

**PENGARUH FAKTOR-FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL  
PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM SERTA IMPLIKASINYA  
PADA NILAI PERUSAHAAN  
(STUDI PADA KELOMPOK SAHAM LQ45 YANG TERDAFTAR  
KONSISTEN DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2022)**

**THE INFLUENCE OF INTERNAL AND EXTERNAL FACTORS ON  
COMPANY STOCK PRICES AND THEIR IMPLICATIONS ON  
COMPANY VALUE  
(A STUDY OF THE LQ45 STOCK GROUPS CONSISTENTLY LISTED  
ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE FROM 2011-2022)**

Oleh  
**TAHMAT**  
NPM:209010004

**DISERTASI**

Untuk Memperoleh Gelar Doktor dalam Ilmu Manajemen  
Pada Program Universitas Pasundan dengan Wibawa Rektor Universitas Pasundan  
Prof. Dr.H.Azhar Affandi,SE.,M.Sc  
Sesuai dengan Keputusan Senat Komisi I / Guru besar Universitas Dipertahankan  
pada tanggal

Di Universitas Pasundan



**PROGRAM DOKTOR ILMU MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS PASUNDAN  
BANDUNG  
2026**

## ABSTRAK

Tahmat, Pengaruh Faktor-Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Harga Saham Serta Implikasi Pada Nilai Perusahaan (Studi Pada Kelompok Saham LQ45 yang terdaftar Konsisten di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2022), di bawah bimbingan dewan komisi Promotor Prof.Dr.H. Jaja Suteja.,SE.,MSi dan Dr. Hj.Liza Laila Nurwulan,SE.,M.Si.,Akt,CA, selaku Co-Promotor.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity*, *Debt to Assets Ratio*, *Return on Equity Ratio* dan *Earning Per Share*, inflasi, suku bunga BI Rate, pertumbuhan ekonomi, kurs rupiah dan minyak dunia terhadap harga saham dan implikasinya terhadap nilai perusahaan pada kelompok saham LQ45 yang terdaftar konsisten di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2022. Metode yang digunakan dalam penelitian adalah metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini yaitu sebanyak 15 perusahaan yaitu PT. Adaro Energy Indonesia.Tbk, PT. Astra International.Tbk, PT. Bank Central Asia. Tbk, PT. Bank Negara Indonesia.Tbk, PT. Bank Rakyat Indonesia.Tbk, PT. Bank Mandiri.Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur.Tbk, PT. Indocement Tungal Prakarsa. Tbk, PT. Kalbe Farma.Tbk, PT. Perusahaan Gas Negara.Tbk, PT. Bukit Asam. Tbk, PT. Semen Indonesia.Tbk, PT. Telkom Indonesia.Tbk, PT. United Tractor.Tbk dan PT.Unilever Indonesia.Tbk yang dipilih dengan metode *purposive sampling* dengan 4 kriteria.Data analisis menggunakan Teknik analisis data panel. Secara umum penelitian ini menyimpulkan bahwa secara parsial : *Debt to Equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, *Debt To Assets* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham, *Return On Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham, *Earning Per Share* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham, Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham, Suku Bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga Saham, Pertumbuhan Ekonomi tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, Kurs Rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham dan Minyak Dunia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham.Secara simultan *Debt to Equity*, *Debt to Assets*, *Return on Equity*,*Earning Per Share*, inflasi, suku bunga BI Rate, pertumbuhan ekonomi, kurs rupiah,minyak dunia dan *Dummy* Pandemi Covid-19 berpengaruh positif terhadap Harga Saham.Kemudian harga saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Debt to Equity*, *Debt to Assets*, *Return on Equity*, *Earning Per Share*, inflasi, suku bunga BI Rate, pertumbuhan ekonomi, kurs rupiah,minyak dunia, Dumi Covid-19, harga saham dan nilai perusahaan

## **ABSTRACT**

*Tahmat, The Influence of Internal and External Factors of the Company on Stock Prices and Implications on Company Value (Study on the LQ45 Stock Group Consistently Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2011-2022), under the guidance of the Promoter commission board Prof.Dr.H. Jaja Suteja.,SE.,MSi and Dr. Hj.Liza Laila Nurwulan,SE.,M.Si.,Akt,CA, as Co-Promoter.*

*This study aims to determine the effect of Debt to Equity, Debt to Assets, Return on Equity and Earnings Per Share, inflation, BI Rate interest rates, economic growth, the rupiah exchange rate, and world oil prices on stock prices and their implications for company value in the LQ45 group of stocks consistently listed on the Indonesia Stock Exchange from 2011 to 2022. The method used in this study is descriptive method with a quantitative approach. The sample in this study was 15 companies, namely PT. Adaro Energy Indonesia.Tbk, PT. Astra International.Tbk, PT. Bank Central Asia.Tbk, PT. Bank Negara Indonesia.Tbk, PT. Bank Rakyat Indonesia.Tbk, PT. Bank Mandiri.Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur.Tbk, PT. Indocement Tungal Prakarsa.Tbk, PT. Kalbe Farma.Tbk, PT. Perusahaan Gas Negara.Tbk, PT. Bukit Asam.Tbk, PT. Semen Indonesia.Tbk, PT. Telkom Indonesia.Tbk, PT. United Tractor.Tbk and PT. Unilever Indonesia.Tbk which were selected using a purposive sampling method with 4 criteria. Data analysis used panel data analysis techniques. In general, this study concluded that partially: Debt to Equity has a negative and significant effect on stock prices, Debt to Assets negative impact and significant on Stock Prices, Return on Equity has a positive and significant effect on stock prices, Earning Per Share has a positive but not significant effect on stock prices, inflation has a negative and significant effect on stock prices, interest rates have a negative and significant effect on stock prices, economic growth has no effect on stock prices, the rupiah exchange rate has a positive and significant effect on stock prices and world oil has a negative and significant effect on stock prices. Simultaneously Debt to Equity, Debt to Assets, Return on Equity, Earnings Per Share, inflation, BI Rate interest rates, economic growth, rupiah exchange rate, world oil and Dummy The Covid-19 pandemic has a positive impact on stock prices. Then, stock prices have a positive and significant impact on company value.*

**Keywords:** *Debt to Equity, Debt to Assets, Return on Equity, Earnings Per Share, inflation, BI Rate interest rate, economic growth, rupiah exchange rate, world oil, Covid-19 pandemic, stock price and company value*

## ABSTRAK

Tahmat, Pengaruh faktor-faktor di luar jeung nu diluar Perusahaan kana harga saham sarta implikasina pikeun nilai Perusahaan (Ngulik di Perusahaan golongan Saham LO45 nu dicatet konsisten di Bursa efek Indonesia taun 2011-2022), dihandap bimbingan dewan komisi promotor Prof.Dr.H. Jaja Suteja.,SE.,M.Si sareung Dr. Hj.Liza Laila Nurwulan,SE.,M.Si.,Akt,CA.salaku Co-Promotor.

