

RESEARCH ARTICLE

Pengaruh Harga Batubara Acuan (HBA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham Perusahaan Energi Subsektor Batubara Yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024

Andri Fabian Mahardika^{1*}, Dedi Mulyadi², Santi Pertiwi Hari Sandi³

^{1*,2,3} Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Buana Perjuangan Karawang, Karawang, Indonesia.

Email: mn22.andrimahardika@mhs.ubpkarawang.ac.id^{1*}, dedi.mulyadi@ubpkarawang.ac.id², santi.pertiwi@ubpkarawang.ac.id³

Histori Artikel:

Dikirim 12 Februari 2026; Diterima dalam bentuk revisi 20 Februari 2026; Diterima 10 Maret 2026; Diterbitkan 1 April 2026. Semua hak dilindungi oleh Lembaga Otonom Lembaga Informasi dan Riset Indonesia (KITA INFO dan Riset) – Lembaga KITA.

Suggested citation:

Mahardika, A. F., Mulyadi, D., & Sandi, S. P. H. (2026). Pengaruh Harga Batubara Acuan (HBA) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Perusahaan Energi Subsektor Batubara Yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 12(2), 1962-1971. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v12i2.6594>.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kondisi Harga Batubara Acuan (HBA), Debt to Equity Ratio (DER), dan harga saham, serta menguji hubungan korelasi dan pengaruh HBA dan DER terhadap harga saham baik secara parsial maupun simultan pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis deskriptif dan verifikasi serta teknik analisis jalur (path analysis). Data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral, serta laporan keuangan perusahaan. Sampel penelitian terdiri dari 5 perusahaan subsektor batubara yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling, dengan total 100 data observasi kuartalan. Pengolahan data dilakukan menggunakan perangkat lunak SPSS 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada korelasi antara HBA dan DER. Secara parsial, HBA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Secara simultan, HBA dan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham, yang menunjukkan bahwa harga saham dipengaruhi oleh dinamika harga komoditas dan struktur modal perusahaan.

Kata Kunci: Harga Batubara Acuan; Debt to Equity Ratio; Harga Saham.

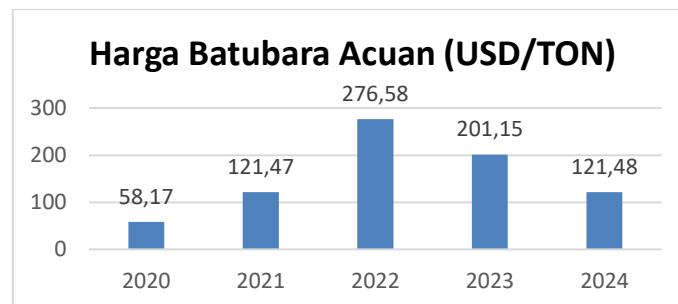
Abstract

This study aims to analyze the conditions of the Benchmark Coal Price (HBA), Debt to Equity Ratio (DER), and stock prices, as well as to examine the correlation and influence of HBA and DER on stock prices, both partially and simultaneously, in coal subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2020-2024 period. This study uses a quantitative approach with descriptive and verification analysis methods and path analysis techniques. Secondary data were obtained from the Indonesia Stock Exchange, the Ministry of Energy and Mineral Resources, and company financial reports. The research sample consisted of 5 coal subsector companies selected using a purposive sampling technique, with a total of 100 quarterly observation data. Data processing was carried out using SPSS 26 software. The results showed that there was no correlation between HBA and DER. Partially, HBA had a positive and significant effect on stock prices, while DER had a negative and significant effect on stock prices. Simultaneously, HBA and DER had a significant effect on stock prices, indicating that stock prices were influenced by commodity price dynamics and company capital structure.

Keyword: Benchmark Coal Price; Debt to Equity Ratio; Stock Price.

