

Pengaruh Earning Per Share, Dividend Payout Ratio, Net Profit Margin dan Altman Z-Score terhadap Harga Saham

Dedi Ramansyah 1*, Muhammad Ikhlah 2#

* Politeknik Negeri Batam

Program Studi Akuntansi Manajerial

Jl. Ahmad Yani, Tlk. Tering, Kec. Batam Kota, Kota Batam, Kepulauan Riau 29461, Indonesia

E-mail: Asdihoa1@gmail.com

Politeknik Negeri Batam

Program Studi Akuntansi Manajerial

Jl. Ahmad Yani, Tlk. Tering, Kec. Batam Kota, Kota Batam, Kepulauan Riau 29461, Indonesia

E-mail: Ikhlah@polibatam.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Earning per Share (EPS), Dividend Payout Ratio (DPR), Net Profit Margin (NPM), dan Altman Z-Score terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Sampel penelitian mencakup 63 perusahaan dari sektor pertambangan yang dipilih menggunakan metode purposive sampling, dengan total 50 data observasi. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan laman resmi masing-masing perusahaan. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linear berganda, disertai uji asumsi klasik (uji normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas) serta uji hipotesis (uji t dan uji F) melalui perangkat lunak Eviews versi 12. Hasil pengujian menunjukkan bahwa EPS dan NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Temuan ini memberikan sinyal positif bagi investor karena menunjukkan prospek dan kinerja keuangan perusahaan yang baik. Sementara itu, DPR dan Altman Z-Score tidak berpengaruh terhadap harga saham, yang mengindikasikan bahwa keputusan investor lebih banyak dipengaruhi oleh potensi pertumbuhan dan profitabilitas, bukan oleh kebijakan dividen atau tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Secara simultan, keempat variabel tersebut (EPS, DPR, NPM, dan Altman Z-Score) terbukti berpengaruh terhadap harga saham perusahaan pertambangan.

Kata kunci: *Earning Per Share, Dividend Payout Ratio, Net Profit Margin, Altman Z-Score dan Harga Saham*

Abstract

This study aims to analyze the effect of Earning per Share (EPS), Dividend Payout Ratio (DPR), Net Profit Margin (NPM), and Altman Z-Score on the stock prices of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2023 period. The research sample consists of 63 companies from the mining sector selected using a purposive sampling method, with a total of 50 observational data points. The type of data used is secondary data, obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange and the respective companies' official websites. Data analysis was conducted using multiple linear regression, accompanied by classical assumption tests (normality, multicollinearity, and heteroscedasticity tests) as well as hypothesis testing (t-test and F-test) through Eviews version 12 software. The results show that EPS and NPM have a significant effect on stock prices. These findings provide a positive signal to investors, as they indicate good prospects and financial performance of the companies. Meanwhile, DPR and Altman Z-Score have no significant effect on stock prices, suggesting that investors' decisions are more influenced by growth potential and profitability rather than dividend policy or the level of financial health. Simultaneously, the four variables (EPS, DPR, NPM, and Altman Z-Score) were found to jointly affect the stock prices of mining companies.

Keywords: *Earning Per Share, Dividend Payout Ratio, Net Profit Margin, Altman Z-Score and Stock Price*

1. Pendahuluan

Tantangan yang harus dihadapi oleh bisnis di era globalisasi dan krisis ekonomi yang semakin dalam semakin banyak. Kepemimpinan bisnis yang sukses didefinisikan sebagai kemampuan organisasi untuk bertahan dalam segala kondisi ekonomi saat ini dan tetap beroperasi secara efektif dan efisien untuk mempertahankan atau bahkan meningkatkan kinerja perusahaan (Munira et al., 2018). Perekonomian nasional saat ini bergantung pada pertumbuhan pasar modal. Kondisi tersebut tercermin dari meningkatnya partisipasi masyarakat, meningkatnya jumlah perusahaan yang *go public*, dan dukungan kebijakan investasi pemerintah. Oleh karena itu, dapat diasumsikan bahwa investasi saham akan menguntungkan bagi para investor (Kurnia Dewi, 2020). Pasar modal menawarkan kesempatan kepada calon investor untuk berinvestasi di sebuah perusahaan dengan cara membeli efek dari emiten. Untuk memperoleh tambahan sumber pendanaan, perusahaan dapat memanfaatkan pasar modal yang diatur berdasarkan ketentuan perundang-undangan dan diawasi langsung oleh Otoritas Jasa Keuangan. Melalui mekanisme ini, individu atau lembaga dengan surplus dana (investor) dapat menanamkan modalnya kepada perusahaan atau entitas yang membutuhkan pendanaan (emiten) menurut Wulansari et al., (2023).

Pertumbuhan ekonomi yang meningkat dapat mendorong peningkatan aktivitas investasi, dan sebaliknya, investasi juga berperan penting dalam memperkuat laju pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Seiring dengan perkembangan ekonomi tersebut, pandangan investor mengenai nilai perusahaan cenderung mengalami kenaikan. Secara umum, nilai perusahaan diukur melalui perbandingan harga saham yang beredar dipasar dengan nilai bukunya. Tingkat nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor mengenai performa serta potensi perusahaan di masa mendatang. Maka dari itu, perusahaan perlu menjaga dan meningkatkan nilai perusahaannya agar tetap memiliki daya tarik di mata investor. Selain itu, nilai perusahaan juga berfungsi sebagai indikator yang mencerminkan harga saham di pasar saat ini. Investor

menganggap perusahaan lebih menarik untuk diinvestasikan ketika harga sahamnya naik. Hasil yang tinggi berkorelasi dengan harga saham yang tinggi. Jika nilai perusahaan meningkat, dividen yang diharapkan atas ekuitas juga meningkat (Prawitasari et al., 2023).

Saat berinvestasi di BEI, Indeks harga saham adalah faktor yang paling signifikan untuk dipertimbangkan. Indeks harga saham yang sering dicek oleh investor Indonesia adalah IHSG. Indeks IHSG mencerminkan keadaan umum pasar modal. Dari IHSG, kita dapat melihat apakah saham tersebut mengalami kenaikan atau justru sedang mengalami penurunan nilai menurut Wahyu Pranajaya & Putra, (2018). Menurut Endri & Nugraha, (2019), terdapat beberapa sektor di BEI di antaranya yaitu sektor pertambangan. Sektor pertambangan memegang peran strategis dalam memberikan kontribusi besar terhadap lapangan kerja, pendapatan ekspor, dan produk domestik bruto (PDB). Terdapat 69 perusahaan di sektor pertambangan yang mencakup sektor batubara, logam, minyak dan gas serta batuan lainnya.

Dibandingkan dengan tahun sebelumnya, target investasi sektor pertambangan Indonesia untuk tahun 2020 berkurang dari USD 7,75 miliar menjadi hanya USD 2,89 miliar pada bulan Oktober 2020. Pandemi Covid-19 menjadi penyebab utama penurunan ini, dengan beberapa proyek yang dihentikan karena pandemi. Realisasi investasi di sektor ini akan lebih rendah dibandingkan dengan tahun 2019, yaitu sebesar USD 6,50 miliar. Proyek PT Freeport Indonesia di Jawa Timur telah tertunda sebesar 5,86% karena pandemi. Pemerintah Indonesia menolak proposal untuk memperluas smelter yang sudah ada, dengan alasan bahwa hukum dan perjanjian mengharuskan Freeport untuk membangun smelter baru (Anisatul, 2020).

