



## Pengaruh kinerja keuangan dan makroekonomi terhadap harga saham pada perusahaan sektor energi

Jenni Safalah<sup>1\*</sup>, R.A Sista Paramita<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Universitas Negeri Surabaya, Indonesia

\*Email korespondensi: [jennisafalah.20075@mhs.unesa.ac.id](mailto:jennisafalah.20075@mhs.unesa.ac.id)

### Abstract

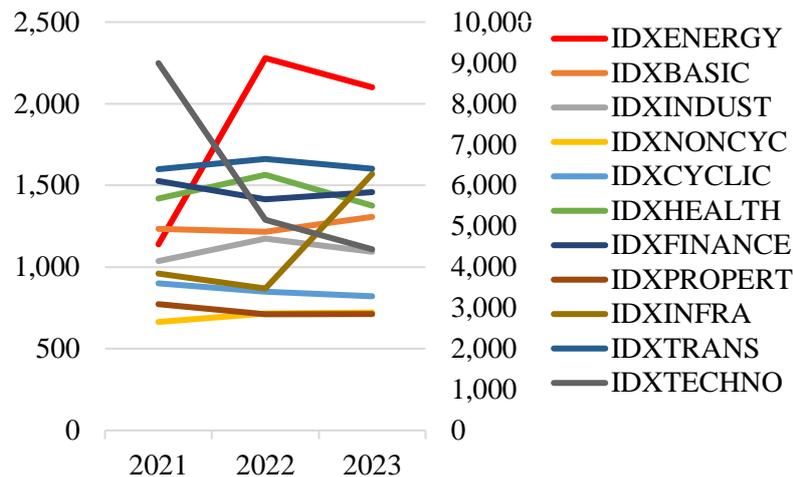
*This study aimed to analyse the influence of ROE, DER, EPS, PER, inflation, exchange rate, and world oil price on energy sector companies listed in the Indonesia Stock Exchange period 2019 – 2022. This type of research is causal research, with the data source used is quantitative data. Using a purposive sampling technique, the research sample was taken to obtain 55 samples with criteria for sector energy companies listed on the Indonesia Stock Exchange, consistently reporting financial reports and not carrying out corporate action during the research period. The data analysis technique used in this research is a multiple linear regression method using the IBM SPSS 26 application. Partial results show that ROE, DER and PER do not affect stock prices. Meanwhile, EPS, exchange rates, and world oil prices have a positive effect on stock prices, while inflation has a negative effect on stock prices. Referring to the results of this research, investors are advised to pay more attention to EPS, inflation, exchange rates, and oil price movement, which can help investors make investment decisions on shares in energy sector companies.*

*Keywords: energy companies; financial performance; macroeconomic; stock price.*

## PENDAHULUAN

Pasar modal menjadi sarana bagi perusahaan untuk memenuhi keperluan finansial dan sarana bagi investor untuk mendapatkan keuntungan dalam jangka panjang (Hartono, 2016:29). Berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, sebagai sumber pendanaan untuk bisnis serta sarana investasi bangsa, pasar modal memiliki peran penting pada pembangunan nasional negara. Dalam hal ini, pasar modal dapat membantu meningkatkan pertumbuhan perekonomian negara. Berdasarkan data Produk Domestik Bruto (PDB) di Indonesia mengalami fluktuasi dalam 5 (lima) tahun terakhir, namun pada jumlah investor pasar modal yang terus naik di setiap tahunnya. Hal tersebut membuktikan bahwa meski perekonomian Indonesia sedang turun, akan tetapi masyarakat tetap menjadikan investasi di pasar modal menjadi pilihan mereka untuk mendapatkan pendapatan atau keuntungan. Selain itu, peningkatan jumlah investor juga menjadi peluang bagi perusahaan untuk menambah jumlah modalnya dengan melakukan aksi korporasi, menjual obligasi dan sejenisnya.

Investasi adalah komitmen satu pihak pada sejumlah maupun sumber pendanaan lainnya untuk mendapatkan beberapa keuntungan di masa depan (Tandelilin, 2017:2). Popularitas saham sebagai salah satu dari empat instrumen investasi yang sudah bertahan sejak dulu dan sering menjadi pilihan para investor dalam menghasilkan investasi yang menguntungkan. Investasi saham bukan hanya memberikan keuntungan berupa *capital gain* saja tetapi investor juga akan mendapatkan dividen. Secara umum, saham adalah tanda bukti sebagai hak milik dan klaim atas penghasilan perusahaan (Tandelilin, 2017:305). Kepemilikan saham tersebut memiliki makna bahwa investor tersebut berhak atas pendapatan dan kekayaan perusahaan.

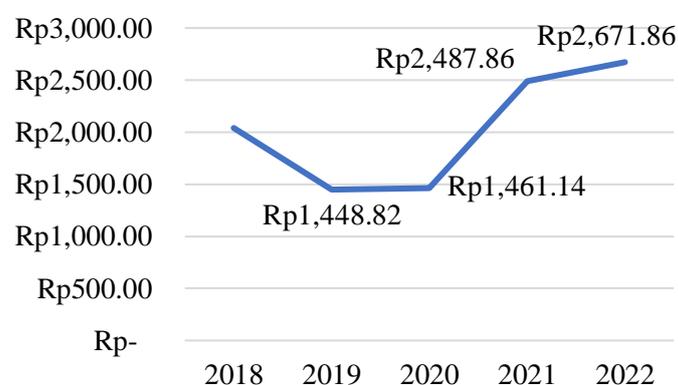


Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Data diolah peneliti, 2024).

**Gambar 1. HARGA SAHAM INDEKS SEKTORAL**

Gambar 1 menunjukkan terdapat sebelas indeks sektoral yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada pola harga sahamnya, sektor energi (garis berwarna merah) memiliki pola yang paling menonjol di antara sektor lainnya. Jika dilihat dari pertumbuhannya, sektor energi yang memiliki pertumbuhan terbesar yaitu sebesar 84,37% sementara sektor lainnya memiliki tingkat pertumbuhan di bawah 50%. Industri sektor energi menggambarkan jaringan perusahaan yang kompleks dan saling terkait secara tidak langsung, sebab perusahaan ini terlibat dalam produksi dan distribusi energi yang dibutuhkan untuk menggerakkan perekonomian dan memfasilitasi sarana produksi dan transportasi ([www.investing.com](http://www.investing.com), 2022).

Jika ditinjau dari investasi saham, perdagangan saham sektor energi telah mencapai 1,2 triliun lembar saham pada tahun 2022 naik 10% dibandingkan tahun sebelumnya ([www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id), 2022). Selain itu, sektor energi juga mencetak kinerja positif terbesar mencapai 100,05% di tahun 2022. Investasi saham pada sektor energi dapat menjadi salah satu pilihan investor saat akan menginvestasikan modalnya pada saham di sebuah perusahaan. Menurut Hartono (2003), perhitungan harga saham dapat menggunakan harga penutupan (*closing price*) yang dikalkulasikan menjadi rata-rata harga saham bulanan hingga rata-rata tahunan.



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah peneliti, 2024).

**Gambar 2. RATA – RATA HARGA SAHAM**

Pada tahun 2019, rata-rata harga sahamnya turun sebesar -29,01% dibandingkan tahun 2018 dan mengalami penurunan terbesar dalam lima tahun terakhir. Hal ini juga didukung oleh penurunan klasifikasi sektor lama yaitu sektor pertambangan yang turun -12,83% dibandingkan tahun sebelumnya. Pada tahun 2020, rata-rata harga sahamnya naik sebesar 0,85% dibandingkan tahun 2019. Salah satu penyebab kenaikan harga saham ini yakni kenaikan pemakaian energi di sektor rumah tangga yang naik

sebesar 15,38% dibandingkan tahun sebelumnya karena pandemi adanya pandemi Covid-19 yang mengharuskan masyarakat untuk lebih banyak melakukan aktivitas di rumah (www.esdm.go.id, 2020). Pada tahun 2021, rata-rata harga sahamnya naik sebesar 74,75% dibanding tahun 2020 yang seiring dengan harga minyak dunia (WTI) yang naik drastis. Hal yang sama juga terjadi pada tahun 2022, rata-rata harga saham perusahaan sektor energi juga kembali mengalami peningkatan sebesar 7,39%.