1. Pendahuluan

Indonesia memiliki kekayaan sumber daya alam yang besar, khususnya batubara, yang hingga saat ini masih memegang peran strategis dalam penyediaan energi nasional. Berdasarkan data Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral, sekitar 67 persen pembangkit listrik di Indonesia masih bergantung pada batubara, sekaligus menjadikan komoditas ini sebagai salah satu kontributor utama ekspor dan penerimaan devisa negara (Sinaga, 2024). Sebagai salah satu produsen dan eksportir batubara terbesar di dunia, Indonesia memiliki cadangan yang diperkirakan mampu menopang produksi hingga 83 tahun ke depan, sehingga batubara diproyeksikan tetap berperan penting dalam jangka panjang meskipun agenda transisi energi terbarukan terus didorong dan masih menghadapi keterbatasan infrastruktur serta biaya yang relatif tinggi (Schaar, 2025). Peran strategis sektor batubara tersebut tercermin di pasar modal, di mana harga saham perusahaan subsektor batubara menunjukkan dinamika yang signifikan sepanjang periode 2020–2024. Salah satu faktor eksternal utama yang memengaruhi pergerakan harga saham adalah fluktuasi harga batubara global, yang di Indonesia direpresentasikan melalui Harga Batubara Acuan (HBA) yang ditetapkan setiap bulan oleh Kementerian ESDM sebagai dasar transaksi domestik dan ekspor (Sitinjak, 2020). Selama periode penelitian, HBA mengalami penurunan pada masa pandemi COVID-19 dan meningkat tajam pada tahun 2022 seiring pemulihan ekonomi global, lonjakan permintaan energi, serta dampak konflik Rusia-Ukraina. Dinamika tersebut tercermin pada Gambar 1. yang menggambarkan pergerakan rata-rata HBA Indonesia selama periode penelitian.



Gambar 1. Rata-Rata Harga Batubara Acuan Tahun 2020–2024

Perubahan harga batubara memengaruhi kinerja dan persepsi investor di pasar modal, terlihat pada lonjakan saham PT Bayan Resources Tbk (BYAN) tahun 2022 yang mencapai rekor tertinggi, menjadikan pendirinya salah satu orang terkaya di Indonesia (Ramli & Ika, 2022). Secara teoritis, Fluktuasi harga batubara memengaruhi nilai perusahaan dan harga saham melalui perubahan pendapatan dan profitabilitas (Dawwas & Sundari, 2023). Selain faktor eksternal, kondisi internal perusahaan, seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), juga memengaruhi harga saham. Utang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan, sementara utang yang terlalu tinggi meningkatkan risiko finansial dan menurunkan kepercayaan investor (Tapobaly & Widyastuti, 2021). Penelitian mengenai pengaruh Harga Batubara Acuan (HBA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham menunjukkan hasil yang berbeda-beda. (Khusen *et al.*, 2025) dan (Perdana & Imaningsih, 2024) menemukan bahwa HBA berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan indeks harga saham sektor energi. Sementara itu, (Pradita & Suselo, 2022) dan (Artika *et al.*, 2023) menunjukkan bahwa DER memengaruhi harga saham perusahaan pertambangan di BEI. Di sisi lain, (Saputra, 2023) menemukan HBA tidak berpengaruh terhadap harga saham, dan (M. I. T. Jaya *et al.*, 2024) menemukan DER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Perbedaan temuan ini menunjukkan adanya research gap, baik dari faktor eksternal (HBA) maupun internal (DER), yang dipengaruhi kondisi ekonomi dan periode penelitian. Kondisi ini menimbulkan ketidakjelasan mengenai arah dan signifikansi pengaruh kedua variabel tersebut, khususnya pada periode 2020–2024 yang ditandai oleh volatilitas harga dan dinamika ekonomi global. Oleh karena itu, diperlukan pengujian empiris untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai pengaruh HBA dan DER terhadap harga saham perusahaan subsektor batubara.

RESEARCH ARTICLE

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui, menghitung, menganalisis dan menjelaskan mengenai: (1) Bagaimana Harga Batubara Acuan (HBA), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Harga Saham. (2) Bagaimana korelasi antara Harga Batubara Acuan (HBA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). (3) Bagaimana pengaruh parsial Harga Batubara Acuan (HBA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham. (4) Bagaimana pengaruh simultan Harga Batubara Acuan (HBA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan keseluruhan aktivitas organisasi yang bertujuan untuk memperoleh, mengalokasikan, dan menggunakan dana secara efektif serta efisien (Hasan *et al.*, 2022; A. Jaya *et al.*, 2023; Marera *et al.*, 2025), serta kemampuan individu atau organisasi dalam mengatur, mengawasi, menyusun strategi, dan mengelola sumber daya keuangan guna mencapai tujuan jangka pendek maupun jangka panjang (Dayanti *et al.*, 2024). Fokus utama manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan serta meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Faujianto & Aribowo, 2022).

