

Pengaruh Earning per Share, Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham Nikel di BEI 2023-2025

Muhamad Noval Hermayadi¹, Indianik Aminah²

^{1,2}Manajemen Keuangan/ Jurusan Akuntansi/ Politeknik Negeri Jakarta, Depok, Indonesia

¹E-mail: muhamad.noval.hermayadi.ak22@mhswn.pnj.ac.id

²E-mail: indianik.aminah@akuntansi.pnj.ac.id

INFO ARTIKEL :

Riwayat Artikel:

(akan diubah oleh editor
SNAM)

Diterima 19 Maret 2021

Direvisi 03 April 2021

Disetujui 01 Mei 2021

Tersedia online 25 Mei 2021

ABSTRAK

Harga saham di subsektor nikel mengalami fluktuasi seiring dengan program hilirisasi komoditas domestik yang masif dan perkembangan ekosistem kendaraan listrik global. Penilaian fluktuasi harga saham ini bisa dianalisis melalui indikator kinerja keuangan internal perusahaan, seperti rasio profitabilitas dan solvabilitas. Studi ini bertujuan untuk meneliti dan menilai pengaruh DER dan EPS pada harga saham emiten subsektor nikel yang tercatat di BEI selama 2023-2025. Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan data sekunder dari laporan keuangan triwulanan. Teknik *purposive sampling* digunakan untuk memilih empat sampel perusahaan dari total tujuh perusahaan yang membentuk populasi penelitian yang akan digunakan dalam analisis linear berganda pada tingkat signifikansi 5% dengan menggunakan perangkat lunak SPSS. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa secara parsial EPS memiliki pengaruh positif dan signifikan, sedangkan DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada harga saham. Lebih lanjut, temuan uji simultan memperlihatkan bahwa EPS dan DER tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada harga saham. Diharapkan hasil penelitian ini akan memberikan lebih banyak informasi dan referensi kepada pelaku pasar modal untuk membantu dalam membuat pilihan investasi yang lebih bijak. Hasil ini juga akan digunakan sebagai bahan penilaian untuk membantu manajemen perusahaan memaksimalkan profitabilitas operasional.

Kata Kunci : *Earning per Share*; *Debt to Equity Ratio*; Harga Saham; Subsektor Nikel.

1. PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia sepanjang tahun 2025 menunjukkan performa makroekonomi yang solid dengan mencatatkan nilai Produk Domestik Bruto (ADHK) sebesar Rp13.580,5 triliun, atau mengalami pertumbuhan sebesar 5.11% secara *cumulative-to-cumulative (c-to-c)* jika dibandingkan dengan tahun 2024 yang bernilai Rp12.920,5 triliun. Laju pertumbuhan ini ditopang secara dominan oleh konsumsi rumah tangga yang berkontribusi sebesar 53.88%, disusul investasi sebesar 28.77%, serta sektor ekspor sebesar 22.85%. Perkembangan makroekonomi ini berdampak positif terhadap aktivitas investasi di pasar modal domestik. Berdasarkan data PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), jumlah investor yang tercatat per Desember 2025 telah mencapai angka 20.347.147, tumbuh 36.82% dibanding tahun 2024 yang hanya menyentuh 14,871,639 investor (PT Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2025). Di antara berbagai sektor industri di BEI, sektor pertambangan memegang peranan strategis karena termasuk salah satu sektor yang mempunyai kontribusi terbesar terhadap PDB nasional, yakni 8.75% atau sekitar Rp1.188,8 triliun. Meskipun sektor ini sempat mengalami kontraksi sebesar -0.66% akibat volatilitas harga komoditas global dan dinamika pasar internasional. Namun, kondisi tersebut tidak mengurangi daya tarik bagi para investor di sektor pertambangan, terutama subsektor nikel yang merupakan pemain kunci dalam pembuatan baterai kendaraan listrik mengingat pertumbuhan kendaraan listrik di Indonesia yang cukup masif. Hal tersebut dapat berpengaruh terhadap dinamika transaksional di pasar sekunder, yang memicu fluktuasi harga saham pada perusahaan subsektor nikel.

*Corresponding author.

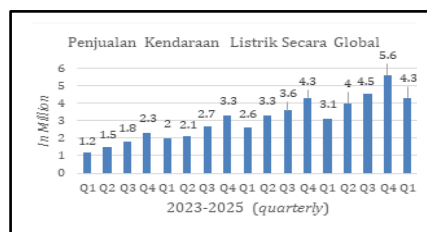
E-mail: author1@email.com (Penulis Pertama)

Tabel 1. Daftar Harga Saham Emiten Subsektor Nikel yang Tercatat di BEI (2023-2025)