Berdasarkan penelitian terdahulu, terdapat dua pendekatan yang dapat dilakukan investor untuk menganalisis sebuah sekuritas, khususnya pada saham yaitu analisis internal dan eksternal perusahaan. Salah satu aspek penting dalam analisis internal perusahaan adalah kinerja keuangannya. Analisis rasio keuangan yakni satu di antara cara untuk mendapatkan informasi yang berguna terkait kinerja keuangannya pada periode tertentu di laporan keuangan (Sudana, 2015:23). Kinerja keuangan pada penelitian ini akan diprosikan dengan *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS) dan *price earning ratio* (PER).

*Return on equity* (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk menilai seberapa baik perusahaan dapat menggunakan ekuitas untuk menghasilkan laba setelah pajak (Sudana, 2015:25). Meningkatnya *return on equity* (ROE) menandakan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan ekuitas mengalami peningkatan yang dapat memengaruhi kenaikan harga saham. Pernyataan tersebut selaras dengan hasil penelitian Tresnawati *et al.* (2021) yang menyatakan bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham, namun kontradiktif pada penelitian Dewi *et al.* (2021) yang menyatakan bahwa *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Di sisi lain, menurut penelitian Nurriqli dan Sofyan (2018) yang menyatakan bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh negatif terhadap harga saham.

*Debt to equity ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai besaran jaminan yang tersedia untuk kreditor dengan pemilik (Fahmi, 2017:128). Meningkatnya *debt to equity ratio* (DER), memiliki arti jika komponen utang untuk membiayai ekuitas meningkat sehingga akan memengaruhi turunnya harga saham. Hal ini selaras dengan penelitian Jenal (2022) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham, namun kontradiktif terhadap penelitian Gunawan dan Alamansyah (2022) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Di sisi lain, penelitian Puspita *et al* (2023) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap harga saham.

*Earning per share* (EPS) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah keuntungan yang dapat diberikan perusahaan kepada pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimilikinya (Fahmi, 2017:138). Meningkatnya *earning per share* (EPS) menandakan jika performa perusahaan mengalami peningkatan dan kesejahteraan pemegang saham juga meningkat, sehingga menjadi ketertarikan bagi investor yang memengaruhi peningkatan harga saham. Pernyataan tersebut diperkuat dengan hasil penelitian Gunawan dan Alamansyah (2022) yang menyatakan bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham, namun kontradiktif dengan penelitian Elfiswandi dan Zefriyenni (2022) yang menyatakan bahwa *earning per share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sementara, menurut Ramadhan dan Munawaroh (2022) yang menyatakan bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruh negatif terhadap harga saham.

*Price earning ratio* (PER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai harga yang bersedia dibayar investor untuk setiap rupiah laba yang dihasilkan oleh perusahaan (Sudana, 2015:26). *Price earning ratio* (PER) menjadi tolak ukur mahal atau murahnya saham. Meningkatnya *price earning ratio* (PER) dapat memengaruhi penurunan harga saham. Pernyataan tersebut selaras dengan penelitian Rajagukguk dan Husda (2019) yang menyatakan bahwa *price earning ratio* (PER) berpengaruh negatif terhadap harga saham, namun kontradiktif atas penelitian Elfiswandi dan Zefriyenni (2022) yang menyatakan bahwa *price earning ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Di sisi lain, penelitian Gunawan dan Alamansyah (2022) yang menyatakan bahwa *price earning ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap harga saham.

Jenni Safalah & R.A Sista Paramita. Pengaruh kinerja keuangan dan makroekonomi terhadap harga saham pada perusahaan sektor energi

Lebih lanjut, dari sisi eksternal perusahaan maka dapat digunakan indikator faktor makroekonomi. Menurut Priyono dan Chandra (2016:4), di dalam makroekonomi akan membahas keseluruhan tindakan para konsumen, para pengusaha, pemerintah, lembaga-lembaga keuangan, dan negara lain serta bagaimana pengaruh tindakan-tindakan tersebut terhadap perekonomian secara keseluruhan. Menurut Artiani dan Sari (2019), investor akan melihat kondisi makroekonomi sebuah negara dalam memutuskan keputusan investasinya. Faktor makroekonomi pada penelitian ini diproksikan dengan inflasi, nilai tukar dan harga minyak.

Menurut Badan Pusat Statistik Indonesia, inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa yang umumnya berlangsung terus-menerus. Saat tingkat inflasi suatu negara menurun, ini akan dianggap sebagai sinyal positif untuk para investor karena risiko terhadap daya beli uang dan pendapatan riil menurun (Tandelilin, 2017:345). Pernyataan tersebut selaras dengan hasil penelitian Kennedy dan Hayrani (2018) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham, namun kontradiktif dengan penelitian Puspita *et al.* (2023) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Di sisi lain, penelitian Lestari *et al.* (2023) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham.

Nilai tukar adalah harga mata uang sebuah negara yang dijadikan sebagai pembanding dalam tukar menukar antar negara (Murtiningrum, 2020). Kuat lemahnya nilai tukar ini dapat menyebabkan naik turunnya biaya operasional dan pendapatan perusahaan sehingga menyebabkan fluktuasi pada harga saham. Pernyataan tersebut selaras dengan penelitian Rachmawati (2019) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap harga saham, namun kontradiktif dengan penelitian Lestari *et al.* (2023) yang menyatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sementara, Simanjutak dan Sutandijo (2022) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap harga saham.

Minyak biasanya disebut sebagai “*crude oil*” yang merupakan komoditas utama dunia (Kennedy dan Hayrani, 2018). Minyak *West Texas Intermediate* (WTI) merupakan jenis minyak yang populer di Indonesia yang diolah menjadi bensin. Semakin tinggi harga minyak tersebut, maka akan semakin meningkatkan biaya operasional perusahaan yang berdampak pada turunnya harga saham. Hal ini selaras dengan penelitian Rachmawati (2019) yang menyatakan bahwa harga minyak berpengaruh negatif terhadap harga saham, namun kontradiktif terhadap penelitian Jenal (2022) yang menyatakan bahwa harga minyak tidak berpengaruh terhadap harga saham. Di sisi lain, menurut penelitian Artiani dan Sari (2019) yang menyatakan bahwa harga minyak berpengaruh positif terhadap harga saham.

Kebaruan dari penelitian ini yaitu menggunakan perspektif gabungan antara ekonomi, keuangan, sosial dan regulasi secara luas pada era klasifikasi sektor baru. Dengan mengintegrasikan beberapa perspektif ini, penelitian ini dapat memberikan pandangan yang lebih luas mengenai dinamika pasar modal dan faktor-faktor yang memengaruhi harga saham serta implikasinya baik untuk perusahaan, investor maupun masyarakat umum. Berdasarkan pertimbangan masalah pada latar belakang dan adanya *research gap* yang menunjukkan ketidakkonsistenan di beberapa hasil penelitian terdahulu, maka peneliti terdorong untuk melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel independen yang terdiri dari kinerja keuangan (diproksikan dengan *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS), dan *price earning ratio* (PER)) dan makroekonomi (diproksikan dengan inflasi, nilai tukar dan harga minyak) terhadap variabel dependen yaitu harga saham pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

## **KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Spence (1973) adalah orang pertama yang secara formal memodelkan keseimbangan sinyal pada penelitiannya yang dikenal dengan judul *Job Market Signaling* yang menyatakan bahwa informasi asimetris terjadi pada pasar ketenagakerjaan (Scott, 2012:503). Oleh karena itu, Spence (1973) membuat kriteria sinyal untuk memperkuat pengambilan keputusan. Spence (1973) menyampaikan

bahwa sinyal dari pengirim (pemilik informasi) akan berusaha memberikan informasi yang bermanfaat bagi penerimanya di bawah ketidakpastian dalam keputusan investasi. Dalam konteks keuangan perusahaan, teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan menyampaikan petunjuk atau isyarat kepada pengguna laporan keuangannya. Apabila suatu perusahaan mempublikasikan laporan keuangan maka hal tersebut dapat diterima sebagai sinyal positif atau negatif bagi investor atau pelaku bisnis sesuai dengan hasil kinerja perusahaan.