Perusahaan induk Indonesia, MIND ID, telah menunjukkan kinerja positif di tahun 2022, dengan fokus untuk meningkatkan kinerjanya. MIND ID belum menerbitkan laporan keuangan untuk tahun ini, tetapi BUMN induknya dapat diakses dari anak-anak

perusahaannya yang merupakan perusahaan publik. MIND ID memiliki enam anak perusahaan, termasuk PT Aneka Tambang, Tbk, PT Bukit Asam, Tbk, PT Timah, Tbk, dan PT Vale Indonesia, Tbk. Pada tahun 2022, pendapatan MIND ID meningkat 22,8% dibandingkan tahun 2021, dengan total pendapatan mencapai Rp 126 triliun (Teti, 2023).

Investor saham sektor pertambangan sering kali berfokus pada bisnis dengan profitabilitas tertinggi. Hal tersebut dikarenakan profitabilitas menentukan kinerja keuangan yang berdampak positif pada saham. Seperti yang diketahui, emiten di industri pertambangan mengalami penurunan di tahun ini. Banyak investor yang masih tertarik untuk mengakuisisi komoditas meskipun nilainya turun dengan harapan mendapatkan keuntungan jangka menengah. Perusahaan-perusahaan batu bara sebenarnya dikategorikan sebagai saham siklus, yaitu saham-saham yang pergerakan harganya sesuai dengan perubahan ekonomi. Dengan kata lain, saham ini berkembang sejalan dengan permintaan dunia, yang pada gilirannya berkembang sejalan dengan ekonomi global dan harga sumber daya mentah (Romys, 2023).

Penelitian ini menganalisis tentang pengaruh variabel Altman Z-Score sebagai pengukur kinerja keuangan pada harga saham. Alasan penggunaan Altman Z-Score adalah karena variabel ini mampu memberikan penilaian yang lebih menyeluruh terhadap kondisi keuangan dan tingkat kesehatan perusahaan, termasuk aspek likuiditas, profitabilitas, leverage, dan aktivitas, sehingga dinilai lebih relevan dibandingkan PBV yang sekadar mengukur perbandingan harga pasar dengan nilai bukunya. Hal ini sekaligus menjadi pembeda dari penelitian Bustani et al., (2021), yang hanya menggunakan rasio keuangan seperti EPS, PBV, DPR, dan NPM. Selain itu, objek dalam penelitian ini meliputi perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI, dan hal ini membedakan dari penelitian terdahulu yang berfokus pada sektor minuman dan makanan.

Berdasarkan uraian tersebut, penulis berminat untuk mengkaji topik yang berjudul “Pengaruh *Earning Per Share*, *Dividen Payout Ratio*, *Net Profit Margin*, Daan

Altman Z-score Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Rentang Tahun 2019 - 2023”.

2. Kajian Literatur

Menurut Spance (1973), *signalling theory* menjelaskan bahwa pemilik informasi mengirimkan sinyal yang menjelaskan situasi perusahaan dan menguntungkan penerimanya. Teori tersebut menjadi pijakan penting bagi kajian manajemen keuangan. Secara umum, sinyal dipahami sebagai tindakan perusahaan dalam menyampaikan informasi tertentu kepada pihak eksternal, seperti investor atau pemangku kepentingan lainnya, guna menggambarkan kondisi serta kinerja perusahaan secara lebih transparan.

Menurut Fadila & Nuswandari, (2022), *signalling theory* menjelaskan bagaimana sinyal dikirimkan kepada pemilik atas keberhasilan atau kegagalan manajemen. Simetri informasi dan teori sinyal saling berkaitan. Teori signalling memiliki keuntungan karena memungkinkan perusahaan untuk membedakan dirinya dari perusahaan yang tidak menerima berita positif. Hubungan antara teori sinyal dan harga saham mungkin terkait dengan laporan keuangan perusahaan. Ketika sebuah perusahaan mempunyai hasil yang baik, perusahaan tersebut akan menunjukkan laba yang besar yang mempengaruhi harga saham. Harga saham akan meningkat sebagai respons terhadap laba yang besar, mengirimkan pesan yang baik kepada pihak lain atau investor.

Menurut Khairudin & Wandita, (2017), Investor cenderung menganggap informasi sebagai berita positif ketika laporan keuangan dipandang memuaskan. Keadaan tersebut mampu menambah minat para investor pada saham emiten, yang selanjutnya berpeluang memengaruhi perubahan harga saham di pasar. Sebaliknya, ketika data keuangan menunjukkan penilaian yang negatif, maka penilaian investor akan menjadi buruk yang berdampak pada perdagangan harga saham.

Signaling theory menguraikan konsep bahwa sebuah entitas bisnis perlu mengirimkan informasi penting

kepada pihak yang menganalisis laporan tahunan. Sinyal dapat berupa penyampaian data atau indikator yang mencerminkan kondisi perusahaan kepada para pemangku kepentingan, termasuk pemilik saham dan pihak lainnya yang memiliki keterkaitan dengan kinerja perusahaan. Melalui mekanisme ini, perusahaan berupaya memberikan gambaran yang jelas mengenai status dan prospek bisnisnya. Sinyal tersebut dapat berupa fakta bisnis penting yang menyampaikan pesan bahwa bisnis tersebut berjalan lebih baik dibandingkan dengan para pesaingnya (Bustani et al., 2021).

Kajian literatur menjadi acuan utama yang mendasari penelitian ini, mencakup penyusunan latar belakang, perumusan landasan teori, serta penentuan metode penelitian yang diterapkan. Dalam penelitian Muhidin & Situngkir, (2021) yang berjudul “Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bei pada Tahun 2015-2021” yang diterbitkan di *Journal of Islamic Education Management*. Studi ini mengungkapkan bahwa tingkat EPS berdampak pada harga saham pada sektor perbankan selama periode 2015 hingga 2021.

Selanjutnya pada penelitian Sanjaya et al., (2018) yang berjudul “Pengaruh EPS, DER, dan ROE Terhadap Harga Saham” yang diterbitkan di *UNES Journal of Social and Economics Research* menghasilkan kesimpulan bahwa EPS dan DER tidak berpengaruh sedangkan ROE terbukti memiliki dampak pada harga saham.

Penelitian lainnya yakni milik Kartiko & Rachmi, (2021) yang berjudul “Pengaruh NPM, ROA, ROE, dan EPS Terhadap Harga Saham Di Masa Pandemi Covid-19 (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di BEI)” yang diterbitkan di *Jurnal Riset Bisnis dan Investasi*. Analisis penelitian mengungkapkan bahwa ketika dievaluasi secara terpisah, indikator keuangan seperti NPM, ROA, ROE dan EPS masing-masing menunjukkan dampak yang signifikan terhadap pergerakan harga saham. Lebih lanjut, ketika keempat rasio ini dikaji secara bersamaan, ditemukan adanya pengaruh kolektif yang bermakna

terhadap fluktuasi harga saham.

Menurut Bustani et al., (2021) yang berjudul “*The Effect of EPS, PBV, DPR, and NPM on the Stock Price in Indonesia Stock Exchange*” yang diterbitkan di *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, mengindikasikan bahwa EPS, PBV, dan DPR berpengaruh terhadap harga saham, tetapi variabel NPM tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Romula Siregar et al., (2021) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh DER, NPM dan ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI” yang diterbitkan di *Journal AKMAMI (Akutansi, Manajemen, eEkonomi)*. Hasil analisis menunjukkan bahwa dalam pengujian individual, DER dan ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham. Namun, NPM berpengaruh terhadap harga saham. Secara simultan, ditemukan adanya pengaruh yang substansial terhadap dinamika harga saham.

