



Department of Digital Business

**Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)**

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 2697-2703

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

---

## Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Assets (ROA) terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Sub Sektor Minyak dan Gas di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2024

Ghifari Jihad Rabbani<sup>1</sup>, Soritaon<sup>2</sup>, Taufik Sadikin<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Langlangbuana  
[ghifarijhadrabbani@gmail.com](mailto:ghifarijhadrabbani@gmail.com)

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Assets (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan subsektor minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Penelitian dilatarbelakangi oleh karakteristik industri minyak dan gas yang membutuhkan investasi besar, memiliki risiko operasional tinggi, serta sangat dipengaruhi fluktuasi harga energi dunia dan kondisi ekonomi global. Kondisi tersebut menyebabkan investor cenderung memperhatikan struktur modal dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba sebelum mengambil keputusan investasi. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif dan verifikatif. Data yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan dan harga penutupan saham pada akhir periode pengamatan. Teknik analisis dilakukan menggunakan regresi data panel untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap harga saham secara parsial maupun simultan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Return on Assets (ROA) juga tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap harga saham. Selain itu, pengujian simultan memperlihatkan bahwa DER dan ROA secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor minyak dan gas. Temuan ini menunjukkan bahwa pergerakan harga saham lebih dipengaruhi faktor eksternal, sentimen pasar, harga minyak dunia, serta dinamika ekonomi global. Implikasi penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor, manajemen perusahaan, dan peneliti dalam memahami faktor penentu harga saham sektor minyak dan gas, yang berkaitan dengan kondisi pasar, stabilitas ekonomi, dan kebijakan energi.

**Kata kunci:** Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Harga Saham, Minyak dan Gas

### 1. Pendahuluan

Pasar modal memainkan peran sentral dalam arsitektur keuangan suatu negara karena mempertemukan pihak yang membutuhkan modal jangka panjang dengan investor yang mencari imbal hasil optimal. Di Indonesia, aktivitas pasar modal diatur dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dengan Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai wadah utama perdagangan efek. Dalam ekosistem ini, harga saham menjadi barometer yang secara agregat merepresentasikan penilaian kolektif pelaku pasar atas prospek, risiko, dan kapasitas penciptaan nilai suatu perusahaan.

Subsektor minyak dan gas bumi merupakan sektor strategis dalam perekonomian Indonesia. Namun, berdasarkan data BPS, subsektor migas mengalami kontraksi pertumbuhan secara konsisten selama periode 2020–2024. Kontribusi subsektor ini terhadap PDB nasional menyusut dari 2,70% pada 2020 menjadi 2,42% pada 2024 [1].

Pada periode yang sama, pergerakan harga saham perusahaan migas yang terdaftar di BEI menunjukkan pola yang tidak selalu sejalan dengan kinerja keuangan fundamental. Rata-rata ROA sampel bernilai negatif pada tahun 2021 (-0,67), namun harga saham hanya mengalami penurunan kecil. Sebaliknya, pada tahun 2022 saat ROA masih sangat rendah (0,17) sementara rata-rata DER sedikit menurun ke angka (1,50), harga saham justru meningkat signifikan ke Rp866.

Dua indikator keuangan yang secara teoritis relevan dalam konteks ini adalah Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Assets (ROA). DER merupakan rasio struktur modal yang membandingkan total kewajiban dengan ekuitas pemilik; nilainya mencerminkan seberapa besar risiko finansial yang disandang perusahaan dalam

membiayai operasinya melalui utang [2]. Semakin tinggi DER, semakin besar tekanan beban bunga yang dapat menggerus laba dan menurunkan daya tarik saham. ROA di sisi lain mengukur efektivitas manajemen dalam mendayagunakan seluruh aset untuk menghasilkan laba bersih [2]; nilai yang tinggi menandakan efisiensi operasional yang menjadi sinyal positif bagi investor.