Panaluntikan ieu migaduh tujuan pikeun ngauningaan pangaruh *Debt to Equity*, *Debt to Assets Ratio*, *Return on Equity Ratio* dan *Earning Per Share*, inflasi, suku bunga BI Rate, pertumbuhan ekonomi, kurs rupiah dan minyak dunia kana harga saham sarta nangtukeun pangaruhna nilai perusahaan di Perusahaan golongan Saham LO45 nu dicatet konsisten di Bursa Efek Indonesia taun 2011-2022. Metode nu digunakeun dina ieu panaluntikan nyaeta metode deskriptif ngangge pamarekan kuantitatif. Sampel dina panaluntikan ieu nyaeta saloba 15 perusahaan, nya eta PT. Adaro Energy Indonesia Tbk, PT. Astra International Tbk, PT. Bank Central Asia Tbk, PT. Bank Negara Indonesia Tbk, PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk, PT. Bank Mandiri Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk, PT. Kalbe Farma Tbk, PT. Perusahaan Gas Negara Tbk, PT. Bukit Asam Tbk, PT. Semen Indonesia Tbk, PT. Telkom Indonesia Tbk, PT. United Tractor Tbk sareung PT. Unilever Indonesia Tbk anu dipilih ngagunakeun metode perpose sampling make 4 kriteria. Analisis data ngagunakeun tehnik analisis data panel. Sacara umum, ieu panaluntikan nyindekkeun sacara sabagian *Debt to Equity Ratio* pangaruh negatif sareung signifikan kana harga saham, *Debt To Assets* pangaruh negatif sareung signifikan kana harga saham, , *Return On Equity* pangaruh positif sareung signifikan kana harga saham, *Earning Per Share* pangaruh positif tapi teu signifikan kana harga saham, inflasi pangaruh negatif sareung signifikan kana harga saham, Suku Bunga pangaruh negatif sareung signifikan kana harga saham, Pertumbuhan Ekonomi heunteu pangaruh kana harga saham, Kurs Rupiah pangaruh pangaruh positif sareung signifikan kana harga saham, sareung minyak dunia pangaruh negatif sareung signifikan kana harga saham. Sacara bareng-bareng *Debt to Equity*, *Debt to Assets*, *Return on Equity*, *Earning Per Share*, inflasi, suku bunga BI Rate, pertumbuhan ekonomi, kurs rupiah, minyak dunia sareung *Dummy* Pandemi Covid-19 pangaruh positif kana harga saham. Saterusna harga saham pangaruh positif sareung signifikan kana nilai perusahaan.

Kecap konci : *Debt to Equity*, *Debt to Assets*, *Return on Equity*, *Earning Per Share*, inflasi, suku bunga BI Rate, pertumbuhan ekonomi, kurs rupiah, minyak dunia, Dumi Covid-19, harga saham sareung nilai perusahaan

## PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan indikator keberhasilan ekonomi suatu negara, hal ini berkaitan dengan beberapa faktor makro ekonomi yang mempengaruhi pergerakan harga saham di pasar modal, di samping faktor-faktor lain yang mempengaruhi seperti

fundamental keuangan perusahaan dan teknis. Membaiknya makro ekonomi menunjukkan meningkatnya perekonomian suatu negara yang mana dapat meningkatkan gairah investasi di pasar modal. Pasar modal mempertemukan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana melalui instrumen jangka panjang seperti saham. Saham merupakan salah satu surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal sebagai tanda bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Pasar modal merupakan sarana investasi bagi pihak yang memiliki kelebihan dana dengan harapan memperoleh nilai lebih dari dana yang diinvestasikannya, sedangkan bagi perusahaan pasar modal merupakan sarana untuk mendapatkan sumber pendanaan untuk membiayai proyek baru, memperluas bisnis, membayar utang atau tujuan lainnya. Adapun peraturan-peraturan yang mengatur pasar modal di Indonesia adalah undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal. Peraturan tersebut menjelaskan bagaimana kriteria, dasar peraturan perdagangan, dan kegiatan usaha yang dilakukan baik oleh perusahaan yang membutuhkan modal ataupun investor yang akan menanamkan modalnya.

Pada penelitian ini, peneliti memilih kelompok saham indeks LQ45 sebagai obyek penelitian. Adapun pertimbangan peneliti memilih kelompok saham indeks LQ45 karena Indeks LQ45 merupakan indeks yang berisi 45 saham yang telah melalui proses seleksi dengan likuiditas tinggi serta beberapa kriteria lainnya seperti kapitalisasi pasar, likuiditas, kondisi fundamental perusahaan, akses informasi yang memudahkan analisis, serta prospek pertumbuhan perusahaan. Berdasarkan kriteria dan seleksi saham LQ45 tersebut di atas maka investor di pasar modal cenderung memilih saham LQ45 sebagai sarana investasi jangka pendek maupun jangka panjang.

Pasar modal di Indonesia yang dikelola oleh Bursa Efek Indonesia merupakan sarana untuk mencapai tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan melalui kemakmuran pemilik yang ditunjukkan dengan meningkatkannya harga saham (Anggia & Suteja, 2019:1). Nilai perusahaan merupakan nilai pasar yang mampu memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham meningkat. Semakin tinggi harga pasar saham maka semakin tinggi nilai perusahaan, semakin terjamin kesejahteraan dan kemakmuran para pemegang saham, sehingga semakin banyak investor yang akan bersedia menginvestasikan dana di perusahaan. Salah satu alat ukur yang bisa mendefinisikan nilai perusahaan adalah Tobin'Q. Pemilihan Tobin's Q dalam penelitian ini karena Tobin's Q merupakan salah satu rasio yang paling rasional dan bisa memberikan informasi yang paling baik, karena rasio ini bisa menjelaskan gambaran suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan (Sayyidah & Saifi, 2017: 164). Tobin's Q juga dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dari sisi potensi nilai pasar suatu perusahaan (Toni & Silvia, 2021:17).