### **Teori Pasar Efisien (*Efficiency Market Theory*)**

Teori pasar efisien pertama kalinya dipelopori oleh Fama (1970). Menurut Tandelilin (2017:219), gagasan pokok pasar efisien menekankan informasi yang berarti harga sekuritas yang diperdagangkan sudah menggambarkan seluruh informasi yang ada. Gagasan pasar efisien mengimplikasikan proses di mana harga sekuritas beradaptasi dengan harga keseimbangan dengan adanya informasi baru. Fama (1970) menyampaikan bahwa terdapat tiga jenis informasi yang dapat memengaruhi harga sekuritas yaitu informasi histori, informasi yang dipublikasi, dan informasi yang hanya diketahui oleh pihak tertentu. Harga sekuritas di pasar akan cepat bereaksi terhadap informasi baru yang berhubungan dengan sekuritas tersebut. Oleh karena itu, investor perlu memahami dengan cermat informasi yang tersedia sebelum berinvestasi.

### **Teori Efek Penularan (*Contagion Effect Theory*)**

Teori efek penularan pertama kali dipopulerkan oleh Barry, Rose dan Wyploze (1996) yang melakukan penelitian berjudul “*Contagious Currency Crises*” pada tahun 1996. Tujuan dari penelitian tersebut adalah untuk mengetahui apakah krisis uang tampaknya menular dari satu negara ke negara lain (Barry *et al.*, 1996). Menurut Barry *et al.* (1996) terdapat dua penafsiran utama dalam teori efek penularan yakni (1) berasal dari adanya saling ketergantungan antar ekonomi pasar seperti kesamaan makroekonomi dan hubungan dagang serta (2) perilaku investor. Ketika krisis keuangan di suatu negara dapat menyebabkan dampak yang menjalar ke perekonomian negara lain, sehingga negara tersebut juga akan cenderung mendapatkan dampak sama dari krisis tersebut.

### **Harga Saham**

Harga saham adalah nilai yang ditetapkan dalam pasar saham dipengaruhi oleh partisipasi pasar yakni permintaan serta penawaran (Sartono, 2018:26). Harga saham adalah suatu parameter yang bisa digunakan oleh pihak eksternal dalam melihat kesehatan atau kualitas perusahaan tersebut, tidak terkecuali dapat dipergunakan oleh investor saat menentukan keputusan membeli saham. Saat permintaan naik harga saham cenderung akan naik dan sebaliknya. Pada penelitian ini, pengukuran harga saham dipresentasikan dengan menggunakan pergerakan *closing price* setiap tahun yang dihitung dengan rumus (1) (Kennedy dan Hayrani, 2018) :

$$\text{Harga Saham } P_{i,t} = \frac{\text{Harga saham}_{i,t} - \text{Harga saham}_{i,t-1}}{\text{Harga saham}_{i,t-1}} \dots\dots\dots (1)$$

### **Return on equity (ROE)**

*Return on equity* (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Sudana, 2015:25). Modal sendiri tersebut dapat berasal dari modal saham, cadangan dan laba ditahan. *Return on equity* (ROE) juga bisa digunakan sebagai ukuran pengembalian atas permodalan pemegang saham, yang mana para pemegang saham akan sangat berambisius dalam memperoleh pengembalian dana yang diinvestasikannya dan sebagai pandangan seberapa bagus investasi yang dilakukannya (Brigham dan Houston, 2018:115). Menurut Sudana (2015:25), *return on equity* (ROE) dapat diukur menggunakan rumus (2) :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Equity}} \dots\dots\dots (2)$$

**Debt to equity ratio (DER)**

*Debt to equity ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai seberapa besar jaminan yang tersedia untuk kreditor dengan pemilik (Fahmi, 2017:128). *Debt to equity ratio* (DER) biasanya digunakan sebagai pembanding antara pesaing secara langsung atau untuk mengukur perubahan ketergantungan perusahaan pada utang terhadap ekuitas. Bagi perusahaan, *debt to equity ratio* (DER) dapat membantu mengontrol penggunaan utang untuk menjalankan kegiatan operasionalnya, khususnya untuk membiayai kewajiban kepada pemegang saham. Menurut Fahmi (2017:128), *debt to equity ratio* (DER) dapat diukur menggunakan rumus (3) :

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \dots\dots\dots (3)$$

**Earning per share (EPS)**

*Earning per share* (EPS) adalah rasio yang mengukur besar pemberian keuntungan perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham atas setiap lembar saham yang dimilikinya (Fahmi, 2017:96). *Earning per share* (EPS) merupakan informasi dasar yang dianggap penting dan sangat berguna dalam menentukan keputusan berinvestasi. Menurut Tandelilin (2017:376), *earning per share* (EPS) merupakan aspek penting yang menjadi fokus investor saat menganalisis perusahaan. Menurut Fahmi (2017:76), *earning per share* (EPS) dapat diukur menggunakan rumus (4) :

$$EPS = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Outstanding Shares}} \dots\dots\dots (4)$$

**Price earning ratio (PER)**

*Price earning ratio* (PER) adalah rasio harga terhadap laba per lembar saham yang menunjukkan berapa banyak yang bersedia dibayar oleh investor atas setiap rupiah laba yang dihasilkan perusahaan (Sudana, 2015:26). *Price earning ratio* (PER) dapat digunakan untuk mengukur murah atau mahal nya harga atas setiap lembar saham. Investor dapat membanding nilai *price earning ratio* (PER) satu perusahaan dengan perusahaan sejenis lain sebagai perbandingan harga saham di pasar atau dengan membandingkan dengan data historis perusahaan. Menurut Sudana (2015:26), *price earning ratio* (PER) dapat diukur menggunakan rumus (5) :

$$PER = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earning per share}} \dots\dots\dots (5)$$

**Inflasi**

Menurut Badan Pusat Statistik Indonesia, inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa yang umumnya berlangsung terus – menerus. Inflasi dijelaskan sebagai berkurangnya nilai beli uang, peningkatan inflasi bisa membuat turunya nilai uang dan begitu juga sebaliknya. Menurut Bodie *et al.* (2014:141), inflasi yang tinggi seringkali didefinisikan dengan ekonomi *overheat* yaitu keadaan di mana harga naik karena permintaan yang lebih besar daripada pasokan produk dan jasa. Kenaikan inflasi yang tidak diantisipasi akan menyebabkan penurunan konsumsi atau penurunan daya beli masyarakat. Menurut Natsir, (2014:266), inflasi dapat diukur menggunakan rumus (6) :

$$Inflasi = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}} \dots\dots\dots (6)$$

**Nilai Tukar**

Nilai tukar adalah harga mata uang sebuah negara yang dijadikan pembanding dalam tukar menukar antar negara (Murtiningrum, 2020). Fluktuasi nilai tukar dapat terjadi kapan saja, terdapat 2 komponen penting dalam fluktuasi nilai tukar yaitu depresiasi dan apresiasi. Depresiasi adalah keadaan di mana harga valuta asing mengalami kenaikan, sedangkan apresiasi adalah keadaan di mana harga valuta asing mengalami penurunan. Saat permintaan mata uang naik, maka nilai tukar akan cenderung naik dan sebaliknya. Menurut Nugraheni dan Paramita (2020), nilai tukar dapat diukur menggunakan rumus (7):

$$Nilai\ tukar = \frac{Kurs\ tengah_t - Kurs\ tengah_{t-1}}{Kurs\ tengah_{t-1}} \dots\dots\dots (7)$$

### Harga Minyak

Minyak adalah salah satu komoditas yang cukup penting dalam perekonomian dunia. Minyak mentah biasanya disebut sebagai *crude oil* yang merupakan komoditas utama dunia (Kennedy dan Hayrani, 2018). Minyak juga dapat disebut sebagai sumber energi primer didunia karena minyak merupakan salah satu bahan dasar dalam proses produksi. Pada penelitian ini harga minyak yang digunakan adalah pergerakan *closing price* minyak *West Texas Intermediate* (WTI) per barel pada setiap tahunnya. Menurut Fadah *et al.* (2018) harga minyak dapat diukur menggunakan rumus (8) :

$$\text{Harga Minyak} = \frac{\text{Harga minyak}_t - \text{Harga minyak}_{t-1}}{\text{Harga minyak}_{t-1}} \dots\dots\dots (8)$$

### Pengaruh Antar Variabel

*Return on equity* (ROE) mendefinisikan bagaimana perusahaan berusaha meningkatkan keuntungan untuk menarik dan meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi (Dewi *et al.*, 2022). *Return on equity* (ROE) dapat dijadikan sebagai ukuran pengembalian atas permodalan pemegang saham yang artinya mereka akan sangat berambisi dalam memperoleh pengembalian dana yang diinvestasikannya dan sebagai pandangan seberapa bagus investasi yang dilakukannya (Brigham dan Houston, 2018:115). Investor akan berasumsi jika laba bersih yang dihasilkan dari modal sendiri besar maka kemungkinan pula laba yang akan dibagikan ke pemegang saham meningkat. Bagi para pemegang saham semakin tinggi *return on equity* (ROE) maka semakin besar tingkat pengembalian modal untuk pemegang saham (Nurriqli dan Sofyan, 2018). Tingginya *return on equity* (ROE) secara positif dapat memengaruhi harga saham (Tresnawati *et al.*, 2021). Hal tersebut mengirimkan sinyal positif kepada investor yang menunjukkan performa perusahaan dalam keadaan bagus sehingga memengaruhi kenaikan harga saham karena permintaan naik.