Penelitian Gunawan et al., (2020) yang berjudul “Pengaruh CR, DER, EPS dan *Financial Distress* Terhadap Harga Saham Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI” yang diterbitkan di *Jurnal Riset & JURNAL AKUNTANSI*. Hasilnya CR berdampak terhadap harga saham, meskipun pengaruhnya bersifat negatif. Sementara itu, DER tidak menampilkan pengaruh yang berarti pada fluktuasi harga saham. Sedangkan, EPS dan indeks Altman Z-score keduanya menunjukkan efek positif yang substansial terhadap pergerakan harga saham.

Penelitian milik Kurnia & Sunaryo, (2023) dalam penelitiannya yang berjudul “*Settlement of Stock Price Issues with Dividend Payout Ratio and Debt to Asset Ratio as Moderating Variables in The Retail Sub Sector*” yang diterbitkan di *Jurnal Akuntansi* menghasilkan kesimpulan bahwa NPM dan RCT tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham, lalu QR berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham. Uji F menghasilkan NPM, QR, dan RCT berpengaruh secara simultan terhadap harga

saham.

Selanjutnya penelitian Radityatama & Mustafa, (2020) yang berjudul “*The Effect of Altman Z-Score Financial Ratio on Stock Price (Study On Go Public Plantation Subsector Companies In Indonesia Stock Exchange)*” yang diterbitkan di *Jurnal Dinasti International Journal Of Digital Busines Management* menghasilkan kesimpulan bahwa WCTA, RETA, EBITTA dan MVEBTL secara simultan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Penelitian Prasetianto et al., (2021) yang berjudul “Pengaruh Altman Z-Score Terhadap Harga Saham dan Dampak Pandemi Covid-19” yang diterbitkan di *Jurnal Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah* menyimpulkan bahwa, secara regresi linier sederhana, rasio laba ditahan dibagi dengan total aset memiliki pengaruh terhadap harga saham baik sebelum maupun sesudah pandemi COVID-19. Selain itu, nilai Altman Z-score memiliki pengaruh terhadap harga saham secara bersama-sama dengan variabel lainnya, tetapi tidak secara simultan terhadap harga saham sebelum pandemi. Berdasarkan uji beda, terdapat perbedaan yang signifikan antara rasio EBIT terhadap total aset sebelum dan sesudah pandemi COVID-19.

Penelitian Dahniar & Masditok, (2019) yang berjudul “Pengaruh Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Dengan Metode Altman (Z-Score) dan *Return On Equity* terhadap Harga Saham” yang diterbitkan di *Journal Manajemen dan Bisnis* menyimpulkan bahwa secara parsial prediksi kebangkrutan Perusahaan dengan metode altman (Z-score) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Girsang et al., (2019) yang berjudul “Analisis Pengaruh EPS, DPR, dan DER Terhadap Harga Saham Sektor *Trade, Service & Investment* di BEI” yang diterbitkan di *Journal Ekonomi dan Ekonomi Syariah* menghasilkan kesimpulan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian Suryawuni et al., (2022), yang berjudul “Pengaruh *Net Profit Margin, Return On Asset, Current Ratio* dan *Earning Per Share* Terhadap Harga

Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020” yang diterbitkan di *Jurnal Paradigma Ekonomika* menyimpulkan secara simultan NPM, ROA, CR dan EPS berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial NPM, ROA dan EPS yang berpengaruh dan CR tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Menurut Fadila & Nuswandari, (2022), *Earning per Share* (EPS) menjadi indikator penting bagi investor karena mencerminkan ekspektasi pendapatan Perusahaan di masa mendatang. Dalam mengambil keputusan investasi, para pemodal senantiasa mempertimbangkan besaran laba bersih yang akan didistribusikan oleh suatu entitas bisnis kepada pemegang sahamnya. Entitas yang berhasil mencatat perolehan laba yang substansial cenderung lebih terbuka dalam menyampaikan informasi keuangannya kepada komunitas investor dan pelaku pasar modal. Keterbukaan ini mencerminkan upaya perusahaan dalam membangun kepercayaan dan menarik minat investor melalui transparansi kinerja finansialnya. Menurut Kartiko & Rachmi, (2021), pengungkapan EPS yang besar menghasilkan indikator positif bagi investor dikarenakan mencerminkan kinerja perusahaan yang solid serta kemampuan dalam menghasilkan tingkat pengembalian investasi yang tinggi.

Hasil serupa juga dilaporkan oleh Bustani et al., (2021), menyimpulkan EPS berpengaruh terhadap harga saham. Hasil tersebut didukung juga oleh Muhidin & Situngkir, (2021), Gunawan et al., (2020) dan Sinaga et al., (2020). Dengan demikian, hipotesis yang dikembangkan ialah:

H₁: *Earning Per Share* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Menurut Simatupang & Sudjiman, (2020), Rasio Pembagian Dividen (DPR) mencerminkan bagian laba bersih yang disalurkan oleh perusahaan kepada para pemegang modal pada setiap akhir periode fiskal. Indikator ini dimanfaatkan guna mengevaluasi rasio proporsional antara dividen yang didistribusikan kepada investor dengan total keuntungan bersih yang

berhasil diraih perusahaan. Melalui rasio ini, dapat diperoleh gambaran mengenai kebijakan perusahaan dalam membagi hasil usahanya antara reinvestasi untuk pertumbuhan bisnis dan imbal hasil langsung kepada pemilik saham.

Peningkatan jumlah dividen yang dibagikan memberikan indikasi yang lebih baik bagi investor untuk merespons positif pergerakan harga saham. Berdasarkan teori sinyal, pengumuman pembagian dividen merupakan sinyal yang diberikan oleh perusahaan secara khusus untuk menggambarkan profitabilitas bisnis dalam jangka panjang. Jika kondisi tersebut terpenuhi, investor akan meningkatkan dana mereka dengan melakukan investasi pada saham tersebut sehingga mempengaruhi pergerakan harga saham. Potensi pendapatan diperkirakan akan meningkat secara proporsional dengan nilai investasi saham yang diinvestasikan menurut Bustani et al., (2021).

Teori ini diperkuat dengan penelitian Muhidin & Situngkir, (2021), Gunawan et al., (2020) dan Sinaga et al., (2020), menerangkan *dividen payout ratio* berpengaruh terhadap harga saham. Maka dari itu, hipotesis yang dikembangkan ialah sebagai berikut:

H₂: *Dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham.

Mengacu pada Romula Siregar et al., (2021), *Net Profit Margin* termasuk dalam indikator yang menilai sejauh mana efektivitas suatu entitas bisnis dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas penjualannya. Rasio ini mencerminkan proporsi pendapatan yang berhasil dikonversi menjadi laba setelah memperhitungkan seluruh biaya operasional dan pajak. Menurut Lombogia et al., (2020), *net profit margin* yang besar menjelaskan entitas mempunyai potensi mengalami laba melalui penjualannya. Dengan begitu, akan cenderung memberi sinyal positif kepada investor dengan mengungkapkan informasi *net profit margin* tersebut. Sehingga mencerminkan kinerja dan peluang yang menguntungkan kedepannya. Oleh karena itu, nilai *Net Profit Margin* (NPM) yang tinggi dipandang sebagai indikator positif bagi investor, sebab

menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari total pendapatannya.

Sebaliknya, jika suatu perusahaan memiliki rasio NPM yang rendah, manajemen mungkin akan cenderung untuk tidak mengungkapkan informasi tersebut atau bahkan menyembunyikannya dari investor. Hal tersebut dilakukan agar tidak menimbulkan pandangan negatif dari investor terhadap kinerja perusahaan.