Menurut signaling theory, informasi keuangan yang dipublikasikan perusahaan akan diinterpretasikan investor sebagai sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan, sehingga perubahan DER dan ROA seharusnya tercermin dalam pergerakan harga saham [3]. Namun, fakta empiris menunjukkan bahwa mekanisme transmisi tersebut tidak selalu berjalan konsisten pada sektor dengan karakteristik padat modal dan volatilitas tinggi seperti subsektor migas.

Tinjauan terhadap literatur empiris mengungkap pola yang tidak seragam. Argyanezar dan Damayanti [4] melaporkan pengaruh positif signifikan DER dan ROA terhadap harga saham pada emiten IDX30, sementara Taufiq Firdaus [6] justru menemukan arah hubungan negatif signifikan pada sektor energi yang lebih luas. Yunanto dan Nodi [5] tidak menemukan pengaruh signifikan dari keduanya, dan Vaijayanti dan Susila [7] hanya mengkonfirmasi relevansi ROA tetapi bukan DER. Evasoyaningrum et al. [8] menghasilkan temuan serupa pada sektor konsumsi. Divergensi ini tidak semata mencerminkan perbedaan metodologi, melainkan juga mengindikasikan bahwa hubungan antara rasio keuangan dan harga saham bersifat kontekstual—sangat bergantung pada karakteristik industri, kondisi makroekonomi, dan periode pengamatan. Khusus untuk sub sektor migas di Indonesia, studi yang menggunakan data panel mutakhir (2020–2024) yang mencakup periode pandemi, pemulihan, dan gejolak energi global masih sangat terbatas. Celah inilah yang menjadi justifikasi dan kontribusi utama penelitian ini.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk: (1) menganalisis pengaruh DER secara parsial terhadap harga saham perusahaan sub sektor minyak dan gas di BEI periode 2020–2024; (2) menganalisis pengaruh ROA secara parsial terhadap harga saham; dan (3) menganalisis pengaruh DER dan ROA secara simultan terhadap harga saham. Penelitian ini diharapkan memberikan bukti empiris yang relevan mengenai hubungan antara rasio keuangan fundamental dan harga saham pada sektor yang bersifat padat modal dan sangat bergantung pada kondisi komoditas global.

## 2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif dan verifikatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang bersumber dari situs resmi BEI dan annual report perusahaan, serta data harga saham dari Investing.com.

### 2.1. Operasional Variabel

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Konsep	Indikator	Skala
Debt to Equity Ratio (X1)	Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Return on Assets (X2)	Return on Assets (ROA) adalah ukuran yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan relatif terhadap total aset yang dimiliki.	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
Harga Saham (Y)	Harga saham merupakan harga yang ditetapkan perusahaan kepada investor yang	Harga Saham = Harga Penutupan (closing price)	Rasio

menginginkan hak  
kepemilikan saham.

## 2.2. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan sub sektor minyak dan gas yang terdaftar di BEI selama 2020–2024 (18 perusahaan). Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria: (1) terdaftar di BEI selama 2020–2024; (2) menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap; (3) memiliki data variabel penelitian yang lengkap; (4) saham aktif diperdagangkan dan tidak delisting. Diperoleh 10 perusahaan sebagai sampel final (Tabel 1).

Tabel 2. Sampel Perusahaan Sub Sektor Migas

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk
2	BULL	PT Buana Lintas Lautan Tbk
3	ENRG	PT Energi Mega Persada Tbk
4	APEX	PT Apexindo Pratama Duta Tbk
5	MEDC	PT Medco Energi Internasional Tbk
6	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk
7	RAJA	PT Rukun Raharja Tbk
8	SHIP	PT Sillo Maritime Perdana Tbk
9	SOCI	PT Soechi Lines Tbk
10	SURE	PT Super Energy Tbk

Sumber: Bursa Efek Indonesia, diolah (2026)

## 2.3. Teknik Pengumpulan dan Analisis Data

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh melalui metode dokumentasi dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang tersedia di situs resmi BEI dan data harga saham dari Investing.com. Analisis data menggunakan regresi data panel dengan tiga pendekatan model: Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Pemilihan model terbaik dilakukan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM). Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas (Jarque-Bera), multikolinearitas (VIF), heteroskedastisitas (Glejser), dan autokorelasi (Breusch-Godfrey). Model regresi yang digunakan adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Keterangan: Y = Harga Saham; X<sub>1</sub> = DER; X<sub>2</sub> = ROA; α = konstanta; β = koefisien regresi; ε = error term. Seluruh pengujian dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews.