Salah satu faktor naik atau turunnya nilai perusahaan adalah harga saham. Harga saham dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan dapat digambarkan dengan laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit oleh akuntan publik dan dipublikasikan dalam satu periode akuntansi. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang menjadi pertimbangan calon investor dalam menentukan investasi dalam bentuk saham di pasar modal. Mempertahankan dan meningkatkan kinerja keuangan diperlukan bagi suatu perusahaan agar saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia menjadi tujuan investasi bagi para investor. Kenaikan dan penurunan harga saham akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Jika kenaikan harga saham tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan

begitu sebaliknya harga saham turun akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Fluktuasi harga saham di pasar saham dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan (Pasaribu et al., 2019:443). Faktor internal dapat dirubah, dikendalikan dan disempurnakan oleh perusahaan sehingga diharapkan dapat meningkatkan harga saham dan berdampak pada nilai perusahaan serta memberikan keuntungan bagi para pemangku kepentingan terutama pemilik perusahaan. Sementara faktor eksternal tidak bisa diubah atau dikendalikan, yang dapat dilakukan adalah menyesuaikan faktor tersebut. Faktor internal dalam penelitian ini peneliti menggunakan kinerja keuangan perusahaan sebagai salah satu variabel yang mempengaruhi kenaikan dan penurunan harga saham yang akan berdampak pada besar kecilnya nilai perusahaan. Untuk menilai kinerja perusahaan, peneliti menggunakan alat ukur *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, *Return on Equity Ratio* dan *Earning Per Share*. Rasio-rasio keuangan ini diperoleh dari publikasi laporan keuangan perusahaan per triwulan dari tahun 2011 s.d. 2022, saham-saham LQ45 yang masuk kriteria yang ditentukan oleh peneliti.

Kenaikan dan penurunan harga saham selain dipengaruhi kinerja keuangan perusahaan yang merupakan bagian dari internal perusahaan, harga saham juga dipengaruhi oleh faktor eksternal. Salah satu faktornya adalah faktor makro ekonomi. Ada beberapa faktor makroekonomi yang mempengaruhi harga saham yang berdampak pada nilai perusahaan. Pada penelitian ini peneliti menggunakan faktor eksternal yaitu inflasi, suku bunga, Pertumbuhan ekonomi, kurs rupiah dan minyak dunia untuk itu faktor-faktor inilah yang harus dicari dari berbagai penelitian empirik sebelumnya. Selain faktor Makro ekonomi peneliti memasukan variabel Dumi Covid-19 sebagai variabel faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham dan nilai

perusahaan. Pertimbangan peneliti memasukan variabel dumi Covid-19 karena rentang waktu penelitian 2019-2021, harga saham di Bursa Efek Indonesia kondisi tidak normal yang diakibatkan oleh Pandemi Covid-19.

Hasil penelitian ini diharapkan membantu para pemegang saham dalam mencermati perilaku faktor internal (*debt to equity ratio, debt to assets ratio, return on equity ratio, earning per share*) dan faktor eksternal (inflasi, suku bunga, pertumbuhan ekonomi, kurs rupiah, minyak dunia) perusahaan terhadap harga saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga kondisi ini dapat membantu para pemegang saham faktor-faktor apa yang dapat meningkatkan dan menurunkan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut di atas, peneliti perlu meneliti ulang hasil empirik dari peneliti sebelumnya dalam kurun waktu tahun 2011 sampai dengan tahun 2022 apakah variabel internal perusahaan seperti *Debt to Equity Ratio, Debt to Assets Ratio, Return on Equity Ratio dan Earning Per Share* . Variabel eksternal seperti inflasi, suku bunga, pertumbuhan ekonomi, kurs rupiah, minyak dunia, berpengaruh harga saham dan nilai perusahaan untuk itu peneliti mengambil judul : **“Pengaruh Faktor-faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Harga Saham serta Implikasinya pada nilai perusahaan (Studi Pada Kelompok Saham indeks LQ45 yang terdaftar Konsisten di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2022)”**.

## **KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS**

### **Kinerja Keuangan Perusahaan**

Laporan keuangan oleh perusahaan tidak dibuat secara serampangan, tetapi harus dibuat dan disusun sesuai dengan aturan atau standar yang berlaku agar laporan keuangan mudah dibaca dan dimengerti. Dalam pengertian yang sederhana, laporan keuangan menurut Kasmir, (2017:7) adalah laporan yang menunjukkan



kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Laporan keuangan yang disajikan perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan. Laporan keuangan sebuah perusahaan menjadi tolak ukur bagaimana suatu perusahaan dapat bertahan ke depannya. Seluruh data mengenai keuangan akan dihadirkan dalam sebuah laporan kinerja keuangan perusahaan. Jika melihat arti dari kinerja keuangan. Menurut Irham Fahmi (2017: 2) Kinerja keuangan perusahaan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

*Debt to Equity ratio* merupakan nilai yang penting dalam perhitungan laporan keuangan perusahaan karena *Debt to Equity ratio* dapat digunakan untuk melihat sehat atau tidaknya suatu perusahaan. *Debt to Equity ratio* dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri yang dimilikinya. Total modal sendiri (*Total shareholders equity*) diperoleh dari total aset dikurangi total utang. Lebih jauh menurut Van Horne & Wachowicz yang dikutip dari Kasmir (2017: 164)

*“Alternatively, the book value of a company’s common stock (atpar) plus additional paid-in capital and retained earnings”.*

*Debt to Equity ratio* dapat dihitung dengan rumus (Maulamin & Sartono, 2021:36) sebagai berikut :

$$= \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Share Holders equity}}$$

*Debt to Assets Ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan

akan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Semakin besar rasio ini menunjukkan porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva semakin besar, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat dan apabila semakin kecil rasio ini menunjukkan porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva semakin kecil, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan turun (Sudana, 2015: 23). Kenaikan dan penurunan *Debt to Assets Ratio* berkaitan dengan pihak berkepentingan dalam pengambilan keputusan strategis seperti investor, kreditur, dan *supplier*. *Debt to assets ratio* dapat dihitung dengan rumus (Kasmir, 2017:156) sebagai berikut :

$$= \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

*Return on Equity Ratio* menggambarkan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri, atau merupakan pengendalian *equitas* terhadap *rentabilitas* modal sendiri, dimana rasio ini menunjukkan tingkat yang efisien penggunaan modal sendiri, semakin tinggi rasio ini semakin kuat posisi keuangan perusahaan karena kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih. *Return on Equity Ratio* menggambarkan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri, atau merupakan pengendalian *equitas* terhadap *rentabilitas* modal sendiri, dimana rasio ini menunjukkan tingkat yang efisien penggunaan modal sendiri, semakin tinggi rasio ini semakin kuat posisi keuangan perusahaan karena kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan. Angka *equitas* (modal sendiri) yang digunakan sebaiknya juga angka rata-rata (Husnan & Pudjiastuti, 2015:77). *Return on Equity Ratio* dapat dihitung dengan rumus (Kasmir, 2017:204) sebagai berikut :

$$= \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Equity}}$$

Rasio *earning per share* mengukur seberapa besar laba bersih perusahaan yang terkandung dalam suatu lembar saham (Sukamulja, 2022:147). Rasio saham adalah rasio yang digunakan untuk mengukur nilai saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Dengan pengertian lain, tingkat pengembalian yang tinggi. Menurut Kasmir (2017:207) rumus untuk mencari laba per lembar saham biasa sebagai berikut :

$$= \frac{\text{Net Income}}{\text{Common Shares Outstanding}}$$

## Makro Ekonomi

Sesuai dengan namanya pula, “makro” berarti besar. Dengan demikian, teori ekonomi makro menganalisis keseluruhan kegiatan perekonomian secara global dan tidak memperhatikan kegiatan ekonomi yang dilakukan oleh unit-unit kecil dalam perekonomian (Parera, 2020: 21). Dengan memusatkan perhatian pada perekonomian secara keseluruhan (*aggregate*), ekonomi makro memperhatikan atau membicarakan tentang produksi secara keseluruhan (total output) dan tingkat harga secara umum.

