

**PENGARUH *EARNINGS PER SHARE*, *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *FIRM SIZE*
TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PT GOLDEN EAGLE ENERGY TBK
PERIODE 2015 – 2024**

Rita Satria¹, Elsa Ardelia²

^{1,2}Universitas Pamulang Tangerang Selatan

dosen01679@unpam.ac.id

Received: 02-06-2025

Revised: 15-06-2025

Approved: 25-06-2025

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Earnings Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), dan Firm Size terhadap return saham pada PT Golden Eagle Energy Tbk selama periode 2015–2024. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif deskriptif dengan pendekatan studi kasus, menggunakan data sekunder dari laporan keuangan tahunan yang dianalisis melalui regresi linier berganda dengan bantuan SPSS versi 27. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, variabel EPS, DER, dan Firm Size tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, yang dibuktikan melalui uji t dengan nilai signifikansi di atas 0,05. Namun, secara simultan, ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan nilai F hitung 5.333 lebih besar dari F tabel 4.76 dan nilai signifikansi sebesar 0,040. Simpulan dari penelitian ini adalah bahwa meskipun secara individu ketiga variabel tidak memengaruhi return saham secara signifikan, namun secara bersama-sama EPS, DER, dan Firm Size memiliki pengaruh terhadap return saham PT Golden Eagle Energy Tbk.

Kata Kunci: *Earnings Per Share, Debt to Equity Ratio, Firm Size, Return Saham, Pertambangan*

PENDAHULUAN

Indonesia dikenal sebagai negara yang memiliki sumber daya alam yang melimpah, salah satunya pada sektor pertambangan. Pemanfaatan mineral bumi ini sangat luas di digunakan diberbagai bidang kehidupan manusia. Mulai dari dijadikan sebagai bahan bakar, bahan baku industri, bahan baku suku cadang kendaraan, bangunan, serta berbagai macam manfaat lainnya. Saat ini, pemanfaatan dari hasil pertambangan tersebutbukan hanya digunakan untuk pemenuhan kebutuhan dalam negeri, tapi juga dalam rangka ekspor ke negara-negara lainnya.

Salah satu sumber daya alam yang ada di Indonesia yaitu batu bara, bahkan produksi batu bara Indonesia merupakan yang terbesar ketiga di dunia (Koran Tempo, 2023). Batu bara merupakan mineral yang banyak ditemukan di lapisan bumi yang saat ini dimanfaatkan sebagai bahan bakar, bahan baku industri, juga berbagai macam kegunaan lainnya. Kasus pertama pandemic Covid-19 di Indonesia mulai awal Maret tahun 2020 ditemukan di propinsi Jawa Barat. Terjangkitnya salah satu warga Depok yang melakukan kontak fisik dengan warga dari Jepang yang berkunjung ke Indonesia dan terkonfirmasi positif korona. Sejak saat itu, kasus konfirmasi Covid-19 terus bertambah dan meningkat di hampir seluruh wilayah propinsi di Indonesia secara merata. Badan kesehatan dunia yakni World Health Organisation telah menyatakan bahwa Covid-19 sebagai keadaan darurat kesehatan global dan berdampak terhadap sektor ekonomi dunia yang turun secara drastis. Sektor ekonomi terutama perusahaan pertambangan yang langsung terdampak signifikan terhadap kinerja perusahaan tambang sehingga mengalami Penurunan Kinerja Keuangan yang dimana EPS (Earnings Per Share) turun drastis dari 76 – 85 M menjadi 5,3 M (2019).

Laba bersih turun 86,15%. Namun EPS mengalami peningkatan signifikan pasca 2020 seiring dengan kenaikan harga batubara global Dan DER pada tahun 2017-2019 sempat melonjak karena pembiayaan proyek infrastruktur dan produksi. tahun 2020

hanya 0,56, menurun ke 0,29 di 2021. Ini menunjukkan perusahaan tidak menambah utang berlebih meskipun pandemi menekan margin. dan size meningkat stabil selama pandemi, meskipun sektor lain banyak yang stagnan atau menyusut. Ini menunjukkan resiliensi keuangan SMMT, terutama karena masih beroperasi di sektor tambang batu bara (energi primer). dengan demikian Selama periode 2015–2024, PT Golden Eagle Energy Tbk (kode saham: SMMT), yang bergerak di sektor pertambangan batubara, menunjukkan pergerakan return saham yang sangat fluktuatif, bahkan sering kali tidak selaras dengan kondisi fundamental perusahaan. Akan tetapi Return saham sempat naik tajam pada 2022, tetapi tidak sepenuhnya sejalan dengan pertumbuhan EPS, mengindikasikan adanya faktor lain yang memengaruhi return, atau bahwa respon pasar terhadap variabel fundamental tidak selalu rasional. Dari sisi Size (Ukuran Perusahaan) yang diukur melalui total aset atau logaritma natural aset (\ln Asset), perusahaan mengalami pertumbuhan, namun pengaruhnya terhadap return saham juga masih dipertanyakan. Perusahaan-perusahaan berada dalam beban keuangan yang sangat serius, dan tingkat pengangguran yang terus meningkat di Indonesia. Pergeseran drastis dalam bisnis di seluruh dunia diperkirakan akan mempengaruhi investasi alternatif seperti pasar mata uang digital. Sampai saat ini, dari perspektif investasi, ada kebutuhan untuk menilai bagaimana pandemic covid-19 mempengaruhi efisiensi dalam cryptocurrency dan pasar saham (Lahmiri dan Bekiros, 2020). Kondisi tersebut tentunya akan menurunkan perolehan return saham pada perusahaan yang akan diperoleh para investor. Sektor pertambangan adalah salah satu penopang perekonomian di negara Indonesia, karena perannya sebagai penyedia sumber energi yang sangat di perlukan bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia. Adapun perkembangan pertambangan industri yang ada di dunia. Return adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya (Sasongko & Shaliza, 2019). Return dapat berupa return realisasi (realized return) atau sering disebut actual return dan return ekspektasi (expected return). Return saham adalah suatu tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas investasi yang dilakukan dalam saham atau beberapa kelompok saham melalui suatu portofolio. Kinerja perusahaan yang baik dari sebuah perusahaan merupakan pertimbangan utama bagi investor. Semakin baik tingkat kinerja perusahaan suatu perusahaan maka diharapkan harga saham meningkat dan akan memberikan keuntungan (return) saham bagi investor, karena return saham merupakan selisih antara harga saham sekarang dan harga saham sebelumnya.