Teori ini didukung pula dengan penelitian Kartiko & Rachmi, (2021), Riani et al., (2023) dan Divi Elshinta & Suselo, (2023) menghasilkan *net profit margin* berpengaruh terhadap harga saham. Maka dari itu, hipotesis yang dikembangkan ialah sebagai berikut:

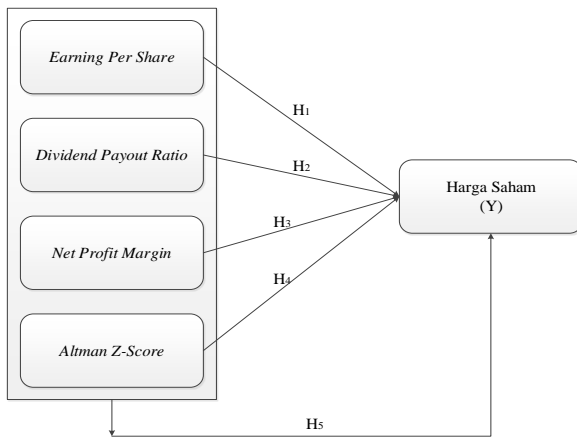
H₃: *Net profit margin* berpengaruh positif terhadap harga saham.

Dalam pandangan Setyaningrum et al., (2020), Zscore merupakan instrumen analisis yang dipakai untuk mengevaluasi potensi kebangkrutan suatu entitas bisnis berdasarkan data-data finansial yang tercantum dalam laporan keuangannya. Popularitas metode ini di kalangan analis keuangan dan manajer perusahaan tidak terlepas dari kemudahan aplikasinya dalam menilai kesehatan finansial organisasi. Selain itu, daya tarik utama model Z-Score terletak pada tingkat akurasi prediksinya yang mencapai 95%, menjadikannya alat yang handal dalam mengantisipasi risiko kegagalan finansial perusahaan (Sari & Arif, 2020) dalam Setyaningrum et al., (2020).

Pendekatan ini menggunakan lima (5) ukuran finansial untuk memprediksi kemungkinan perusahaan bangkrut. Dalam teori sinyal, investor dapat mempertimbangkan kesehatan perusahaan saat mengambil keputusan di masa depan. Maka dari itu, investor akan memilih untuk menghindari perusahaan-perusahaan yang diprediksi oleh analisis z-score menurut Prasetianto et al., (2021).

Teori sesuai pula dengan penelitian Nurminawati, (2021) dan Gunawan et al., (2020) menjelaskan bahwa altman Z-score berpengaruh terhadap harga saham. Maka dari itu, hipotesis yang dikembangkan ialah sebagai berikut:

H₄: Altman Z-Score berpengaruh positif terhadap harga saham.



Gambar 1. Kerangka Berpikir
Sumber: Diolah sendiri (2024)

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang bertujuan untuk menganalisis hubungan antara sejumlah variabel independent dengan variabel dependent. Pendekatan tersebut dipilih karena berfokus pada pengujian yang bersifat objektif dan terukur.

Harga saham (Y)

Pada penelitian ini, pengukuran variabel independent (Y) harga saham memakai harga saham penutupan (*closing price*) akhir periode 2019 - 2023.

Earning per share (X₁)

Pengukuran pada variable *earning per share* yaitu sesuai dengan penelitian Bustani et al., (2021) dengan perhitungan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Dividend payout ratio (X₂)

Pengukuran yang digunakan pada variable *dividend payout ratio* yaitu sesuai penelitian Bustani et al., (2021) memakai rumus:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Total Dividend}}{\text{Laba Bersih}}$$

Net Profit Margin (X₃)

Pengukuran yang digunakan pada variabel *net profit margin* yaitu sesuai dengan penelitian Bustani et al., (2021) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Pendapatan}}$$

Altman Z-Score (X₄)

Pengukuran yang digunakan pada variabel *altman zscore* yaitu sesuai dengan penelitian Setiawan, (2021) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Z-Score} = 0,717(X_1) + 0,874(X_2) + 3,107(X_3) + 0,420(X_4) + 0,998(X_5)$$

Keterangan:

- X₁ : *Working capital* / Total aktiva
- X₂ : Laba ditahan / Total aktiva
- X₃ : Laba sebelum pajak / Total aktiva
- X₄ : Total modal / Total utang
- X₅ : Penjualan / Total aktiva

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dalam analisisnya. Basis data yang dipakai bersumber dari laporan tahunan perusahaan di sektor pertambangan yang tercatat di BEI, mencakup rentang waktu 2019-2023. Dalam pengumpulan informasi, studi ini memanfaatkan data sekunder sebagai landasan utama untuk melakukan kajian dan evaluasi. Jenis data yang digunakan ialah data rasio.

Data sekunder digunakan untuk penelitian kuantitatif ini. Penelitian ini menggunakan data dari berbagai sumber seperti data harga saham yang diakses dari www.investing.com. Lalu untuk rasio EPS, DPR, NPM, dan Altman Z-score diperoleh melalui situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id.

Penelitian ini didasarkan pada periode 2019-2023. Subjek penelitian dilaksanakan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Laporan keuangan tahunan yang dianalisis diolah sesuai kriteria objek penelitian. Nilai EPS, DPR, NPM dan z-score sebagai variabel yang digunakan pada melakukan penelitian ini ditentukan dari laporan keuangan tahunan pada perusahaan pertambangan dari BEI.

Penelitian ini memakai sampel dari Perusahaan pertambangan. Data dari perusahaan sektor pertambangan yang tercatat sebagai emiten di BEI secara konsisten mempublikasikan laporan keuangannya selama 2019-2023. Pemilihan entitas dilakukan dengan metode *purposive sampling* dan daftar lengkap perusahaan dapat dilihat pada Lampiran 1.

Tabel 2. Sampel Penelitian
Sumber: Diolah sendiri (2024)

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI selama 2019 - 2023.	63
2.	Perusahaan pertambangan yang belum delisting dari BEI selama tahun 2019 - 2023	0
3.	Perusahaan pertambangan yang secara terus menerus menyampaikan laporan keuangannya ke BEI selama tahun 2019 - 2023	(5)
4.	Laporan keuangan lengkap yang diperlukan selama tahun 2019 - 2023.	(2)
5.	Perusahaan yang membagikan dividen sepanjang tahun 2019 - 2023.	(43)
Jumlah		13
Jumlah data observasi selama periode 2019 - 2023 (5 tahun x 13 perusahaan)		65

Kriteria penentuan sampel mencakup emiten pertambangan di BEI tahun 2019-2023, belum delisting selama periode 2019-2023. Karena jika delisting, saham perusahaan tersebut tidak diperjual belikan, sehingga tidak relevan digunakan sebagai sampel. Syarat lainnya yaitu Perusahaan secara terus menerus menyampaikan laporan keuangannya ke BEI selama periode 2019-2023, laporan keuangan tersedia lengkap dan Perusahaan yang membagikan dividen selama periode 2019-2023.

Teknik pengumpulan data menggunakan data sekunder yang didapat dari situs milik BEI maupun situs resmi perusahaan tersebut dan diolah menggunakan aplikasi Microsoft Excel, kemudian atas data tersebut dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan perangkat lunak EViews v12.

Teknik pengolahan data yang digunakan mencakup asumsi klasik (Normalitas, multikolinearitas dan heteroskedastisitas) serta uji hipotesis (Uji T, uji F dan uji koefisien determinasi).