No	Periode	ANTM	INCO	HRUM	IFSH	DKFT	KKGI	NICL
1	Q1	1,764.16	6,464.98	1,475.00	1,053.60	104.04	313.43	297.44
2	Q2	1,713.77	6,206.55	1,420.00	990.45	88.91	347.28	267.48
3	Q3	1,595.13	5,566.19	1,885.00	962.02	104.99	434.87	153.98
4	Q4	1,498.45	4,246.07	1,335.00	824.59	105.93	296.06	186.09
5	Q1	1,406.17	4,009.63	1,350.00	800.89	100.26	267.10	144.04
6	Q2	1,190.71	4,157.40	1,140.00	781.07	94.58	422.36	189.51
7	Q3	1,409.81	4,019.48	1,380.00	1,061.08	106.88	534.44	252.46
8	Q4	1,425.67	3,566.30	1,035.00	815.46	198.63	481.44	249.05
9	Q1	1,557.45	2,236.33	695.00	707.39	245.92	359.85	285.45
10	Q2	3,040.00	3,450.00	830.00	790.00	439.63	342.61	1,035.62
11	Q3	3,160.00	4,400.00	1,130.00	805.00	697.22	306.45	1,050.00
12	Q4	3,150.00	5,075.00	1,075.00	790.00	725.00	334.00	1,215.00

Sumber: finance.yahoo.com, 2026 (data diolah)

Pergerakan harga saham pada emiten subsektor nikel mengalami fluktuasi naik-turun yang cukup tajam sepanjang rentang tahun 2023 hingga awal 2024, sebelum akhirnya mencatatkan tren lonjakan harga yang sangat signifikan pada rentang pertengahan tahun 2024 hingga akhir 2025. Lonjakan harga saham yang masif ini tidak terjadi secara instan, melainkan dipicu oleh faktor penggerak eksternal berupa transformasi industri global yang bergeser ke arah ekosistem energi terbarukan dan kendaraan listrik berbasis baterai (*electric vehicle*).

**Gambar 1** Penjualan Kendaraan Listrik

Sumber: International Energy Agency, 2026 (data diolah)

Berdasarkan data International Energy Agency (IEA) pada Gambar 1, volume penjualan kendaraan listrik secara global menunjukkan tren lonjakan yang berjalan beriringan dengan pergerakan saham nikel domestik, di mana puncak penjualan tertinggi dunia tercatat pada kuartal keempat tahun 2024 yang mencapai angka 5.6 juta unit, meningkat 30.2% jika dibandingkan dengan 2023 (International Energy Agency, 2025). Peningkatan ini didukung kuat oleh faktor-faktor regulasi domestik yang mempercepat adopsi teknologi ramah lingkungan. Kebijakan strategis pemerintah melalui Perpres No. 55 Tahun 2019, serta implementasi Undang-Undang No. 3 Tahun 2020 (Pasal 1-2 dan 103) yang melarang ekspor bijih nikel mentah, telah mewajibkan aktivitas pengolahan dan pemurnian dilaksanakan sepenuhnya di dalam negeri. Langkah hilirisasi ini memperkuat komitmen pemerintah untuk menginisiasi proyek ekosistem manufaktur baterai mobil listrik terintegrasi. Mengingat Indonesia mempunyai cadangan nikel terbesar di dunia yang mencapai 62.000.000 ton, dapat dikatakan bahwasanya emiten nikel di BEI berada pada posisi strategis sebagai penyuplai utama rantai pasok global (U.S. Geological Survey, 2026). Namun, di sisi lain, tingginya ketergantungan industri ini pada modal awal yang besar untuk pembangunan smelter dan infrastruktur menyebabkan perusahaan harus menghadapi paparan risiko struktur keuangan internal secara simultan. Kondisi kontradiktif antara potensi keuntungan besar dan risiko operasional ini menuntut adanya pemahaman mendalam mengenai ketahanan fundamental perusahaan, agar pelaku pasar dapat mengambil keputusan investasi secara objektif.

Langkah awal untuk menganalisis dinamika ini dilakukan melalui pemeriksaan laporan keuangan triwulanan yang berfungsi sebagai instrumen untuk memantau kesehatan finansial emiten (Rizal, 2026). Menurut Prihadi (2019), ukuran keberhasilan keuangan bisnis dapat dievaluasi melalui rasio profitabilitas

untuk mengukur efisiensi produksi laba dan rasio solvabilitas guna memetakan persentase pendanaan melalui utang. Penelitian ini berfokus pada pengujian rasio keuangan internal melalui indikator *Earning per Share* (EPS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Signaling theory* menjeleaskan bahwa kedua rasio keuangan tersebut merupakan bentuk sinyal fundamental yang krusial bagi investor dalam meminimalkan masalah ketidakpastian informasi (Sari et al., 2023). Namun, dalam penelitian-penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil tidak konsisten dapat dikatakan sebagai *research gap* pada penelitian ini. Studi oleh Ariyani & Hermana (2024) serta Hendriyanto et al. (2024), membuktikan bahwa EPS memberikan pengaruh pada harga saham secara parsial sedangkan DER tidak. Sebaliknya, temuan Setiani & Suharti (2022), menyatakan hanya DER yang berpengaruh signifikan dengan arah negatif sementara EPS tidak. Di sisi lain, dalam Saraswati et al. (2022) EPS dan DER justru tidak memberikan pengaruh pada harga saham secara simultan meskipun Prayitna & Dharmawan (2024) memperlihatkan hasil yang sebaliknya.