Return saham yang tinggi merupakan salah satu daya tarik bagi investor untuk menanamkan dananya di pasar modal. Dengan demikian kalau kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat maka harga saham juga meningkat. (Marhidayah, 2017) mengatakan bahwa semakin tinggi return atau keuntungan yang diperoleh, maka semakin baik posisi pemilik perusahaan untuk melakukan prediksi harga saham. Apabila harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat. Tujuannya untuk memaksimalkan nilai perusahaan, bagi perusahaan yang *go public* akan lebih mudah mengukur nilai perusahaan dibanding dengan perusahaan yang tidak *go public*. Analisis rasio keuangan didasarkan pada data keuangan historis yang tujuan utamanya adalah memberi suatu indikasi kinerja perusahaan pada masa yang akan datang. Analisis rasio keuangan merupakan alternatif untuk menguji apakah informasi keuangan yang dihasilkan oleh manajemen keuangan perusahaan bermanfaat untuk melakukan klasifikasi atau prediksi terhadap return saham dipasar modal. Dengan analisis rasio

keuangan dapat diketahui kekuatan dan kelemahan perusahaan di bidang keuangan. Analisis yang digunakan oleh para investor ada 2 macam, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal adalah suatu teknik analisis yang dikenal dalam dunia keuangan yang digunakan untuk memprediksi trend suatu harga saham dengan cara mempelajari data pasar yang lampau, terutama pergerakan harga dan volume. Sedangkan analisis fundamental adalah metode analisis yang di dasarkan pada fundamental ekonomi suatu perusahaan.

Variabel yang digunakan adalah, *Size*, *Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio*. Hasil yang didapatkan adalah *Size*, *Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap return saham atau kinerja perusahaan. Peneliti tertarik dengan penelitian yang dilakukan oleh (Islamiya & Amanah, 2016) untuk menguji konsistensi dari penelitian sebelumnya apakah kinerja perusahaan yang dihasilkan berpengaruh dengan return saham yang akan diterima oleh investor atau sebaliknya. Pada tahun 2020, laba bersih SMMT turun 86,15% menjadi Rp 33,83 miliar dari Rp 244,43 miliar tahun sebelumnya. Dampaknya EPS Menurun secara proposional sekitar 85% juga dan DER meningkat artinya perusahaan lebih banyak utang dibanding modal sendiri DER dilihat dari penurunan laba dan ekuitas. *size* secara ekuitas mungkin berdampak negatif, tapi total aset belum tentu turun langsung dipersepsikan negatif oleh investor karena Return saham bisa menurun akibat sentimen buruk terhadap profitabilitas perusahaan. Sedangkan pada April 2025, SMMT menerbitkan 275 juta saham baru dan mengumpulkan Rp.220 Miliar. Dampaknya *size* sering dikaitkan positif terhadap return saham karena persepsi kekuatan modal. Dengan adanya fluktuasi nilai return saham pada perusahaan pertambangan ini, para investor harus tepat dalam mengambil keputusan supaya mendapatkan return yang optimal. Hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan menunjukkan perbedaan pada hasil penelitian, inkonsistensi hasil penelitian dan data return saham yang cenderung bervariasi tersebut yang menjadi alasan peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut. Serta alasan peneliti memilih perusahaan sektor pertambangan adalah pertambangan menjadi objek yang sangat hangat dibicarakan oleh masyarakat karena pekerjaan yang penghasilannya menjanjikan.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal (signalling theory) pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence dalam artikelnya "Job Market Signaling". Teori ini menjelaskan bagaimana pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Dengan teori sinyal ini menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar yang berupa informasi, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Teori sinyal menjelaskan bahwa pengungkapan informasi yang dilakukan oleh perusahaan menjadi faktor yang menyebabkan terjadinya fluktuasi nilai perusahaan tersebut menurut Mahendra, (2019). Brigham (2014) isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi dari pihak luar perusahaan. Signalling theory adalah suatu tindakan yang

diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi para investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Japlani, 2020).

Selain itu peran teori signalling bagi return saham adalah memberikan sinyal informasi mengenai rasio keuangan suatu perusahaan kepada para investor yang membutuhkan informasi mengenai kinerja perusahaan. Teori sinyal berperan untuk memberikan sinyal informasi mengenai rasio keuangan yang dapat mencerminkan return yang akan diperoleh. Teori ini memberikan penjelasan mengenai alasan perusahaan memiliki dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan perusahaan untuk pihak eksternal. Dorongan untuk mengemukakan informasi tersebut adalah karena terdapat asimetris informasi antara manajemen (agent) dan stakeholder (principal). Sinyal yang dimaksud dalam penelitian ini adalah informasi yang akan diungkap oleh perusahaan kepada stakeholder-nya. Pemilihan informasi yang tepat tentang earning per share, profitabilitas, kebijakan dividen, debt to equity ratio struktur kepemilikan manajerial dapat meningkatkan pandangan positif stakeholder terhadap perusahaan. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak luar perusahaan terutama bagi investor adalah laporan tahunan.

Tabel 1.
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel Independent	Variabel Dependent	Hasil
1.	Ida Ayu, Ika Mayuni, Gede Sua Tahun 2018	Pengaruh ROA, SIZE, EPS, dan PER Terhadap Return Saham pada Sektor Manufaktur di BI	X1 = ROA X2 = SIZE X3 = EPS X4 = PER	Y = Return Saham	Hasilkan analisis ditemukan bahwa Return On Asset (ROA), Firm Size, Earning Per Share (EPS) dan Price Earning Ratio (PER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil analisis secara parsial menunjukkan bahwa return Return On Asset (ROA), Earning Per Share (EPS) berpengaruh positif signifikan Terhadap Return Saham. Sedangkan Firm Size dan Price Earning Ratio (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.
2.	Nini Setyowati, Tri Utomo Prasetyo Tahun 2021	Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity ratio, Current Ratio, dan Firm Size Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi BEI Periode 2017-2019	X1 = CR X2 = SIZE X3 = DER X4 = EPS	Y = Return Saham	Hasil penelitian ini yaitu CR dan Firm Size berpengaruh positif terhadap return saham. DER berpengaruh positif terhadap return saham yang berarti tidak mendukung hipotesis, sedangkan EPS tidak berpengaruh terhadap return saham.
3.	Zidni Maziyyah Tahun 2022	Pengaruh Rasio Keuangan dan Firm Size terhadap Return Saham LQ45 pada Masa Pandemi Covid-19 Periode 2020	X1 = CR X2 = EPS X3 = Size	Y = Return Saham	Hasilnya menunjukkan bahwa rasio lancar tidak mempunyai efek kausalitas terhadap laba saham, Laba per saham tidak mempengaruhi laba saham. dan Ukuran perusahaan tidak mempengaruhi return saham. Perusahaan besar dengan total aset yang besar akan cenderung menanamkan modal lebih banyak.
4.	Putu Atim purwaningrat I Gusti Ngurah Agung Suaryana Tahun 2015	Pengaruh Perubahan EPS, DER, dan UKURAN Perusahaan TERHADAP RETURN SAHAM PERIODE 2011-2013	X1 = EPS X2 = DER X3 = SIZE	Y = Return Saham	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial perubahan EPS berpengaruh positif DER berpengaruh negative sedangkan variabel Ukuran berpengaruh positif terhadap Return saham
5.	Hosin (2021)	Pengaruh PBV, DER dan Firm Size Terhadap Return Saham Pada Perusahaan PT Media	X1 = PBV X2 = DER X3 = Size	Y = Return Saham	(PBV), Ratio (DER) dan Firm Size secara simultan tidak memiliki pengaruh terhadap Return Saham

