi sinyal positif bagi pasar [39]. Pada penelitian [40] menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, profitabilitas menjadi faktor fundamental yang sangat diperhatikan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi.

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham

Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rasio likuiditas seperti *Current Ratio* (CR) sering digunakan untuk menilai tingkat kesehatan keuangan perusahaan dalam jangka pendek. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik menunjukkan risiko keuangan yang lebih rendah, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap stabilitas perusahaan [41]. Pada penelitian [42] menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Oleh karena itu, likuiditas menjadi salah satu indikator penting dalam menilai risiko dan nilai saham perusahaan.

H2: Likuiditas berpengaruh terhadap harga saham

Pengaruh Aktivitas Terhadap Harga Saham

Rasio aktivitas mengukur sejauh mana perusahaan mampu menggunakan asetnya secara efisien untuk menghasilkan penjualan. Rasio seperti *Total Asset Turnover* (TATO) mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Tingkat aktivitas yang tinggi menunjukkan bahwa aset perusahaan digunakan secara optimal, yang pada akhirnya dapat meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan [43]. Pada penelitian [44] menunjukkan bahwa aktivitas yang diproksikan *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, rasio aktivitas menjadi indikator penting dalam menilai kinerja operasional dan nilai pasar perusahaan.

H3: Aktivitas berpengaruh terhadap harga saham

III. METODE

Metode yang digunakan untuk penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif, yaitu pendekatan yang bertujuan menguji teori secara objektif dengan mengukur hubungan antar variabel menggunakan data numerik yang dianalisis secara statistik [45]. Penelitian ini bersifat asosiatif, karena bertujuan mengetahui hubungan antara dua atau lebih variabel yang saling terkait dalam suatu pola tertentu [46]. Data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang

diperoleh dari sumber tidak langsung berupa laporan, ringkasan, atau interpretasi pihak lain terhadap data primer [47]. Teknik pengumpulan data sekunder melalui dokumentasi dan studi pustaka. Dokumentasi melibatkan penggunaan dokumen tertulis atau tercetak yang relevan, seperti laporan, arsip, atau surat kabar [48]. Studi pustaka membahas penelitian-penelitian terdahulu berdasarkan tema besar untuk memahami tren peneliti dan mengidentifikasi celah yang belum diteliti [49]. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs resmi www.idx.co.id.

Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar dalam sektor energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2020-2024, sebanyak 91 perusahaan. Populasi adalah kumpulan individu atau elemen yang menjadi subjek studi, di mana peneliti menentukan ukuran dan cara menganalisisnya [50]. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *non-probability sampling* dengan jenis *purposive sampling*. Teknik *non-probability sampling*, yaitu pengambilan sampel tanpa peluang yang sama bagi setiap elemen populasi. Jenis *purposive sampling*, yaitu teknik pemilihan sampel dipilih secara sengaja berdasarkan kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti [51]. Berikut adalah kriteria yang digunakan untuk pemilihan sampel:

Tabel 1. 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 (<i>outlier</i>) selama periode 2020-2024	(12)
7	Perusahaan yang memiliki data <i>Return On Assets</i> (ROA) bernilai negatif selama periode 2020-2024	(14)
Jumlah Sampel Perusahaan		21
Data Observasi Penelitian 21 x 5		105

Dari total 91 perusahaan, diperoleh 21 perusahaan sebagai sampel yang memenuhi seluruh kriteria tersebut. Pemilihan ini dilakukan menggunakan pendekatan *purposive sampling* untuk memastikan relevan data dengan tujuan penelitian. Berikut adalah daftar perusahaan sampel:

Tabel 2. Daftar Sampel Penelitian

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	Soeche 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.		

Penelitian ini menggunakan data panel, yaitu gabungan data *cross-section* (beberapa perusahaan) dan *time series* (periode 2020-2024). Dengan karakteristik data panel mencakup dimensi waktu dan entitas, maka metode analisis yang digunakan uji statistik deskriptif, yaitu metode analisis yang digunakan untuk menggambarkan data melalui nilai

rata-rata, standar deviasi, minimum, dan maksimum [52]. Dengan menggunakan tiga pendekatan model estimasi, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Pemilihan model terbaik dilakukan melalui serangkaian uji, yaitu uji Chow untuk membandingkan CEM dengan FEM, uji Hausman membandingkan FEM dengan REM, serta uji *Lagrange Multiplier* (LM) untuk membandingkan CEM dengan REM. Setelah model terbaik diperoleh, dilakukan uji *t* untuk menguji signifikansi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, di mana uji *t* merupakan teknik analisis yang digunakan untuk menentukan apakah perbedaan antara dua nilai rata-rata sampel bersifat secara signifikan secara statistik [53]. Seluruh proses estimasi dan pengujian dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews 13. Pemilihan model estimasi panel bertujuan untuk meningkatkan validitas hasil analisis serta akurasi inferensiasi dalam penelitian ini [54].