Perbedaan temuan ilmiah ini menunjukkan adanya indikasi perilaku selektivitas informasi oleh pelaku pasar modal yang dipengaruhi oleh karakteristik industri yang padat modal. Guna menjembatani kesenjangan penelitian tersebut, pemecahan masalah dalam artikel ini dilakukan melalui pendekatan kuantitatif untuk menguji pergerakan harga saham terhadap publikasi informasi profitabilitas dan struktur modal suatu emiten. Melalui pengamatan komprehensif pada fase hilirisasi komoditas nikel, artikel ini bertujuan untuk menganalisis dan membuktikan pengaruh EPS dan DER secara parsial maupun simultan pada pergerakan harga saham emiten subsektor nikel yang tercatat di BEI untuk periode pengamatan tahun 2023 hingga 2025 secara kuartal.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Gagasan mengenai *signaling theory* yang diinisiasi oleh Spence (1973) menjadi landasan teoretis utama dalam penelitian ini. Teori ini menjelaskan fenomena *asymmetric information*, yaitu suatu kondisi pada saat pihak internal menguasai informasi yang lebih mendalam dan akurat mengenai prospek perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal. Dalam konteks aktivitas pasar modal, laporan keuangan triwulanan berfungsi sebagai instrumen penyampai sinyal yang efektif. Informasi yang diungkapkan di dalamnya mencerminkan keberhasilan atau kegagalan manajemen dalam mencapai tujuan perusahaan (Sari et al., 2023). Kinerja operasional yang kuat akan ditangkap oleh pasar sebagai sinyal positif (*good news*) yang memicu minat beli dan menaikkan harga saham. Sebaliknya, penurunan kinerja atau risiko solvabilitas yang tinggi akan dianggap sebagai sinyal negatif (*bad news*) yang mendorong aksi jual oleh investor. Lebih lanjut, teori ini juga termanifestasi melalui model sinyal dividen. Menurut Ghazali (2020), pengumuman pembagian dividen merupakan sinyal keuangan yang kredibel dalam membedakan kualitas antarperusahaan. Komitmen emiten untuk mendistribusikan dividen secara konsisten di tengah tuntutan ekspansi infrastruktur smelter yang besar menjadi isyarat kuat bahwa perusahaan mempunyai kapasitas dana berlebih untuk memenuhi ekspektasi investor.

Variabel dependen dalam studi ini adalah Harga Saham, yaitu sebagai kesediaan investor untuk membayar kepemilikan saham di pasar sekunder pada momen tertentu yang dapat digerakkan oleh *supply* dan *demand* (Cahyawati & Tjandrasa, 2022). Secara operasional, rasio fundamental keuangan dalam studi ini diukur melalui analisis rasio keuangan yang bersumber dari laporan laba rugi serta neraca perusahaan (Zutter & Smart, 2022; Trotman et al., 2023). Pada penelitian ini rasio profitabilitas diproksikan melalui EPS yang menurut Zutter & Smart (2022) merupakan metrik keuangan yang memperlihatkan pendapatan bersih emite pada tiap lembar saham yang beredar. Fluktuasi nilai EPS secara lintas waktu mencerminkan profitabilitas riil yang sering kali menjadi dasar utama dalam penilaian harga saham serta pengambilan keputusan investasi (Trotman et al., 2023). Rumus EPS adalah sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Rasio solvabilitas pada penelitian ini diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Zutter & Smart (2022) menjelaskan bahwa DER mengukur proporsi relatif dari total liabilitas pada ekuitas guna menggambarkan kebijakan pendanaan aset perusahaan. Nilai DER berfungsi memberikan sinyal peringatan risiko (*warning signal*), yang mana jika semakin tinggi nilai DER, maka beban bunga yang ditanggung akan semakin meningkat dan memengaruhi pilihan investasi karena adanya risiko keuangan (Ashfath, 2022; Trotman et al., 2023). Rumus DER adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Tinjauan terhadap literatur empiris menunjukkan adanya perbedaan pandangan yang menjadi dasar penyusunan hipotesis penelitian. Ariyani & Hermana (2024) serta Hendriyanto et al. (2024) menyatakan bahwa pasar merespons pertumbuhan profitabilitas secara aktif yang mengonfirmasi eksistensi korelasi searah dari metrik EPS terhadap fluktuasi harga saham, berkebalikan dengan variabel DER yang ditemukan tidak memiliki pengaruh. Namun, kesimpulan yang bertolak belakang ditunjukkan Setiani & Suharti (2022) melalui pembuktian bahwa DER justru memberikan dampak secara signifikan dengan arah yang negatif pada harga saham, sementara EPS tidak. Kontradiksi ini dijumpai oleh temuan Saraswati et al. (2022) yang menyimpulkan tidak adanya pengaruh EPS maupun DER secara bersama-sama dalam menentukan arah harga saham. Di sisi lain, studi Prayitna & Dharmawan (2024) justru memperlihatkan bahwa EPS dan DER terbukti berpengaruh signifikan. Berdasarkan pada keterkaitan teori sinyal serta kesimpulan terdahulu tersebut, pengembangan hipotesis dalam artikel ini adalah sebagai berikut:

H1: EPS memberikan pengaruh dengan arah positif pada harga saham secara parsial.

H2: DER memberikan pengaruh dengan arah negatif pada harga saham secara parsial.

H3: EPS dan DER secara bersama-sama memberikan pengaruh dengan arah positif pada harga saham.