Inflasi adalah gejala kenaikan harga-harga yang bersifat umum dan terus menerus (Sukirno, 2015:165). Kenaikan harga baru dikatakan inflasi jika terjadi secara umum dan bersifat terus-menerus. Dari sisi teori ekonomi, gejala inflasi menunjukkan terjadinya kelebihan permintaan (*excess demand*) ditingkatan makro. Dalam arti, dari gejala inflasi dapat disimpulkan bahwa seluruh atau hampir seluruh industri dalam

perekonomian mengalami kelebihan permintaan. Dalam menghitung tingkat inflasi, kita menggunakan rumus (Parkin, 2018:42) sebagai berikut :

$$\text{Inflasi}_t = \frac{\text{IHK}_t - \text{IHK}_{(t-1)}}{\text{IHK}_{(t-1)}}$$

Salah satu alternatif pendekatan untuk meningkatkan kinerja kebijakan moneter Bank Indonesia adalah dengan menerapkan sistem pengendalian moneter menggunakan suku bunga sebagai sasaran operasional. BI rate adalah standar suku bunga wajib yang dijadikan acuan seluruh Lembaga perbankan di Indonesia.

Bank Indonesia mendefinisikan BI Rate yang dikutip dari Syahrir Ika, (2016:264) sebagai berikut :

*“The policy rate reflecting the monetary the policy stance adopted by Bank Indonesia and announced to the public”*

Pertumbuhan ekonomi selalu dikaitkan meningkatnya produksi fisik baik barang maupun jasa dengan tujuan untuk mencapai masyarakat yang adil dan Makmur. Maka pertumbuhan ekonomi merupakan peningkatan nilai serta jumlah produksi barang dan jasa yang dihitung suatu negara dalam waktu tertentu berdasarkan kepada beberapa indikator misalnya saja naiknya pendapatan nasional, pendapatan perkapita, jumlah tenaga kerja yang lebih besar dari pengangguran, serta berkurangnya tingkat kemiskinan (Mahyarni & Meflinda, 2015:26).

Pengertian kurs (nilai tukar) menurut Nopirin (2017:163) adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, maka akan mendapatkan perbandingan nilai/harga antara kedua mata uang tersebut. Pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat (AS) saat ini menjadi perhatian utama semua pihak mulai dari pemerintah, pengusaha besar, usaha mikro kecil dan menengah (UMKM) sampai dengan kelompok masyarakat umum sebagai konsumen produk barang dan jasa. Namun sebagai suatu bidang kajian ilmu, manajemen nilai tukar mata uang termasuk

mata uang rupiah memiliki dampak terhadap tiga kelompok besar yaitu perusahaan, investor/spekulan, dan pemerintah.

Harga minyak mentah di pasar internasional pada prinsipnya mengikuti aksioma yang berlaku umum dalam ekonomi pasar, tingkat harga yang berlaku sangat ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran (*demand and supply mechanism*) sebagai faktor fundamental ekonomi dunia. Faktor-faktor lain dianggap sebagai faktor non-fundamental, terutama berkaitan dengan masalah infrastruktur, geopolitik dan spekulasi. Dari sisi permintaan, perilaku harga minyak sangat dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi dunia. Pengalaman menunjukkan bahwa peningkatan permintaan terhadap minyak yang kemudian mendorong naiknya harga minyak didahului oleh pertumbuhan ekonomi global yang cukup tinggi. Pertumbuhan ekonomi sekitar 8% dan 4% berdampak pada kenaikan permintaan minyak, terutama berasal dari negara-negara maju. Dari sisi penawaran fluktuasi harga minyak mentah dunia sangat dipengaruhi oleh ketersediaan atau pasokan minyak oleh negara-negara produsen, baik negara-negara yang tergabung dalam *organization of the Petroleum Exporting countries* (OPEC) maupun negara produsen non-OPEC.

Variabel dumi adalah sebuah variabel nominal yang digunakan di dalam regresi berganda dan diberi kode 0 dan 1. Nilai 0 biasanya menunjukkan kelompok yang tidak mendapatkan sebuah perlakuan dan 1 menunjukkan kelompok yang mendapat perlakuan (Basuki & Prawoto, 2022:67). Variabel dumi merupakan variabel yang bersifat kategorikal yang diduga mempunyai pengaruh terhadap variabel yang bersifat kontinu. Variabel dumi sering juga disebut variabel boneka, binary, kategorik atau dikotom. Tujuan menggunakan regresi berganda dumi adalah memprediksi besarnya nilai variabel tergantung (*dependent*) atas satu atau lebih variabel bebas (*independent*), Dimana satu atau lebih variabel bebas yang digunakan bersifat dumi.

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan nilai 0 dimana data berasal dari periode sebelum pandemi dan nilai 1 data berasal dari periode pandemi covid-19. Variabel dumi ini untuk melihat apakah ada perubahan signifikan sebelum masa pandemi covid-19 dan masa pandemi covid-19.

Transaksi perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia menggunakan *order-driven market system* dan sistem lelang kontinu (*continuous auction system*). Dengan *order-driven market system* berarti bahwa pembeli dan penjual saham yang ingin melakukan transaksi harus melalui *broker*. *Investor* tidak dapat langsung melakukan transaksi jual dan beli di lantai bursa. Hanya *broker* yang dapat melakukan transaksi jual dan beli di lantai bursa berdasarkan order dari investor. Sistem transaksi di bursa efek menggunakan sistem otomatis secara terus menerus dimana akan menemukan harga transaksi yang cocok dengan mempertimbangkan waktu urutan dari order. Berdasarkan uraian di atas dapat dijelaskan bahwa harga saham merupakan harga penutupan pasar saham selama periode tertentu. Harga penutupan saham pada periode tertentu ditentukan oleh kekuatan harga penawaran penjualan (*ask price*) dan harga permintaan pembeli (*bid price*) dari investor di pasar saham (Hartono, 2017:161). Menurut Ayu & Prameswari (2019:55) harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Harga saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh para pemegang saham, karena harga saham menunjukkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan juga sebaliknya.

Nilai pasar saham perusahaan mencerminkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, jika nilai pasar saham turun maka nilai perusahaan juga akan turun dan sebaliknya (Sudana 2015:8). Gitman & Zutter (2020:352) mendefinisikan :

*“Company value is the actual value per share that will be received if the company’s assets are sold according to share price”.*

Menurut Harmono (2018: 1) menjelaskan bahwa :

“Tujuan manajemen perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara *real*. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal, harga saham dipasar disebutkan sebagai konsep nilai perusahaan.”