4. Hasil dan Pembahasan

Statistik deskriptif digunakan untuk menelaah data dalam suatu studi untuk menjelaskan karakteristik dasar dari data yang dikumpulkan. Sebelum dilakukan analisis lanjutan, metode ini membantu peneliti memahami gambaran awal dari variabel penelitian secara lebih jelas dan terukur. Ini dapat diringkas dan disajikan dalam bentuk angka seperti jumlah observasi, minimum, maksimum, rata-rata (mean), standar deviasi, dan nilai minimum dan maksimum. Penyajian ini bertujuan agar peneliti maupun pembaca memperoleh pemahaman awal mengenai distribusi dan kecenderungan data yang digunakan dalam penelitian.

Berdasarkan *output* Eviews pada Gambar 2, variabel *earning per share* (X1) memiliki nilai rata-rata sebesar 464,9455, median 181,0023, nilai maksimum 5419,185, dan nilai minimum 8,066827, dengan standar deviasi 828,6467. Untuk variabel *dividend payout ratio* (X2), nilai rata-rata adalah 0,529077, median 0,327936, nilai maksimum 2,039972, nilai minimum 0,000839 dengan standar deviasi 0,496908. Selanjutnya, variabel *net profit margin* (X3) memiliki rata-rata sebesar 0,177314, median 0,153271, nilai maksimum 0,489326, nilai minimum 0,005925, dan standar deviasi 0,132959. Variabel altman Z-score (X4) menunjukkan nilai rata-rata 3,214139, median 3,040690, nilai maksimum 6,174379, nilai minimum 1,246869, dan standar deviasi 1,382280. Sedangkan untuk variabel harga saham, (Y) memiliki rata-rata sebesar 3594,120, median 1877,500, nilai maksimum 21000,00, nilai minimum 174,000 dan standar deviasi 4875,891. Semua variabel ini memiliki jumlah data observasi sebanyak 65 data.

	EPS	DPR	NPM	Z_SCORE	HARGA_SAHAM
Mean	464.9455	0.529077	0.177314	3.214139	3594.120
Median	181.0023	0.327936	0.153271	3.040690	1877.500
Maximum	5419.185	2.039972	0.489326	6.174379	21000.00
Minimum	8.066827	0.000839	0.005925	1.246869	174.0000
Std. Dev.	828.6467	0.496908	0.132959	1.382280	4875.891
Skewness	4.484602	1.452132	0.529068	0.633368	2.320448
Kurtosis	26.78249	4.636539	2.232817	2.509828	7.720246
Jarque-Bera	1345.945	23.15211	3.558794	3.843520	91.28884
Probability	0.000000	0.000009	0.168740	0.146349	0.000000
Sum	23247.28	26.45386	8.865701	160.7069	179706.0
Sum Sq. Dev.	33646113	12.09894	0.866227	93.62420	1164941353.3
Observations	50	50	50	50	50

Gambar 2. Statistik Deskriptif

Sumber: Diolah sendiri (2024)

Uji Model

Dalam upaya menentukan model yang paling tepat dalam mengestimasi panel data, Penulis melaksanakan *Chow test* dan *Hausman test*. Berdasarkan hasil *Chow test* pada Gambar 3 nilai statistik F antar *Cross-section* sebesar 59,018110 dengan probabilitas 0,0000 ($< 0,05$). Selain itu, nilai statistik *Cross-section Chi-square* adalah 137,856389 dengan probabilitas 0,0000 ($< 0,05$). Temuan ini menegaskan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) ialah pendekatan yang paling sesuai digunakan.

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	59.018110	(9,36)	0.0000
Cross-section Chi-square	137.856389	9	0.0000

Gambar 3. Uji Chow

Sumber: Diolah sendiri (2024)

Selanjutnya, *Hausman test* pada Gambar 4 menunjukkan statistik *Cross-section random* sebesar 52,037898 dengan probabilitas 0,0000 ($< 0,05$). Dari hasil tersebut, model yang tepat dalam analisis data panel ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	52.037898	4	0.0000

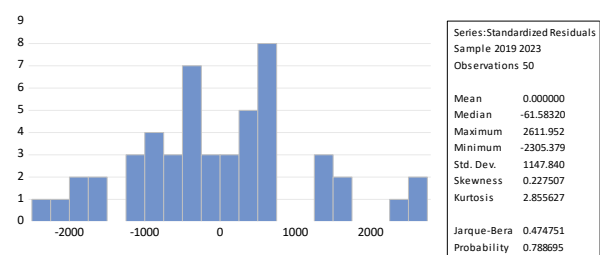
Gambar 4. Uji Hausman

Sumber: Diolah sendiri (2024)

Uji Asumsi Klasik

Dalam perangkat lunak Eviews, uji normalitas dijalankan dengan melihat nilai Jarque-Bera. Pada tahap awal, data memiliki jumlah observasi sebanyak 65, namun hasil uji normalitas memperlihatkan distribusi residual yang tidak normal karena nilai probabilitas uji Jarque-Bera $< 0,05$. Untuk mengatasi hal tersebut, dilakukan proses identifikasi dan penghapusan data outlier yang menyebabkan penyimpangan distribusi. Setelah outlier dihapus, jumlah observasi berkurang menjadi 50. Penelitian ini mengeliminasi data outlier dari satu perusahaan yang terdeteksi, karena mengacu pada hasil balanced panel yang lebih baik digunakan dibandingkan dengan unbalanced panel atau sekadar menghilangkan data outlier Annisa Nurbaiti & Chyntia Elisabet, (2023).

Hasil uji normalitas terbaru memperlihatkan probabilitas Jarque-Bera sebesar 0,788695 $> 0,05$, yang berarti data sudah normal. Maka dari itu, model regresi panel yang digunakan dinyatakan berdistribusi normal, sehingga dapat digunakan untuk melanjutkan proses analisis pada tahap selanjutnya.



Gambar 5. Uji Normalitas

Sumber: Diolah sendiri (2024)

Tidak ada heteroskedastisitas dalam model persamaan regresi, seperti yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas untuk semua variabel $> 0,05$, seperti yang ditunjukkan pada Gambar 6 (Napitupulu et al., 2021).

Dependent Variable: ABS(RESID)
 Method: Panel Least Squares
 Date: 10/06/25 Time: 16:22
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 10
 Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	503.4377	380.6826	1.322461	0.1944
EPS	0.270363	0.165696	1.631676	0.1115
DPR	85.12838	243.9693	0.348931	0.7292
NPM	1087.303	1341.285	0.810643	0.4229
Z_SCORE	12.39313	129.9037	0.095402	0.9245

Gambar 6. Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Diolah sendiri (2024)

Berdasarkan hasil *output* pengolahan data pada Gambar 7, nilai Durbin-Watson (DW) 2,106858. Berdasarkan kriteria yang digunakan, 4 variabel independen dan jumlah data sebanyak 50 data, menghasilkan DL sebesar 1,3779 dan DU sebesar 1,7214, maka $DU < DW < (4-DU)$ ($1,7214 < 2,106858 < 2,2786$) sehingga dinyatakan tidak terdapat autokorelasi.

Root MSE	1136.303	R-squared	0.944582
Mean dependent var	3594.120	Adjusted R-squared	0.924569
S.D. dependent var	4875.891	S.E. of regression	1339.146
Akaike info criterion	17.46895	Sum squared resid	64559256
Schwarz criterion	18.00431	Log likelihood	-422.7237
Hannan-Quinn criter.	17.67282	F-statistic	47.20023
Durbin-Watson stat	2.106858	Prob(F-statistic)	0.000000

Gambar 7. Uji Autokorelasi

Sumber: Diolah sendiri (2024)

Berdasarkan Gambar 8, seluruh korelasi antar variabel independent berada $< 0,80$. Maka dari itu, model regresi tidak memiliki masalah multikolinearitas, sehingga variabel independent dapat dianalisis.