3. METODE

Pendekatan asosiatif dalam metode kuantitatif digunakan untuk mendeteksi keterkaitan kausalitas antar-variabel yang diobservasi. Jenis data sekunder yang dimanfaatkan mencakup laporan keuangan berbasis kuartalan serta catatan historis *closing price* saham triwulanan. Perolehan laporan keuangan bersumber dari portal resmi BEI (www.idx.co.id), sedangkan dinamika pergerakan harga saham diakses via Yahoo Finance (www.finance.yahoo.com). Populasi penelitian ini adalah emiten subsektor nikel yang tercatat di BEI selama periode 2023 hingga 2025 yang berjumlah tujuh perusahaan. Adapun penentuan sampel mengandalkan *purposive sampling* yang bersandar pada pertimbangan atau kriteria tertentu (Sugiyono, 2023). Ketetapan spesifik yang diaplikasikan meliputi emiten subsektor nikel yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan rutin serta membagikan dividen berturut-turut sepanjang periode pengamatan. Berdasarkan kriteria tersebut, dalam penelitian diperoleh empat sampel perusahaan dengan total data observasi sebanyak 48. Daftar emiten yang lolos kualifikasi sampel dipaparkan di bawah ini:

Tabel 2. Daftar Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode Saham
1	PT Aneka Tambang Tbk	ANTM
2	PT Ifishdeco Tbk	IFSH
3	PT Resource Alam Indonesia Tbk	KKGI
4	PT PAM Mineral Tbk	NICL

Sumber: data diolah, 2026

Proses penghimpunan informasi dalam kajian ini mengandalkan teknik dokumentasi dengan mengoptimalkan ketersediaan sumber data sekunder. Variabel terikat yang dianalisis bertumpu pada Harga Saham. Sementara itu, variabel bebas yang diuji mencakup *Earning per Share* (X1) selaku representasi dari aspek profitabilitas serta *Debt to Equity Ratio* (X2) selaku instrumen pengukuran solvabilitas. Tahapan pengolahan data diawali lewat penerapan statistik deskriptif guna memetakan karakteristik umum dari data sampel. Langkah tersebut kemudian diteruskan dengan serangkaian pengujian asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, serta autokorelasi demi menjamin terbentuknya model regresi yang kredibel dan memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Proses estimasi parameter fungsi linear diproses melalui pendekatan *Ordinary Least Squares* (OLS) dengan formulasi model persamaan:

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

Tahap konfirmasi atas rumusan hipotesis dilakukan lewat pengujian signifikansi secara parsial (uji t), pengujian secara bersama-sama (uji F), serta pengukuran koefisien determinasi (R^2) yang dilaksanakan pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Pengujian data pada studi ini menggunakan *software* SPSS versi 25 yang diawali dengan analisis statistik deskriptif untuk mengetahui karakteristik umum dari datasampel yang dilanjutkan dengan serangkaian uji asumsi klasik dan diakhiri dengan uji hipotesis.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS	48	-5.91	299.98	58.1192	66.88830
DER	48	0.12	0.78	0.2944	0.13579
Harga Saham	48	144.04	3160.00	897.0600	746.44233
Valid N (listwise)	48				

Sumber: data diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 3, rincian mengenai capaian nilai *minimum*, *maximum*, *mean*, serta *standard deviation* dari masing-masing variabel yang diobservasi dipaparkan sebagai berikut:

1. *Earning per Share* (X1): Mencatatkan *mean* sebesar 58.1192 dengan *standard deviation* 66.88830 yang mengindikasikan bahwa sebaran data pada variabel EPS cukup tinggi. Nilai *minimum* sebesar -5.91 dialami oleh perusahaan IFSH pada periode 2025 Q2, sementara nilai *maximum* sebesar 299.98 diperoleh perusahaan ANTM pada periode 2025 Q4.
2. *Debt to Equity Ratio* (X2): Variabel ini mencatatkan *mean* sebesar 0,2944 dengan *standard deviation* 0,13579 yang artinya bahwa pada variabel DER mempunyai tingkat sebaran data yang rendah. Nilai terendah yakni sebesar 0.12 yang dimiliki emiten NICL pada periode 2025 Q4, kemudian untuk nilai terbesarnya yaitu 0.78 berasal dari emiten IFSH pada periode 2023 Q1.
3. Harga Saham (Y): Memiliki *mean* sebesar 897,0600 dengan *standar deviation* 746,44233 yang mengindikasikan memiliki sebaran data yang cukup rendah. Nilai terendah yakni 144.04 tercatat pada DKFT Kuartal I 2023, sedangkan nilai *maximum* sebesar 3,160.00 dicatatkan oleh ANTM pada Kuartal II 2024.

Uji Asumsi Klasik

Serangkaian pengujian asumsi klasik dilakukan guna memastikan bahwa model regresi linear berganda yang digunakan memenuhi kriteria BLUE melalui serangkaian pengujian asumsi klasik.

Uji Normalitas

Tabel 4. Hasil Pengujian Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		47
Normal	Mean	0.0000000
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	0.32926868
Most	Absolute	0.099
Extreme	Positive	0.099
Differences	Negative	-0.072
Test Statistic		0.099
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber: data diolah SPSS, 2026.