Pada penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin’s Q. Menurut James Tobin yang dikutip dari E. B. Manurung et al. (2016: 132) penggunaan Tobin’s Q adalah :

*“Aimed to measure the ability of a company to process its asset in order to maximize the company’s net wealth so that the share market value can be beneficial”.*

Fungsi Tobin’s Q adalah untuk membuat keputusan investasi, sebagai alat untuk mengukur nilai aset tidak berwujud perusahaan atau modal intelektual, seperti kekuatan monopoli, sistem manajemen dan peluang bisnis serta pertumbuhan bisnis. Tobin’s Q digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam kaitannya dengan nilai perusahaan secara khusus sehingga merepresentasikan kinerja manajemen dalam mengelola aset perusahaan. Dengan demikian nilai Tobin’s Q menggambarkan keadaan peluang investasi yang dimiliki perusahaan atau potensi pertumbuhan perusahaan.

Tobin’s Q secara matematis dihitung dengan formulasi seperti berikut:

$$Tobin's\ Q = \frac{MVE + Debt}{Total\ Assets}$$

## Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang, identifikasi masalah, tujuan penelitian dan kerangka pemikiran yang telah dijelaskan sebelumnya, maka pada penelitian ini penulis menyimpulkan beberapa hipotesis yang akan diuji kebenarannya sebagai berikut :

- H1 : Terdapat pengaruh faktor internal perusahaan yang diukur oleh *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, *Return on Equity Ratio*, *Earning Per Share* dan faktor eksternal perusahaan yang diukur oleh inflasi, suku bunga BI pertumbuhan Ekonomi, Kurs rupiah, minyak dunia terhadap harga saham.
- H2 : Terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham.
- H3 : Terdapat pengaruh *Debt to Assets Ratio* terhadap harga saham .
- H4 : Terdapat pengaruh *Return on Equity Ratio* terhadap harga saham.
- H5 : Terdapat pengaruh *Earning Per Share* terhadap harga saham.
- H6 : Terdapat pengaruh inflasi terhadap harga saham.
- H7 : Terdapat pengaruh suku bunga BI terhadap harga saham.
- H8 : Terdapat pengaruh pertumbuhan Ekonomi terhadap harga saham.
- H9 : Terdapat pengaruh kurs rupiah terhadap harga saham.
- H10 : Terdapat pengaruh harga minyak dunia terhadap harga saham
- H11 : Terdapat pengaruh faktor Dumi Covid-19 terhadap harga saham
- H12 : Terdapat pengaruh harga saham terhadap nilai Perusahaan.



## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Model Pada Struktur 1

Hasil dari pemilihan model, menggunakan Uji Chow; uji Hausman; dan uji Lagrange Multiplier (LM), terpilihlah *Common Effect Model* (CEM) sebagai model yang tepat untuk analisis pada penelitian ini (Sub-Struktur I). Adapun hasilnya adalah sebagai berikut :

**Tabel :Model Common Effect Model (CEM) TerpilihSub-Struktur 1**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2670.440	101.2361	26.37833	0.0000
DER	-1.817102	0.310947	-5.843775	0.0000
DAR	-0.978327	0.442067	-2.213078	0.0282
ROE	53.77261	6.849228	7.850901	0.0000
EPS	1.796038	1.109491	1.618795	0.1074
INFLASI	-65.82195	9.064985	-7.261121	0.0000
SUKUBUNGA	-18.43687	8.112861	-2.272549	0.0243
PEREKONOMI	-7.682244	49.57481	-0.154963	0.8770
KURS	0.063589	0.006476	9.819869	0.0000
MINYAKDUNIA	-3768.348	1289.272	-2.922849	0.0039
DUMMY	-14.89541	34.68210	-0.429484	0.6681
Root MSE	157.1565	R-squared		0.629614
Mean dependent var	2689.322	Adjusted R-squared		0.607698
S.D. dependent var	258.9496	S.E. of regression		162.1905
Akaike info criterion	13.07458	Sum squared resid		4445672.
Schwarz criterion	13.26971	Log likelihood		-1165.713
Hannan-Quinn criter.	13.15370	F-statistic		28.72813
Durbin-Watson stat	1.927640	Prob(F-statistic)		0.000000

Sumber : Hasil Eviews (2025)

Berdasarkan tabel di atas, dapatlah menghasilkan informasi yang digunakan untuk analisis regresi berganda data panel pada Sub-Struktur 1 pada penelitian ini, yaitu :

#### a. Persamaan Regresi Data Panel Cobb Douglas

Persamaan umum pada Regresi Data Panel untuk Sub-Struktur 1:

Substituted Coefficients:

$$Y = 2670.43995525 - 1.81710244957 \cdot X_1 - 0.978327442999 \cdot X_2 + 53.7726146222 \cdot X_3 + 1.79603788323 \cdot X_4 - 65.821953404 \cdot X_5 - 18.4368721463 \cdot X_6 - 7.68224367298 \cdot X_7 + 0.0635894248997 \cdot X_8 - 3768.34836614 \cdot X_9 - 14.8954132693 \cdot X_{10}$$

Sumber : Hasil Eviews (2025)

$$\begin{aligned} \ln Y = & 2670,43 - 1,817 \ln DER - 0,978 \ln DAR + 53,772 \ln ROE + 1,796 \ln EPS \\ & - 65,821 \ln Inflasi - 18,436 \ln SukuBunga - 7,6822 \ln PertEkonomi \\ & + 0,063 \ln KursRupiah \\ & - 3768,348 \ln MinyakDunia - 14,895 \ln Dummy + e_{it} \end{aligned}$$

Persamaan di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta  $\alpha$  sebesar 2670,43 menyatakan bahwa jika semua variabel X konstan, maka variabel Harga Saham mengalami peningkatan sebesar 2670,43.
2. Koefisien regresi *Debt to Equity Ratio (DER)* sebesar -1,817 menyatakan bahwa setiap penambahan variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* sebesar 1 satuan akan menurunkan variabel Harga Saham sebesar -1,817 satuan dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan.
3. Koefisien regresi *Debt to Asset Ratio (DAR)* sebesar -0,978 menyatakan bahwa setiap penambahan variabel *Debt to Asset Ratio (DAR)* sebesar 1 satuan akan menurunkan variabel Harga Saham sebesar 0,978 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan.
4. Koefisien regresi *Return on Equity (ROE)* sebesar 53,772 menyatakan bahwa setiap penambahan variabel *Return on Equity (ROE)* sebesar 1 satuan akan menaikkan variabel Harga Saham sebesar 53,772 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan.
5. Koefisien regresi *Earning per Share (EPS)* sebesar 1,796 menyatakan bahwa setiap kenaikan *Earning per Share (EPS)* sebesar 1 satuan akan menaikkan variabel Harga Saham sebesar 1,796 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan.
6. Koefisien regresi Inflasi sebesar -65,821 menyatakan bahwa setiap kenaikan Inflasi sebesar 1 satuan akan menurunkan variabel Harga Saham sebesar 65,821 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan.