H1: *Return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor energi periode 2019-2022.

*Debt to equity ratio* (DER) mendefinisikan besarnya proporsi ekuitas yang dimiliki perusahaan yang berasal dari utang (Dini dan Pasaribu, 2021). *Debt to equity ratio* (DER) yang tinggi mendefinisikan bahwa semakin besar utang yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan ekuitas. Selain itu, hal tersebut juga menandakan jika semakin sedikit pendanaan yang disediakan perusahaan untuk pemegang sahamnya (Nurriqli dan Sofyan, 2018). Pernyataan tersebut dapat memengaruhi penurunan harga saham sebab umumnya investor akan menghindari risiko tersebut karena dapat merugikan di masa mendatang. Tingginya *debt to equity ratio* (DER) secara negatif dapat memengaruhi harga saham (Jenal, 2022). Hal tersebut diterima investor sebagai sinyal negatif yang menunjukkan performa perusahaan dalam tidak atau kurang bagus sehingga memengaruhi penurunan harga saham karena permintaan turun.

H2: *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor energi periode 2019-2022.

*Earning per share* (EPS) menyatakan berapa banyak laba yang dapat diberikan perusahaan atas setiap lembar saham yang dimiliki investor. Fluktuasi *earning per share* (EPS) dari tahun ke tahun adalah indikator yang krusial untuk menilai kinerja perusahaan (Subandi dan Yustisia, 2022). Setiap investor tentu akan mengharapkan keuntungan lebih atas modal yang dikeluarkannya sekarang. Salah satu komponen yang memengaruhi tinggi rendahnya *earning per share* (EPS) ini bisa dilihat dari laba bersih setelah pajaknya. Semakin besar laba yang dihasilkan maka *earning per share* (EPS) cenderung akan meningkat. Tingginya *earning per share* (EPS) dapat membuat harga saham meningkat sehingga para investor berminat untuk menginvestasikan modalnya (Dewi *et al.*, 2022). Investor berperspektif jika akan mendapatkan keuntungan lebih banyak dari pengeluaran modal sekarang, terlebih lagi pada perusahaan yang nilai *earning per share* (EPS) konsisten naik setiap tahun. Tingginya *earning per share* (EPS) secara positif dapat memengaruhi harga saham (Alamansyah dan Gunawan, 2022). Hal tersebut akan diterima investor sebagai sinyal positif, sehingga memengaruhi kenaikan harga saham karena permintaan naik.

Jenni Safalah & R.A Sista Paramita. Pengaruh kinerja keuangan dan makroekonomi terhadap harga saham pada perusahaan sektor energi

H3: *Earning per share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor energi periode 2019-2022.

Menurut Sudana (2015:26), *price earning ratio* (PER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai harga yang bersedia dibayar investor untuk setiap rupiah laba yang didapatkan perusahaan. *Price earning ratio* (PER) menggambarkan komparasi antara harga saham di pasar dengan laba yang diperoleh. Selain itu, *price earning ratio* (PER) juga mengidentifikasikan mahal murahnya saham. Secara umum, investor akan lebih menyukai nilai *price earning ratio* (PER) yang rendah sebab harga tersebut lebih murah atas setiap lembar saham. Semakin tinggi *price earning ratio* (PER) menunjukkan bahwa semakin besar uang yang bersedia dibayar oleh investor untuk mendapatkan keuntungan melalui investasi saham (Alamansyah dan Gunawan, 2022). Tingginya *price earning ratio* (PER) secara negatif dapat memengaruhi harga saham (Rajagukguk dan Husda, 2019). Hal ini diterima investor sebagai sinyal negatif sehingga mereka akan cenderung menjual atau menghindari membeli saham pada perusahaan yang memiliki nilai *price earning ratio* (PER) tinggi, sehingga harga saham dapat turun karena permintaan turun.

H4: *Price earning ratio* (PER) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor energi periode 2019-2022.

Menurut Kennedy dan Hayrani (2018), peningkatan harga barang berlangsung terus menerus tentunya akan memengaruhi biaya operasional perusahaan. Jika biaya operasional naik maka dapat memengaruhi kenaikan harga jual, sehingga akan memengaruhi penurunan kuantitas penjualan. Harga barang yang mahal akan menurunkan daya beli konsumen untuk membeli barang tersebut sehingga pendapatan suatu perusahaan akan turun. Penurunan pendapatan tentu akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan yang dapat menurunkan *return* saham perusahaan (Kennedy dan Hayrani, 2018). Dalam hal ini, jika inflasi lebih tinggi dari perolehan investasi yang didapat pemegang saham maka investasi tersebut akan dibatalkan dan sebaliknya (Puspita *et al.*, 2023). Berdasarkan teori efisiensi pasar, informasi yang tersedia tentang kenaikan harga barang dan jasa (kenaikan inflasi) tersebut memengaruhi penurunan harga saham. Kondisi perekonomian sangat dipengaruhi oleh tingkat inflasi yang dapat menurunkan harga saham akibat turunnya daya beli masyarakat (Gampito dan Melia, 2022).

H5: Inflasi berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor energi periode 2019-2022.

Menurut perspektif investor, melemahnya nilai tukar merupakan bertanda bahwa kondisi ekonomi Indonesia dalam keadaan yang kurang baik (Kennedy dan Hayrani, 2018). Pergerakan nilai tukar akan memengaruhi laba perusahaan dimana bahan baku yang diimpor dari negara lain akan mengalami kenaikan biaya produksi (Artiani dan Sari, 2019). Biaya impor bahan baku yang dikeluarkan lebih tinggi dari harga normal di dalam negeri yang berakibat pada penurunan pendapatan sehingga perusahaan harus meningkatkan harga jualnya. Investor akan lebih memilih untuk berinvestasi pada sekuritas saat nilai tukar melemah (Sihombing *et al.*, 2020). Lemahnya nilai tukar rupiah akan berpengaruh terhadap operasional perusahaan yang berujung pada penurunan kinerja keuangan yang mengakibatkan turunnya minat investor untuk membeli saham, karena *return* yang didapatkan juga berpotensi mengalami penurunan. Berdasarkan teori efisiensi pasar, informasi yang tersedia tentang kenaikan nilai tukar rupiah tersebut akan memengaruhi penurunan harga saham.

H6: Nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor energi periode 2019-2022.

Minyak merupakan bahan pokok utama dunia yang digunakan untuk kegiatan produksi atau aktivitas operasional. Kenaikan harga minyak dapat memengaruhi kenaikan harga komoditas lainnya. Menurut Mohanty *et al.* (2014), harga minyak juga dapat memberikan dampak positif pada perusahaan, hal ini bergantung pada penggunaan minyak tersebut apakah digunakan sebagai *input* atau *output*. Bagi investor kenaikan harga-harga komoditas merupakan tanda bahwa adanya kenaikan permintaan akan barang tersebut. Hal tersebut memengaruhi kenaikan biaya operasional perusahaan, sehingga memengaruhi kenaikan harga jual perusahaan. Kenaikan tersebut cenderung dapat menurunkan daya beli konsumen, sehingga pendapatan perusahaan menurun. Jika hal tersebut terjadi, maka *return*

pemegang saham cenderung akan turun (Kennedy dan Hayrani, 2018). Naiknya harga minyak dunia secara negatif dapat memengaruhi harga saham (Rachmawati, 2019). Berdasarkan teori efek penularan, informasi yang tersedia tentang kenaikan harga minyak tersebut akan memengaruhi penurunan harga saham karena turunnya permintaan.