Pengujian diaplikasikan melalui pendekatan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* yang menunjukkan perolehan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* mencapai 0.200 ($0.200 > 0.05$), yang memberikan konklusi bahwa sebaran data residual di dalam model regresi ini telah memenuhi asumsi distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Hasil Pengujian Multkolinearitas

		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients				
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.154	0.078		14.754	0.000		
	EPS	0.107	0.048	0.319	2.246	0.030	0.988	1.012
	DER	-0.215	0.164	-0.186	-1.313	0.196	0.988	1.012

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: data diolah SPSS, 2026.

Pengujian dilakukan dengan mencermati dengan melihat indikator *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasilnya nilai *Tolerance* untuk variabel EPS dan DER adalah sama yakni 0.988 ($0.988 > 0.10$) dan nilai VIF 1.012 ($1.012 < 10$). Dengan demikian, disimpulkan model regresi bebas dari gangguan multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	10.843	0.612		17.707	0.000
	EPS	0.006	0.004	0.238	1.499	0.141
	DER	0.619	2.088	0.047	0.296	0.768

a. Dependent Variable: LN_RES

Sumber: data diolah, 2026.

Melalui metode Uji Park, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.141 untuk variabel EPS (X1) dan 0.768 untuk variabel DER (X2). Nilai dari kedua variabel independen tersebut telah berada di atas ambang batas 0.05 ($\text{Sig.} > 0.05$), maka disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.744 ^a	0.554	0.534	509.65718	0.555

a. Predictors: (Constant), DER, EPS

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: data diolah SPSS, 2026

Skor *Durbin-Watson* (dW) yang dihasilkan dalam pengujian awal adalah 0.555. Angka tersebut berada di bawah nilai dU ($0.555 < 1.450$), yang mengindikasikan adanya gangguan autokorelasi positif pada model regresi. Oleh karena itu, prosedur *Durbin Two-Step* dengan pendekatan *Theil-Nagar* diterapkan guna memperbaiki dan meningkatkan nilai dW tersebut. Berikut hasil pengujian dengan pendekatan *Theil-Nagar*:

Tabel 8. Hasil Pengujian Autokorelasi dengan *Durbin Two-Step Method*

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.351 ^a	0.123	0.083	0.33667	1.625
a. Predictors: (Constant), LAG_LNX2, LAG_LNX1					
b. Dependent Variable: LAG_LNY					

Sumber: data diolah SPSS, 2026

Berdasarkan Tabel 8, nilai *Durbin-Watson* (dW) terkonfirmasi meningkat hingga 1.625 melalui prosedur pengujian ulang *Durbin Two-Step*. Mengingat $dU < dW < 4-dU$ ($1.623 < 1.625 < 2.377$) telah terpenuhi dengan baik. Dengan demikian, model regresi hasil transformasi ini resmi dinyatakan terbebas dari kendala autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Pengujian regresi linear berganda diaplikasikan guna mengukur arah sekaligus besaran kontribusi variabel *Earning per Share* (X1) dan *Debt to Equity Ratio* (X2) dalam memengaruhi Harga Saham (Y). Estimasi parameter dengan pendekatan *Ordinary Least Squares* disajikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 9. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
Model		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	1.154	0.078		14.754
	X1	0.107	0.048	0.319	2.246
	X2	-0.215	0.164	-0.186	-1.313
a. Dependent Variable: Y					

Sumber: data diolah SPSS, 2026

Formulasi model persamaan yang terbentuk bersandarkan pada hasil estimasi tersebut adalah:

$$Y = 1.154 + 0.107 X1 - 0.215 X2$$

Beberapa poin interpretasi yang dapat ditarik dari fungsi persamaan di atas meliputi:

1. Perolehan nilai konstanta sebesar 1.154 mengindikasikan bahwa apabila nilai variabel EPS (X1) dan DER (X2) diasumsikan konstan atau bernilai nol, maka estimasi posisi Harga Saham (Y) berada pada angka 1.154.
2. *Variabel Earning per Share* (X1) menghasilkan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0.107 yang mencerminkan nilai elastisitas searah. Artinya, setiap kenaikan nilai EPS sebesar 1% diestimasi akan mendongkrak Harga Saham (Y) sebesar 0.107%.
3. Koefisien regresi untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (X2) mencatatkan nilai negatif sebesar -0.215, yang menunjukkan nilai elastisitas berlawanan arah. Artinya, setiap pertumbuhan nilai DER sebesar 1% diproyeksikan bakal menurunkan posisi Harga Saham (Y) sebesar 0.215%.