7. Koefisien regresi Perubahan Suku Bunga sebesar -18,436 menyatakan bahwa setiap kenaikan suku bunga sebesar 1 satuan akan menurunkan variabel Harga Saham sebesar 18,436 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan
8. Koefisien regresi Pertumbuhan Ekonomi sebesar -7,682 menyatakan bahwa setiap kenaikan pertumbuhan ekonomi sebesar 1 satuan akan menurunkan variabel Harga Saham sebesar 7,682 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan
9. Koefisien regresi Kurs Rupiah sebesar 0,063 menyatakan bahwa setiap kenaikan Kurs Rupiah sebesar 1 satuan akan menaikkan Variabel Harga Saham sebesar 0,063 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan.
10. Koefisien regresi Harga Minyak Dunia sebesar -3768,348 menyatakan bahwa setiap kenaikan Harga Minyak Dunia sebesar 1 satuan akan menurunkan Variabel Harga Saham sebesar 3768,348 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan.
11. Koefisien regresi Pada saat terjadi pandemi Covid-19 (*dummy*) sebesar -14,895 menyatakan bahwa jika terjadi pandemi sebesar 1 satuan akan menurunkan Variabel Harga Saham sebesar 14,895 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan.

Uji F merupakan pengujian hubungan regresi secara simultan yang bertujuan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Untuk menguji hipotesis tersebut maka dilakukan perhitungan dengan mempergunakan rumus uji F dengan hasil perhitungan dari *evIEWS* sebagai berikut :

**Tabel 4. 1 Uji Hipotesis Simultan (Uji F) Sub-Struktur 1**

Root MSE	157.1565	R-squared	0.629614
Mean dependent var	2689.322	Adjusted R-squared	0.607698
S.D. dependent var	258.9496	S.E. of regression	162.1905
Akaike info criterion	13.07458	Sum squared resid	4445672.
Schwarz criterion	13.26971	Log likelihood	-1165.713
Hannan-Quinn criter.	13.15370	F-statistic	28.72813
Durbin-Watson stat	1.927640	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber : Hasil Eviews (2025)

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai  $F_{\text{statistik}}$  sebesar 28,72813, dimana kriteria penolakan  $H_0$  jika  $F_{\text{statistik}}$  lebih besar daripada  $F_{\text{tabel}}$ , dengan derajat bebas  $v_1=10$  dan  $v_2 = 720-9-1$  dan tingkat kepercayaan 95%, maka dari tabel distribusi F didapat nilai  $F_{\text{tabel}}$  untuk  $F_{0.05,5,720} = 1,893032$ . Dikarenakan  $28,72813 > 1,893032$ , maka  $H_0$  ditolak, artinya dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan secara linear antara *DER*, *DAR*, *ROE*, *EPS*, Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Pertumbuhan Ekonomi, Kurs Rupiah, Harga Minyak Dunia dan *Dummy* Pandemi Covid-19 terhadap Harga Saham, atau dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh secara bersama-sama antara *DER*, *DAR*, *ROE*, *EPS*, Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Pertumbuhan Ekonomi, Kurs Rupiah, Harga Minyak Dunia dan *Dummy* Pandemi Covid-19 terhadap Harga Saham.

Uji t merupakan pengujian hubungan regresi secara parsial yang bertujuan untuk mengetahui signifikansi dari pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen, dengan menganggap variabel bersifat konstan. Adapun hasil analisis dapat dijelaskan sebagai berikut :

Untuk koefisien regresi *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap Harga Saham sebesar -1,8171, diperoleh nilai  $t_{\text{statistik}}$  sebesar -5,843775 dengan mengambil taraf signifikansi  $\alpha$  sebesar 5%, maka  $t_{\text{tabel}} = 0.025,709 = 1,96326$ , sehingga dikarenakan  $t_{\text{statistik}} = |-5,843775| > t_{\text{tabel}} = 1,96326$ , maka  $H_0$  ditolak atau dengan kata lain *Debt to Equity*

*Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap Harga Saham namun signifikan. Artinya, semakin tinggi rasio utang terhadap ekuitas, maka harga saham cenderung menurun. Untuk koefisien regresi *Debt To Assets Ratio (DAR)* terhadap Harga Saham sebesar -0,978327, diperoleh nilai  $t_{\text{statistik}}$  sebesar -2,213078 dengan mengambil taraf signifikansi  $\alpha$  sebesar 5%, maka nilai  $t_{\text{tabel}} = 0.025, 709 = 1,96326 = 1,96326$ , sehingga dikarenakan  $t_{\text{statistik}} = |-2,213078| > t_{\text{tabel}} = 1,96326$ , maka  $H_0$  ditolak atau dengan kata lain *Debt To Assets Ratio (DAR)* berpengaruh negatif terhadap Harga Saham namun signifikan, Ini berarti tingkat leverage yang diukur melalui *DAR* cukup kuat mempengaruhi harga saham secara statistik.

Untuk koefisien regresi *Return On Equity* terhadap Harga Saham sebesar 53.77261, diperoleh nilai  $t_{\text{statistik}}$  sebesar 7,850901 dengan mengambil taraf signifikansi  $\alpha$  sebesar 5%, maka nilai  $t_{\text{tabel}} = 0.025, 709 = 1,96326 = 1,96326$ , sehingga dikarenakan  $t_{\text{statistik}} = 7,850901 > t_{\text{tabel}} = 1,96326$ , maka  $H_0$  ditolak atau dengan kata lain *Return On Equity (ROE)* berpengaruh terhadap Harga Saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari ekuitas yang dimiliki, semakin besar pula kepercayaan investor yang tercermin dalam peningkatan harga saham. *ROE* yang tinggi menandakan efisiensi dalam penggunaan modal sendiri.

Untuk koefisien regresi *Earning Per Share* terhadap Harga Saham sebesar 1.796038, diperoleh nilai  $t_{\text{statistik}}$  sebesar 1.618795 dengan mengambil taraf signifikansi  $\alpha$  sebesar 5%, maka nilai  $t_{\text{tabel}} = 0.025, 709 = 1,96326 = 1,96326$ , sehingga dikarenakan  $t_{\text{statistik}} = 1.618795 < t_{\text{tabel}} = 1,96326$ , maka  $H_0$  diterima atau dengan kata lain *Earning per Share (EPS)* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Untuk koefisien regresi Inflasi terhadap Harga Saham sebesar -65,82195, diperoleh nilai  $t_{\text{statistik}}$  sebesar -7,261121 dengan mengambil taraf signifikansi  $\alpha$  sebesar 5%, maka nilai  $t_{\text{tabel}} = 0.025, 709 = 1,96326$ , sehingga dikarenakan  $t_{\text{statistik}} = |-7,261121| > t_{\text{tabel}}$

= 1,96326, maka  $H_0$  ditolak atau dengan kata lain Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham namun negatif.