2.2 Harga Batubara Acuan (HBA)

Harga Batubara Acuan (HBA) merupakan nilai patokan yang ditetapkan pemerintah Indonesia sebagai dasar transaksi perdagangan batubara di pasar domestik maupun internasional (Khusen *et al.*, 2025). Harga batubara pada dasarnya terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar internasional. Kenaikan permintaan energi atau keterbatasan pasokan akan mendorong peningkatan harga, sedangkan kelebihan pasokan atau penurunan permintaan akan menekan harga. Perubahan harga komoditas tersebut berdampak langsung terhadap pendapatan dan nilai perusahaan (Koerniady *et al.*, 2025). Penetapan HBA mengacu pada empat indeks harga batubara internasional, yaitu Indonesia Coal Index (ICI), Platts Index (Platt's 5900), New Castle Export Index (NEX), dan New Castle Global Coal Index (GCNC), yang selanjutnya ditetapkan secara resmi oleh Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) sebagai acuan harga batubara nasional (Sitinjak, 2020).

2.3 *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dan ekuitas perusahaan (Pradita & Suselo, 2022), yang menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang (M. I. T. Jaya *et al.*, 2024). Nilai DER yang tinggi mencerminkan meningkatnya risiko keuangan akibat beban bunga dan kewajiban pembayaran utang, sehingga menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menjaga keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri dalam mendanai kegiatan operasionalnya (Amirullah & Febyansyah, 2024). DER diperoleh menggunakan rumus berikut (Aning, 2024).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

2.4 Harga Saham

Harga saham adalah nilai suatu perusahaan di pasar pada waktu tertentu yang ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran (Labiba *et al.*, 2021). Apabila jumlah penawaran saham meningkat, harga saham cenderung mengalami penurunan. Sebaliknya, ketika permintaan saham meningkat, harga saham akan mengalami kenaikan (Nababan *et al.*, 2024). Nilai ini mencerminkan kekayaan dan kinerja perusahaan, dipengaruhi faktor internal seperti keuangan dan struktur modal, serta faktor eksternal seperti kondisi ekonomi dan sentimen pasar (Esti *et al.*, 2022). Harga saham menjadi acuan penting bagi investor, yang dalam praktiknya terdiri dari harga tertinggi, terendah, dan penutupan

RESEARCH ARTICLE

(Rahmawati *et al.*, 2023). Dalam penelitian ini, indikator harga saham menggunakan harga penutupan kuartalan perusahaan subsektor batubara di Bursa Efek Indonesia (Dawwas & Sundari, 2023).

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif verifikatif dengan analisis jalur (*path analysis*). untuk memberikan gambaran secara sistematis mengenai perkembangan serta menguji secara empiris Harga Batubara Acuan, *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga saham perusahaan subsektor batubara periode 2020-2024. Pupulasi penelitian mencakup 45 perusahaan subsektor batubara yang listing di BEI hingga tahun 2024. dengan sampel sebanyak 5 perusahaan yang dipilih melalui purposive sampling, penelitian ini menggunakan data kuartal/triwulan sehingga diperoleh 100 data observasi selama lima tahun. Data HBA diperoleh dari Kementerian ESDM www.minerba.esdm.go.id, data laporan keuangan dan harga saham diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id, dan website resmi perusahaan. teknik pengumpulan data berupa dokumentasi dan menggunakan data sekunder. Analisis data dilakukan menggunakan IBM SPSS 26.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Hasil

4.1.1 Analisis Deskriptif

Berdasarkan analisis statistik deskriptif terhadap 100 data yang berasal dari 5 sampel perusahaan energi sub sektor batubara selama periode 2020-2024. diperoleh gambaran umum mengenai karakteristik variabel penelitian yang meliputi Harga Batubara Acuan (HBA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Harga Saham. Ringkasan hasil analisis tersebut disajikan pada tabel berikut.