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan metode statistika yang digunakan untuk memberikan gambaran karakteristik data penelitian secara faktual tanpa tujuan melakukan generalisasi. Analisis ini meliputi proses peringkasan dan penyajian data serta pengukuran pemusatan dan penyebaran data guna menghasilkan informasi yang sistematis dan mudah dipahami [55].

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

Variabel Harga Saham (Y) menunjukkan sebaran data yang cukup bervariasi selama periode pengamatan 2020-2024. Nilai rata-rata (mean) harga saham sebesar 1823,229 yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai median sebesar 880,0000 mengindikasikan adanya perbedaan distribusi data, di mana sebagian perusahaan memiliki harga saham relatif tinggi sehingga mendorong nilai rata-rata ke atas. Nilai minimum harga saham sebesar 102,0000 dan nilai maksimum sebesar 10625,00 menunjukkan rentang data yang cukup lebar, mencerminkan perbedaan tingkat harga saham antar perusahaan sektor energi. Standar deviasi sebesar 2179,147 menandakan tingkat fluktuasi harga saham yang relatif tinggi. Nilai skewness sebesar 1,831185 menunjukkan distribusi data yang condong ke kanan, sementara nilai kurtosis sebesar 5,958069 mengindikasikan distribusi leptokurtik yang mencerminkan keberadaan nilai ekstrem. Secara deskriptif, harga saham perusahaan sektor energi memiliki variasi yang cukup besar dan sebaran data yang tidak merata selama periode penelitian.

Variabel *Return On Assets* (ROA) sebagai indikator profitabilitas (X1) menunjukkan karakteristik data yang bervariasi antar perusahaan. Nilai rata-rata (mean) ROA sebesar 12,13928 dengan median 7,247245 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sektor energi mampu menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, meskipun terdapat perbedaan tingkat profitabilitas antar perusahaan. Nilai minimum ROA sebesar -0,004547 menunjukkan adanya

perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang sangat rendah, sedangkan nilai maksimum sebesar 61,63459 mencerminkan perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang sangat tinggi. Standar deviasi sebesar 13,46776 mengindikasikan variasi profitabilitas yang cukup signifikan. Nilai skewness sebesar 1,970853 menunjukkan distribusi data yang condong ke kanan, sementara nilai kurtosis sebesar 6,469596 mengindikasikan distribusi leptokurtik yang menunjukkan keberadaan nilai ekstrem. Secara deskriptif, profitabilitas perusahaan sektor energi menunjukkan kondisi yang beragam, mulai dari tingkat pengembalian aset yang sangat rendah hingga sangat tinggi.

Variabel *Current Ratio* (CR) sebagai indikator likuiditas (X2) menunjukkan sebaran data yang cukup lebar. Nilai rata-rata (mean) CR sebesar 1,947214 dengan median 1,519683 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sektor energi memiliki kemampuan yang relatif baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, meskipun tingkat likuiditas antar perusahaan berbeda-beda. Nilai minimum CR sebesar 0,203746 mencerminkan adanya perusahaan dengan kondisi likuiditas yang rendah, sedangkan nilai maksimum sebesar 10,07431 menunjukkan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang sangat tinggi. Standar deviasi sebesar 1,624663 menandakan adanya variasi likuiditas antar perusahaan. Nilai skewness sebesar 2,448527 menunjukkan distribusi data yang condong ke kanan, sementara nilai kurtosis sebesar 10,15670 mengindikasikan distribusi yang sangat leptokurtik dengan keberadaan nilai ekstrem. Secara deskriptif, tingkat likuiditas perusahaan sektor energi menunjukkan perbedaan yang cukup tajam antar perusahaan selama periode penelitian.