Untuk koefisien regresi Suku Bunga terhadap Harga Saham sebesar -18,43678, diperoleh nilai  $t_{\text{statistik}}$  sebesar -2,272549 dengan mengambil taraf signifikansi  $\alpha$  sebesar 5%, maka nilai  $t_{\text{tabel}} = 0.025, 709 = 1,96326$ , sehingga dikarenakan  $t_{\text{statistik}} = |-2,272549| > t_{\text{tabel}} = 1,96326$ , maka  $H_0$  ditolak atau dengan kata lain Suku Bunga berpengaruh terhadap Harga Saham namun negatif, Hal menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Untuk koefisien regresi Pertumbuhan Ekonomi terhadap Harga Saham sebesar -7.682244, diperoleh nilai  $t_{\text{statistik}}$  sebesar -0.154963 dengan mengambil taraf signifikansi  $\alpha$  sebesar 5%, maka nilai  $t_{\text{tabel}}$  atau  $t_{\text{tabel}} = 0.025, 709 = 1,96326$ , sehingga dikarenakan  $t_{\text{statistik}} = -0.154963 < t_{\text{tabel}} = 1,96326$ , maka  $H_0$  diterima atau dengan kata lain Pertumbuhan Ekonomi tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Untuk koefisien regresi Kurs Rupiah terhadap Harga Saham sebesar 0,063589, diperoleh nilai  $t_{\text{statistik}}$  sebesar 9,819869 dengan mengambil taraf signifikansi  $\alpha$  sebesar 5%, maka nilai  $t_{\text{tabel}}$  atau  $t_{\text{tabel}} = 0.025, 709 = 1,96326$ , sehingga dikarenakan  $t_{\text{statistik}} = |9,819869| > t_{\text{tabel}} = 1,96326$ , maka  $H_0$  ditolak atau dengan kata lain Kurs Rupiah berpengaruh terhadap Harga Saham, sehingga setiap kenaikan Kurs Rupiah maka akan menaikkan Harga Saham sebesar 0,056509 satuan. Hal ini menunjukkan bahwa kurs rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Artinya, penguatan nilai rupiah terhadap dolar AS mendorong peningkatan harga saham.

Untuk koefisien regresi Harga Minyak Dunia terhadap Harga Saham sebesar -3768.348, diperoleh nilai  $t_{\text{statistik}}$  sebesar -2.922849 dengan mengambil taraf signifikansi  $\alpha$  sebesar 5%, maka nilai  $t_{\text{tabel}} = 0.025, 709 = 1,96326$ , sehingga dikarenakan  $t_{\text{statistik}} = -2.922849 < t_{\text{tabel}} = 1,96326$ , maka  $H_0$  diterima atau dengan kata lain Minyak

Dunia berpengaruh terhadap Harga Saham namun negatif. Hal ini menunjukkan bahwa harga minyak dunia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Untuk koefisien regresi Dumi pandemi Covid-19 terhadap Harga Saham sebesar -14.89541, diperoleh nilai  $t_{\text{statistik}}$  sebesar -0.429484 dengan mengambil taraf signifikansi  $\alpha$  sebesar 5%, maka nilai  $t_{\text{tabel}} = 0.025, 709 = 1,96326$ , sehingga dikarenakan  $t_{\text{statistik}} = |-0.429484| < t_{\text{tabel}} = 1,96326$ , maka  $H_0$  diterima atau dengan kata lain Dumi Pandemi Covid-19 tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, sehingga Jika periode saat pandemi (Dumi = 1), maka harga saham turun sebesar 14.89541 poin dibanding periode sebelum pandemi (Dummy = 0).

### Hasil Model Pada Struktur 2

Hasil dari pemilihan model pada Struktur 2, menggunakan *Uji Chow*, dan uji *Hausman*, terpilihlah model *Fixed Effect Model* (FEM) sebagai model yang tepat untuk analisis pada penelitian ini (Struktur 2). Adapun hasilnya adalah sebagai berikut:

**Tabel 4. 2 Common Effect Model (CEM) Terpilih Sub-Struktur 2**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Y	0.989103	0.051772	19.10517	0.0000
C	-6.576007	0.408649	-16.09208	0.0000
Root MSE	0.066049	R-squared		0.672196
Mean dependent var	1.230722	Adjusted R-squared		0.670355
S.D. dependent var	0.115682	S.E. of regression		0.066419
Akaike info criterion	-2.574625	Sum squared resid		0.785239
Schwarz criterion	-2.539148	Log likelihood		233.7163
Hannan-Quinn criter.	-2.560241	F-statistic		365.0076
Durbin-Watson stat	1.451391	Prob(F-statistic)		0.000000

Sumber : Hasil Eviews (2025)

Berdasarkan tabel 4.40 di atas, dapatlah menghasilkan informasi yang digunakan untuk analisis regresi berganda data panel pada Sub-Struktur 2 pada penelitian ini, yaitu:

#### a. Persamaan Regresi Data Panel Sub-Struktur 2

Persamaan umum pada Regresi Data Panel untuk Struktur 2 Model 1:

$$\begin{aligned} &\text{Substituted Coefficients:} \\ &===== \\ &Z = -6.57600735031 + 0.98910342499*Y \\ &Tobi's_{Q_{it}} = \alpha + \ln Harga Saham + e_{it} \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil analisis Model Regresi yang terpilih yaitu *Common Effect Model* (CEM) maka dapat ditentukan Persamaan Regresinya sebagai berikut :

$$\ln Tobi's_{Q_{it}} = -6.57600735031 + 0.98910342499 \ln Harga_{Saham} + e_{it}$$

Persamaan di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta  $\alpha$  sebesar -6.57600735031 menyatakan bahwa jika variabel Harga Saham konstan, maka variabel Tobin's Q mengalami penurunan sebesar 6.57600735031.
2. Koefisien regresi Harga Saham sebesar 0.98910342499 menyatakan bahwa setiap penambahan variabel Harga Saham sebesar 1 satuan akan menaikkan variabel Tobin's Q sebesar 0.98910342499.