No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Veriabel Independent	Variabel Dependent	Hasil
		Nusantara Citra Tbk			
6.	Kurnia Dini Asriyanti Tahun 2022	Pengaruh Current Ratio, Return On Asset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham PERIODE 2015-2019	X1 = CR X2 = ROA X3 = SIZE	Y = Return Saham	Hasil penelitian ini secara parsial menunjukkan bahwa variabel current ratio, return on asset dan firm size tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan secara simultan variabel current ratio, return on asset dan firm size berpengaruh signifikan terhadap return saham.
7.	Luh Putri Mas Mirayani, Maria Yulia Dwi Rengganis, I Gusti Ayu Ratih Permata Dewi Tahun 2024	Analisis Signifikansi Pengaruh Dividend Payout Ratio, Earning Per Share dan Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham	X1= DPR X2 = EPS X3 = DER	Y = Return Saham	Hasil penelitian menunjukkan bahwa DPR dan EPS mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham, dan DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return Saham.
8.	Nini, Setyowati (2021)	Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der), Earning Per Share (Eps), Current Ratio (Cr), dan Firm Size terhadap Return Saham pada Perusahaan Farmasi di Bei Periode 2017-2019	X1 = CR X2 = SIZE X3 =DER X4 = EPS	Y = Return Saham	Hasil penelitian yaitu CR dan Firm Size berpengaruh positif terhadap return saham. DER dan EPS tidak berpengaruh terhadap return saham.
9.	F.Sepriana S. Saryadi Tahun 2018	Pengaruh Return On Assets (Roa), Return On Equity (Roe), Earning Per Share (Eps), Price Book Value (Pbv), Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Return Saham Periode 2012 - 2016	X1 = ROA X2 = ROE X3 =EPS X4 = PBV X5 = DER	Y = Return Saham	Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial ROA, ROE, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap return saham. PBV dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, dan secara simultan terdapat pengaruh signifikan antara ROA, ROE, EPS, PBV, dan DER terhadap return saham
10	Meta Nursita Tahun 2021	Pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan ukuran perusahaan terhadap return saham	X1= Laba Akuntansi X2 = Arus kas Operasi X3 = Arus kas investasi X4=Arus kas pendanaan X5= Ukuran	Y = Return Saham	Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba akuntansi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham; arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham; arus kas investasi dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap return saham. Selain itu, secara simultan hasil penelitian menunjukkan bahwa keempat aspek yang diteliti berpengaruh signifikan secara statistik terhadap return saham.
11.	Aulia Dawam Octaviana Arisinta Achsarul Alfiah Suhroh Tahun 2021	Pengaruh Return On Asset (Roa), Return On Equity (Roe), Earning Per Share (Eps) Dan Debt To Equity Ratio (Der), Terhadap Return Saham (Studi Pada Sub Sektor Pulp Dan Kertas Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode Tahun 2017-2019)	X1 = ROA X2 = ROE X3 = DER X4 = EPS	Y = Return Saham	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Return On Asset (ROA) tidak berpengaruh terhadap return saham, Return On Equity (ROE) tidak berpengaruh terhadap return saham, Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap return saham, Earning Per Share (EPS) berpengaruh positif terhadap return saham.
12.	Rita Satria Tahun 2017	Analisis laporan keuangan untuk melihat kinerja perusahaan pada PT. Darma Henwa	X1 = Likuiditas X2 = Solvabilitas	Y = Return Saham	PT Darma Henwa Tbk. tentunya membutuhkan pengelolaan manajemen keuangan yang baik tentang permodalan, persediaan barang dan laba yang diperoleh

No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel Independent	Variabel Dependent	Hasil
		Tbk periode 2012 -2016			
13.	Andri Syahputra Tahun 2018	Analisis,Eva,Eps,Per Terhadap Return Saham pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman	X1 = Eva X2 = EPS X3 = Per	Y = Return Saham	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EVA, EPS, dan PER secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return Saham. Selain itu, hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa EVA merupakan variabel determinan dalam mempengaruhi Return Saham.
14.	Ifa Nurmasari Tahun 2017	Analisis Current Ratio, Return On Equity, Debt To Equity Ratio Dan Pertumbuhan Pendapatan Berpengaruh Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia 2010-2014	X1 =CR X2 =ROE X3 =DER X4 = Pertumbuhan Pendapatan	Y = Return Saham	Hasilnya menunjukkan bahwa secara partial CR, ROE, DER, dan pertumbuhan pendapatan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Sedangkan CR, ROE, DER dan pertumbuhan pendapatan secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap return saham sebesar 33,28%

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif yang bertujuan untuk menjelaskan hubungan antar variabel melalui analisis data numerik. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan PT Golden Eagle Energy Tbk yang telah diaudit selama periode 2015–2024. Penelitian dilakukan selama dua bulan, yaitu dari Agustus hingga Oktober 2024. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari satu variabel dependen yaitu return saham, dan tiga variabel independen yaitu earning per share (EPS), debt to equity ratio (DER), dan firm size. Populasi dalam penelitian adalah seluruh laporan keuangan perusahaan selama periode tersebut, sementara sampel ditentukan berdasarkan kriteria data yang tersedia dan relevan.