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
HBA	100	50.64	319.93	155.7670	86.00518
DER	100	.22	3.32	.9442	.75014
Harga Saham	100	670	41425	8711.40	9861.720
Valid N (listwise)	100				

Berdasarkan statistik deskriptif, Harga Batubara Acuan (HBA) memiliki nilai minimum sebesar 50,64 dan maksimum 319,93, dengan nilai rata-rata 155,77 serta standar deviasi 86,01, yang menunjukkan adanya fluktuasi harga batubara selama periode penelitian. *Debt to Equity Ratio* (DER) mencatat nilai minimum 0,22 dan maksimum 3,32, dengan rata-rata 0,94 serta standar deviasi 0,75, yang mencerminkan variasi struktur permodalan antar perusahaan. Sementara itu, harga saham memiliki nilai minimum sebesar 670 dan maksimum 41.425, dengan nilai rata-rata 8.711,40 serta standar deviasi 9.861,72, yang mengindikasikan tingginya variasi dan volatilitas harga saham perusahaan subsektor batubara selama periode pengamatan.

4.1.2 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data penelitian berdistribusi normal sebagai salah satu syarat dalam analisis statistik parametrik. Dalam penelitian ini, pengujian normalitas dilakukan menggunakan metode One-Sample Kolmogorov–Smirnov (K–S) Test untuk memastikan kelayakan model sebelum dilakukan analisis lebih lanjut.

RESEARCH ARTICLE

Tabel 2. Uji Normalitas
 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.71692313
Most Extreme Differences	Absolute	.076
	Positive	.076
	Negative	-.074
Test Statistic		.076
Asymp. Sig. (2-tailed)		.172 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,172, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,172 > 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa residual dalam model regresi berdistribusi normal, sehingga asumsi normalitas terpenuhi.

4.1.2 Analisis Korelasi

Uji korelasi Pearson digunakan untuk mengetahui hubungan antar variabel independen, yaitu HBA dan DER.

Tabel 3. Uji Korelasi
 Correlations

		HBA	DER
HBA	Pearson Correlation	1	-.099
	Sig. (2-tailed)		.331
	N	99	99
DER	Pearson Correlation	-.099	1
	Sig. (2-tailed)	.331	
	N	99	99

Nilai korelasi -0,099 dengan nilai signifikansi (*Sig. 2-tailed*) sebesar 0,331 menunjukkan hubungan yang sangat lemah dan tidak signifikan antara HBA dan DER, sehingga secara statistik dapat disimpulkan tidak terdapat hubungan antara kedua variabel tersebut.

4.1.3 Analisis Path

Berdasarkan hasil pengujian Analisis Path, pengaruh masing-masing variabel terhadap harga saham disajikan pada tabel *Coefficients*, sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Analisis Path

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.644	.304		5.414	.000
HBA	.709	.182	.346	3.891	.000
DER	-.428	.118	-.323	-3.624	.000

RESEARCH ARTICLE

Berdasarkan tabel diatas didapatkan hasil sebagai berikut:

- 1) Secara parsial, Harga Batubara Acuan (HBA) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan energi subsektor batubara, yang tercermin dari nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,709 menunjukkan bahwa peningkatan HBA cenderung diikuti oleh kenaikan harga saham.
- 2) Secara parsial *Debt to Equity Ratio* (DER) terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Koefisien regresi sebesar $-0,428$ mengindikasikan bahwa peningkatan tingkat leverage perusahaan cenderung menurunkan harga saham karena dipersepsikan meningkatkan risiko keuangan oleh investor.

Tabel 5. Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.496a	.246	.231	.49521

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,231 (atau R Square sebesar 0,246). Hal ini menunjukkan bahwa variabel Harga Batubara Acuan (HBA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) mampu menjelaskan variasi harga saham perusahaan energi subsektor batubara sebesar 24,6%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

Tabel 6. Hasil Uji Simultan

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	7.691	2	3.845	15.681	.000 ^b
Residual	23.542	96	.245		
Total	31.233	98			

Berdasarkan hasil uji ANOVA, diperoleh nilai F hitung sebesar 15,681 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa secara simultan Harga Batubara Acuan (HBA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan energi subsektor batubara. Dengan demikian, model regresi yang digunakan dinyatakan layak dan mampu menjelaskan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen pada periode penelitian.