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Pengujian signifikansi parsial (uji t) diterapkan guna mengukur pengaruh individual dari tiap variabel independen terhadap variabel dependen pada tingkat signifikansi $\alpha = 0.05$ serta t-tabel sebesar 2.01410. Hasil pengujian parsial disajikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 10. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
Model		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	1.154	0.078		14.754
	X1	0.107	0.048	0.319	2.246
	X2	-0.215	0.164	-0.186	-1.313

a. Dependent Variable: Y

Sumber: data diolah SPSS, 2026

Berdasarkan *output* tabel 10, uraian hasil pengujian *t-test* adalah sebagai berikut:

1. H1 Diterima: Variabel *Earning per Share* (X1) menghasilkan nilai *t*-hitung sebesar 2.246, yang mana skor tersebut lebih besar dari *t*-tabel 2,01410 ($2.246 > 2.01410$). Selain itu, perolehan nilai signifikansi berada di bawah standar yaitu sebesar 0.030 ($0.030 < 0.05$). Hal ini membuktikan bahwa *Earning per Share* secara parsial memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham emiten subsektor nikel.
2. H2 Ditolak: Variabel *Debt to Equity Ratio* (X2) mencatatkan nilai *t*-hitung senilai -1.313, di mana skor tersebut lebih kecil dari *t*-tabel 2.01410 ($-1.313 < 2.01410$). Kemudian, nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0.196 ($0.196 > 0.05$). Dengan demikian, disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* secara parsial tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham emiten subsektor nikel.

Uji Simultan (Uji F)

Pengujian simultan (uji F) ditujukan untuk melihat kontribusi bersama seluruh variabel independen terhadap variabel dependen pada tingkat signifikansi $\alpha = 0.05$ dan *F*-tabel = 3.204.

Tabel 11. Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a					
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F
1	Regression	0.701	2	0.351	3.094
	Residual	4.987	44	0.113	
	Total	5.689	46		

a. Dependent Variable: Y
b. Predictors: (Constant), X2, X1

Sumber: data diolah SPSS, 2026

Berdasarkan *output* ANOVA pada Tabel 11, diperoleh hasil bahwa hipotesis H3 ditolak dan H0 diterima karena nilai *F*-hitung sebesar 3.094 lebih kecil dari *F*-tabel 3.204 ($3.094 < 3.204$) disertai tingkat signifikansi senilai $0.55 > 0.05$. Hal tersebut memberikan kesimpulan bahwa secara bersama-sama *Earning per Share* dan *Debt to Equity Ratio* tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada harga saham perusahaan subsektor nikel.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengukuran koefisien determinasi (R^2) diaplikasikan untuk mendeteksi seberapa besar kontribusi model dalam menerangkan variasi pada variabel dependen.

Tabel 12. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.351 ^a	0.123	0.083	0.33667

a. Predictors: (Constant), LAG_LNX2, LAG_LNX1
b. Dependent Variable: LAG_LNY

Sumber: data diolah SPSS, 2026

Berdasarkan Tabel 12, pengujian menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.083. Skor tersebut mengindikasikan bahwa kemampuan variabel EPS dan DER dalam menjelaskan pergerakan harga saham emiten subsektor nikel secara bersama-sama adalah sebesar 8.3%, sedangkan sisa persentase sebesar 91.7% lainnya diterangkan oleh jajaran variabel luar yang tidak disertakan dalam model estimasi penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh *Earning per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Nikel

Merujuk hasil pengujian parsial (uji t), variabel *Earning per Share* (EPS) terbukti memberikan pengaruh dengan arah positif secara signifikan pada harga saham perusahaan subsektor nikel karena memiliki nilai t-hitung $2.246 > t\text{-tabel } 2.01410$ dengan nilai signifikansi $0.030 < 0.05$. Nilai koefisien regresi sebesar 0.107 mencerminkan nilai elastisitas yang berarti setiap kenaikan nilai EPS sebesar 1% diproyeksikan akan mendorong peningkatan harga saham sebesar 0.107% di pasar modal. Temuan empiris ini mendukung secara kuat *signaling theory*, khususnya dalam kerangka *dividend signaling model* bahwa kemampuan emiten subsektor nikel dalam mencatatkan pertumbuhan laba bersih per lembar saham direspons positif oleh investor sebagai isyarat keuangan yang kredibel mengenai kondisi dan prospek profitabilitas masa depan (*good news*). Informasi tersebut memicu sentimen positif, meningkatkan volume permintaan beli yang kemudian dapat mendorong kenaikan harga penutupan saham di bursa sekunder.

Secara kontekstual, tingginya sensitivitas pasar terhadap nilai EPS berjalan beriringan dengan masifnya program hilirisasi komoditas nikel domestik (UU No. 3 Tahun 2020) serta melonjaknya volume penjualan kendaraan listrik dunia sepanjang periode 2023–2025. Sebagai negara pemilik cadangan nikel terbesar di dunia berdasarkan data USGS, emiten nikel dalam sampel penelitian ini berada pada episentrum rantai pasok global untuk manufaktur baterai. Ketika emiten mampu mengonversi momentum pasar tersebut menjadi perolehan laba bersih riil, pasar modal mengapresiasi dengan kenaikan harga saham yang signifikan. Temuan ini mendukung penelitian Ariyani & Hermana (2024), Hendriyanto et al. (2024), serta Madjid & Dhevyanto (2025), namun bertolak belakang dengan studi Setiani & Suharti (2022).

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Nikel

Hasil pengujian parsial membuktikan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham emiten subsektor nikel karena memiliki nilai t-hitung $-1.313 < t\text{-tabel } 2.01410$ dengan nilai signifikansi $0.196 > 0.05$. Arah koefisien negatif sebesar -0.215 mengindikasikan elastisitas, yakni kenaikan utang berpotensi menurunkan harga saham sebesar -0.215%, namun secara statistik hubungan ini tidak terbukti signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Fenomena ini terjadi karena karakteristik industri pertambangan nikel tergolong ke dalam industri padat modal (*capital intensive*) yang membutuhkan pendanaan masif dengan siklus investasi jangka panjang.