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi kepustakaan, dokumentasi, serta pencarian data melalui internet. Analisis data dilakukan dengan menggunakan SPSS versi 27, yang mencakup analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), serta analisis regresi linier sederhana dan berganda. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t (parsial) dan uji F (simultan), dengan mengukur koefisien determinasi (R^2) untuk melihat sejauh mana variabel independen memengaruhi variabel dependen. Model regresi dianggap layak jika memenuhi semua asumsi klasik dan menunjukkan signifikansi dalam uji statistik.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 2.
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Eps	10	1.15	144.96	43.7250	56.56655
Der	10	16.32	78.59	51.6530	21.64581
Size	10	27.18	27.88	27.5230	.22765
Return Saham	10	.06	2.22	.5240	.65820
Valid N (listwise)	10				

Berdasarkan tabel 2 diketahui jumlah sample yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 10 data penelitian dari tahun 2015-2024. Adapun statistic deskriptif yang telah diolah sebagai berikut :

1) Earning Per Share (X_1)

Dari Penelitian laporan Keuangan PT Golden Eagle Energy Tbk selama 10 tahun, diperoleh Variabel *Earning Per Share* memiliki rata – rata (mean) 43.7250 , nilai tertinggi (maximum) sebesar 144.96 dan nilai terendah (minimum) 1.15 serta memiliki standar deviation (simpang baku) sebesar 56.56655.

2) Debt to Equity Ratio (X_2)

Dari Penelitian laporan Keuangan PT Golden Eagle Energy Tbk selama 10 tahun, diperoleh Variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki rata – rata (mean) 51.6530 dengan nilai tertinggi (maximum) 78.59 dan nilai terendah (minimum) 16.32 serta memiliki standar deviation (simpang baku) sebesar 21.64581.

3) Firm Size (X_3)

Dari Penelitian laporan Keuangan PT Golden Eagle Energy Tbk selama 10 tahun, diperoleh Variabel *Firm size* memiliki rata-rata (mean) 27.5230 dengan nilai tertinggi (maximum) sebesar 27.88 dan nilai terendah (minimum) 27.18 serta memiliki standar deviation (simpang baku) sebesar 0.22765.

4) Return Saham (Y)

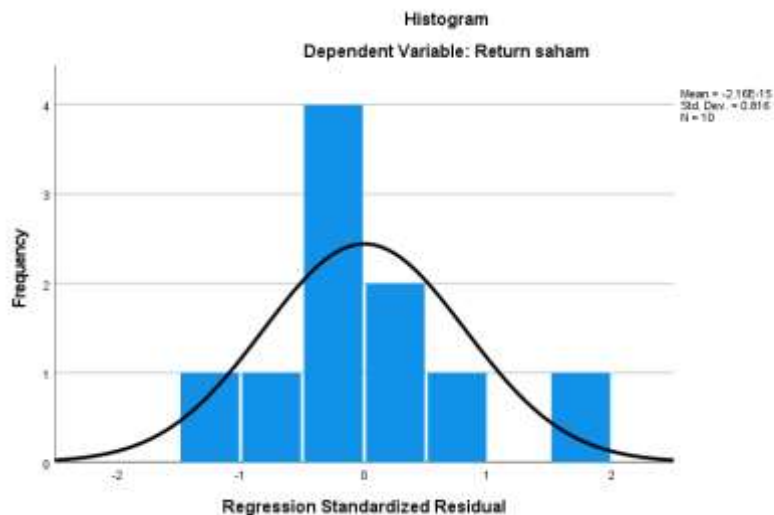
Dari Penelitian laporan Keuangan PT Golden Eagle Energy Tbk selama 10 tahun, diperoleh variable Return Saham memiliki rata-rata (mean) 0,5240 dengan nilai tertinggi (maximum) yaitu sebesar 2,22 dan nilai yang terendah (minimum) yaitu sebesar 0,06 serta memiliki nilai standar deviation (simpang baku) yaitu sebesar 0.65820.

Tabel 3.

Tabel One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test

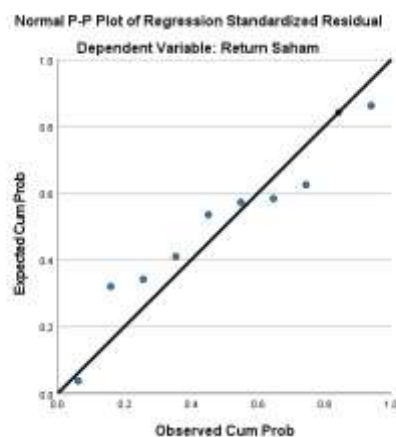
		Unstandardized Residual	
N		10	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	43.58529268	
Most Extreme Differences	Absolute	.135	
	Positive	.135	
	Negative	-.108	
Test Statistic		.135	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	.872	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.864
		Upper Bound	.881

Hasil uji kolmogrov-smirnov (Uji K-S) menunjukkan Asumsi sig (2-tailed) untuk *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio*, *Firm Size* dan *Return Saham* yaitu $0,200 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal. Untuk lebih lanjut menggunakan Grafik histogram dan probabiliy plot of regression satndardized residual .histogram adalah representasi grafis dari distribusi frekuensi untuk suatu himpunan data yang mungkin menampilkan variasi dalam suatu proses.Histogram juga digunakan untuk menentukan varian dalam suatu proses.Dalam membaca grafik histogram dikatakan normal apabila berbentuk seperti lonceng,yang dimaksud di sini bahwa data yang diperoleh dominan memiliki nilai pada rata-ratanya.dan berikut adalah tabel histogram.



Gambar 1. Grafik Histogram

Berdasarkan grafik histogram pada gambar diatas, residual data telah menunjukkan kurva normal, karena kurva tidak miring kekiri maupun miringkekanan akan tetapi kurva lebih cenderung ke tengah dan berbentuk seperti lonceng. Selain grafik histogram, uji normalitas dapat juga menggunakan analisis statistic P-plot yang dapat dilihat pada gambar dibawah ini :



Gambar 2. Grafik Normal P-Pilot

Dapat dilihat dari grafik normal p-plot pada gambar 4.7 diatas, titik penyebaran data berada disekitar garis diagonal yang menunjukkan bahwa nilai residual berdistribusi normal.