Variabel *Total Asset Turnover* (TATO) sebagai indikator aktivitas (X3) menunjukkan tingkat efisiensi pemanfaatan aset yang relatif rendah dengan variasi tertentu. Nilai rata-rata (mean) TATO sebesar 0,757888 dengan median 0,584845 mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan sektor energi belum sepenuhnya optimal dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan. Nilai minimum sebesar 0,000665 menunjukkan adanya perusahaan dengan tingkat perputaran aset yang sangat rendah, sedangkan nilai maksimum sebesar 2,777122 mencerminkan perusahaan dengan efisiensi aset yang relatif tinggi. Standar deviasi sebesar 0,568809 menunjukkan adanya variasi efisiensi operasional antar perusahaan. Nilai skewness sebesar 1,640277 menunjukkan distribusi data yang condong ke kanan, sementara nilai kurtosis sebesar 5,771293 mengindikasikan distribusi leptokurtik yang mencerminkan keberadaan nilai ekstrem. Secara deskriptif, tingkat aktivitas perusahaan sektor energi menunjukkan variasi efisiensi pemanfaatan aset, dengan mayoritas perusahaan berada pada tingkat perputaran aset yang relatif rendah.

Uji Pemilihan Model

Dalam analisis regresi data panel terdapat tiga model estimasi yang digunakan, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM) [56]. Model yang digunakan akan dipilih melalui rangkaian pengujian, meliputi uji Chow untuk membandingkan CEM dengan FEM, uji Hausman untuk menentukan perbedaan antara FEM dengan REM, serta uji *Lagrange Multiplier* (LM) yang digunakan untuk mengevaluasi kecocokan antara CEM atau REM [57]. Pemilihan model juga mempertimbangkan karakteristik data, seperti jumlah sampel dan variabel yang dianalisis sehingga model estimasi yang digunakan harus disesuaikan dengan struktur data panel [58].

Uji Chow

Penentuan model terbaik antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model* dilakukan menggunakan uji Chow. Apabila nilai probabilitas uji Chow $< 0,05$ maka model yang tepat adalah *Fixed Effect Model*, sedangkan jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka *Common Effect Model* menjadi model yang dipilih [59].

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 *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat digunakan dibandingkan *Common Effect Model* (CEM).

Uji Hausman

Penentuan model terbaik antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model* dilakukan menggunakan uji Hausman. Apabila nilai probabilitas uji Hausman $> 0,05$ maka model yang tepat adalah *Random Effect Model*, sebaliknya jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka *Fixed Effect Model* menjadi model yang dipilih [60].

Tabel 5. 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	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 *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan dibandingkan *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji Lagrange Multiplier (LM)

Dilakukan untuk membandingkan *Common Effect Model* dengan *Random Effect Model*. Jika nilai probabilitas Breusch-pagan $> 0,05$ maka model yang sesuai adalah *Common Effect Model*, sedangkan jika nilai probabilitasnya $< 0,05$ maka *Random Effect Model* dipilih [61].

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 *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan dibandingkan *Common Effect Model* (CEM).

Model Terpilih

Hasil uji Chow menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,0000$ yang lebih kecil daripada $0,05$ ($0,0000 < 0,05$), sehingga model yang lebih tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM) dibandingkan *Common Effect Model* (CEM). Pada uji Hausman diperoleh nilai probabilitas $0,0203$ yang lebih kecil daripada $0,05$ ($0,8680 > 0,05$), sehingga *Random Effect Model* (REM) dinilai lebih sesuai dibandingkan *Fixed Effect Model* (FEM). Pada hasil Uji Lagrange Multiplier (LM) menunjukkan nilai probabilitas $0,0000$ yang lebih kecil dari $0,05$ ($0,0000 < 0,05$), sehingga *Random Effect Model* (REM) dinilai lebih tepat dibandingkan *Common Effect Model* (CEM). Berdasarkan ketiga rangkaian pengujian tersebut, dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel yang paling sesuai untuk penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

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>

Berdasarkan hasil Uji Chow, diperoleh nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$, sehingga model *Common Effect Model* (CEM) ditolak dan model yang lebih tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Selanjutnya,

hasil Uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,8680 > 0,05$, yang mengindikasikan bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih sesuai dibandingkan dengan *Fixed Effect Model*. Untuk memperkuat pemilihan model, dilakukan Uji *Lagrange Multiplier* (LM) yang menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$, sehingga *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan dibandingkan dengan *Common Effect Model*. Dengan demikian, berdasarkan hasil Uji Hausman dan Uji *Lagrange Multiplier* yang secara konsisten mengarah pada *Random Effect Model*, maka model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM).

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk melihat sejauh mana model regresi dapat menjelaskan variasi pada variabel dependen. Nilai R^2 berkisar antara 0 hingga 1, dengan nilai yang mendekati 1 menunjukkan bahwa variabel dependen dengan lebih baik. Sebaliknya, nilai R^2 yang rendah menunjukkan kemampuan penjelasan model yang terbatas [62].