4.1.4 Uji Hipotesis

1) Hasil Hipotesis Secara Parsial

Uji hipotesis secara parsial dilakukan menggunakan uji t untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen, yaitu HBA dan DER memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis Parsial Harga Batubara Acuan

Hipotesa	t hitung	t tabel	Kesimpulan
H_1	3.891	1.984	H_0 ditolak maka H_1 diterima

Berdasarkan hasil uji t, diperoleh nilai t hitung sebesar 3.891. Jika dibandingkan dengan t tabel 1,984, maka t hitung $>$ t tabel ($3.891 > 1,984$) dengan signifikansi $0,000 < 0,05$. Maka H_1 diterima, yang berarti Harga Batubara Acuan (HBA) berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap Harga Saham.

Tabel 8. Hasil Uji Hipotesis Parsial Debt to Equity Ratio

Hipotesa	t hitung	t tabel	Kesimpulan
H_2	-3.624	1.984	H_0 ditolak maka H_2 diterima

RESEARCH ARTICLE

Berdasarkan hasil uji t, diperoleh nilai t hitung sebesar -3.624. Untuk uji dua arah, nilai negatif pada t hitung hanya menunjukkan arah hubungan, sehingga kita membandingkan nilai mutlaknya. Diperoleh t hitung > t tabel (-3.624 > 1,984) dengan signifikansi $0,000 < 0,05$. Maka H_2 diterima, yang berarti *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap Harga Saham.

2) Hasil Hipotesis Secara Simultan

Uji hipotesis secara simultan dilakukan menggunakan uji F untuk mengetahui HBA dan DER secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

Tabel 9. Hasil Uji Hipotesis Simultan

Uji Hipotesis	F Hitung	F Tabel	Keputusan	Kesimpulan
Pengaruh Harga Batubara Acuan dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham	15.681	3,09	H_0 ditolak maka H_3 diterima	Harga Batubara Acuan dan Debt to Equity Ratio secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

Berdasarkan tabel diatas. hasil pengujian pengaruh simultan pada tabel ANOVA, nilai F hitung yang diperoleh adalah sebesar 15.681. Jika dibandingkan dengan nilai F tabel sebesar 3,09, maka $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$ ($15.681 > 3,09$) dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_3 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa Harga Batu Bara Acuan (HBA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan subsektor batu bara periode 2020-2024.

4.2 Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis, Harga Batubara Acuan (HBA) menunjukkan fluktuasi yang tinggi selama periode penelitian, mencerminkan pengaruh kuat faktor eksternal terhadap industri batubara. Penurunan HBA pada tahun 2020 dipengaruhi oleh pandemi COVID-19 yang menekan aktivitas industri dan konsumsi energi global, sedangkan kenaikan tajam pada tahun 2022 terjadi akibat krisis energi global dari konflik Rusia-Ukraina yang mengganggu pasokan energi internasional dan meningkatkan permintaan batubara sebagai sumber energi alternatif. Ketidakseimbangan antara permintaan dan keterbatasan penyesuaian pasokan jangka pendek mendorong kenaikan harga batubara, memengaruhi kinerja perusahaan dan persepsi investor. Debt to Equity Ratio (DER) perusahaan subsektor batubara secara umum berada pada tingkat sehat, menunjukkan sebagian besar perusahaan tidak terlalu bergantung pada utang. Variasi DER antar perusahaan mencerminkan perbedaan strategi struktur modal dalam merespons kondisi keuangan internal dan dinamika ekonomi global, yang selanjutnya memengaruhi persepsi risiko dan penilaian investor di pasar modal. Harga saham perusahaan energi subsektor batubara selama 2020–2024 menunjukkan variasi tinggi, tercermin dari rentang nilai yang lebar dan standar deviasi yang lebih besar dibanding rata-rata, menggambarkan perbedaan penilaian investor berdasarkan kinerja, skala usaha, dan tingkat risiko; harga saham tinggi umumnya dikaitkan dengan fundamental kuat, sedangkan harga rendah mencerminkan persepsi risiko tinggi dan sensitif terhadap dinamika pasar. Hasil uji korelasi menunjukkan tidak terdapat hubungan signifikan antara HBA dan DER, mengindikasikan fluktuasi harga batubara tidak secara langsung memengaruhi kebijakan struktur modal perusahaan. Keputusan pendanaan perusahaan cenderung ditentukan oleh pertimbangan internal dan strategi keuangan jangka panjang, bukan perubahan harga komoditas jangka pendek. Peningkatan pendapatan akibat kenaikan harga batubara lebih diarahkan untuk memperkuat posisi keuangan internal, sehingga kebijakan struktur modal tetap stabil meskipun terjadi volatilitas harga batubara. Hasil pengujian parsial menunjukkan HBA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, menandakan kenaikan HBA diikuti peningkatan harga saham karena HBA menentukan pendapatan dan profitabilitas perusahaan. HBA menjadi sinyal penting bagi investor dalam menilai prospek laba, sehingga mendorong permintaan dan harga saham di pasar, sejalan dengan penelitian Khusein *et al.* (2025) dan Perdana & Imaningsih (2024).