	EPS	DPR	NPM	Z_SCORE
EPS	1.000000	0.012204	0.503714	0.385123
DPR	0.012204	1.000000	-0.039720	-0.086629
NPM	0.503714	-0.039720	1.000000	0.255922
Z_SCORE	0.385123	-0.086629	0.255922	1.000000

Gambar 8. Uji Multikolinearitas

Sumber: Diolah sendiri (2024)

Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil uji pada Gambar 9, terlihat *Earning per share* (EPS) (X1) dan *net profit margin* (NPM) (X3) mempunyai nilai probabilitas (prob) $< 0,05$, sehingga kedua variabel tersebut terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y). Sementara itu,

variabel *dividend payout raotio* (X2) dan *altman z-score* (X4) memiliki nilai probabilitas (prob) $> 0,05$, sehingga kedua variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y).

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2605.691	814.3240	3.199821	0.0029
EPS	-3.223074	0.354443	-9.093339	0.0000
DPR	485.9372	521.8785	0.931131	0.3580
NPM	11695.28	2869.163	4.076199	0.0002
Z_SCORE	48.58154	277.8789	0.174830	0.8622

Gambar 9. Uji T

Sumber: Diolah sendiri (2024)

Hasil uji pada Gambar 10 menunjukkan nilai Prob F-Statistic adalah $0,00000 < 0,605$, menandakan seluruh variabel bebas secara bersama-sama berkontribusi signifikan terhadap variabel terikat.

Hasil uji koefisien determinasi pada Gambar 10, diperoleh nilai R-squared sebesar 0,944582 serta nilai Adjusted R-squared sebesar 0,924569. Nilai R-squared tersebut mengindikasikan variabel independent mampu menerangkan variasi perubahan terhadap variabel Independent yang di representasikan oleh Harga Saham sebesar 94,46%, dan sisanya 5,54% berasal dari faktor eksternal di luar model penelitian.

Root MSE	1136.303	R-squared	0.944582
Mean dependent var	3594.120	Adjusted R-squared	0.924569
S.D. dependent var	4875.891	S.E. of regression	1339.146
Akaike info criterion	17.46895	Sum squared resid	64559256
Schwarz criterion	18.00431	Log likelihood	-422.7237
Hannan-Quinn criter.	17.67282	F-statistic	47.20023
Durbin-Watson stat	2.106858	Prob(F-statistic)	0.000000

Gambar 10. Uji F dan Koefisien Determinasi

Sumber: Diolah sendiri (2024)

Hasil analisis data menunjukkan adanya hubungan antara variabel terikat dan variabel bebas. Temuan ini disajikan pada tabel berikut.

Tabel 3. Hasil Pengujian Hipotesis

Sumber: Diolah sendiri (2025)

	Hipotesis	Prob.	Hasil
H ₁	<i>Earning per share</i> berpengaruh terhadap harga saham	0,0000	Diterima
H ₂	<i>Dividend payout ratio</i> berpengaruh terhadap harga saham	0,3580	Ditolak
H ₃	<i>Net profit margin</i> berpengaruh	0,0002	Diterima

H ₄	terhadap harga saham Altman Z-Score berpengaruh terhadap harga saham	0,8622	Ditolak
H ₅	<i>Earning per share, dividend payout ratio, net profit margin</i> dann altman z-score berpengaruh terhadap harga saham	0,0000	Diterima

***Earning per share* berpengaruh negatif terhadap harga saham**

Temuan hipotesis pada tabel 3, disimpulkan bahwa H₁ diterima. Investor lebih optimis ketika laba per saham perusahaan tinggi. Investor memandang EPS sebagai indikasi signifikan kesuksesan perusahaan karena menunjukkan potensi keuntungan. Berdasarkan *signalling theory*, entitas yang memiliki laba tinggi memberikan indikator yang bagus yang ditujukan kepada pelaku pasar tentang prospek dan keberlanjutan usahanya. Dengan demikian, peningkatan EPS bisa memperkuat optimisme investor serta mendorong apresiasi pasar terhadap saham perusahaan sebagai refleksi dari performa bisnis yang positif.

Hasil ini konsisten pula dengan Muhidin & Situngkir, (2021), Gunawan et al., (2020) dan Sinaga et al., (2020) yang menghasilkan EPS berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian, harga saham perusahaan meningkat seiring dengan kenaikan laba per sahamnya sehingga dapat menarik minat investor.

***Dividend payout ratio* tidak berpengaruh positif terhadap harga saham**

Temuan hipotesis pada tabel 3, disimpulkan bahwa H₂ ditolak. Hal ini menunjukkan investor tidak memprioritaskan kebijakan dividen saat berinvestasi. Banyak investor yang lebih berorientasi pada potensi pertumbuhan jangka panjang perusahaan dibandingkan keuntungan jangka pendek berupa dividen. Teori agensi menunjukkan investor mengetahui bahwa laba yang ditahan perusahaan dapat dimanfaatkan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, meskipun pembagian dividen tetap penting, tidak adanya pengaruh signifikan menunjukkan bahwa investor lebih menilai prospek pertumbuhan dibandingkan tingkat pembagian laba tunai.

Hasil ini konsisten pula dengan Sanjaya et al., (2018), Bailia et al., (2016) dan Riani et al., (2023) yang menyimpulkan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor memprioritaskan potensi pertumbuhan, kinerja fundamental, dan kondisi pasar diatas kebijakan dividen ketika menilai suatu perusahaan.

***Net profit margin* berpengaruh positif terhadap harga saham**

Temuan pengujian hipotesis pada Tabel 3, disimpulkan bahwa H₃ diterima. Kondisi ini menunjukkan bahwa peningkatan margin profit bersih perusahaan diikuti dengan meningkatnya apresiasi pasar terhadap saham entitas tersebut. Investor menilai bahwa entitas dengan efisiensi operasional yang tinggi dan kemampuan menghasilkan laba bersih besar merupakan entitas yang sehat dan berpotensi memberikan keuntungan berkelanjutan. Hasil tersebut sejalan dengan *signalling theory* dan keuangan perusahaan, yang mengindikasikan performa keuangan yang kuat menimbulkan isyarat positif terhadap pasar dan meningkatkan nilai saham. Maka dari itu, peningkatan NPM berkontribusi terhadap kenaikan harga saham karena mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan.

Hasil ini konsisten pula dengan Kartiko & Rachmi, (2021), menghasilkan NPM berpengaruh terhadap harga saham. Hal tersebut didukung juga oleh penelitian Riani et al., (2023), Suryawuni et al., (2022) dan Divi Elshinta & Suselo, (2023).

Altman Z-Score tidak berpengaruh positif terhadap harga saham

Temuan pengujian hipotesis pada Tabel 3, disimpulkan bahwa H₄ ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa investor belum memprioritaskan kesehatan keuangan perusahaan berdasarkan *zscore*. Investor berasumsi bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang stabil, sehingga perbedaan kecil dalam nilai *zscore* tidak menimbulkan kekhawatiran yang berarti. Temuan ini menunjukkan bahwa stabilitas keuangan perusahaan belum menjadi faktor dominan dalam

memengaruhi harga saham, terutama pada sektor yang relatif mapan dan memiliki risiko kebangkrutan rendah.

Hasil tersebut sesuai dengan penelitian Dahniar & Masditok, (2019) yang menyimpulkan altman z-score tidak berpengaruh terhadap harga saham.