## 3. Hasil dan Diskusi

### 3.1. Analisis Deskriptif

Berdasarkan analisis statistik deskriptif terhadap 50 observasi, diperoleh gambaran umum variabel penelitian sebagaimana disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Mean	Minimum	Maksimum	Std. Deviasi
Harga Saham (Y)	836,82	102,00	2.720,00	690,07

DER (X <sub>1</sub> )	1,552	0,14	4,41	0,996
ROA (X <sub>2</sub> )	2,186%	-38,36%	16,44%	9,50%

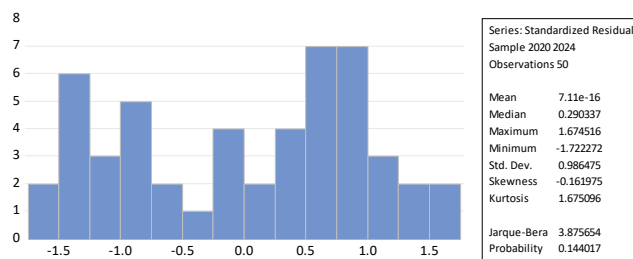
Sumber: Output EViews, diolah (2026)

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif terhadap 50 data observasi, diperoleh gambaran umum sebagai berikut. Variabel harga saham (Y) memiliki nilai rata-rata sebesar Rp836,82 dengan standar deviasi Rp690,07, nilai minimum Rp102, dan nilai maksimum Rp2.720. Tingginya standar deviasi mengindikasikan variasi harga saham yang cukup besar antar perusahaan sampel. Variabel DER (X<sub>1</sub>) memiliki rata-rata 1,552 dengan standar deviasi 0,996, nilai minimum 0,14, dan maksimum 4,41, menunjukkan bahwa secara umum perusahaan migas menggunakan lebih banyak pendanaan dari utang dibandingkan ekuitas. Variabel ROA (X<sub>2</sub>) memiliki rata-rata 2,186% dengan standar deviasi 9,50%, nilai minimum -38,36%, dan maksimum 16,44%, mencerminkan profitabilitas yang sangat bervariasi termasuk adanya perusahaan yang mengalami kerugian signifikan.

### 3.2. Analisis Verifikatif

#### Uji Normalitas

Gambar 1. Hasil uji normalitas



Sumber: Output Eviews, diolah (2026)

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan metode Jarque-Bera, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,144017 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data residual berdistribusi normal. Dengan demikian, model regresi yang digunakan telah memenuhi asumsi normalitas dan layak untuk digunakan dalam analisis lebih lanjut.

#### Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	49386.88	5.188336	NA
X1	13985.69	4.967678	1.428650
X2	153.6187	1.505741	1.428650

Sumber: Output Eviews, diolah (2026)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, diketahui bahwa nilai Centered Variance Inflation Factor (VIF) untuk variabel X1 dan X2 masing-masing sebesar 1,428650, yang berada di bawah batas umum 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi. Dengan demikian, model yang digunakan telah memenuhi asumsi klasik multikolinearitas dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

### Uji Heteroskedastisitas (Glejser)

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	2.574885	Prob. F(2,47)	0.0869
Obs*R-squared	4.937482	Prob. Chi-Square(2)	0.0847
Scaled Explained SS	4.067178	Prob. Chi-Square(2)	0.1309

Sumber: Output Eviews, diolah (2026)

Hasil uji Glejser menunjukkan nilai probabilitas Obs\*R-squared sebesar 0,0847 ( $> 0,05$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas. Dengan terpenuhinya asumsi homoskedastisitas, model dinyatakan layak untuk digunakan dalam pengujian hipotesis.