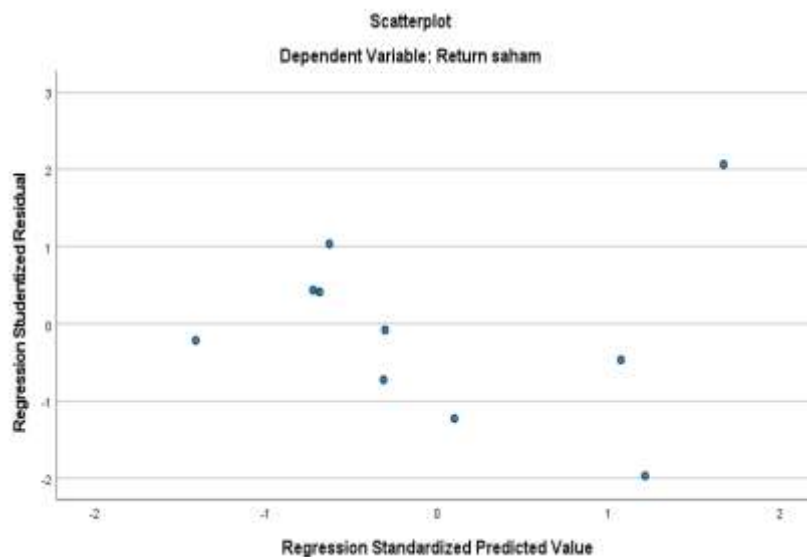
Tabel 4.
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Coefficients Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-10.811	40.495		-.267	.798		
	Eps	.008	.007	.654	1.158	.291	.282	3.547
	Der	.002	.023	.061	.080	.939	.156	6.400
	Size	.396	1.436	.137	.276	.792	.364	2.745

Berdasarkan tabel diatas, nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *tolerance* pada masing-masing variabel sebagai berikut:

- 1) Variabel EPS memiliki nilai VIF 3,547 < 10 dan nilai *tolerance* 0,282 > 0.10 , sehingga EPS dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas.
- 2) Variabel DER memiliki nilai VIF 6,400 < 10 dan nilai *tolerance* 0,156 > 0.10 , sehingga DER dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas
- 3) Variabel SIZE memiliki nilai VIF 2,745 < 10 dan nilai *tolerance* 0,364 > 0.10 , sehingga SIZE dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas atau uji tersebut terpenuhi.



Gambar 3. Hasil Heterokedastisitas

Berdasarkan gambar 3 dapat dilihat bahwa titik-titik tersebut tidak membentuk pola yang jelas atau acak dan titik-titik menyebar, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Namun biasanya peneliti menambahkan uji regresi ke 2 menggunakan metode *Glejser* digunakan untuk memastikan apakah data tersebut terjadi masalah heteroskedastisitas atau tidak. Berikut hasil uji *Glejser* pada tabel 4.4 dibawah ini:

Tabel 5.
Hasil Heterokedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-13.037	14.391		-.906	.400
	Eps	.008	.002	1.342	3.536	.012
	Der	.013	.008	.836	1.640	.152
	Size	.447	.510	.292	.876	.415

Berdasarkan tabel 5 hasil uji *Glehsler* diperoleh nilai sig. X_1 sebesar 0,012 lebih kecil dari 0,05 atau ($0,012 < 0,05$), nilai sig. X_2 sebesar 0,152 lebih besar dari 0,05 atau ($0,152 > 0,05$) dan nilai sig. X_3 sebesar 0,415 lebih besar dari 0,05 atau ($0,415 > 0,05$) maka dapat disimpulkan data pada X_1 terjadi heterokedastisitas sedangkan X_2 dan X_3 tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Tabel 6.
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.679 ^a	.461	.191	.59193	2.527

Berdasarkan hasil di atas menunjukkan nilai statistic *Durbin Watson* sebesar 2,527. Menurut teori algifari (2014) hasil 2.527 digolongkan tanpa kesimpulan. Untuk lebih meyakinkan, maka dilakukan uji ke dua, yaitu dengan uji Run Test. Run Test digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak. Jika nilai Asyim. Sig. (2-tailed) $< 0,05$ maka H_0 ditolak, data residual tidak random atau terjadi autokorelasi antar nilai residual. Namun jika Asyim. Sig. (2-tailed) $> 0,05$ maka H_0 diterima, data residual random atau tidak terjadi autokorelasi anatar residual.

Tabel 7.
Hasil Uji Run Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.10513
Cases < Test Value	5
Cases \geq Test Value	5
Total Cases	10
Number of Runs	6
Z	.000
Asymp. Sig. (2-tailed)	1.000

Dari pengujian gejala autokorelasi tabel di atas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa model penelitian yang digunakan tidak mengandung gejala autokorelasi. Hal ini dapat dilihat dari nilai Asyim. Sig. (2-tailed) sebesar $1.000 > 0,05$.

Tabel 8.
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-10.811	40.495		-.267	.798
	Eps	.008	.007	.654	1.158	.291
	Der	.002	.023	.061	.080	.939
	Size	.396	1.436	.137	.276	.792

Tabel 9.
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.679 ^a	.461	.191	.59193	2.527

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh nilai koefisien determinasi R Square $r^2 = 0,461$, maka $KD = 0,461 \times 100\% = 46,1\%$. Jadi dapat disimpulkan bahwa *Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, dan Size* berpengaruh sebesar 46,1 % terhadap Return Saham sedangkan 53,9 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 10.
Hasil Uji Hipotesis Parsial (Uji-t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-10.811	40.495		-.267	.798
	Eps	.008	.007	.654	1.158	.291
	Der	.002	.023	.061	.080	.939
	Size	.396	1.436	.137	.276	.792

Hasil uji signifikan parameter individual (uji t) dapat dilihat pada tabel 4.13 sebagai berikut :

- 1) Pengujian Hipotesis *Earning Per Shares (EPS)*(X1)
Variabel independen yang pertama yaitu *Earning Per Shares (X1)* memiliki tingkat signifikansi dari 0,05 yaitu 0,291. Maka dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak. Hal ini berarti bahwa *Earning Per Shares* tidak berpengaruh terhadap Return saham.
- 2) Pengujian Hipotesis *Debt to Equity Ratio (DER)* (X2)
Variabel independen yang kedua yaitu *Debt to Equity Ratio (X2)* memiliki tingkat signifikansi besar dari 0,05 yaitu 0,939. Maka dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak. Hal ini berarti bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap Return saham.

- 3) Pengujian Hipotesis Ukuran Perusahaan (X3)
Variabel independen yang ketiga yaitu Ukuran Perusahaan (X3) memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu 0,792. Maka dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak. Hal ini berarti bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh Negatif terhadap *Return* saham.

Tabel 11.
Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	45587.300	3	15195.767	5.333	.040 ^b
	Residual	17097.100	6	2849.517		
	Total	62684.400	9			

Berdasarkan hasil uji statistik F yang terdapat pada tabel diatas, dapat diperoleh nilai profitabilitas (F hitung) sebesar 5.333 dan signifikansi pada 0,040. Jadi dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel independen yaitu *Earning Per Share* (EPS)(X1), *Debt to Equity Ratio* (DER)(X2), Ukuran Perusahaan(X3), mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependennya yaitu *Return* saham (Y).

Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan dari hasil penelitian pengaruh *Earning Per Share* yang dihitung dapat diartikan return saham akan meningkat jika EPS meningkat. nilai koefisien regresi EPS sebesar 0,679 ,Menyatakan bahwa setiap kenaikan EPS 1 rupiah akan menaikkan return saham sebesar 0,679 .dari hasil regresi inilah bisa dilihat bahwa hubungan antara EPS dan Return saham memiliki hubungan yang positif yang artinya kenaikan laba per saham akan menaikkan return saham yang ada. untuk itu pihak manajemen benar benar memperhatikan hal ini. dan hasil penelitian diperoleh nilai uji t variabel *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan nilai signifikansi 0,291 atau bernilai > 0,05 yang berarti bahwa *Earning Per share* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham* pada PT Golden Eagle Energy Tbk periode 2015-2024. Hal ini menjelaskan bahwa bila perusahaan belum optimal dalam menghasilkan Profitabilitas.

Hasil tersebut tidak sepenuhnya sejalan dengan teori-teori keuangan yang menjadi dasar penelitian. Menurut teori signaling, EPS merupakan sinyal profitabilitas yang seharusnya memengaruhi persepsi investor dan berdampak pada return saham. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan, yang mengindikasikan bahwa sinyal laba yang diberikan perusahaan tidak cukup kuat untuk memengaruhi keputusan investor, atau informasi tersebut sudah tercermin sebelumnya dalam harga saham (efisiensi pasar). dengan demikian EPS tidak dapat digunakan menjadi acuan para investor dalam melakukan investasi. Peningkatan pada return saham sebagai akibat dari adanya peningkatan pada harga saham.

Teori yang mendasari penelitian ini adalah teori sinyal (signaling theory) yang menjelaskan tentang bagaimana para investor memiliki informasi yang sama mengenai prospek perusahaan sebagai manajer perusahaan. Namun dalam kenyataannya manajer sering memiliki informasi lebih baik dari investor. Asimetri informasi merupakan suatu kondisi di mana informasi privat yang hanya dimiliki investor investor yang hanya mendapat informasi saja. Hal tersebut akan terlihat jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperoleh

tentang semua hal yang dapat mempengaruhi perusahaan, maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap suatu kejadian yang akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham (Hartono, 2000). Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham (Hartono, 2010). Keterkaitan antara teori sinyal dengan EPS yaitu laba atau earning menjadi perhatian investor karena laba yang dihasilkan perusahaan dapat menggambarkan keberhasilan perusahaan. Maka semakin besar laba, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membagikan keuntungan bagi pemegang sahamnya. Hal ini dapat meningkatkan permintaan akan saham, sehingga harga saham pun akan naik, dimana hasil ini sesuai dengan signaling theory yang memberikan sinyal baik pada investor.

Dengan demikian EPS berpengaruh negatif secara tidak signifikan terhadap return saham .atau dapat dikatakan walaupun tingkat jumlah uang bertambah yang dihasilkan dari setiap lembar saham biasa yang beredar semakin meningkat tidak memungkinkan nilai return saham yang akan diterima investor juga meningkat.karena masih banyak faktor lainnya yang mempengaruhi return saham,seperti faktor fundamental,factor pasar,faktor makro.karena faktor berpengaruh secara lokal terhadap suatu objek investasi.maka perlu dikaji lebih jauh adalah faktor fundamental dan faktor pasar.faktor fundamental merupakan faktor yang berhubungan dengan kinerja perusahaan,sementara faktor pasar berkaitan dengan kinerja saham.selain itu diketahui bahwa jika kemampuan perusahaan untuk meningkatkan laba maka harga saham akan meningkat.dengan meningkatnya harga saham perusahaan maka return saham yang akan diperoleh investor juga semakin tinggi dalam hal ini peningkatan harga saham juga mendorong meningkatnya return saham,sehingga dapat disimpulkan bahwa walaupun laba perlembar saham mengalami peningkatan tetapi tidak berarti akan meningkatkan return saham.

Temuan ini sejalan dengan peneliti yang di lakukan oleh Dandi Prastywa,Gendro Wiyono,dan Pristin Prima (2020) & Novita Supriantikasari (2019),yang menyimpulkan bahwa EPS tidak memiliki pengaruh terhadap return saham dalam penelitian tersebut Harga saham lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti fluktuasi harga batu bara global, sentimen pasar, dan kebijakan pemerintah.Namun pada Penelitian Lain Yanti,Ni Putu Devi (2022) & Rio Febrioni (2016) yang menyimpulkan bahwa EPS berpengaruh terhadap return saham.karena EPS dianggap sebagai indikator utama yang digunakan oleh investor untuk menilai efektivitas kinerja Perusahaan.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil penelitian pengaruh diperoleh nilai uji t variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai signifikansi 0,939 atau bernilai $> 0,05$ yang berarti bahwa *Debt to Equity ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham* pada PT Golden Eagle Energy Tbk periode 2015-2024. Demikian pula, teori struktur modal menjelaskan bahwa DER tinggi mengindikasikan risiko keuangan yang lebih besar, sehingga seharusnya menurunkan return saham. Akan tetapi, dalam penelitian ini DER juga tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Hal ini mungkin disebabkan oleh persepsi investor bahwa struktur pembiayaan perusahaan masih dalam batas wajar atau bahwa utang yang digunakan bersifat produktif, seperti untuk ekspansi operasional. DER yang terlalu tinggi menunjukkan tingginya total hutang yang

ditanggung oleh Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa sumber modal Perusahaan bergantung dari pihak eksternal, sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya pada Perusahaan. Penurunan minat tersebut akan berdampak pada turunnya harga saham sehingga mempengaruhi return saham. Hal ini sejalan dengan teori sinyal, dimana informasi yang tertera pada laporan keuangan suatu Perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan.

Dalam konteks teori agensi, DER menciptakan potensi konflik antara pemilik (prinsipal) dan manajer (agen). Manajer mungkin terdorong untuk menggunakan utang untuk meningkatkan return jangka pendek, yang dapat menguntungkan mereka secara pribadi (misalnya, melalui bonus berbasis kinerja), tetapi berisiko bagi pemegang saham. DER yang tinggi dapat mendorong manajer untuk mengambil risiko yang lebih besar, karena mereka mungkin merasa bahwa utang memberikan kesempatan untuk meningkatkan return. Namun, jika proyek yang dibiayai dengan utang tidak berhasil, risiko kebangkrutan dapat meningkat, yang merugikan pemegang saham. Namun pada teori sinyal DER dapat berfungsi sebagai sinyal bagi investor. Peningkatan DER yang disertai dengan penjelasan yang jelas tentang penggunaan utang untuk proyek yang menguntungkan dapat dianggap sebagai sinyal positif. Investor mungkin melihat ini sebagai tanda bahwa manajemen percaya pada prospek pertumbuhan perusahaan, yang dapat meningkatkan harga saham. Namun DER yang tinggi tanpa penjelasan yang memadai dapat dianggap sebagai sinyal risiko. Investor mungkin khawatir tentang kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban utangnya, yang dapat menurunkan kepercayaan dan harga saham.