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

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini, kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi variabel dependen diukur menggunakan Adjusted R-Squared, karena ukuran ini telah mempertimbangkan jumlah variabel independen yang digunakan dalam model. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai Adjusted R-Squared sebesar 0,227450, yang berarti bahwa 22,75% variasi Harga Saham perusahaan sektor energi selama periode 2020–2024 dapat dijelaskan oleh variabel *Return on Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), dan *Total Asset Turnover* (TATO). Sementara itu, sebesar 77,25% variasi harga saham lainnya dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian.

Uji Hipotesis Parsial (Uji t)

Uji parsial digunakan untuk menguji signifikansi koefisien regresi secara individual, yaitu untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan asumsi variabel lain konstan [63].

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

Suatu variabel independen dinyatakan berpengaruh terhadap variabel dependen apabila nilai t hitung $> t$ tabel, dan dinyatakan tidak berpengaruh apabila t hitung $< t$ tabel. Selain itu, tingkat signifikansi ditentukan berdasarkan nilai probabilitas (Prob.), di mana variabel dikatakan signifikan apabila Prob. $< 0,05$ dan tidak signifikan apabila Prob. $> 0,05$. Nilai t tabel dalam penelitian ini ditentukan berdasarkan derajat kebebasan ($df = n - k$), dengan jumlah observasi (n) sebanyak 105 dan jumlah parameter (k) sebanyak 4 (tiga variabel independen dan satu konstanta),

sehingga diperoleh $df = 101$. Berdasarkan tingkat signifikansi 5%, maka diperoleh nilai t tabel sebesar 1,984. Berdasarkan hasil pengujian statistik t , interpretasi masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

- Return On Assets* (X1) memiliki nilai t hitung sebesar 2,434115, yang menunjukkan bahwa nilai t hitung $> t$ tabel ($2,434115 > 1,984$) serta nilai probabilitas sebesar $0,0167 < 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (Y) pada perusahaan sektor energi selama periode penelitian 2020–2024. Koefisien regresi yang bernilai positif menunjukkan bahwa peningkatan ROA cenderung diikuti oleh peningkatan harga saham.
- Current Ratio* (X2) memiliki nilai t hitung sebesar $-0,400316$, yang menunjukkan bahwa nilai t hitung $< t$ tabel ($-0,400316 < 1,984$) serta nilai probabilitas sebesar $0,6898 > 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (Y) pada perusahaan sektor energi selama periode penelitian 2020–2024. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan keputusan investasi pada sektor energi.
- Total Asset Turnover* (X3) memiliki nilai t hitung sebesar 2,555054, yang menunjukkan bahwa nilai t hitung $> t$ tabel ($2,555054 > 1,984$) serta nilai probabilitas sebesar $0,0121 < 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (Y) pada perusahaan sektor energi selama periode penelitian 2020–2024. Koefisien regresi yang positif menunjukkan bahwa semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya, semakin besar kecenderungan peningkatan harga saham.

B. Pembahasan

Profitabilitas terhadap Harga Saham

Profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Assets* terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor energi. Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset menjadi faktor yang diperhatikan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil tersebut sejalan dengan statistik deskriptif yang menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan sektor energi memiliki variasi yang cukup tinggi. Meskipun tidak semua perusahaan menunjukkan tingkat profitabilitas yang sama, keberadaan perusahaan dengan kinerja laba yang relatif tinggi mampu memberikan sinyal positif kepada pasar. Perusahaan yang mampu mengelola aset secara efisien untuk menghasilkan laba dipersepsikan memiliki prospek kinerja yang lebih baik, sehingga meningkatkan minat investor dan berdampak pada kenaikan harga saham. Ditinjau dari *Signaling Theory*, informasi profitabilitas yang disampaikan melalui laporan keuangan berfungsi sebagai sinyal positif mengenai kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Pada sektor energi yang bersifat padat modal dan sangat dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah, kemampuan menghasilkan laba menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai keberlanjutan usaha. Oleh karena itu, peningkatan *Return on Assets* akan memperkuat kepercayaan investor dan tercermin dalam peningkatan harga saham perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian [64], [65], [66] yang menyatakan bahwa *Return On Assets* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor energi.