### Uji AutoKorelasi (Breusch-Grodfrey Serial Corellation LM Test)

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

F-statistic	1.938793	Prob. F(2,44)	0.1560
Obs*R-squared	3.968491	Prob. Chi-Square(2)	0.1375

Sumber: Output Eviews, diolah (2026)

Hasil uji Breusch-Grodfrey Serial Correlation LM Test menunjukkan nilai probabilitas F-statistic sebesar 0,1560 dan probabilitas Chi-Square sebesar 0,1375, yang keduanya lebih besar dari tingkat signifikansi (0,05). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi ini, sehingga asumsi klasik autokorelasi telah terpenuhi.

### 3.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji Chow menghasilkan Prob. Cross-section F sebesar  $0,0000 < 0,05$ , sehingga FEM lebih baik dari CEM. Uji Hausman menghasilkan probabilitas Chi-square sebesar  $0,1879 > 0,05$ , sehingga REM lebih baik dari FEM. Uji LM (Breusch-Pagan) menghasilkan probabilitas  $0,0000 < 0,05$ , sehingga REM lebih baik dari CEM. Berdasarkan ketiga pengujian tersebut, model terbaik yang digunakan adalah Random Effect Model (REM).

### 3.4 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan estimasi REM, diperoleh hasil sebagaimana disajikan pada Tabel 7.

Tabel 7. Hasil Regresi Data Panel (Random Effect Model)

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Probabilitas	Keterangan
Konstanta (C)	743,1363	2,4879	0,0163	Signifikan
Debt to Equity Ratio (X1)	42,8679	0,3527	0,7259	Tidak Signifikan
Return on Assets (X2)	12,4235	1,2129	0,2312	Tidak Signifikan
R-squared = 0,034755 (3,47%)	F-statistic = 0,8462	Prob(F) = 0,4355		

Sumber: Output EViews, diolah (2026)

Berdasarkan hasil estimasi REM, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:  $\hat{Y} = 743,14 + 42,87X_1 + 12,42X_2$ . Konstanta sebesar 743,14 menunjukkan bahwa apabila DER dan ROA bernilai nol, harga saham diestimasi sebesar Rp743,14.

### 3.5 Pengujian Hipotesis

Variabel DER memiliki koefisien positif sebesar 42,868 dengan nilai t-statistik 0,353 dan probabilitas 0,726 ( $> 0,05$ ). Hasil ini menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga  $H_{01}$  diterima. Temuan ini sejalan dengan penelitian Vaijayanti dan Susila [7] serta Evasoyaningrum et al. [8] yang juga menemukan DER tidak berpengaruh signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor sub sektor migas tidak menjadikan tingkat leverage sebagai pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi, melainkan lebih mempertimbangkan faktor industri dan kondisi makroekonomi.

Variabel ROA memiliki koefisien positif sebesar 12,423 dengan nilai t-statistik 1,213 dan probabilitas 0,231 ( $> 0,05$ ). Hasil ini menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga  $H_{02}$  diterima. Meskipun arah hubungan positif, pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik. Temuan ini konsisten dengan penelitian Yunanto dan Nodi [5] serta Evasoyaningrum et al. [8], namun bertentangan dengan Argyanezar dan Damayanti [4]. Kondisi ini dapat dijelaskan oleh karakteristik industri migas yang sangat dipengaruhi harga komoditas global sehingga investor lebih merespons sinyal eksternal.

Hasil uji F menunjukkan nilai F-statistik 0,846 dengan probabilitas 0,435 ( $> 0,05$ ), sehingga DER dan ROA secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai  $R^2$  sebesar 3,47% mengindikasikan bahwa kedua variabel hanya menjelaskan sebagian kecil variasi harga saham.