H7: Harga minyak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor energi periode 2019-2022.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian *causal* tujuannya untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu kinerja keuangan (diproksikan dengan *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS) dan *price earning ratio* (PER)) dan makroekonomi (diproksikan oleh inflasi, nilai tukar dan harga minyak) terhadap variabel dependen yaitu harga saham. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dengan sumber datanya yaitu data sekunder. Populasi penelitian ini sebanyak 76 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* dengan kriteria yaitu (1) perusahaan sektor energi yang *listing* sebelum tahun 2019, (2) perusahaan sektor energi yang konsisten melaporkan laporan keuangan selama periode penelitian (3) perusahaan sektor energi yang tidak melakukan *stock split* di antara tahun 2019-2022 dan (4) perusahaan sektor energi yang tidak melakukan *right issue* di antara tahun 2019-2022. Berdasarkan teknik *purposive sampling* diperoleh 55 sampel dengan jumlah penelitian sebanyak 4 tahun sehingga diperoleh 220 data. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dengan memanfaatkan aplikasi IBM SPSS 26. Tahapan analisis data yang dilakukan adalah uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi dan uji linieritas dan dilanjut melakukan uji hipotesis yang terdiri dari uji t, uji F dan koefisien determinasi.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Berikut merupakan hasil uji statistik deskriptif yang ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 1.  
 STATISTIK DEKSRIPTIF

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga saham	220	-0,958	4,742	0,18264	0,790290
ROE	220	-2,896	6,142	0,13699	0,784548
DER	220	-0,671	7,131	1,34685	1,429389
EPS	220	-1059,817	16697,477	351,00787	1452,206423
PER	220	-907,769	468,062	8,87185	104,997700
Inflasi	220	-0,217	0,065	-0,02532	0,111960
Nilai Tukar	220	-0,040	0,102	0,02218	0,051316
Harga Minyak	220	-0,205	0,550	0,18982	0,285389
Valid N (listwise)	220				

Sumber: *output* SPSS (Data diolah peneliti, 2024).

### Hasil Uji Asumsi Klasik

#### Hasil Uji Normalitas

Pada uji normalitas dilakukan sebanyak dua kali, pada uji normalitas yang pertama didapatkan hasil jika data tidak berdistribusi normal sehingga dilakukan *outlier* data dengan metode *casewise diagnostics*. Standart skor *outlier* data untuk sampel besar yaitu  $\geq 3$  atau  $\leq -3$  standart deviasi (Ghozali, 2016:41). Data penelitian berkurang dari 220 data menjadi 203 data. Pada hasil uji normalitas dengan menggunakan grafik normal *probability-plot* menyatakan jika setelah dilakukan *outlier* data, didapatkan hasil yaitu data telah menyebar serta mengikuti arah garis di sekitar garis diagonal. Selain

itu, pada hasil uji normalitas dengan *one-sample kolmogorov-smirnov* setelah *outlier* data menunjukkan bahwa t-statistic sebesar 0,060 dan nilai signifikan (asyp. sig) sebesar 0,070 yang menunjukkan bahwa data telah berdistribusi normal.

#### Hasil Uji Multikolonieritas

Pada hasil uji multikolonieritas menunjukkan bahwa jika seluruh variabel independen dalam penelitian ini memiliki nilai *tolerance* lebih besar (>) dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil (<) dari 10. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi atau tidak terjadi multikolonieritas pada masing – masing variabel independen.

#### Hasil Uji Autokorelasi

Pada hasil uji autokorelasi dengan *runs test* menunjukkan bahwa nilai t-test sebesar -0,00055 dengan angka probabilitas sebesar 0,725 pada signifikan 0,05. Di karenakan angka probabilitas lebih dari 0,05 (0,725 > 0,05) maka, hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi antar residual.

#### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pada uji heterokedastisitas dengan grafik *scatter plot* menunjukkan bahwa titik – titik telah menyebar secara acak dan tersebar di atas serta bawah angka 0 dan sumbu Y. Selain itu, pada hasil uji heteroskedastisitas dengan uji Park menunjukkan bahwa nilai signifikan (asyp. sig) dari masing – masing variabel terhadap Ln *unstandarized residual* kuadrat menghasilkan nilai yang lebih besar (>) dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa dalam model regresi tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

#### Hasil Uji Linieritas

Pada hasil uji linieritas dengan lagrange multiplier menunjukkan nilai  $R^2 = 0,012$  dengan jumlah  $n = 203$ , maka besarnya nilai  $C^2$  hitung adalah  $203 \times 0,012 = 2,436$ . Nilai tersebut akan dibandingkan dengan  $C^2$  tabel dengan  $df = 195$  dan tingkat signifikansi 0,05 maka didapat nilai  $C^2$  tabel yakni sebesar 228,579. Di karenakan nilai  $C^2$  hitung <  $C^2$  tabel ( $2,436 < 228,579$ ) maka menunjukkan bahwa model yang benar adalah model linier.

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Berikut merupakan hasil analisis regresi linier berganda yang ditunjukkan pada tabel berikut:

**Tabel 2.**  
**ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA**

Model	Unstandardized Coefficients			t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	-0,311	0,072	-4,316	0,000
	ROE	0,027	0,034	0,800	0,425
	DER	0,036	0,019	1,861	0,064
	EPS	0,000	0,000	5,357	0,000
	PER	-0,000	0,000	-1,820	0,070
	Inflasi	-1,481	0,474	-3,127	0,002
	Nilai Tukar	3,256	0,768	4,237	0,000
	Harga Minyak	0,731	0,195	3,746	0,000

Sumber: *Output SPSS* (Data diolah peneliti, 2024)

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda pada tabel 4.8 di atas, maka didapatkan model regresi sebagai berikut (9) :

$$\text{Harga saham} = -0,311 + 0,000 \text{ EPS} - 1,486 \text{ Inflasi} + 3,267 \text{ nilai tukar} + 0,732 \text{ harga minyak} + e. (9)$$

Penjelasan dari model regresi di atas yaitu nilai koefisien *earning per share* (EPS) ( $\beta_3$ ) sebesar 0,000163 (positif), artinya apabila terdapat kenaikan satu satuan *earning per share* (EPS) maka akan direspon dengan kenaikan harga saham sebesar 0,000163. Nilai koefisien inflasi ( $\beta_5$ ) sebesar -1,486

(negatif), artinya apabila terdapat kenaikan satu satuan inflasi maka akan direspon dengan penurunan harga saham sebesar -1,486. Nilai koefisien nilai tukar ( $\beta_6$ ) sebesar 3,267 (positif), artinya apabila terdapat kenaikan nilai tukar satu satuan nilai tukar maka akan direspon dengan kenaikan harga saham sebesar 3,267. Nilai koefisien harga minyak ( $\beta_7$ ) adalah sebesar 0,732 (positif) artinya apabila terdapat kenaikan satu satuan harga minyak maka akan direspon oleh kenaikan harga saham sebesar 0,732.  $e$  atau *error* adalah nilai residual atau adanya pengaruh variabel lain dari luar penelitian yang dapat memengaruhi harga saham.

### Hasil Uji Hipotesis

#### Hasil Uji t

Berdasarkan hasil uji statistik t, menunjukkan bahwa terdapat empat proksi variabel independen yang mempunyai nilai signifikan yang lebih kecil ( $<$ ) dari 0,05 di antaranya yaitu *earning per share* (EPS), inflasi, nilai tukar dan harga minyak dunia. *Earning per share* (EPS) memiliki nilai signifikan sebesar 0,000 dengan t-hitung sebesar 5,385 artinya secara parsial *earning per share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham. Inflasi memiliki nilai signifikan sebesar 0,002 dengan nilai t-hitung sebesar -3,138 artinya secara parsial inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham. Nilai tukar memiliki nilai signifikan sebesar 0,000 dengan t-hitung sebesar 4,250 artinya secara parsial nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham. Harga minyak memiliki nilai signifikan sebesar 0,000 dengan t-hitung sebesar 3,754 artinya secara parsial harga minyak berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan untuk proksi lainnya yaitu *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER) dan *price earning ratio* (PER) memiliki nilai signifikan yang lebih besar ( $>$ ) dari 0,05 artinya secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham.