Likuiditas terhadap Harga Saham

Likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor energi. Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan keputusan investasi pada sektor energi. Hasil ini didukung oleh statistik deskriptif yang menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan sektor energi memiliki sebaran yang cukup lebar. Kondisi tersebut mencerminkan adanya perbedaan kemampuan likuiditas antar perusahaan, sehingga informasi likuiditas tidak memberikan gambaran yang konsisten mengenai nilai perusahaan secara keseluruhan. Selain itu, tingkat likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat diinterpretasikan sebagai kurang optimalnya pemanfaatan aset lancar untuk kegiatan operasional yang produktif. Berdasarkan *Signaling Theory*, likuiditas yang baik seharusnya memberikan sinyal positif mengenai kesehatan keuangan perusahaan. Namun, pada sektor energi yang berorientasi pada investasi jangka panjang, investor cenderung lebih memprioritaskan faktor lain seperti profitabilitas, efisiensi operasional, serta prospek kebijakan energi. Oleh karena itu, sinyal likuiditas yang tercermin melalui *Current Ratio* tidak sepenuhnya direspons oleh pasar dan tidak berdampak signifikan terhadap harga saham. Temuan ini sejalan dengan penelitian [67], [68], [69], [70] yang menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor energi.

Aktivitas terhadap Harga Saham

Aktivitas perusahaan yang diprosikan dengan *Total Asset Turnover* terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor energi. Temuan ini menunjukkan bahwa efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan menjadi faktor yang diperhatikan investor dalam menilai kinerja perusahaan. Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa tingkat perputaran aset perusahaan sektor energi memiliki variasi yang cukup tinggi. Meskipun sebagian besar perusahaan berada pada tingkat efisiensi aset yang relatif rendah,

terdapat perusahaan yang mampu mengelola aset secara lebih optimal. Efisiensi tersebut memberikan sinyal bahwa aset yang dimiliki perusahaan dapat dimanfaatkan secara produktif untuk menghasilkan pendapatan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap harga saham. Dalam perspektif *Signaling Theory*, rasio aktivitas mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Tingkat perputaran aset yang tinggi menjadi sinyal positif bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan asetnya untuk menciptakan nilai tambah. Pada sektor energi yang membutuhkan investasi aset besar dan berjangka panjang, efisiensi operasional menjadi faktor penting dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan. Oleh karena itu, *Total Asset Turnover* yang meningkat akan direspons positif oleh pasar dan tercermin dalam peningkatan harga saham. Temuan ini sejalan dengan penelitian [71], [72], [73] yang menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor energi.

V. SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Assets* dan aktivitas yang diukur menggunakan *Total Asset Turnover* berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa investor sektor energi lebih merespons informasi keuangan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta efisiensi pemanfaatan aset dibandingkan kemampuan pemenuhan kewajiban jangka pendek. Dalam perspektif *Signaling Theory*, profitabilitas dan aktivitas operasional berfungsi sebagai sinyal positif yang dinilai lebih kredibel dalam menggambarkan kinerja dan prospek perusahaan di tengah karakteristik sektor energi yang padat modal dan berorientasi jangka panjang. Sebaliknya, likuiditas tidak sepenuhnya direspons oleh pasar karena sinyal tersebut dianggap kurang relevan dalam konteks dinamika kebijakan energi, ketidakpastian arah kebijakan impor dan produksi energi nasional yang berkembang selama periode penelitian. Implikasi dari penelitian ini adalah investor diharapkan dapat bersikap lebih komprehensif dalam menilai saham perusahaan sektor energi dengan tidak hanya berfokus pada rasio keuangan, tetapi juga mencermati arah kebijakan energi dan prospek industri yang berkembang selama periode penelitian. Bagi manajemen perusahaan dan pembuat kebijakan, hasil penelitian ini menegaskan pentingnya konsistensi dan kejelasan kebijakan energi nasional serta penyampaian informasi keuangan yang kredibel guna menciptakan iklim investasi yang stabil dan meningkatkan kepercayaan pasar. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel eksternal, seperti harga energi global, kebijakan energi, atau indikator makroekonomi, agar mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi harga saham sektor energi.

UCAPAN TERIMA KASIH

Atas rahmat dan karunia Allah SWT, artikel ini dapat diselesaikan dengan baik. Penulis menyampaikan terima kasih kepada Universitas Muhammadiyah Sidoarjo atas dukungan akademik dan fasilitas yang diberikan selama proses studi. Ucapan terima kasih juga disampaikan kepada Fakultas Bisnis, Hukum, dan Ilmu Sosial Program Studi Manajemen atas bimbingan dan dosen pembimbing atas masukan, kritik, serta saran yang konstruktif selama proses penelitian. Penulis juga mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah memberikan dukungan, baik secara langsung maupun tidak langsung, sehingga penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik.

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.
 - [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. 2828–2975, 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.
- [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/ijee.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 Angeles: 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>.
- [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/ijeep.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. Ruma, 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. Shufiaziis 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>

Conflict of Interest Statement:

The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.