Untuk menguji hipotesis tersebut maka dilakukan perhitungan dengan mempergunakan rumus uji F dengan hasil perhitungan dari evIEWS sebagai berikut:

**Tabel 4. 3 Uji Hipotesis Simultan (Uji F) Sub-Struktur 2**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-6.576007	0.408649	-16.09208	0.0000
Y	0.989103	0.051772	19.10517	0.0000
Root MSE	0.066049	R-squared		0.672196
Mean dependent var	1.230722	Adjusted R-squared		0.670355
S.D. dependent var	0.115682	S.E. of regression		0.066419
Akaike info criterion	-2.574625	Sum squared resid		0.785239
Schwarz criterion	-2.539148	Log likelihood		233.7163
Hannan-Quinn criter.	-2.560241	F-statistic		365.0076
Durbin-Watson stat	1.451391	Prob(F-statistic)		0.000000

Sumber: Hasil olah data (2024)



Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai  $F_{\text{statistik}}$  sebesar 365,0076 dimana kriteria penolakan  $H_0$  jika  $F_{\text{statistik}}$  lebih besar daripada  $F_{\text{tabel}}$ , dengan derajat bebas  $v_1=1$  dan  $v_2 = 720-1-1$  dan tingkat kepercayaan 95%, maka dari tabel distribusi F didapat nilai  $F_{\text{tabel}}$  untuk  $F_{0.05,1,720} = 1,893032$ . Dikarenakan  $365,0076 > 1,893032$ , maka  $H_0$  ditolak, artinya dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan secara linear Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan (Tobi's Q).

## KESIMPULAN DAN SARAN

Peneliti mengambil Kesimpulan sebagai berikut :

1. Terdapat pengaruh secara bersama-sama *Debt to Equity Ratio, Debt to Assets Ratio, Return on Equity, Earning Per Share*, Inflasi, Suku Bunga, Pertumbuhan Ekonomi, Kurs Rupiah, Harga Minyak Dunia dan Dumi Covid-19 terhadap harga saham.
2. Terdapat pengaruh negatif dan signifikan *Debt to Equity, Debt to Assets* dan Harga Minyak Dunia terhadap harga saham.
3. Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Return on Equity, Earning Per Share*, Kurs Rupiah terhadap harga saham.
4. Terdapat pengaruh negatif dan signifikan Inflasi dan Suku Bunga terhadap harga saham.
5. Tidak terdapat pengaruh Pertumbuhan Ekonomi dan Dumi Covid-19 terhadap harga saham.
6. Terdapat pengaruh positif dan signifikan Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan.

Penulis merekomendasikan saran-saran sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh secara bersama-sama *Debt to Equity, Debt to Assets, Return on Equity, Earning Per Share*, Inflasi, Suku Bunga, Pertumbuhan

Ekonomi, Kurs Rupiah, Harga Minyak Dunia dan Dumi Covid-19 terhadap harga saham. . Saran peneliti, bahwa pemerintah dan perusahaan kelompok LQ45 perlu menerapkan strategi yang tepat dalam mengambil kebijakan, karena harga saham tidak dapat ditentukan secara sendiri-sendiri melainkan banyak faktor yang turut mempengaruhi seperti faktor internal dan eksternal perusahaan

2. Terdapat pengaruh negatif dan signifikan *Debt to Equity*, *Debt to Assets* dan Harga Minyak Dunia terhadap harga saham. Untuk *Debt to Equity* Saran peneliti, diharapkan rasio utang ini perlu diperhatikan secara serius oleh pihak manajemen, karena semakin besar hutang maka semakin besar resiko perusahaan dalam memenuhi kewajiban kepada pihak lain sehingga apabila tidak mampu dikendalikan dengan baik maka akan berdampak pada menurunnya harga saham di pasar. Untuk Saran peneliti manajemen perusahaan harus memperhatikan ratio ini karena *Debt to Asset* yang tinggi menunjukkan perusahaan terlalu banyak bergantung pada utang, sehingga beban bunga meningkat dan profitabilitas menurun. Untuk Saran peneliti, Agar harga minyak dunia tetap stabil, diperlukan koordinasi yang kuat antara negara-negara produsen dan konsumen, khususnya melalui mekanisme OPEC+, untuk menyesuaikan tingkat produksi dengan dinamika permintaan global.
3. Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Return on Equity* , *Earning Per Share* , Kurs Rupiah terhadap harga saham. Untuk *Return on Equity* Saran peneliti manajemen perusahaan harus memperhatikan ratio ini karena *Return on Equity (ROE)* penting diperhatikan karena menunjukkan seberapa efektif perusahaan menggunakan modal pemegang saham untuk menghasilkan laba. Untuk *Earning Per Share* Saran peneliti agar manajemen perusahaan

menaikkan ratio ini dengan cara peningkatkan laba bersih melalui efisiensi operasional, pertumbuhan penjualan, dan pengelolaan biaya yang baik. Untuk Kurs Rupiah Saran peneliti, Agar nilai tukar rupiah dapat menguat terhadap dolar AS, pemerintah dan otoritas moneter perlu memperkuat stabilitas makro ekonomi melalui pengendalian inflasi, peningkatan cadangan devisa, serta penguatan sektor ekspor agar kapasitas perolehan devisa meningkat.

4. Terdapat pengaruh negatif dan signifikan Inflasi dan Suku Bunga terhadap harga saham. Untuk Inflasi Saran peneliti, bahwa perusahaan kelompok LQ45 perlu mengsikapi laju inflasi secara serius karena secara tidak langsung akan mempengaruhi harga saham di pasar. Untuk Suku Bunga Saran peneliti, Agar suku bunga tidak mengalami kenaikan, pemerintah dan otoritas moneter perlu menjaga stabilitas makro ekonomi melalui pengendalian inflasi, stabilisasi nilai tukar, serta pengelolaan fiskal yang sehat agar defisit dan utang pemerintah tetap terkendali.
5. Tidak terdapat pengaruh Pertumbuhan Ekonomi dan Dumi Covid-19 terhadap harga saham. Untuk Pertumbuhan Ekonomi Saran peneliti, walaupun tidak terdapat pengaruh namun idealnya bahwa pertumbuhan ekonomi dan harga saham memiliki arah positif. Agar pertumbuhan ekonomi meningkat dan memberikan dampak positif terhadap harga saham, pemerintah perlu memperkuat sektor produksi melalui peningkatan investasi, pengembangan infrastruktur, serta penciptaan iklim usaha yang stabil dan kompetitif. Untuk Dumi Covid-19 Saran peneliti, Agar kondisi COVID-19 tidak terlalu menurunkan harga saham, pemerintah perlu menerapkan kebijakan fiskal dan moneter yang adaptif, seperti pemberian stimulus ekonomi, insentif bagi sektor terdampak,

serta kemudahan pembiayaan bagi dunia usaha guna menjaga aktivitas ekonomi tetap berjalan.

6. Terdapat pengaruh positif dan signifikan Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan. Saran peneliti, Agar harga saham naik dan mampu meningkatkan nilai perusahaan, manajemen perlu memperkuat kinerja keuangan melalui peningkatan laba, efisiensi operasional, dan pemanfaatan aset yang optimal. Transparansi informasi dan penerapan tata kelola yang baik juga penting untuk menjaga kepercayaan investor.