RESEARCH ARTICLE

Sebaliknya, DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, menunjukkan peningkatan utang dipersepsikan sebagai risiko keuangan tinggi, terutama dalam industri pertambangan dengan ketidakpastian pendapatan, selaras dengan Amirullah & Febyansyah (2024) dan Artika *et al.* (2023). Secara simultan, HBA dan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor batubara periode 2020–2024, menunjukkan kombinasi faktor eksternal (harga komoditas) dan internal (struktur modal) memengaruhi pergerakan harga saham. HBA membentuk ekspektasi pasar terhadap pendapatan dan profitabilitas, sementara DER memengaruhi persepsi risiko keuangan investor. Temuan ini berbeda dengan Senoadji (2020) yang menyatakan pengaruh harga komoditas dan DER terhadap harga saham tidak signifikan secara simultan, menunjukkan pengaruh faktor eksternal dan internal bersifat kontekstual dan dipengaruhi oleh periode serta kondisi pasar; pada periode 2020–2024, tingginya volatilitas harga batubara dan perubahan kinerja keuangan membuat kombinasi HBA dan DER lebih relevan dalam membentuk respon investor.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, Harga Batubara Acuan (HBA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan harga saham perusahaan subsektor batubara periode 2020–2024 menunjukkan variasi antar perusahaan dan periode, yang mencerminkan dinamika pasar, perbedaan struktur permodalan, serta volatilitas harga saham. Hasil uji korelasi menunjukkan bahwa HBA dan DER tidak memiliki hubungan yang signifikan, sehingga perubahan harga batubara tidak berkaitan langsung dengan kebijakan struktur modal perusahaan. Secara parsial, HBA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER berpengaruh negatif dan signifikan. Secara simultan, HBA dan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham, yang menegaskan bahwa harga saham dipengaruhi oleh kombinasi faktor eksternal berupa harga komoditas dan faktor internal berupa struktur modal perusahaan. Saran penelitian ini adalah agar perusahaan menjaga struktur modal pada tingkat yang optimal untuk meminimalkan risiko dan meningkatkan kepercayaan investor, serta lebih responsif terhadap dinamika harga komoditas. Bagi investor, disarankan untuk mempertimbangkan faktor eksternal dan internal secara bersamaan dalam pengambilan keputusan investasi. Bagi Peneliti selanjutnya disarankan menambahkan variabel lain, seperti profitabilitas atau faktor makroekonomi, untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

6. Referensi

- Amirullah, A., & Febyansyah, A. (2024). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, earning per share, net profit margin terhadap harga saham. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi*, 2(5), 155–167. <https://doi.org/10.69714/gwvnp796>.
- Aning, F. (2024). *Buku ajar analisis laporan keuangan*. CV. Malik Rizki Amanah. <file:///mnt/data/Buku%20DER.pdf>
- Artika, D., Anggraini, D., & Sari, W. M. (2023). Pengaruh debt to asset ratio (DAR), debt to equity ratio (DER), dan net profit margin (NPM) terhadap harga saham pada perusahaan subsektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Escaf*.
- Dawwas, J. A., & Sundari, S. (2023). Pengaruh harga batu bara acuan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan harga saham sebagai variabel intervening. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 8(1), 222–238. <https://doi.org/10.29303/jaa.v8i1.323>.