Investor di Bursa Efek Indonesia menilai pemanfaatan instrumen utang oleh manajemen emiten sebagai langkah ekspansi yang wajar dan krusial, khususnya untuk kebutuhan pembangunan smelter lokal serta infrastruktur penunjang hilirisasi. Oleh karena itu, para pelaku pasar modal tidak menangkap fluktuasi nilai DER sebagai sinyal risiko keuangan (*warning signal*) yang buruk, melainkan sebagai bagian dari siklus normal pembiayaan aset pertambangan. Dampaknya, variasi nilai DER tidak memicu reaksi transaksi jual atau beli yang agresif di bursa. Temuan ini diperkuat dengan hasil penelitian Ariyani & Hermana (2024), Hendriyanto et al. (2024), serta Saraswati et al. (2022), tetapi bertentangan dengan temuan Zarefar & Armadani (2024).

Pengaruh *Earning per Share* (EPS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Secara Simultan Terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Nikel

Berdasarkan hasil pengujian simultan membuktikan bahwa variabel *Earning per Share* (EPS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memberikan pengaruh pada harga saham emiten subsektor nikel secara signifikan karena memiliki nilai F-hitung sebesar $3.094 < F\text{ tabel } 3.204$ dengan signifikansi $0.55 > 0.05$. Hal tersebut mengindikasikan bahwasanya terdapat selektivitas informasi (*information decoupling*) yang terjadi di pasar. Pelaku pasar cenderung memisahkan dan memilah informasi internal emiten alih-alih mengintegrasikan aspek profitabilitas dan struktur modal ke dalam satu keputusan penilaian tunggal.

Kuatnya tren global industri energi hijau membuat perhatian pelaku pasar terfokus secara penuh pada indikator pertumbuhan laba (EPS). Sebaliknya, parameter risiko struktur modal (DER) diabaikan oleh bursa karena dinilai wajar untuk sektor komoditas mineral. Ketika kedua rasio ini digabungkan dalam satu model pengujian simultan, variasi data DER yang diabaikan oleh pelaku pasar bertindak sebagai gangguan (*noise*) statistik yang memperlemah kekuatan pengaruh independen dari variabel EPS. Akibatnya, model regresi secara akumulatif kehilangan signifikansi statistiknya. Hasil pengujian simultan ini memperkuat temuan empiris terdahulu yang dilaporkan oleh Saraswati et al. (2022).

5. KESIMPULAN

Berdasarkan pada searangkaian tahapan analisis dan pembahasan yang telah dipaparkan, konklusi utama dari penelitian ini dirumuskan dalam satu kesatuan esensi. Pertama, pengujian secara parsial membuktikan bahwa EPS terbukti memberikan pengaruh yang positif serta signifikan pada harga saham perusahaan subsektor nikel. Kenaikan profitabilitas per lembar saham direspons aktif oleh investor sebagai sinyal positif (*good news*) yang mencerminkan ketangguhan kinerja operasional emiten di tengah tren hilirisasi komoditas global. Namun, dalam uji parsial menunjukan bahwa DER memperlihatkan hal yang sebaliknya. Yakni DER tidak memberikan pengaruh signifikan pada harga saham emiten subsektor nikel. Karakteristik industri pertambangan yang bersifat padat modal membuat penggunaan utang untuk ekspansi smelter jangka panjang dinilai wajar oleh pasar, sehingga tidak dianggap sebagai sinyal risiko keuangan yang buruk. Selanjutnya melalui pengujian simultan, variabel EPS dan DER terbukti tidak memberikan pengaruh pada harga saham emiten subsektor nikel secara signifikan. Fenomena ini mencerminkan adanya perilaku selektivitas informasi di pasar, di mana investor cenderung memisahkan penilaian kinerja laba dan mengabaikan faktor struktur leverage modal secara bersamaan

Berdasarkan kesimpulan di atas, terdapat saran untuk beberapa pihak. Bagi investor, disarankan untuk bersikap lebih selektif dan memprioritaskan analisis pada pertumbuhan profitabilitas riil emiten (EPS) dibandingkan terlalu mengkhawatirkan rasio utang (DER) saat berinvestasi pada komoditas nikel, mengingat pasar terbukti jauh lebih sensitif terhadap pengumuman perolehan laba bersih perusahaan. Kemudian, bagi manajemen perusahaan disarankan untuk terus menjaga dan mengoptimalkan efisiensi biaya operasional guna mempertahankan pertumbuhan nilai EPS yang stabil, sebab metrik keuangan tersebut menjadi acuan utama bagi bursa dalam mengapresiasi nilai pasar perusahaan.