Hal ini menjelaskan bahwa struktur utang perusahaan (tinggi atau rendah) tidak cukup kuat memengaruhi tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari saham perusahaan tersebut. Oleh karena itu jika nilai debt to equity ratio (DER) pada perusahaan terlalu besar maka konsekuensi kegagalan emiten juga ikut besar dikarenakan dana atau keuntungan diperoleh perusahaan akan terbagi dengan kewajiban yang harus dibayarkan oleh badan usaha atau emiten. Beberapa investor dapat berpikir bahwa DER yang besar akan menjadi beban bagi perusahaan karena adanya kewajiban dari perusahaan untuk membayar hutang dan adanya resiko kebangkrutan yang akan ditanggung oleh investor. Di sisi lain beberapa investor juga berpendapat bahwa hutang sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk operasional perusahaan. Hutang diperlukan oleh perusahaan untuk menambah modal perusahaan karena dengan memiliki hutang yang besar dapat digunakan untuk meningkatkan modal perusahaan sehingga perusahaan dapat mengembangkan usahanya dan dengan melakukan pengembangan usaha maka investor lebih tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga saham perusahaan tersebut akan naik dan return saham nya juga akan naik. Namun Sesuai dengan teori saham yang menyatakan bahwa high risk-high return dimana risiko dari suatu perusahaan ditandai dengan tingkat DER yang dimilikinya. Hasil yang didapatkan mengindikasikan adanya pertimbangan yang berbeda dari sebagian investor dalam memandang DER. Beberapa investor memiliki sifat suka mengambil risiko (risk seeker) akan cenderung memilih saham-saham yang memiliki tingkat DER yang tinggi. Investor tersebut memandang besarnya DER sebagai bentuk tanggungjawab perusahaan terhadap pihak ketiga yaitu kreditur yang telah memberikan pinjaman kepada perusahaan.

Sehingga ketika nilai DER yang semakin tinggi maka akan memperbesar tanggungan yang dimiliki perusahaan. Namun demikian dari beberapa investor justru

memandang bahwa perusahaan yang tumbuh pastinya akan memerlukan hutang sebagai dana tambahan guna memenuhi pendanaan di dalam perusahaan. Perusahaan tersebut memerlukan banyak dana operasional yang tidak mungkin dapat dipenuhi hanya dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Pernyataan ini diperkuat dengan teori MM yang menyatakan bahwa perusahaan akan semakin baik apabila menggunakan hutang semakin besar. Ketika perusahaan menggunakan hutang, dimana hutang tersebut merupakan hutang jangka panjang, maka akan menyebabkan perusahaan tersebut membayar bunga.

Sehingga pajak yang dibayarkan oleh perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih kecil dan return saham akan meningkat. Natarsyah (2000) dalam Susilowati dan Turyanto (2011) menyatakan bahwa meskipun DER mempunyai pengaruh positif, bukan berarti bahwa perusahaan dapat menentukan proporsi hutang yang setinggi-tingginya, karena proporsi hutang yang semakin besar akan menimbulkan risiko yang besar. Para pemodal akan menetapkan tingkat keuntungan yang lebih besar lagi terhadap setiap rupiah yang ditanam perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan cenderung turun. Dengan demikian Observasi ini memperoleh hasil yang bisa digunakan untuk menjelaskan jika debt to equity ratio (DER) mempunyai hasil yang tinggi serta kurang bagus atas return.” Temuan ini sejalan dengan peneliti yang dilakukan oleh Putu Atim Purwaningrat (2015) & Putri Dwi Puspitasari (2017) ,yang menyimpulkan bawa DER tidak memiliki pengaruh terhadap return saham.dalam penelitian tersebut DER dianggap tidak terlalu mencerminkan kinerja atau prospek pertumbuhan saham yang berarti ada penilaian yang berbeda dari investor terhadap arti pentingnya hutang bagi perusahaan. Akan tetapi pada penelitian Delpania (2023) &Yanti,Ni Putu Devi (2022) yang menyimpulkan bahwa DER berpengaruh terhadap return saham.karena investor memperhatikan DER sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi.

Pengaruh *Size* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh nilai uji t variabel *Size* menunjukkan nilai signifikansi 0,792 atau bernilai $> 0,05$ yang berarti bahwa *Size* Tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham* pada PT Golden Eagle Energy Tbk periode 2015-2024. berdasarkan teori size effect, perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki risiko yang lebih kecil dan return yang cenderung stabil. Namun, hasil menunjukkan *Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menilai kinerja saham perusahaan di sektor pertambangan, terutama dalam kondisi pasar yang dinamis..karena pertumbuhan suatu perusahaan tidak hanya dilihat dari besar kecilnya *firm size*.Besarnya asset apabila tidak dikelola dengan baik oleh suatu perusahaan ,maka perusahaan tidak akan menghasilkan laba yang maksimal .laba yang tidak maksimal akan membuat harga saham menurun.oleh karena itu besar dan kecilnya suatu aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan tidak dapat memprediksi besarnya laba yang akan didapat oleh perusahaan dan return yang akan didapat oleh investor.Hal ini menyebabkan ketidaktertarikan investor dalam melihat besar kecilnya asset yang dimiliki perusahaan akan membuat suatu keputusan untuk investasi.

Variabel *Size* dalam penelitian ini diukur berdasarkan total aset perusahaan. menurut teori size effect dapat memengaruhi tingkat pengembalian saham, juga tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Hal ini bisa terjadi karena ukuran perusahaan tidak

selalu mencerminkan efisiensi operasional atau daya tarik investasi dalam sektor batubara, yang lebih dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas dan risiko lingkungan., perusahaan dengan ukuran yang lebih besar dianggap memiliki stabilitas operasional yang lebih tinggi, akses pembiayaan yang lebih mudah, dan potensi pertumbuhan jangka panjang yang lebih kuat. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam konteks PT Golden Eagle Energy Tbk, ukuran perusahaan tidak menjadi faktor yang menentukan pergerakan return saham selama periode yang diteliti dan Karena pertumbuhan suatu perusahaan tidak hanya dilihat dari besar kecilnya firm size. Ketidaksignifikan pengaruh Size terhadap return saham dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Salah satunya adalah bahwa investor lebih fokus pada indikator kinerja keuangan seperti profitabilitas (ROA, EPS) ketimbang ukuran perusahaan itu sendiri. Selain itu, dalam industri energi yang cenderung fluktuatif, ukuran perusahaan belum tentu mencerminkan efisiensi, daya saing, atau prospek keuntungan jangka pendek yang dicari oleh investor.