Hasil ini mengindikasikan bahwa pergerakan harga saham perusahaan migas periode 2020–2024 lebih dominan dipengaruhi faktor eksternal seperti fluktuasi harga minyak dunia, kondisi makroekonomi global, kebijakan pemerintah di sektor energi, dan sentimen pasar. Hal ini diperkuat oleh fakta bahwa sub sektor migas mengalami tekanan struktural akibat pandemi COVID-19 pada 2020 dan dinamika geopolitik energi global pada 2022–2024, yang memengaruhi persepsi investor secara lebih dominan dibandingkan indikator fundamental internal perusahaan.

### 4. Kesimpulan

Penelitian ini menghasilkan tiga temuan utama. Pertama, Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sub sektor minyak dan gas di BEI periode 2020–2024 secara parsial ( $p = 0,726$ ). Kedua, Return on Assets (ROA) juga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham secara parsial ( $p = 0,231$ ). Ketiga, DER dan ROA secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham ( $p = 0,435$ ) dengan koefisien determinasi hanya 3,47%. Temuan ini mengindikasikan bahwa dalam kondisi pasar yang sangat dipengaruhi oleh faktor makroeksternal, kinerja fundamental internal perusahaan berupa leverage dan profitabilitas bukan merupakan determinan utama harga saham. Bagi investor, pertimbangan faktor eksternal dan analisis industri diperlukan dalam pengambilan keputusan investasi di sektor migas. Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel makroekonomi atau menggunakan periode penelitian yang lebih panjang.

### Referensi

- [1] BPS, Kementerian ESDM, SKK Migas. Data Pertumbuhan Subsektor Migas terhadap PDB Nasional 2020-2024. Jakarta: BPS, 2024.
- [2] Kasmir. Analisis Laporan Keuangan, 12th ed. Jakarta: Rajawali Pers, 2019.
- [3] E. F. Brigham and J. F. Houston. Dasar-dasar Manajemen Keuangan, 14th ed. Jakarta: Salemba Empat, 2019.
- [4] 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. <https://doi.org/10.32877/eb.v7i1.1231>
- [5] A. Yunanto and A. N. M. Nodi, "Pengaruh Profitabilitas (ROA), (ROE), dan Leverage (DER) terhadap Harga Saham," *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, vol. 3, pp. 60–72, 2025.
- [6] Taufiq Firdaus and S. Ma'arif, "Pengaruh ROA, ROE, dan DER terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Energi," *Jurnal Riset Manajemen*, vol. 2, no. 1, pp. 462–471, 2025. <https://doi.org/10.64620/jurma.v2i1.98>
- [7] N. M. A. G. Vaijayanti and G. P. A. J. Susila, "Pengaruh ROE dan DER terhadap Harga Saham Sub Sektor Energi," *Jurnal Manajemen*, vol. 4, no. 2, pp. 849–855, 2025.
- [8] I. D. Evasoyaningrum, S. Nuringwahyu, and D. Zunaida, "Pengaruh ROA, DER, dan CR terhadap Harga Saham," vol. 32, no. 3, pp. 167–186, 2023.
- [9] A. T. Basuki. Buku Praktikum EvIEWS. Yogyakarta: Danis Media, 2020.
- [10] A. T. Basuki and N. Prawoto. Analisis Data Panel Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis. Jakarta: Rajawali Press, 2021.
- [11] I. Ghazali. Aplikasi Analisis Multivariate, 9th ed. Semarang: UNDIP, 2021.

- [12] F. Geraldine and M. Elizabeth, "Pengaruh DER Dan ROA Terhadap Harga Saham yang Terdaftar di Indeks IDX30," MDP Student Conference (MSC), vol. 3, pp. 450–456, 2024.
- [13] N. R. Amalia and Budi Utomo, "Dampak Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Konsumsi," Solusi, vol. 23, no. 2, pp. 323–337, 2025.
- [14] A. N. Fadila and C. Nuswandari, "Apa Saja Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham," E-Bisnis, vol. 15, no. 2, pp. 283–293, 2022.
- [15] T. Solekah and R. Erdkhadifa, "Pengaruh EPS, DPS, PBV, dan DER Terhadap Harga Saham PT. Unilever Indonesia Tbk," Al-Kharaj, vol. 6, no. 2, pp. 1059–1072, 2024.