RESEARCH ARTICLE

- Dayanti, D., Mulyadi, D., Pertiwi, S., Sandi, H., Muhammad, U., & Fadli, D. (2024). Research in management of technology and the influence of financial literacy, e-money, and hedonism lifestyle on the financial management of management students 2019–2021 UBP Karawang. *Research in Management of Technology and Business*, 5(2), 987–995.
- Esti, E. A. J., Hernawan, M. A., Saputri, M., Dali, R. M., Mulyadi, D., Nuryani, N. N. J., ... Lerrick, Y. F. (2022). *Manajemen keuangan (konsep dan implementasi)*.
- Faujianto, S. A., & Aribowo, W. G. (2022). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. 3(September), 88–95.
- Hasan, S., Elpisah, Sabtohadji, J., M, N., Abdullah, & Fachrurazi. (2022). *Manajemen keuangan*.
- Jaya, A., Kuswandi, S., Prastyandari, C. W., Baidlowi, I., Mardiana, Ardana, Y., ... Muchsidin, M. (2023). *Manajemen keuangan*. In Modul Kuliah (Vol. 7, Issue 2).
- Jaya, M. I. T., Fadrul, Novitriansyah, B., Pujiono, & Estu, A. Z. (2024). The influence of commodity prices, debt to equity ratio (DER), and return on asset (ROA) on stock prices in the energy sector listed on the BEI for the 2019–2022. *LUCRUM: Jurnal Bisnis Terapan*, 2(2), 227–241.
- Khusen, Z. F., Manajemen, J., Tinggi, S., Ekonomi, I., Negara, K., Timur, J., & Dividen, K. (2025). Jurnal riset mahasiswa ekonomi (RITMIK) harga batubara acuan dan kebijakan dividen sebagai determinan fluktuasi saham subsektor batubara di BEI. 7(4), 405–414.
- Koerniady, A., Mayangsari, S., Universitas, B., & Jakarta, T. (2025). Profitability mediates the impact of coal commodity prices on firm value in Indonesian coal mining companies. 16(2), 205–218. <https://doi.org/10.26740/jaj.v16n2.p205-218>.
- Labiba, A., Rasmini, M., & Kostini, N. (2021). Pengaruh earning per share dan deviden per share terhadap harga saham. *Jurnal Riset Akuntansi*, 1(2), 76–81. <https://doi.org/10.29313/jra.v1i2.417>.
- Marera, N., Mulyadi, D., Pertiwi, S., & Sandi, H. (2025). The effect of character competency and intensity of virtual item purchases on the financial management of the Indonesian PUBG mobile game.
- Nababan, G. O., Gori, E., Naibaho, A., Friska, L., & Acai, P. (2024). Pengaruh return on asset (ROA), return on equity (ROE), dan debt to equity ratio (DER) terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan subsektor tambang batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2021. 66488(1), 102–111.
- Perdana, A. F., & Imaningsih, N. (2024). Analisis pengaruh harga batu bara acuan, suku bunga BI 7-day repo rate, dan nilai tukar terhadap indeks harga saham sektor energi pada Bursa Efek Indonesia (BEI). *Journal of Economic, Business and Accounting (COSTING)*, 7(3), 4202–4209. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i3.7083>.
- Pradita, V. M., & Suselo, D. (2022). Pengaruh return on asset (ROA), return on equity (ROE), dan debt to equity ratio (DER) terhadap harga saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2018–2021. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, 2(3), 377–386. <https://doi.org/10.53625/juremi.v2i3.3844>.
- Rahmawati, R., Amila, G., Widjaya, A., & Djuanda, G. (2023). Harga saham dan nilai saham industri jasa pada masa pandemi.

RESEARCH ARTICLE

- Ramli, R. R., & Ika, A. (2022). Low Tuck Kwong orang terkaya di RI yang cuan Rp40 T sehari dari saham Bayan Resources.
- Saputra, I. (2023). Pengaruh earning per share, harga batu bara acuan, dan nilai tukar terhadap harga saham. *Al-KALAM: Jurnal Komunikasi, Bisnis dan Manajemen*, 10(1), 13. <https://doi.org/10.31602/al-kalam.v10i1.9026>.
- Senoadji, M. A. (2020). Pengaruh harga batubara acuan, struktur modal dan profitabilitas terhadap harga saham syariah dibanding saham konvensional perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di BEI.
- Sinaga, J. V. (2024). Batubara Indonesia: Pilar utama energi di era transisi energi dan hilirisasi menuju kemandirian bangsa.
- Sitinjak, P. (2020). Harga batubara acuan Agustus 2020 USD 50,34.
- Tapobaly, A. E. R., & Widyastuti, T. D. (2021). Pengaruh profitabilitas, sales growth, leverage, dan majority shareholder terhadap nilai perusahaan. 17(01), 167–186.