Menurut teori Struktur modal perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal dan dapat memperoleh utang dengan biaya yang lebih rendah. Hal ini karena perusahaan besar dianggap lebih stabil dan memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah. Dengan demikian, perusahaan besar dapat memanfaatkan utang untuk meningkatkan return bagi pemegang saham. Sedangkan Menurut teori agensi Perusahaan besar cenderung memiliki lebih banyak sumber daya untuk menyediakan informasi yang transparan kepada investor. Transparansi ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan, pada gilirannya, dapat meningkatkan harga saham. Investor lebih cenderung berinvestasi dalam perusahaan yang mereka anggap transparan dan dapat diandalkan. dan Menurut teori pasar efisien Saham perusahaan besar biasanya lebih likuid dibandingkan dengan saham perusahaan kecil. Likuiditas yang lebih tinggi dapat mengurangi biaya transaksi bagi investor dan meningkatkan minat investasi, yang dapat berkontribusi pada peningkatan return saham. Dan Beberapa penelitian menunjukkan adanya anomali ukuran, di mana perusahaan kecil cenderung memberikan return yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan besar dalam jangka panjang. Namun, ini dapat bervariasi tergantung pada kondisi pasar dan faktor lainnya. Menurut teori signal Perusahaan yang lebih besar sering kali dianggap lebih stabil dan memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan kecil. Ukuran yang besar dapat berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki sumber daya yang cukup untuk bertahan dalam kondisi pasar yang sulit. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan, pada gilirannya, meningkatkan harga saham dan Perusahaan besar biasanya memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal dan dapat memperoleh pembiayaan dengan biaya yang lebih rendah. Ini dapat dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan dapat mengelola utang dengan efektif. Investor mungkin lebih cenderung untuk berinvestasi dalam perusahaan yang memiliki akses yang baik ke sumber daya keuangan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Yuliana (2019), yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, khususnya di sektor pertambangan dan energi. Penelitian oleh Sari dan Handayani (2021) juga menyimpulkan hal serupa, bahwa besar kecilnya perusahaan bukan satu-satunya indikator yang dilihat investor dalam menentukan nilai suatu saham. Namun, beberapa penelitian lain seperti oleh Riyanto

(2020) dan Hartono (2018) menemukan bahwa Size berpengaruh signifikan terhadap return saham pada sektor lain, seperti perbankan atau manufaktur. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh Size terhadap return saham dapat bersifat kontekstual, tergantung pada industri dan kondisi pasar. Besarnya aset atau aktiva dapat menjamin suatu perusahaan mampu menghasilkan laba. Perusahaan skala besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana pada tahap ini perusahaan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu lama dan juga lebih stabil sehingga mampu menghasilkan laba. Dengan prospek perusahaan yang baik tersebut, investor tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut.

KESIMPULAN

Bahwa secara parsial ketiga variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi masing-masing variabel yang lebih besar dari 0,05, serta nilai thitung yang lebih kecil dari ttabel. Namun secara simultan, ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap return saham, sebagaimana ditunjukkan oleh hasil uji F yang menunjukkan fhitung lebih besar dari ftabel dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05.

DAFTAR PUSTAKA

- Koran Tempo. (2023). Indonesia peringkat tiga penghasil batu bara terbesar di dunia. Tempo. Diakses dari <https://koran.tempo.co/read/berita-2023/indonesia-penghasil-batu-bara-terbesar>
- Lahmiri, S., & Bekiros, S. (2020). The impact of Covid-19 pandemic upon stability and sequential irregularity of equity and cryptocurrency markets. *Chaos, Solitons & Fractals*, 138, 109936. <https://doi.org/10.1016/j.chaos.2020.109936>
- Mayuni, I. A. I., & Suarjaya, G. (2018). Pengaruh ROA, Firm Size, EPS, dan PER terhadap Return Saham pada Sektor Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(8), 4063-4093. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i08.p02>
- Zakaria, H. M. (2016). Pengaruh pengungkapan Corporate Social Responsibility dan penilaian kinerja perusahaan terhadap return saham (Studi pada perusahaan yang terdaftar di BEI). *Jurnal Kebijakan Ekonomi*, 11(2), 123-135. Diakses dari <https://scholarhub.ui.ac.id/jke/vol11/iss2/3>
- Sasongko, A. A., & Shaliza, A. (2019). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 21(2), 125-135.
- Marhidiyah, L. (2017). Analisis pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap return saham perusahaan sektor manufaktur. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 44-53.
- Islamiya, D., & Amanah, L. (2016). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap return saham pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 6(2), 78-87.
- Mahendra, R. (2019). Analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham pada perusahaan sektor keuangan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 10(3), 230-239.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Fundamentals of Financial Management* (13th ed.). Cengage Learning.

- Japlani, N. (2020). Corporate governance and stock returns: evidence from Indonesia. *International Journal of Economics and Finance*, 12(5), 90-101. <https://doi.org/10.5539/ijef.v12n5p90>
- Hartono, J. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFY Yogyakarta.
- Prastywa, A. Y., Wiyono, A., & Prima, R. (2020). Pengaruh nilai perusahaan dan profitabilitas terhadap return saham. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 16(1), 45-55.
- Supriantikasari, R. (2019). Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap return saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 7(4), 321-330.
- Yanti, S., & Ni Putu Devi, K. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan kinerja keuangan terhadap return saham. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 14(2), 89-99.
- Febrioni, V. (2016). Pengaruh leverage dan likuiditas terhadap return saham pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 11(1), 60-70.
- Putu Atim Purwaningrat, I., & Suaryana, I. W. (2015). Pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham dengan likuiditas sebagai variabel moderasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(9), 1562-1575.
- Delpania, A. (2023). Dampak kinerja keuangan terhadap return saham pada perusahaan sektor pertambangan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Terapan*, 8(1), 110-119.
- Puspitasari, E. (2017). Pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap return saham perusahaan manufaktur. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 5(3), 234-245.
- Wulandari, A., & Yuliana, D. (2019). Pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap return saham perusahaan manufaktur. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 15(2), 134-143.
- Sari, E., & Handayani, P. (2021). Pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap return saham. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 12(4), 299-308.
- Riyanto, B. (2020). *Dasar-Dasar Pembelajaran Investasi*. BPFY Yogyakarta.
- Hartono, J. (2018). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi ke-3)*. BPFY Yogyakarta.