#### Hasil Uji F

Pada hasil uji statistik F menunjukkan t-hitung sebesar 9,000 dan nilai signifikan sebesar 0,000 yang lebih kecil ( $<$ ) dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh secara bersama – sama antara *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), inflasi, nilai tukar dan harga minyak terhadap harga saham.

#### Hasil Koefisien Determinasi

Pada hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,217 atau 21,7%. Hal tersebut mendefinisikan bahwa pengaruh variabel independen yaitu *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), inflasi, nilai tukar dan harga minyak sebesar 21,7% dan sisanya sebesar 78,3% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian.

#### Pengaruh *Return on equity* (ROE) terhadap Harga Saham.

Hasil penelitian yang menunjukkan jika *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham yang berbanding terbalik dengan teori sinyal yang digunakan. Terkadang dalam pembagian laba bersih yang diberikan kepada investor dalam bentuk dividen tidak selalu dibagikan perusahaan setiap tahunnya untuk kepentingan perusahaan. Menurut Bambang (2012:243), laba bersih yang tidak dibagikan kepada pemegang saham atau laba ditahan akan digunakan kembali oleh perusahaan sebagai penambah ekuitas untuk membiayai aktivitas perusahaan. Hal tersebut menjadi nilai tambah bagi perusahaan untuk dapat meningkatkan daya saing dan memperluas pangsa pasar. Investor akan lebih mempertimbangkan berinvestasi pada perusahaan yang memiliki prospek bagus.

Selain itu, tidak berpengaruhnya *return on equity* (ROE) juga dapat disebabkan oleh ketidaksesuaian penjualan usaha dan laba bersih yang dihasilkan dengan modal yang dikeluarkan. Keadaan industri sektor energi memiliki rata-rata *return on equity* (ROE) turun pada setiap tahunnya. Jika dilihat dari komposisi *return on equity* (ROE) terlihat bahwasanya sebagian besar industri sektor energi memiliki nilai *return on equity* (ROE) di bawah rata-rata, artinya sebagian besar industri sektor energi kurang mampu menghasilkan laba bersih setelah pajak dari ekuitas yang dimiliki jika diukur dalam industri sejenis. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Dewi *et al* (2022) serta Rajagukguk dan Husda (2019). Implikasi praktis dari hasil penelitian ini adalah perusahaan dapat lebih memaksimalkan

Jenni Safalah & R.A Sista Paramita. Pengaruh kinerja keuangan dan makroekonomi terhadap harga saham pada perusahaan sektor energi

pemanfaatan laba ditahan untuk membiayai aktivitas operasional dan investasi perusahaan supaya dana dari pemegang saham dapat menghasilkan laba yang maksimal. Investor perlu melakukan analisis lebih komprehensif dalam mengevaluasi potensi investasi dan tidak hanya terpaku pada satu metrik seperti *return on equity* (ROE) saja karena *return on equity* (ROE) saja tidak cukup menggambarkan kesehatan finansial dan prospek jangka panjang perusahaan.

#### **Pengaruh *Debt to equity ratio* (DER) terhadap Harga Saham**

Hasil penelitian menunjukkan jika *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham yang berbanding terbalik dengan teori sinyal yang digunakan. Hal ini dapat terjadi karena utang untuk membiayai ekuitas yang menjadi komponen rasio ini bukan menjadi permasalahan investor untuk berinvestasi. Keputusan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan bukan menjadi faktor langsung bagi investor untuk berinvestasi. Keberadaan utang juga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan jika utang tersebut dikelola dengan baik jadi investor tidak memperlakukan nilai *debt to equity ratio* (DER) tersebut (Khoiron dan Aji, 2022). Hasil pengolahan dana dari utang yang memuaskan akan lebih menarik perhatian investor yang bisa dilihat dari hasil penjualan atau pendapatan, laba bersih setelah pajak dari total liabilitas yang diambil pada periode sebelumnya, tingkat pengembalian dan keuntungan investor. Selain itu, populasi yang diteliti yakni perusahaan sektor energi atau pertambangan di mana dibutuhkan pendanaan yang besar. Kepemilikan utang akan dianggap sebagai aktivitas untuk menunjang operasi perusahaan (Amanta *et al.*, 2022). Investor akan mempertimbangkan komposisi utang yang diambil perusahaan mengingat bidang yang dijalankan perusahaan. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Tresnawati *et al.* (2021) serta Gunawan dan Alamansyah (2022). Implikasi praktis dari hasil penelitian ini adalah perusahaan perlu memastikan bahwa dana hasil utang tersebut digunakan secara efisien dengan menambah perhatian mereka terhadap kinerja operasional dan strategis untuk dapat menghasilkan *return* yang maksimal bagi pemegang saham. Selain itu, investor perlu mengadopsi pendekatan yang lebih holistik dalam menganalisis investasi seperti faktor-faktor dibalik tingginya *debt to equity ratio* (DER).

#### **Pengaruh *Earning per share* (EPS) terhadap Harga Saham.**

Hasil penelitian menyatakan jika *earning per share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham yang sejalan dengan teori sinyal yang digunakan. Menurut investor, informasi mengenai *earning per share* (EPS) adalah pengetahuan mendasar serta bermanfaat sebab dapat menunjukkan potensi pendapatan perusahaan di masa mendatang (Tandelilin, 2017:367). Para investor sebagai pemegang saham tentunya akan sangat memerhatikan pendapatan dan pertumbuhan perusahaan. Jika laba perusahaan meningkat maka akan meningkatkan keuntungan para investor sebagai pemegang saham. Jika *earning per share* (EPS) semakin tinggi artinya perusahaan mampu memberikan keuntungan lebih baik untuk pemegang saham akibatnya jumlah permintaan terhadap saham perusahaan juga akan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Tresnawati *et al.* (2021) serta Gunawan dan Alamansyah (2022). Implikasi praktis dari hasil penelitian ini adalah perusahaan perlu mempertimbangkan strategi dan inisiatif yang berkelanjutan untuk menjaga atau meningkatkan *earning per share* (EPS) secara konsisten. Hal ini dapat mencakup efisiensi operasional, peningkatan pendapatan dan manajemen laba. Bagi investor, pentingnya memerhatikan *earning per share* (EPS) saat berinvestasi dapat memengaruhi potensi pengembalian modal investasi.

#### **Pengaruh *Price earning ratio* (PER) terhadap Harga Saham.**

Hasil penelitian menunjukkan jika *price earning ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap harga saham yang berbanding terbalik dengan teori sinyal yang digunakan. Hal tersebut dapat terjadi karena investor akan melihat bagaimana prospek, kinerja dimasa lalu dan peluang keberhasilan perusahaan di masa depan seperti pertumbuhan laba, tingkat laba pengembalian investor di samping besaran tingkat *price earning ratio* (PER). Terkadang, investor memiliki harapan yang baik tentang perkembangan perusahaan investor juga bersedia membeli harga saham dengan nilai *price earning ratio* (PER) tinggi, sebab investor memiliki perspektif baik tentang perkembangan perusahaan di masa depan, sehingga investor bersedia membayar dengan harga yang mahal untuk tiap lembar sahamnya (Sudana, 2015:26).

Selain itu, berdasarkan data pasar perusahaan sektor energi didominasi oleh harga saham yang mengalami penurunan sebanyak 88 dari 220 data dan tidak mengalami perubahan sebanyak 34 dari 220

data pada harganya dan sisanya mengalami peningkatan sehingga pasar kurang menunjukkan kondisi yang benar-benar baik. Hal tersebut membuat investor tidak memerhatikan *price earning ratio* (PER) saat membeli saham. Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian Elfiswandi dan Zefriyenni (2022). Implikasi praktis dari hasil penelitian ini adalah perusahaan dapat meningkatkan kinerja operasional yang solid dan strategi bisnis yang efektif agar dapat mengelola harapan investor dengan baik seperti memberikan informasi yang jelas dan transparan kepada investor dan alokasi dana yang tepat untuk mendukung pertumbuhan perusahaan. Bagi investor perlu mengadopsi pendekatan yang lebih komprehensif dalam mengevaluasi potensi investasi mereka yang dapat membantu mendapatkan pemahaman yang lebih mendalam mengenai kondisi pasar.