5. Kesimpulan

Studi ini menyimpulkan *earning per share* dan *net profit margin* berpengaruh terhadap harga saham. Peningkatan *earnings per share* dan *net profit margin* memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan, sehingga meningkatkan optimisme investor dan mendorong apresiasi harga saham. Kedua indikator tersebut mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta efektivitas pengelolaan sumber daya.

Sementara itu, *dividend payout ratio* dan *Altman Z-score* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Investor cenderung tidak memprioritaskan kebijakan dividen maupun tingkat kesehatan keuangan perusahaan, karena lebih berfokus pada prospek pertumbuhan jangka panjang dan mengasumsikan kondisi keuangan perusahaan relatif stabil, terutama pada sektor dengan risiko kebangkrutan yang rendah.

Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian sebelumnya, khususnya dengan Bustani et al. (2021). Perbedaan utama terletak pada penggunaan Altman Z-score sebagai indikator kesehatan keuangan perusahaan, yang dinilai lebih komprehensif karena mencakup aspek likuiditas, profitabilitas, leverage, dan aktivitas, dibandingkan PBV yang hanya mencerminkan perbandingan nilai pasar dan nilai buku. Selain itu, objek penelitian difokuskan pada sektor pertambangan, sedangkan penelitian terdahulu lebih banyak mengkaji sektor makanan dan minuman.

Adapun keterbatasan penelitian ini terletak pada ruang lingkup sampel yang hanya mencakup perusahaan pertambangan dengan periode pengamatan 2019–2023, sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasi

pada sektor atau periode lain. Selain itu, variabel yang digunakan hanya meliputi EPS, DPR, NPM, dan Altman Z-score. sementara faktor eksternal seperti suku bunga, inflasi, dan kondisi makroekonomi belum dimasukkan dalam model penelitian.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sektor industri, memperpanjang periode penelitian, serta menambahkan variabel lain baik internal maupun eksternal agar diperoleh hasil yang lebih komprehensif dan dapat digeneralisasi secara lebih luas.

Secara teoritis, Secara teoretis, penelitian ini memperkuat signalling theory dengan menunjukkan bahwa indikator profitabilitas memberikan sinyal yang lebih kuat terhadap harga saham dibandingkan kebijakan dividen dan indikator kesehatan keuangan perusahaan.

Sedangkan secara praktis penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam meningkatkan kinerja profitabilitas, khususnya EPS dan NPM, guna meningkatkan nilai perusahaan dan menarik minat investor. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan informasi dalam pengambilan keputusan investasi dengan lebih memfokuskan pada indikator profitabilitas.

Referensi

- Anisatul, U. (2020). *Sektor Tambang Babak Belur Dihantam Pandemi, Ini Buktinya*. Cnbcindonesia.Com.
<https://www.cnbcindonesia.com/news/20201111080022-4-200907/sektor-tambang-babak-belur-dihantam-pandemi-ini-buktinya>
- Annisa Nurbaiti, & Chyntia Elisabet. (2023). The Integrity Of Financial Statements: Firm Size, Independent Commissioners, And Auditor Industry Specializations. *Jurnal Akuntansi*, 27(1), 1–18. <https://doi.org/10.24912/ja.v27i1.1086>

- Bailia, F. F. W., Tommy, P., & Baramulli, D. N. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio dan Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Property di BEI Tahun 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(3), 270–278.
- Bustani, B., Kurniaty, K., & Widyanti, R. (2021). The Effect of Earning Per Share, Price to Book Value, Dividend Payout Ratio, and Net Profit Margin on the Stock Price in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 11(1), 1. <https://doi.org/10.30588/jmp.v11i1.810>
- Dahniar, S., & Masditok, T. (2019). Pengaruh Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Dengan Metode Altman (Z-Score) Dan Return On Equity Terhadap Harga Saham. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 3(2), 397–410.
- Divi Elshinta, R., & Suselo, D. (2023). Pengaruh Net Profit Margin, Return on Assets Dan Gross Profit Margin Terhadap Harga Saham. *Ar-Ribhu: Jurnal Manajemen Dan Keuangan Syariah*, 4(1), 2774–5570.
- Endri, E., & Nugraha, A. (2019). Determinants of Fundamental Stock Return Factors at Mining Company; Analysis Data Panel for Period 2012-2017. *International Journal of Management Sciences and Business Research*, 8(7), 2226–8235. <http://www.ijmsbr.com>
- Fadila, A. N., & Nuswandari, C. (2022). Apa Saja Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham. *E-Bisnis: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 15(2), 283–293. <https://doi.org/10.51903/e-bisnis.v15i2.837>
- Girsang, A. N., Tambun, H. D., Putri, A., Rarasati, D., Nainggolan, D. S. S., & Desi, P. (2019). Analisis Pengaruh EPS, DPR, dan DER terhadap Harga Saham Sektor Trade, Services, & Investment di BEI. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(2), 351–362. <https://doi.org/10.36778/jesya.v2i2.97>
- Gunawan, J., Funny, F., Marcella, C., Evelyn, E., & Sitorus, J. S. (2020). Pengaruh CR (Current Ratio), DER (Debt to Equity Ratio), EPS (Earning Per Share) dan Financial Distress (Altman Score) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 4(1), 1. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.176>
- Kartiko, N. D., & Rachmi, I. F. (2021). Pengaruh Net Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity, dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham di Masa Pandemi Covid-19 (Studi Empiris Pada Perusahaan Publik Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Bisnis Dan Investasi*, 7(2), 58–68. <https://doi.org/10.35313/jrbi.v7i2.2592>
- Khairudin, K., & Wandita, . (2017). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Debt To Equity Ratio (DER) dan Price To Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1). <https://doi.org/10.36448/jak.v8i1.826>
- Kurnia, D., & Sunaryo, D. (2023). Settlement Of Stock Price Issues With Dividend Payout Ratio And Debt To Asset Ratio As Moderating Variables In The Retail Sub Sector. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 10(1), 148–171. <https://doi.org/10.30656/jak.v10i1.5621>
- Kurnia Dewi, A. D. . D. N. (2020). Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Syariah. *Akuntansi: Jurnal Akuntansi Integratif*, 6(01), 25–39. <https://doi.org/10.29080/jai.v6i01.241>
- Lombogia, A. J. G., Vista, C., & Dini, S. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 3(1), 158–173. <https://doi.org/10.36778/jesya.v3i1.138>
- Muhidin, & Situngkir, T. L. (2021). Pengaruh Rasio

- Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2015 – 2021. *Journal Of Islamic Education Management*, 2(1), 57–72. <https://doi.org/10.47476/manageria.v3i1.2093>
- Munira, M., Merawati, E. E., & Astuti, S. B. (2018). Pengaruh ROE dan DER terhadap Harga Saham Perusahaan Kertas di Bursa Efek Indonesia. *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 4(3), 191. <https://doi.org/10.30998/jabe.v4i3.2478>
- Napitupulu, R. B., Simanjutak, T. P., Hutabarat, L., Damanik, H., Harianja, H., Sirait, R. T. M., & Tobing, C. E. R. L. (2021). *Penelitian Bisnis Teknik dan Analisis Data*. 1–222.
- Nurminawati, R. D. (2021). Prediksi Kebangkrutan Terhadap Harga Saham Dengan Model Altman Z-Score, Zmijewski Dan G-Score. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Ekonomi Kreatif*, 1(1), 40–59. <https://doi.org/10.26877/jibeka.v1i1.6>
- Prasentianto, S., Rinofah, R., & Kusumawardhani, R. (2021). Pengaruh Altman Z-score terhadap Harga Saham dan Dampak Pandemi Covid-19. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(2), 557–583. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i2.701>
- Prawitasari, D., Kadarningsih, A., & Nuswantoro, U. D. (2023). *Rasio Keuangan Versus Rasio Pasar Untuk Peningkatan Nilai Perusahaan Food Dan Beverage Nilai Perusahaan*. 1(6), 386–395.
- Radityatama, M. F., & Mustafa, M. H. (2020). the Effect of Altman Z – Score Financial Ratio on Stock Price (Study on Go Public Plantation Subsector Companies in Indonesia Stock Exchange). *Dinasti International Journal of Digital Business Management*, 1(1), 43–55. <https://doi.org/10.31933/dijdbm.v1i1.89>
- Riani, D., Hasnin, H. R., & Ridwan, M. (2023). Pengaruh Return on Investment (ROI), Earning Per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham. *Journal on Education*, 5(2), 3290–3301. <https://doi.org/10.31004/joe.v5i2.1001>
- Romula Siregar, Q., Rambe, R., & Simatupang, J. (2021). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin dan Return On Equity Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal AKMAMI (Akutansi, Manajemen, Ekonomi,)*, 2(1), 17–31.
- Romys, B. (2023). *Ini Deretan Emiten Batu Bara Cuan Tebal Tahun 2023*. Cnbcindonesia.Com. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20231027072905-17-484116/ini-deretan-emiten-batu-bara-cuan-tebal-tahun-2023>
- Sanjaya, S., Yuliasanty, S., & Sanjaya, K. S. (2018). Pengaruh Earning Per Share (Eps), Debt To Equity Ratio (Der) Dan Return on Equity (Roe) Terhadap Harga Saham Earning Effect Per Share (Eps), Debt To Equity Ratio (Der) and Return on Equity (Roe) on Stock Price . *UNES Journal of Social and Economics Research*, 3(1), 1–13. <https://doi.org/10.31933/ujser.3.1.001-013.2018>
- Setiawan, F. (2021). Financial Distress Analysis Using Altman Z-Score Model In Sharia Banking In Indonesia. *IQTISHODUNA: Jurnal Ekonomi Islam*, 10(2), 105–122. <https://doi.org/10.36835/iqtishoduna.v10i2.938>
- Setyaningrum, K. D., Atahau, A. D. R., & Sakti, I. M. (2020). Analisis Z-Score Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Manufaktur Pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 3(2), 74–87. <https://doi.org/10.34128/jra.v3i2.62>
- Simatupang, R. S., & Sudjiman, L. S. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham (Studi Empiris Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019). *Ekonomis*, 13, 17–30.
- Sinaga, A. N., Eric, E., Rudy, R., & Wiltan, V. (2020).

Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Dividend Payout Ratio dan Size terhadap Return Saham Perusahaan Trade, Service & Investment Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 3(2), 311–318.

<https://doi.org/10.31539/costing.v3i2.1043>

Suryawuni, S., Lilia, W., Stevia Lase, M., Purnama Sari Br Bangun, N., & Cella Elena, G. (2022). Pengaruh net profit margin, return on asset, current ratio dan earning per share terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 17(1), 95–106.
<https://doi.org/10.22437/jpe.v17i1.13355>

Teti, P. (2023). *MIND ID Ungkap Bocoran Kinerja Pertambangan, Untung Besar?* Cnbcindonesia.Com.
<https://www.cnbcindonesia.com/news/20230404183246-4-427333/mind-id-ungkap-bocoran-kinerja-pertambangan-untung-besar>

Wahyu Pranajaya, K., & Putra, I. N. W. A. (2018). Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, dan Current Ratio pada Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 25, 1744.
<https://doi.org/10.24843/eja.2018.v25.i03.p05>

Wulansari, T., Sulastri, S., Widiyanti, M., & Adam, M. (2023). Effect Of Financial Ratio On Stock Price In Telecommunications Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business, Economics & Management*, 6(1), 1–9.
<https://doi.org/10.21744/ijbem.v6n1.2058>

LAMPIRAN

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT Adaro Energy, Tbk	ADRO
2	PT Akbar Indo Makmur Stimec, Tbk	AIMS
3	PT Alakasa Industrindo, Tbk	ALKA
4	PT Alumindo Light Metal Industry Tbk	ALMI
5	PT Aneka Tambang Tbk	ANTM
6	PT Atlas Resources, Tbk	ARII
7	PT Saranacentral Bajatama Tbk	BAJA
8	PT Pelayaran Nasional Bina Buana Raya, Tbk	BBRM
9	PT Batulicin Nusantara Maritim, Tbk	BESS
10	PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk	BIFI
11	PT Borneo Olah Sarana Sukses, Tbk	BOSS
12	PT Bumi Resources Minerals Tbk	BRMS
13	PT Baramulti Suksesarana, Tbk	BSSR
14	PT Betonjaya Manunggal Tbk	BTON
15	PT Bumi Resources, Tbk	BUMI
16	PT Bayan Resources, Tbk	BYAN
17	PT Capitol Nusantara Indonesia, Tbk	CANI
18	PT Cita Mineral Investindo Tbk	CITA
19	PT Eksploitasi Energi Indonesia, Tbk	CNKO
20	PT Black Diamond Resource, Tbk	COAL
21	PT Citra Tubindo Tbk	CTBN
22	PT Central Omega Resources Tbk	DKFT
23	PT Dian Swastatika Sentosa, Tbk	DSSA
24	PT Dwi Guna Laksana, Tbk	DWGL
25	PT Energi Mega Persada Tbk	ENRG
26	PT Alfa Energi Investama, Tbk	FIRE
27	PT Gunawan Dianjaya Steel Tbk	GDST
28	PT Golden Energy Mines, Tbk	GEMS
29	PT Gunung Raja Paksi Tbk	GGRP
30	PT Carda Tujuh Buana, Tbk	GTBO
31	PT. HK Metals Utama Tbk	HKMU
32	PT Harum Energy, Tbk	HRUM
33	PT Ifishdeco Tbk	IFSH
34	PT Indal Aluminium Industry Tbk	INAI
35	PT Vale Indonesia Tbk	INCO
36	PT Indika Energy, Tbk	INDY
37	PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	ISSP
38	PT Indo Tambangraya Megah, Tbk	ITMG
39	PT Resource Alam Indonesia, Tbk	KKGI
40	PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	KRAS
41	PT Lionmesh Prima Tbk	LMSH
42	PT Mitrabara Adiperdana, Tbk	MBAP
43	PT Mitrabahtera Segara Sejati, Tbk	MBSS
44	PT. Merdeka Copper Gold Tbk	MDKA
45	PT Medco Energi Internasional Tbk	MEDC
46	PT. Mitra Investindo Tbk	MITI
47	PT Optima Prima Metal Sinergi Tbk	OPMS
48	PT J Resources Asia Pasifik Tbk	PSAB
49	PT Pelita Samudera Shipping, Tbk	PSSI
50	PT Bukit Asam, Tbk	PTBA
51	PT Indo Straits, Tbk	PTIS
52	PT Rig Tenders Indonesia, Tbk	RIGS
53	PT Sumber Global Energy, Tbk	SGER
54	PT Golden Eagle Energy, Tbk	SMMT
55	PT Wilton Makmur Indonesia Tbk	SQMI
56	PT. Sugih Energy Tbk	SUGI
57	PT. Super Energy Tbk	SURE
58	PT Tembaga Mulia Semanan Tbk	TBMS
59	PT Transcoal Pacific, Tbk	TCPI
60	PT Dana Brata Luhur, Tbk	TEBE
61	PT TBS Energi Utama, Tbk	TOBA
62	PT Trans Power Marine, Tbk	TPMA
63	PT Trada Alam Mineral, Tbk	TRAM