6. KETERBATASAN DAN PENELITIAN SELANJUTNYA

Penelitian ini tidak luput dari keterbatasan yang dapat dimanfaatkan sebagai bahan evaluasi pengembangan bagi penelitian di masa mendatang. Keterbatasan pertama terletak pada penarikan sampel yang sangat terbatas karena hanya berfokus pada emiten subsektor pertambangan nikel yang secara konsisten mendistribusikan dividen tunai sepanjang rentang waktu 2023-2025. Konsekuensinya, kuantitas emiten yang lolos dari *purposive sampling* berjumlah relatif sedikit, sehingga generalisasi hasil pengujian belum mampu merepresentasikan kondisi riil seluruh industri pertambangan secara umum. Keterbatasan kedua berkaitan dengan minimnya variasi indikator bebas di dalam konstruksi model regresi, di mana pengujian ini terbatas pada penggunaan rasio keuangan internal berupa EPS dan DER sehingga capaian nilai koefisien determinasi menghasilkan nilai yang relatif kecil.

Merujuk pada keterbatasan tersebut, terdapat saran bagi peneliti di masa mendatang diharapkan dapat memperluas cakupan wilayah penarikan sampel melalui perpanjangan lini masa observasi sekaligus melibatkan seluruh emiten pada subsektor pertambangan mineral logam yang terdaftar resmi di BEI agar kapabilitas generalisasi hasil penelitian menjadi lebih luas. Selain itu, juga disarankan untuk menambahkan variasi variabel independen baru di luar model saat ini, seperti memasukkan indikator makroekonomi berupa fluktuasi suku bunga acuan, inflasi, nilai tukar rupiah, ataupun rasio pasar lainnya seperti *Price to Book Value* (PBV) guna meningkatkan akurasi daya kelayakan prediksi atas pergerakan harga saham di pasar modal.

7. DAFTAR PUSTAKA

- Ariyani, R., & Hermana, C. (2024). The Influence of Debt To Equity Ratio and Earning Per Share on Share Prices in Coal Mining Sub-Sector Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange in 2020-2023. *Primanomics : Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 22(3), 24–36. <https://doi.org/10.31253/pe.v22i3.3085>
- Ashfath, F. (2022). *Praktik Analisa Fundamental dan Teknikal*. Khalifah Mediatama.
- Cahyawati, N., & Tjandrasa, B. B. (2022). *Tingkat Kesehatan Bank dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham*. PT. Djawa Sinar Perkasa.
- Ghozali, I. (2020). *25 Grand Theory: Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi dan Bisnis* (1st ed.). Yoga Pratama.
- Hendriyanto, I. F. P., Saryadi, & Purbawati, D. (2024). Pengaruh Return on Assets (ROA), Earning per Share (EPS) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham (Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Logam dan Mineral yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 13(2), 424–432. <https://doi.org/10.14710/jiab.2024.41464>
- International Energy Agency. (2025). *Quarterly electric car sales, 2022-2025 Q1*. International Energy Agency. <https://www.iea.org/data-and-statistics/charts/quarterly-electric-car-sales-2022-2025-q1>

- Madjid, N., & Dhevianto, B. (2025). Involvement of ROA, EPS, and DER to Stock Prices in listed coal mining sub-sector on IDX 2020-2024. *Al - Mashrof: Islamic Banking and Finance*, 6(1), 63–77. <https://doi.org/10.24042/rzapy473>
- Prayitna, H., & Nyoman Ari Surya Dharmawan. (2024). Pengaruh Earning Per Share, Current Ratio, Net Profit Margin, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2018-2022. *Vokasi: Jurnal Riset Akuntansi*, 13(3), 25–35. <https://doi.org/10.23887/vjra.v13i3.80368>
- Prihadi, T. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Gramedia.
- PT Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2025). *Data Statistik KSEI Desember 2025*. https://web.ksei.co.id/publications/Data_Statistik_KSEI
- Rizal, M. D. (2026). *Menguasai Seni Investasi untuk Pemula : Rahasia Mengembangkan Uang Tanpa Ribet*. Anak Hebat Indonesia.
- Saraswati, D. M. P., Panjaitan, F., & Lestari, D. S. (2022). Pengaruh Return On Equity, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, & Earning Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan Tambang Sub Sektor Tambang Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. In *JINBE*, *STIE-IBEK* (Vol. 2, Number 1). <https://doi.org/https://doi.org/10.61533/jinbe.v2i1.259>
- Sari, L., Assagaf, A., & Lusiana. (2023). *Strategi Profitabilitas dan Harga Saham*. PT Penamuda Media.
- Setiani, Y. C. C., & Suharti, T. (2022). PENGARUH ROA, DER DAN EPS TERHADAP HARGA SAHAM PADA SUBSEKTOR PERTAMBANGAN. *Manager: Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(1), 1–10. <https://doi.org/doi.org/10.32832/manager.v5i1.6899>
- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*. Alfabeta.
- Trotman, K., Humphreys, K., Clout, V., & Morgan, K. (2023). *Fundamentals of Accounting and Financial Management* (Eight Edition). Cengage Learning Australia.
- U.S. Geological Survey. (2026). *Mineral Commodity Summaries 2026*. <https://www.usgs.gov/publications/mineral-commodity-summaries-2026>
- Zarefar, A., & Armadani, A. (2024). Do Fundamental Financial Ratios Affect The Company's Stock Price? Indonesia Evidence. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 21(1), 49–63. <https://doi.org/10.21002/jaki.2024.03>
- Zutter, C. J. ., & Smart, S. B. . (2022). *Principles of managerial finance* (Sixteenth Edition). Pearson Education Limited.