#### **Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham.**

Hasil penelitian menunjukkan jika inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori efisiensi pasar yang digunakan. Kenaikan barang dan jasa dapat menurunkan daya beli konsumen yang dapat memengaruhi kuantitas penjualan. Inflasi dapat meningkatkan biaya produksi perusahaan. Saat kondisi tersebut terjadi, umumnya perusahaan akan meningkatkan harga jual produk dan jasanya, atau mengurangi biaya produksinya. Pendapatan perusahaan akan menurun jika kenaikan biaya produksi melebihi kenaikan harga yang dapat diperoleh perusahaan (Tandelilin, 2017:346). Apabila pendapatan ke laba perusahaan turun maka keuntungan investor juga dapat turun yang akan menurunkan minat investor untuk investasi saham pada perusahaan terkait sehingga harga saham dapat turun. Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian Lestari *et al* (2023) dan Rachmawati (2019). Implikasi praktis dari hasil penelitian ini adalah perusahaan perlu memiliki strategi manajemen risiko yang efektif untuk mengatasi dampak inflasi terhadap biaya produksi dan profit. Investor perlu memiliki kebijaksanaan dan fleksibilitas dalam mengadaptasi portofolio mereka terhadap perubahan kondisi ekonomi serta analisis mendalam terhadap perusahaan seperti evaluasi perusahaan terhadap strategi manajemen dalam mengatasi inflasi.

#### **Pengaruh Nilai Tukar terhadap Harga Saham.**

Hasil penelitian yang menunjukkan jika nilai tukar berpengaruh positif terhadap harga saham yang berbanding terbalik dengan teori efisiensi pasar yang digunakan. Hasil penelitian Sebagaimana objek penelitian ini yakni perusahaan sektor energi, maka tentunya perusahaan tersebut akan memproduksi energi seperti minyak bumi, batu bara dan gas alam. Produksi energi selain digunakan atau dikonsumsi di dalam negeri, energi juga sebagian besar diekspor ke luar negeri. Menurut data Badan Pusat Statistik Indonesia, pada tahun 2022 dari total 21,9 juta terajoule produksi energi primer di Indonesia, 56,2% (naik 2,8%) energi diekspor ke luar negeri. Kuat lemahnya nilai tukar memberikan dampak yang berbeda bagi perusahaan yang melakukan ekspor dan impor (Oktavia dan Khairiyah, 2023). Perusahaan sektor energi yang melakukan ekspor energi akan memperoleh banyak keuntungan dari peristiwa tersebut. Hal tersebut menjadi ketertarikan pemilik modal dalam menginvestasikan modalnya di perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini selaras dengan Simanjutak dan Sutandijo (2022) serta Kennedy dan Hayrani (2018). Implikasi dari hasil penelitian ini adalah perusahaan dapat mempertimbangkan untuk melakukan investasi dari hasil keuntungan tambahan dari kuatnya nilai tukar dan pentingnya instrumen melakukan lindung nilai dapat menjadi solusi untuk melindungi perusahaan dari potensi kerugian akibat perubahan nilai tukar. Informasi pasar yang berfluktuasi dengan cepat menuntut investor untuk memiliki fleksibilitas dalam merencanakan strategi investasi mereka karena kemampuan merespons perubahan pasar secara tepat dan efektif dapat memberikan keuntungan yang lebih efektif.

#### **Pengaruh Harga Minyak terhadap Harga Saham.**

Hasil penelitian yang menunjukkan jika harga minyak berpengaruh positif terhadap harga saham yang berbanding terbalik dengan teori efek penularan yang digunakan. Menurut Mohanty *et al.* (2014), harga minyak juga dapat memberikan dampak positif pada nilai perusahaan, hal ini bergantung pada penggunaan minyak yaitu apakah minyak tersebut digunakan sebagai *input* (konsumen) atau *output* (produsen). Kenaikan harga minyak dunia akan menjadi sinyal positif bagi perusahaan – perusahaan yang mengekspor minyak, karena pendapatan mereka akan meningkat berkat kenaikan harga minyak tersebut yang juga akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Produksi minyak di Indonesia

mencapai US\$ 1.615,3 juta per tahun 2022 (www.esdm.go.id, 2022). Menurut data BP Stastical Review Tahun 2022, Indonesia menduduki urutan ke-24 sebagai negara penghasil minyak bumi terbesar di dunia yang berkontribusi terhadap 0,8% produksi minyak. Bagi negara yang pengekspor minyak kenaikan harga minyak berpotensi naiknya kesejahteraan. Per tahun 2022, terdapat 18 (delapan belas) perusahaan tergabung di indeks sektor energi yang bergerak pada produksi minyak mentah. Kenaikan harga jual produk akan membuat naiknya laba dan kenaikan harga minyak ini mampu memengaruhi kenaikan harga saham sektor energi oleh karena itu investor lebih berminat investasi di perusahaan terkait. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Artiani dan Sari (2019). Implikasi praktis dari hasil penelitian ini adalah perusahaan – perusahaan yang bergerak dalam produksi dan ekspor minyak, kenaikan harga minyak dunia dapat menjadi peluang untuk meningkatkan pendapatan yang dapat digunakan untuk meningkatkan efisiensi produksi. Investor perlu mempertimbangkan kebijakan energi global dan faktor – faktor geopolitik yang dapat memengaruhi harga minyak yang memiliki dampak signifikan terhadap harga saham.

## KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan yaitu untuk memahami apakah variabel kinerja keuangan dan makroekonomi dapat memengaruhi harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Adapun dari hasil analisis data maka didapatkan hasil dengan kesimpulan jika *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), dan *price earning ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan *earning per share* (EPS), inflasi, nilai tukar dan harga minyak menunjukkan hasil berpengaruh terhadap harga saham.

Perusahaan sektor energi disarankan untuk dapat meningkatkan laba supaya dapat menarik perhatian investor yang berminat pada laba per saham yang besar, memanfaatkan peluang saat kurs rupiah sedang menguat dengan meningkatkan kapasitas ekspor dan dapat meminimalkan biaya operasional untuk menghindari risiko saat tingkat inflasi sedang tinggi. Khusus perusahaan produsen minyak dapat meningkatkan penjualan saat harga minyak sedang atau akan mengalami peningkatan. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan wawasan dan informasi sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi saham selain dari sisi kinerja keuangan, para calon investor dapat memantau dan melakukan analisis kondisi pasar dan faktor makroekonomi yang dapat memengaruhi harga saham sebagaimana hasil pada penelitian ini. Keterbatasan penelitian ini yaitu menggunakan data agregat yaitu pada variabel makroekonomi dan data non-agregat yakni pada variabel kinerja keuangan sehingga terjadi ketidakseimbangan jumlah data. Oleh karena itu, disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk menyeimbangkan jumlah dari perbedaan jenis data jika menggunakan jenis data yang berbeda.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amanta, H. P., Wahyuni, R. N., & Firmansyah, A. (2022). Peran Kebijakan Utang dalam Respon Investor Atas Aset Pertambangan, Aset Tetap dan Ukuran Perusahaan. *Jurnal Pajak dan Keuangan Negara*, 4(1), 112–121. <https://doi.org/https://doi.org/10.31092/jpkn.v4i1.1659>
- Artiani, L. E., & Sari, C. U. P. (2019). Pengaruh Variabel Makro dan Harga Komoditas Tambang Terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Jurnal Ekonomika*, 10(2), 1–10. <https://doi.org/10.35334/jek.v10i2.763>
- Bambang, R. (2012). *Dasar - Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Barry, E., Rose, A., & Wyplosz, C. (1996). Contagious Currency Crises. In Cepr Discussion Paper No.1453 (Ed.), *Cepr Discussion Paper No.1453*. Center for Economic Policy Research.
- Bodie, Z. , Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). *Investment* (10th Ed.). New York: Mcgraw-Hill Education.

- Brigham, E. F., & Houston, Joel. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th Ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Chen, J. (2022). *Energy Sector: Understanding Which Types of Companies Comprise it*. www.investing.com. [https://www-investopedia.com.translate.google/terms/e/energy\\_sector.asp?\\_x\\_tr\\_sl=en&\\_x\\_tr\\_tl=id&\\_x\\_tr\\_hl=id&\\_x\\_tr\\_pto=tc](https://www-investopedia.com.translate.google/terms/e/energy_sector.asp?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=id&_x_tr_hl=id&_x_tr_pto=tc), Accessed: 18 May 2024.
- Dewi, N. S., Khasanah, L. A. N., & Sijabat, Y. P. (2022). Determinan Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Teknologi Tahun 2019-2021. *Journal Management And Social Science*, 1(4), 109–122. <https://doi.org/https://doi.org/10.55606/jimas.v1i4.87>
- Dini, S., & Pasaribu, F. B. (2021). Pengaruh ROE, CR, TATO dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan Perdagangan Besar Barang Produksi dan Konsumsi . *Economic Education Journal*, 3(2), 128–135. <https://doi.org/https://doi.org/10.37479/jeej.v3i2.11063>
- Elfiswandi, M. A., & Zefriyenni. (2022). Pengaruh Return on Investment (ROI), Earning per share (EPS), dan Price earning ratio (PER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 7(3), 423–430. <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v7i3.185>
- Fadah, I., Kristianto, D., & Puspitasari, N. (2018). Harga Minyak Bumi dan Emas Dunia Sebagai Penentu Pergerakan Indeks Sektoral di BEI Periode 2011 - 2015. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 1(4), 472–490. <https://doi.org/https://doi.org/10.24034/j25485024.y2017.v1.i4.2685>
- Fahmi, I. (2017). *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori dan Soal Jawab*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Fama, E. (1970). Efficient capital markets: a review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Gampito, & Melia, Y. (2022). Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Perusahaan Property Efek Syariah. *Journal on Islamic Finance*, 8(1), 34–48. <https://doi.org/https://doi.org/10.19109/ifinance.v8i1.12558>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program Ibm Spss 23*. Yogyakarta: Universitas Diponegoro.
- Gunawan, V., & Alamansyah, Y. (2022). Perubahan Harga Saham dilihat dari Faktor Fundamental Perusahaan Makanan dan Minuman. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 15(1). <https://doi.org/10.30813/jab.v15i1.2874>
- Hartono, J. (2003). *Teori Potofolio dan Analisis Investasi* (3rd Ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, J. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (10th Ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Jenal, J. (2022). Pengaruh Faktor Fundamental, Kurs dan Harga Minyak Dunia Terhadap Harga Saham. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, 6(2), 125–130. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jmbk.v6i2.17807>
- Kementrian ESDM. (2020). *Capaian dan Kinerja Sektor ESDM Tahun 2020 dan Target 2021*. <https://www.esdm.go.id/en/download>, Accessed: 15 April 2024.
- Kennedy, P. S. J., & Haryani, R. (2018). Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Makro : Inflasi, Kurs, Harga Minyak dan Harga Bahan Bangunan Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti di BEI. *Jurnal Mitra Manajemen*, 2(1), 1–12. <https://doi.org/https://doi.org/10.52160/ejmm.v2i1.31>

Jenni Safalah & R.A Sista Paramita. Pengaruh kinerja keuangan dan makroekonomi terhadap harga saham pada perusahaan sektor energi

Khoiron, M. I., & Aji, T. S. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Sektor Agriculture di BEI Tahun 2017-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 02(01), 202–214. <https://doi.org/https://doi.org/10.26740/independent.v2i1.46118>

Lestari, T., Kadir, A., Rahman, Y., & Aswadi, A. (2023). The Influence of Inflation, Interest Rates, And Rupiah Exchange Rates on Post-Covid-19 Stock Prices in Export Companies In The Food And Beverage Sub-Sector Listed on The Indonesia Stock Exchange. *International Journal Of Economics, Business and Management Research*, 07(05), 38–54. <https://doi.org/10.51505/ijebmr.2023.7503>

Mohanty, S., Nandha, M., Hbis, E., & Juhabi, E. (2014). Oil Price Risk Exposure: The Case of The U.S Travel and Leisure Industry Energy Economics. *Energy Economics Journal*, 41, 117–124. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.eneco.2013.09.028>

Murtiningrum, W. (2020). Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Perubahan Nilai Tukar Terhadap Dollar Amerika Periode 2017-2019. *Aliansi Jurnal Manajemen*, 15(1), 51–58. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.46975/aliansi.v15i1.58>

Natsir, M. (2014). *Ekonomi Moneter dan Kebanksetralan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Nugraheni, R., & Paramita, R. A. S. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makroekonomi Terhadap Retrun Saham Perusahaan Property dan Real Estate di BEI Periode 2014-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(4), 1429–1444. <https://doi.org/https://doi.org/10.26740/jim.v8n4.p1429-1444>

Nurriqli, A., & Sofyan, S. (2018). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *Kindai*, 14(1), 1–11. <https://doi.org/https://doi.org/10.35972/kindai.v14i1.172>

Oktavia, F. E. W., & Khairiyah, D. (2023). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Periode 2018 - 2020. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Teknologi Informasi Akuntansi*, 04(01), 84–96. <https://doi.org/https://doi.org/10.36085/jakta.v4i1.4849>

Prastio, M. B., & Muhani. (2022). Fundamental, Teknikal dan Makroekonomi Terhadap Harga Saham Sektor Energi Tahun 2015-2019. *Jurnal Bisnis Manajemen dan Informatika*, 18(3), 141–163. <https://doi.org/https://doi.org/10.26487/jbmi.v18i3.19643>

Priyono, & Chandra, T. (2016). *Esensi Ekonomi Makro*. Sidoarjo: Zifatama Publisher.

Puspita, G., Pohan, E. S., & Asmawati. (2023). Pengaruh Variabel Ekonomi Makro dan Fundamental Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 - 2019. *Feletehan Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 2(2), 15–24. <https://doi.org/https://doi.org/10.61252/fjeb.v2i2.90>

Rachmawati, D. (2019). Pengaruh Harga Minyak Dunia, Kurs Dolar dan BI Rate Terhadap Harga Saham Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018. *Jurnal Manajemen Dirgantara*, 12(12). 85-94. <https://doi.org/https://doi.org/10.56521/manajemen-dirgantara.v12i2.66>

Rajagukguk, W. P., & Husda, A. P. (2019). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Seiko : Journal Of Management & Business*, 5(1), 202–2406. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v5i1.2064>

- Ramadhan, Z., & Munawaroh, A. (2022). Determinan Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*, 3(1), 1-10. <https://doi.org/10.24853/jmmb.3.1.1-10>
- Sartono, A. (2018). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Scott, W. R. (2012). *Financial Accounting Theory* (6th Ed.). Toronto: Pearson Canada.
- Sihombing, M. S. P., Nawir, J., & Mulyantini, S. (2020). Cryptocurrency, Nilai Tukar dan Real Asset Terhadap Harga Saha, Pada Perbankan Indonesia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 7(2), 171–196. <https://doi.org/10.35590/jeb.v7i2.2102>
- Simanjutak, E. T., & Sutandijo. (2022). The Effect of Dividend Policy and Macroeconomics on Stock Prices (Empirical Study on Basic and Chemical Industry Sector Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange 2016-2020 Period). *Journal of Management, Accounting, General Finance and International Economic Issue*, 1(4), 79–90. <https://doi.org/https://doi.org/10.55047/marginal.v1i4.302>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal Of Economics*, 87(3), 355–374.
- Subandi, I., & Yustisia, N. (2022). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Harga Saham Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Jurnal Al-Tsarwah*, 5(1), 30–44. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.30863/al-tsarwah.v5i1.2990>
- Sudana, I. M. (2015). *Teori dan Praktik: Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: PT. Kanisius.
- Tim BP Ekonomi Dunia. (2022). *BP Statistical Review of World Energy 2022 71st Edition*. <https://www.bp.com/content/dam/bp/business->, Accessed: 15 April 2024.
- Tresnawati, M., Fauzi, A., & Mardi. (2021). Analisis Determinan Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 16(1), 111–123. <https://doi.org/10.21009/wahana.16.017>
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (1995). [https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/documents/pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/uu%20nomor%208%20tahun%201995%20\(official\).pdf](https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/documents/pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/uu%20nomor%208%20tahun%201995%20(official).pdf). Accessed: 15 October 2023.